



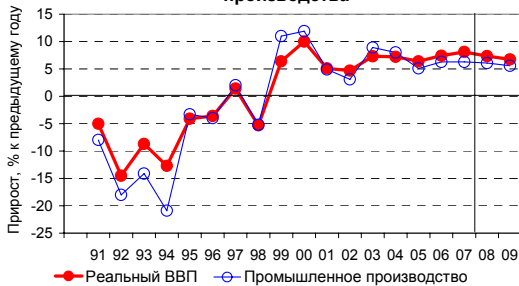
ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

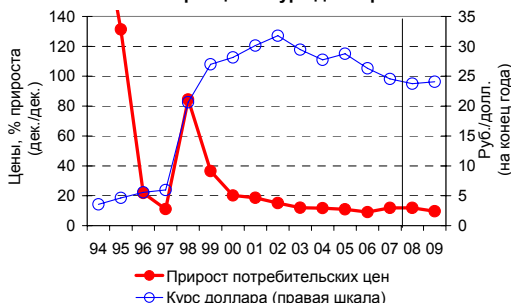
Консенсус-прогноз на 2008-2009 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 23 – 30 апреля 2008 г.)

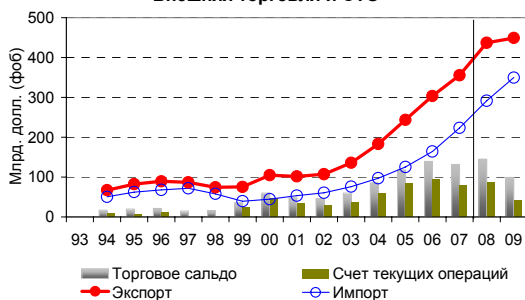
Динамика ВВП и промышленного производства



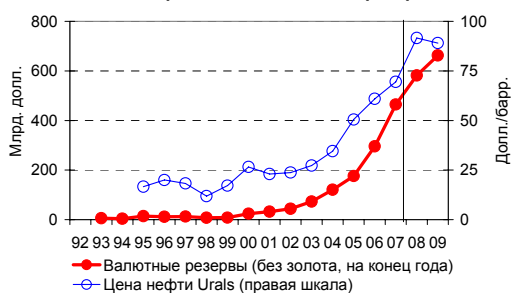
Инфляция и курс доллара



Внешняя торговля и СТО



Цена нефти Urals и валютные резервы



Первый квартал 2008 г. оказался удачнее, чем ожидалось, и это еще больше укрепило оптимизм экспертов. По сравнению с предыдущим опросом прогнозы на 2008 г. выросли как по потребительскому (на 1 п.п.) и инвестиционному спросу (на 1,7 п.п.), так и по объемам товарного экспорта (почти на 43 млрд. долл.). Однако поскольку примерно на три четверти прирост прогнозных объемов экспорта определялся повышением ожидаемых нефтяных цен (на 16 долл./барр.), прогноз роста реального ВВП увеличился по сравнению с предыдущим опросом только на 0,4 п.п., то есть значительно меньше, чем темпы внутреннего спроса.

Консенсус-прогноз инфляции на 2008 г. вырос за последние три месяца на 1,5 п.п. и сравнялся с фактическим уровнем 2007 г. (11,9%). Однако дальнейшего ускорения роста цен эксперты пока не ожидают, полагая, что к 2014 г. инфляция постепенно замедлится до 6,4%.

Эксперты не видят также особых проблем в «перегреве» российской экономики. Они прогнозируют постепенное «охлаждение» и замедление темпов: Консенсус-прогноз темпов роста ВВП 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 2012 гг. (до 5,5%). 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 12-14%) и инвестиционного (на 15-18%);
- 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 замедлится до 15-20% в год;
- при нефтяных ценах более 90 долл./барр. сохранится большое положительное сальдо счета текущих операций, которое в 2008 г. окажется даже выше уровня 2007 г.; в 2009 г. оно заметно уменьшится вследствие опережающего роста импорта, но превратиться в макроэкономическую проблему снижение торгового сальдо может только существенно после 2009 г.;

Консенсус-прогноз: 23-30 апреля 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	7.3	6.7	0.4	0.2	7.6	6.6	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Номинальный ВВП	40659	47525	1315	2165	42240	48620	Млрд. руб.
Объем промышленного производства	6.1	5.6	0.3	0.1	5.7	5.5	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Оборот розничной торговли	14.1	11.6	1.0	-0.1	14.4	11.8	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Инвестиции в основной капитал	17.8	14.7	1.7	0.7	17.8	15.0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Реальные располагаемые доходы	10.7	9.3	0.2	0.2	10.6	10.0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Средняя зарплата	671	794	68	80	728	857	Долл./месяц
Прирост потребительских цен	11.9	9.5	1.5	1.0	9.0-10.5	6.0-7.5	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Курс доллара	23.7	24.1	-0.5	-0.4	24.0	25.6	Конец периода, руб./долл.
Денежный агрегат M₂	36.6	31.2	0.3	0.4			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)	4.7	3.1	1.1	0.9			% ВВП
Экспорт (фоб)	436.8	449.0	42.9	44.7	459.0	438.2	Млрд. долл.
Импорт (фоб)	291.4	349.6	10.4	19.8	298.3	356.2	Млрд. долл.
Торговое сальдо (фоб-фоб)	145.4	99.4	32.4	24.9	160.7	82.0	Млрд. долл.
Счет текущих операций	87.1	42.8	24.3	21.6			Млрд. долл.
Валютные резервы ЦБ (без золота)	581.5	662.6	13.4	28.3			Конец периода, млрд.долл.
Среднегодовая цена нефти Urals	91.6	89.1	16.1	16.7	92.0	78.0	Долл./барр.

Примечания: 1. Прогнозы МЭРИТ соответствуют "Варианту 2" (май 2008).

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

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2007		2008*		2009
	Факт	Консенсус-прогноз	Факт	Расчетная оценка	
<i>К соответствующему периоду предыдущего года, %</i>					
Реальный ВВП	8.1	7.3	8.0	7.1	6.7
Объем промышленного производства	6.3	6.1	6.2	6.0	5.6
Инвестиции в основной капитал	21.1	17.8	20.2	17.1	14.7
Оборот розничной торговли	15.2	14.1	16.7	13.2	11.6
Реальные располагаемые доходы	10.4	10.7	10.0	10.9	9.3
<i>Годовой объем, млрд. долл.</i>					
Экспорт	355.5	436.8	432.4	438.3	449.0
Импорт	223.4	291.4	242.8	307.6	349.6
Торговое сальдо	132.0	145.4	189.6	130.6	99.4
Счет текущих операций	78.3	87.1	148.0	66.8	42.8

Примечание: * Оценка за II-IV кварталы 2008 г., получена с учетом фактической динамики в I кв. и консенсус-прогноза на 2008 г. в целом. Цифры по временным интервалам внутри 2008 г. приведены в годовом исчислении.

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2007		2008		2009
	Янв.-дек.	Янв.-дек.	Янв.-апр.	Май-дек.	
<i>На конец периода, руб./долл.</i>					
Номинальный курс рубля	24.5	23.7	23.6	23.7	24.1
<i>За период, %</i>					
Прирост потребительских цен	11.9	11.9	6.3	5.2	9.5
Дефляция рубля					
- номинальная	-6.8	-3.3	-10.2	7.7	1.4
- реальная	-16.7	-13.5	-16.5	2.3	-7.4
<i>В среднем за месяц, %</i>					
Прирост потребительских цен	0.9	0.9	1.5	0.6	0.8
Дефляция рубля					
- номинальная	-0.6	-0.3	-2.7	0.9	0.1
- реальная	-1.5	-1.2	-4.1	0.3	-0.6
<i>Справочно:</i>					
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	14068	9757	14332	7470	6764
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	69.5	91.6	96.5	89.1	89.1

Примечание: Изменение "за период" соответствует изменению от конца предыдущего периода до конца текущего (например, с декабря по декабрь или с декабря по апрелю). Оценка за май-декабрь 2008 г. получена с учетом фактической динамики за январь-апрель 2008 г. и консенсус-прогноза на 2008 г. в целом.

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2006	2007	2008	2009
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
По текущим операциям	94.4	78.3	87.1	42.8
По капитальным и финансовым операциям ¹	13.1	70.6	30.0	38.4
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	41.5	76.8	35.6	42.4
Прирост валютных резервов ³	107.5	148.9	117.1	81.2
<i>Справочно (на конец года):</i>				
Валютные резервы	295.6	464.4	581.5	662.6

Примечания: 1. Без учета резервов, но с учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи госсектора в 2008-2009 гг. - по графику МЭРТ. Поступления госсектора - оценка Центра развития на основе объявленных Правительством планов заимствований. 3. Для 2006-2007 гг. без учета доходов от переоценки. С учетом этих доходов прирост резервов соста вил в 2006 г. 119,7 млрд. долл., в 2007 г. - 168,8 млрд. долл.

Макроэкономические предпосылки федерального бюджета

	2008		2009	
	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРТ и Минфина	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРТ и Минфина
Реальный ВВП, % прироста	7.3	7.6	6.7	6.6
Номинальный ВВП, млрд. руб.	40659	42240	47525	48620
Дефлятор ВВП, % прироста	14.8	19.0	9.5	8.0
Индекс потребительских цен (дек./дек.), %	11.9	9.0-10.5	9.5	6.0-7.5
Среднегодовая цена нефти Urals, долл./барр.	91.6	92.0	89.1	78.0
Курс доллара (среднегодовой), руб./долл. ¹	24.1	23.9	23.9	24.9
Профицит федерального бюджета				
% ВВП	4.7	1.8	3.1	0.9
млрд. руб.	1921	762	1473	423
млрд. долл.	79.6	31.9	61.6	17.0

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

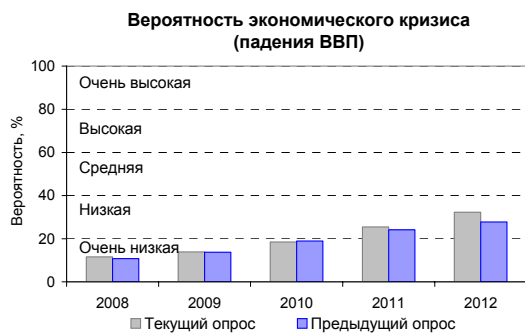
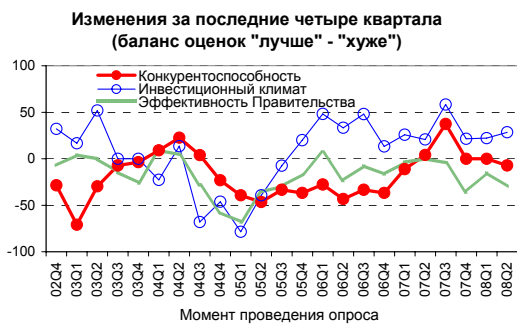
Долгосрочные прогнозы

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Консенсус-прогноз						
Реальный ВВП, % прироста	7.3	6.7	6.2	6.0	5.5	5.9	6.0
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	11.9	9.5	8.5	7.6	7.2	6.8	6.4
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	23.3	23.5	23.7	23.9	24.4	25.9	26.3
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	91.6	89.1	81.9	78.0	77.0	76.7	77.3
Прогноз МЭРТ							
Реальный ВВП, % прироста	7.6	6.6	6.5	6.2	-	-	-
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	9.0-10.5	6.0-7.5	5.0-7.0	5.0-6.8	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	24.0	25.6	26.8	28.2	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	92.0	78.0	74.0	72.0	-	-	-

- в частном секторе в 2008-2009 г., несмотря на турбулентность на мировых рынках, будет наблюдаться масштабный чистый приток капитала (в объеме 36-42 млрд. долл.); с точки зрения предложения иностранной валюты, 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 укрепил номинальный курс рубля в 2008 г. (на 3,3% по итогам года). При этом уже в оставшиеся месяцы 2008 г. и в последующие годы Консенсус-прогноз предполагает небольшое ослабление рубля.¹ При этом Банку России удастся нарастить валютные резервы примерно на 117 млрд. долл. в 2008 г. и еще на 81 млрд. долл. в 2009 г.;
 - оборотной стороной большого притока валюты и роста резервов будет сохранение довольно высокой инфляции (11,9% в 2008 г., 9,3% 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 на 2,5-3,5 п.п.; 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 4,7% ВВП (80 млрд. долл.), в 2009 г. - 3,1% ВВП (62 млрд. долл.); эти цифры существенно выше официальных оценок Минфина, что указывает на отсутствие каких-либо проблем в бюджетной области;
 - Практически по всем остальным показателям Консенсус-прогнозы более консервативны, нежели последние оценки МЭРТ (особенно на 2008 г.), и предусматривают несколько более медленный рост и несколько более высокую инфляцию.
- Что касается долгосрочного прогноза, то можно констатировать следующее:
- Консенсус-прогноз указывает на циклическое замедление роста российской экономики до 5,5% в 2012 г., после чего рост ВВП вновь ускорится (до 6,0% 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 2012 г. ВВП *снизится* в сравнении с уровнем предыдущего года;
 - с учетом прогнозируемого снижения численности населения² среднедушевой ВВП возрастет к 2010 г. на 79%, а к 2012 г. эта цифра поднимется до 102% от 2002 г.; таким образом, эксперты укрепились в признании реалистичности удвоения подушевого ВВП за десять лет;
 - инфляция в России, по мнению экспертов, будет снижаться очень медленно. Только в 2014 г. она приблизится к 6,5%. Всего за 2008-2014 гг. цены вырастут на 74%. Поскольку номинальный курс рубля ослабнет за это время

¹ Небольшое настолько, что только к 2012 г. курс вернется к уровню 2007 г.

² «Средний вариант» демографического прогноза, разработанного Росстатом.



всего на 7%, реальное укрепление рубля к 2014 г. составит 39% от уровня 2007 г. Очевидно, что ценовая конкурентоспособность российских производителей (как и покупательная способность всех, получающих долларовые 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 80 долл./барр.;

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. В следующий раз интересно будет посмотреть, как переход г-на Путина в Правительство отразится на оценках экспертов.

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.