



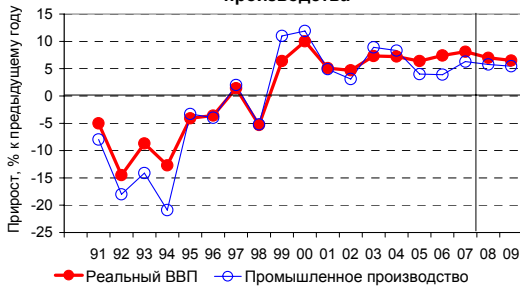
ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

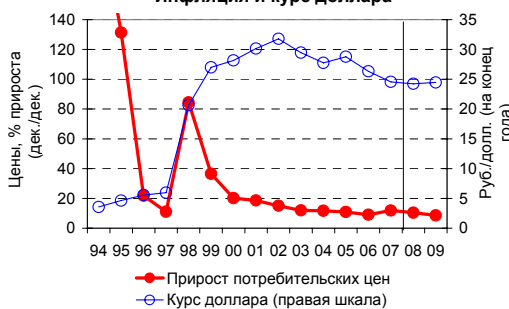
Консенсус-прогноз на 2008-2009 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 1 – 12 февраля 2008 г.)

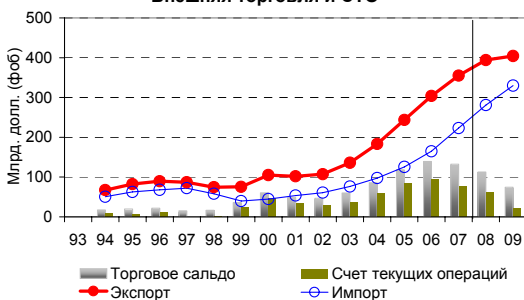
Динамика ВВП и промышленного производства



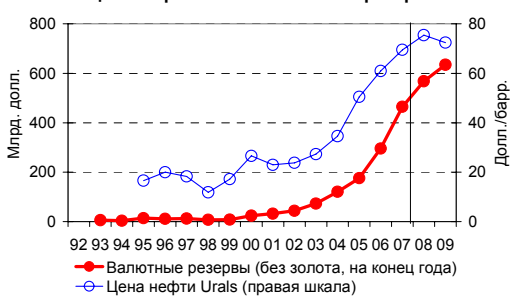
Инфляция и курс доллара



Внешняя торговля и СТО



Цена нефти Urals и валютные резервы



Удачное завершение 2007 г. еще больше укрепило оптимизм экспертов. За последние три месяца заметно выросли прогнозы на 2008 г. как по потребительскому и инвестиционному спросу (более чем на 1 п.п.), так и по объемам товарного экспорта (почти на 30 млрд. долл.). Однако поскольку примерно на две трети прирост прогнозных объемов экспорта определялся повышением ожидаемых нефтяных цен (на 10 долл./барр.), прогноз роста реального ВВП увеличился по сравнению с предыдущим опросом только на 0,3 п.п., то есть значительно меньше, чем темпы внутреннего спроса.

Существенным элементом в конструкции всей российской экономики стал стабильный приток иностранного капитала в частный сектор. Несмотря на турбулентность мировых финансовых рынков, эксперты оценивают чистый приток иностранного капитала в 2008-2009 гг. величиной 46-49 млрд. долл., что в значительной мере компенсирует неизбежное – в силу опережающего роста импорта – снижение торгового сальдо и счета текущих операций. В то же время, это обостряет нужду в создании и развитии таких инструментов денежной политики, с помощью которых Банк России мог бы регулировать предложение рублей, эмитируемых при покупке валюты, поступающей в страну по финансовому счету. Пока таких инструментов в арсенале Банка России нет, или они недостаточно развиты.

Эксперты не видят особых проблем в «перегреве» российской экономики. Они прогнозируют постепенное «охлаждение» и замедление темпов: Консенсус-прогноз темпов роста ВВП и инфляции на 2008 г. – ниже фактических значений 2007 г., прогнозы на 2009 г. – еще ниже, а в более долгосрочном плане Консенсус-прогноз указывает на циклическое замедление темпов в 2011-2012 гг. (до 5,6-5,7%). При этом вероятность кризиса (то есть снижения реального ВВП ниже уровня предыдущего года) в ближайшие пять лет оценивается как «низкая» или «очень низкая».

Основные «сценарные» особенности Консенсус-прогноза на 2008-2009 гг. следующие:

- наиболее важным позитивным фактором останется быстрый рост внутреннего спроса – потребительского (на 12-13%) и инвестиционного (на 14-16%);
- физический объем экспорта будет расти лишь на 2-3% в год;
- внутренний спрос будет по-прежнему в значительной части удовлетворяться за счет импорта; прирост физического объема импорта составит 15-20% в год;
- при нефтяных ценах более 70 долл./барр. сохранится большое положительное сальдо счета текущих операций, которое, впрочем, будет уменьшаться вследствие опережающего роста импорта; после 2009 г. это может превратиться в макроэкономическую проблему;

Консенсус-прогноз: 1 - 12 февраля 2008 г.
(макроэкономические показатели России на 2008-2009 гг.)

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы МЭРИТ ⁽¹⁾		Единицы измерения
	Последний опрос		Изменение по сравн. с предыдущ. опросом				
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	
Реальный ВВП	7.0	6.5	0.3	-	6.7	6.3	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Номинальный ВВП	39345	45360	1651	-	38952	44565	Млрд. руб.
Объем промышленного производства	5.8	5.4	0.1	-	5.7	5.5	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Оборот розничной торговли	13.1	11.7	1.1	-	12.8	11.2	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Инвестиции в основной капитал	16.1	14.0	1.1	-	14.0	11.1	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Реальные располагаемые доходы	10.5	9.1	-0.2	-	9.4	9.0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Средняя зарплата	603	715	-27	-	700	804	Долл./месяц
Прирост потребительских цен	10.4	8.6	2.0	-	7.5-8.5	5.8-7.0	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Курс доллара	24.2	24.5	-0.3	-	24.1	25.5	Конец периода, руб./долл.
Денежный агрегат М₂	36.3	30.8	3.0	-			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)	3.6	2.2	1.1	-			% ВВП
Экспорт (фоб)	393.9	404.3	29.6	-	393.6	378.6	Млрд. долл.
Импорт (фоб)	281.0	329.8	6.4	-	286.0	329.7	Млрд. долл.
Торговое сальдо (фоб-фоб)	113.0	74.5	23.3	-	107.6	48.9	Млрд. долл.
Счет текущих операций	62.8	21.1	18.5	-			Млрд. долл.
Валютные резервы ЦБ (без золота)	568.0	634.3	47.9	-			Конец периода, млрд.долл.
Среднегодовая цена нефти Urals	75.5	72.4	10.2	-	74.0	66.0	Долл./барр.

Примечания: 1. Прогнозы, представленные МЭРИТ в Правительственную комиссию по бюджетным проектировкам 24 января 2008 г.

Участники опроса

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

Газпромбанк
Goldman Sachs
HSBC Bank (RR)
Институт экономики РАН
ING Bank Eurasia
JP Morgan Chase
КАМАЗ
Лукойл
Merrill Lynch
Oxford Economics
Ренессанс Капитал

Сбербанк РФ
ТНК-ВР
Тройка-Диалог
Инвестиционный банк «Траст»
UBS
UniCredit Bank
УРАЛСИБ
The Vienna Institute for International Economic Studies
ВТБ

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2006	2007	2008	2009
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>К соответствующему периоду предыдущего года, %</i>				
Реальный ВВП	7.4	8.1	7.0	6.5
Объем промышленного производства	3.9	6.3	5.8	5.4
Инвестиции в основной капитал	13.7	21.1	16.1	14.0
Оборот розничной торговли	13.9	15.2	13.1	11.7
Реальные располагаемые доходы	13.3	10.4	10.5	9.1
<i>Годовой объем, млрд.долл.</i>				
Экспорт	303.9	355.2	393.9	404.3
Импорт	164.7	223.1	281.0	329.8
Торговое сальдо	139.2	132.1	113.0	74.5
Счет текущих операций	94.3	76.6	62.8	21.1

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2006	2007	2008	2009
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>На конец периода, руб./долл.</i>				
Номинальный курс рубля	26.3	24.5	24.2	24.5
<i>За период, %</i>				
Прирост потребительских цен	9.0	11.9	10.4	8.6
Девальвация рубля				
- номинальная	-8.5	-6.8	-1.3	1.0
- реальная	-16.1	-16.7	-10.6	-7.0
<i>В среднем за месяц, %</i>				
Прирост потребительских цен	0.7	0.9	0.8	0.7
Девальвация рубля				
- номинальная	-0.7	-0.6	-0.1	0.1
- реальная	-1.4	-1.5	-0.9	-0.6
<i>Справочно:</i>				
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	9973	14068	8638	5522
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	60.9	69.5	75.5	72.4

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2006	2007	2008	2009
	Факт		Консенсус-прогноз	
По текущим операциям	94.3	76.6	62.8	21.1
По капитальным и финансовым операциям ¹	13.2	72.3	40.8	45.1
госсектор, сальдо ²	-28.4	-6.2	-5.6	-4.0
платежи	-29.1	-6.9	-6.3	-4.0
поступления	0.7	0.7	0.7	0.0
частный сектор, сальдо	41.6	78.5	46.4	49.1
Прирост валютных резервов ³	107.5	148.9	103.7	66.3
<i>Справочно (на конец года):</i>				
Валютные резервы	295.6	464.4	568.0	634.3

Примечания: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи госсектора в 2008-2009 гг. (без учета процентных платежей) - график по данным МЭРиТ. Поступления госсектора - оценка Центра развития на основе объявленных Правительством планов заимствований. 3. Для 2006-2007 гг. без учета доходов от переоценки.

Макроэкономические предпосылки федерального бюджета

	2008		2009	
	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРТ и Минфина	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРТ и Минфина
Реальный ВВП, % прироста	7.0	6.7	6.5	6.3
Номинальный ВВП, млрд. руб.	39345	38952	45360	44565
Дефлятор ВВП, % прироста	11.5	10.7	8.3	7.6
Индекс потребительских цен (дек./дек.), %	10.4	7.5-8.5	8.6	5.8-7.0
Среднегодовая цена нефти Urals, долл./барр.	75.5	74.0	72.4	66.0
Курс доллара (среднегодовой), руб./долл.	24.4	24.1	24.3	24.9
<i>Профицит федерального бюджета</i>				
% ВВП	3.6	3.0	2.2	1.0
млрд. руб.	1409	1155	1011	423
млрд. долл.	57.8	47.9	41.5	17.0

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

Долгосрочные прогнозы

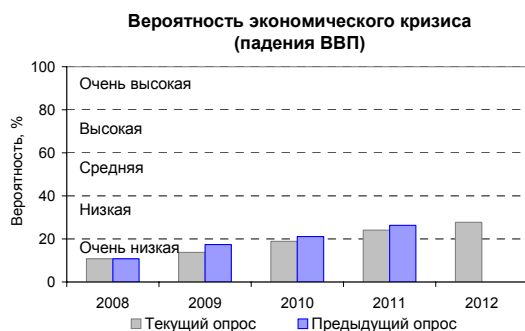
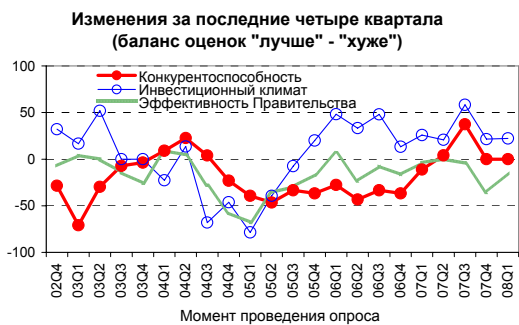
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Консенсус-прогноз						
Реальный ВВП, % прироста	7.0	6.5	6.1	5.7	5.6	6.0	6.1
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	10.4	8.6	7.7	7.1	6.8	6.4	6.1
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	24.2	24.5	24.8	25.4	25.9	26.4	26.8
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	75.5	72.4	70.1	69.3	69.5	70.5	71.4
<i>Прогноз МЭРиТ</i>							
Реальный ВВП, % прироста	6.7	6.3	6.4	-	-	-	-
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	7.5-8.5	5.8-7.0	5.0-6.0	-	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	24.1	25.5	26.2	-	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	74.0	66.0	62.0	-	-	-	-

- в частном секторе в 2008-2009 г. будет наблюдаться масштабный чистый приток капитала (в объеме 46-49 млрд. долл.); приток иностранного капитала может отчасти компенсировать снижение торгового сальдо и сальдо счета текущих операций;
- в условиях значительного активного торгового сальдо и заметного притока валюты Банк России лишь немного (на 1,2%) укрепит номинальный курс рубля в 2008 г. В 2009 г. он вернется к уровню 2007 г. При этом Банку России удастся нарастить валютные резервы примерно на 104 млрд. долл. в 2008 г. и еще на 66 млрд. долл. в 2009 г.;
- оборотной стороной большого притока валюты и роста резервов будет сохранение довольно высокой инфляции (10,4% в 2008 г., 8,6% в 2009 г.); даже при небольшом номинальном укреплении рубля это выливается в значительное реальное укрепление, что остается важнейшим фактором снижения конкурентоспособности российских производителей;
- высокая инфляция увеличивает склонность населения к потреблению (люди предпочитают тратить быстро обесценивающиеся накопления); этому же способствует развитие потребительского кредитования; в результате прогнозируемые темпы роста розничных продаж превышают темпы роста реальных располагаемых доходов почти на 2,5 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 2008 г. составляет 3,6% ВВП (58 млрд. долл.), в 2009 г. - 3,0% ВВП (48 млрд. долл.); эти цифры ниже, чем было в 2005-2006 гг. (7,4-7,5%) и даже в 2007 г. (5,4%), что не вызывает удивления в условиях смягчения бюджетной политики.

Что касается долгосрочного прогноза, то можно констатировать следующее:

- Консенсус-прогноз указывает на циклическое замедление роста российской экономики до 5,6-5,7% в 2011-2012 гг., после чего рост ВВП вновь ускорится (до 6,1% в 2014 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 2011-2012 гг. ВВП *снизится* в сравнении с уровнем предыдущего года;
- с учетом прогнозируемого снижения численности населения¹ среднедушевой ВВП возрастет к 2010 г. на 76%, а к 2012 г. эта цифра поднимется до 98% от 2002 г.; таким образом, эксперты впервые признали реалистичным удвоение душевого ВВП за десять лет;
- инфляция в России, по мнению экспертов, будет снижаться очень медленно. Только в 2014 г. она приблизится к 6%. Всего за 2008-2014 гг. цены вырастут на 67%. Поскольку номинальный курс рубля ослабнет за это время всего на 9%, реальное укрепление рубля к 2014 г. составит 34% от уровня 2007 г. Очевидно, что ценовая конкурентоспособность российских производителей (как и покупательная способность всех, получающих долларские доходы) довольно серьезно пострадает;
- Консенсус-прогноз указывает на то, что эксперты ждут продолжения «эры дорогой нефти»; даже на 2014 г. прогноз цены нефти Urals близок к 70 долл./барр.;
- Если сравнить Консенсус-прогнозы и прогнозы МЭРиТ до

¹ «Средний вариант» демографического прогноза, разработанного Росстатом.



2010 г., становится очевидно, что независимые эксперты, в целом, более *пессимистичны*, чем МЭРиТ, особенно в отношении инфляции в 2008-2010 гг. и роста ВВП в 2010 г., но заметно более *оптимистичны* в отношении цен на нефть.

Качественные оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий и инвестиционного климата показывают, что в этих сферах ситуация стабилизировалась, во всяком случае, негативных изменений здесь не просматривается. Что касается оценки эффективности работы Правительства, то, несмотря на все макроэкономические достижения, она остается пока негативной (хотя и здесь баланс отрицательных и положительных оценок вырос до -14,9%).

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; это - в долгосрочном плане - чревато серьезным укреплением рубля и потерей ценовой конкурентоспособности российских производителей.

19/02/08
Сергей Смирнов
495/625-4729
smirnovsv@dcenter.ru