

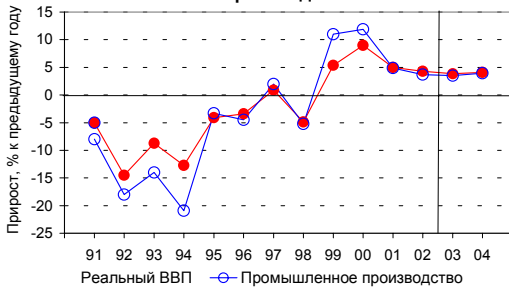


# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

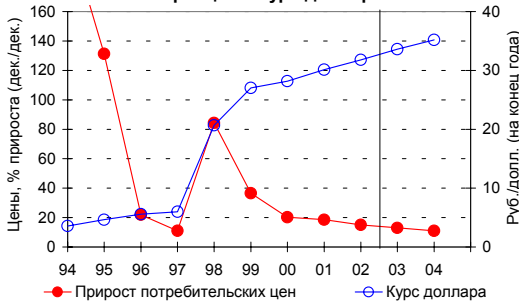
Тел. (095) 234 0978 факс (095) 232 9836 <http://www.dcenter.ru>

## Консенсус-прогноз на 2003-2004 гг. (опрос 29 января – 10 февраля 2003 г.)

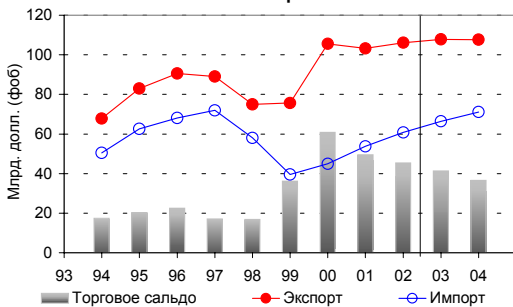
Динамика ВВП и промышленного производства



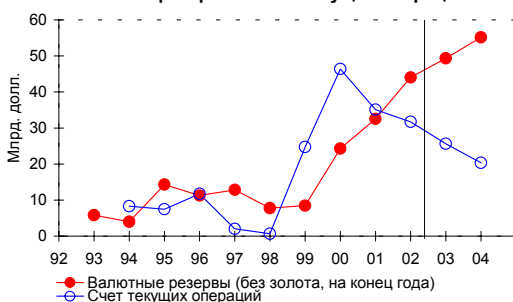
Инфляция и курс доллара



Внешняя торговля



Валютные резервы и счет текущих операций



Ухудшение экономической конъюнктуры в четвертом квартале 2002 г. еще больше утвердило экспертов во мнении, что по темпам роста ВВП 2003 г. будет для России хуже предыдущего года. Если три месяца назад доля «пессимистов» составляла 34%, то теперь она достигла 78%. Правда, в отношении 2004 г. вновь преобладает оптимизм: 68% участников опроса ожидают нового, хотя и небольшого, ускорения роста ВВП в следующем году.

Замедление роста ВВП и промышленного производства в 2003 г. и новое небольшое их ускорение в 2004 г. являются, пожалуй, наиболее важными результатами последнего Консенсус-прогноза. Правда, диапазон колебания прогнозных показателей роста оказался не слишком большим. Темп прироста ВВП, по мнению экспертов, уменьшится в 2003 г. до 3,9% (против 4,3% в 2002 г.), а в 2004 г. вырастет до 4,1%. Промышленное производство увеличится в 2003 г. на 3,5%, а в 2004 г. - на 3,9% (в 2002 г. прирост составил 3,7%).

За небольшими флуктуациями обобщающих цифр стоят достаточно важные изменения механизмов экономического роста. В 2002 г. основной движущей силой был экспортный и потребительский спрос, причем последний в значительной степени удовлетворялся за счет импортной продукции. Инвестиции росли еле заметно, главным образом, вследствие низкой инвестиционной активности компаний топливного и металлургического секторов. С 2003 г. участники опроса ожидают постепенного ускорения роста инвестиционного спроса при одновременном замедлении роста потребительского и экспортного спроса и опережающем увеличении импорта.

Консенсус-прогноз указывает на снижение прироста реальных доходов населения с 8,8% в 2002 г. до 6,6% в 2003-2004 гг. Соответственно, оборот розничной торговли (основная компонента потребительских расходов) тоже будет расти несколько медленнее: на 7,7% в 2003 г. и на 7,3% в 2004 г. (вместо 9,1% в 2002 г.). Напротив, рост инвестиций ускорится до 5,2% в 2003 г. и 5,9% в 2004 г. (после «провальных» 2,6% в 2002 г.).

Тем не менее, высокие темпы роста внутреннего спроса (по крайней мере, 6-7% в год), по мнению аналитиков, не смогут обеспечить столь же быстрого роста внутреннего производства. Согласно Консенсус-прогнозу, стоимостной объем импорта возрастет на 9,6% в 2003 г. и на 7,0% в 2004 г., то есть больше, чем внутренний спрос. Напротив, объем экспорта увеличится в 2003 г. всего на 0,8%, а в 2004 г. даже снизится на 0,2%. Получается, что вклад внешнего спроса в динамику ВВП в 2003-2004 гг. будет незначительным, а низкая конкурентоспособность отечественных производителей, работающих на внутреннем рынке, не позволит им воспользоваться значительным ростом внутреннего спроса.

Наш опрос зафиксировал значительное снижение

**Консенсус-прогноз: 29 января - 10 февраля 2003 г.**  
**(макроэкономические показатели России на 2003-2004 гг.)\***

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы МЭРИТ <sup>(1)</sup>		Прогноз МВФ <sup>(2)</sup>		Опрос The Economist 23.01.03		Единицы измерения
	Средние по опросу 29/01 - 10/02		Изменение по сравн. с предыдущ. опросом		06.02.03		25.09.02		23.01.03		
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	
<b>Реальный ВВП</b>	3,9	4,1	0,0	-	3,5	4,2	4,9	-	4,1	-	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Номинальный ВВП</b>	12767	14720	108	-							Млрд. руб.
<b>Объем промышленного производства</b>	3,5	3,9	-0,6	-	3,2	3,8					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Оборот розничной торговли</b>	7,7	7,3	0,3	-							Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	5,2	5,9	-0,7	-	6,0	7,0					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Реальные располагаемые доходы</b>	6,6	6,6	0,7	-	5,7	6,2					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Средняя зарплата</b>	162	181	3	-							Долл./месяц
<b>Прирост потребительских цен</b>	12,9	11,0	0,2	-	10-12	8-10	11,0 <sup>(3)</sup>	-			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Курс доллара</b>	33,6	35,2	-1,0	-							Конец периода, руб./долл.
<b>Денежный агрегат М<sub>2</sub></b>	22,5	19,4	1,8	-							Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)</b>	1,0	1,1	0,0	-	0,6 <sup>(4)</sup>	-					% ВВП
<b>Экспорт (фоб)</b>	107,8	107,6	5,5	-	100,1	103,2					Млрд. долл.
<b>Импорт (фоб)</b>	66,4	71,0	2,3	-	62,5	66,2					Млрд. долл.
<b>Торговое сальдо (фоб-фоб)</b>	41,4	36,6	3,1	-	37,6	37,0					Млрд. долл.
<b>Счет текущих операций</b>	25,6	20,3	2,4	-							Млрд. долл.
<b>Валютные резервы ЦБ (без золота)</b>	49,3	55,2	3,7	-							Конец периода, млрд.долл.
<b>Среднегодовая цена нефти Urals</b>	23,2	21,2	1,3	-							Долл./барр.

\* Таблица с оценками всех участников опроса высылается по требованию

Примечания: 1. "Коммерсантъ", 2003, № 20, с. 18. 2. World Economic Outlook, September 2002, table 1.9. 3.

Среднегодовой рост цен. 4. Закон о федеральном бюджете на 2003 г.

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2001	2002	2003	2004
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>В сопоставимых ценах, к соответствующему периоду предыдущего года, %</i>				
Реальный ВВП	5,0	4,3	3,9	4,1
Объем промышленного производства	4,9	3,7	3,5	3,9
Оборот розничной торговли	10,7	9,1	7,7	7,3
Инвестиции в основной капитал	8,7	2,6	5,2	5,9
<i>В текущих долларовых ценах, к соответствующему периоду предыдущего года, %</i>				
Экспорт	-3,3	5,2	0,8	-0,2
Импорт	19,8	12,6	9,6	7,0

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2001	2002	2003	2004
	Факт		Консенсус-прогноз	
По текущим операциям	35,1	31,7	25,6	20,3
По капитальным и финансовым операциям <sup>1</sup>	-26,8	-20,2	-20,3	-14,5
госсектор, сальдо <sup>2</sup>	-10,2	-6,1	-9,8	-7,1
платежи	-11,0	-6,8	-10,5	-7,8
поступления	0,8	0,7	0,7	0,7
частный сектор, сальдо <sup>1</sup>	-16,6	-14,1	-10,5	-7,4
Прирост резервов	8,3	11,5	5,3	5,8
<i>Справочно (на конец года):</i>				
Валютные резервы	32,5	44,1	49,3	55,2
Золотовалютные резервы <sup>3</sup>	36,6	47,8	53,0	58,9

Примечания: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи госсектора в 2002-2004 гг. (без учета процентных платежей) - оригинальный график по данным МЭРИТ. Поступления госсектора - оценка Центра развития на основе предусмотренных в бюджете объемов заимствований. 3. Оценки на 2003-2004 гг. рассчитаны, исходя из предположения о неизменности объема резервов золота (3,7 млрд. долл. на 1.01.03).

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2001	2002	2003	2004
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>За период, %</i>				
Прирост потребительских цен	18,6	15,1	12,9	11,0
Девальвация рубля				
- номинальная	7,0	5,4	5,8	4,7
- реальная	-9,8	-8,4	-6,3	-5,7
<i>В среднем за месяц, %</i>				
Прирост потребительских цен	1,4	1,2	1,0	0,9
Девальвация рубля				
- номинальная	0,6	0,4	0,5	0,4
- реальная	-0,9	-0,7	-0,5	-0,5
<i>Справочно:</i>				
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	690	959	441	487
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	23,0	23,8	23,2	21,2

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2001	2002	2003	2004
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>Спрос на деньги</i>				
Денежный агрегат M2	40,1	32,3	22,5	19,4
<i>Предложение денег</i>				
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	24,4	28,2	10,5	11,0

Примечание: Прирост предложения денег через накопление резервов рассчитан - вался как прирост объема валютных резервов, выраженный в рублях по средне-годовому курсу.

оценок конкурентоспособности российской экономики даже за последние три месяца. Если в ходе прошлого опроса только 43% респондентов указали на снижение конкурентоспособности «за последние четыре квартала», сейчас их доля достигла 71% (при этом не было ни одного эксперта, который бы считал, что конкурентоспособность выросла).

Отсутствие прогресса в повышении эффективности российских предприятий отрезает для российской экономики пути ускоренного развития. Правительство Российской Федерации явно озабочено этой проблемой, но пока особого продвижения в этом направлении эксперты не видят. Около 70% участников опроса считают, что в течение последнего года эффективность экономической политики Правительства оставалась неизменной. На то, что она не слишком высока, указывает, в частности, снижение удельного веса аналитиков, отметивших улучшение инвестиционного климата, с 43% по итогам прошлого опроса до 33% сейчас.

Несмотря на рекордно высокие нефтяные цены в январе-феврале 2003 г., Консенсус-прогноз предсказывает снижение среднегодовой цены Urals до 23,2 долл./барр. в 2003 г. и до 21,2 долл./барр. в 2004 г. Вне всякого сомнения, эти уровни цен являются крайне благоприятными для российской экономики, хотя, как показывает опыт последних лет, они не в состоянии сами по себе обеспечить заметное ускорение роста ВВП и промышленного производства.

Тем не менее, нефтяные цены по-прежнему обеспечивают большое активное торговое сальдо и стабильно положительный счет текущих операций.

Опережающий рост импорта приведет к тому, что торговое сальдо снизится до 41,4 млрд. долл. в 2003 г. и 36,6 млрд. долл. в 2004 г. Это не слишком большое снижение по сравнению с уровнем 2001-2002 гг. (46-48 млрд. долл.). В условиях умеренного сокращения торгового сальдо и счета текущих операций устойчивость платежного баланса будет обеспечиваться, в первую очередь, снижением оттока капитала. Если в 2002 г. чистый отток частного капитала снизился с 16,6 млрд. долл. до 14,1 млрд. долл., то в 2003 г. эта величина уменьшится до 10,5 млрд. долл., а в 2004 г. - до 7,4 млрд. долл. Банк России сохранит возможность дальнейшего наращивания валютных резервов, хотя темпы их роста упадут более чем вдвое (с 11,5 млрд. долл. в 2002 г. до 5,3-5,8 млрд. долл. в 2003-2004 гг.).

Сильный торговый баланс и сокращение оттока капитала будут способствовать дальнейшему укреплению курса рубля в реальном выражении, но затруднят снижение темпов инфляции.

Консенсус-прогноз курса доллара на конец 2003 г. составляет 33,6 руб./долл., на конец 2004 г. - 35,2 руб./долл. По сравнению с предыдущим опросом оценка курса доллара на конец 2003 г. снизилась на 1 руб. Похоже, эксперты начинают верить в «смещение акцентов» курсовой политики Банка России от «плановой» девальвации рубля, направленной на поддержание конкурентоспособности российских предприятий, к сдерживанию инфляции посредством стабилизации валютного курса.

В номинальном выражении ожидается девальвация рубля на 5,8% в 2003 г. и на 4,7% в 2004 г., а в реальном выражении - его укрепление на 6,3% в 2003 г. и на 5,7%

## **Участники опроса**

*Центр развития*

*Инвестиционная группа "Атон"*

*АвтоВАЗ*

*Bank of America\**

*Компания «Базовый элемент»*

*Бюро экономического анализа*

*(фонд)*

*Brunswick UBS Warburg*

*Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования*

*Dresdner Bank\**

*Commerzbank AG\**

*Экономическая экспертная группа*

*Economist Intelligence Unit*

*Институт экономики РАН*

*Institute of International Finance, Inc.*

*Центр экономического анализа*

*агентства «Интерфакс»*

*Альфа-банк*

*JP Morgan Chase*

*КАМАЗ*

*Morgan Stanley*

*ИБГ НИКОйл*

*Oxford Economic Forecasting Ltd.*

*Ренессанс Капитал*

*Сбербанк РФ*

*Тройка-Диалог*

*Доверительный и инвестиционный банк*

*The Vienna Institute for International Economic Studies*

*Внешторгбанк*

-----

*\* Прогнозы взяты из материалов, размещенных на официальных сайтах.*

в 2004 г.

Консенсус-прогноз для роста потребительских цен составил 12,9% на 2003 г. и 11,0% на 2004 г., что немного превышает верхние границы целевых ориентиров денежных властей.

Профицит федерального бюджета в 2003-2004 гг. сохранится и составит 1,0-1,1% ВВП (3,8-4,6 млрд. долл.), что выше утвержденных параметров бюджета на 2003 г.

Консенсус-прогноз на 2003 г. предполагает последовательное улучшение ситуации в денежной сфере, что проявится в повышении денежного мультипликатора, т.е. эффективности поступления денег в экономику. Если спрос на деньги (денежный агрегат  $M_2$ ) увеличится в 2003 г. на 22,5%, то предложение резервных денег за счет накопления валютных резервов – только на 10,5%<sup>1</sup>.

В целом, Консенсус-прогноз рисует более или менее благополучную картину на 2003-2004 гг. В частности, эксперты прогнозируют:

- весьма и весьма благоприятный для России уровень нефтяных цен;
- дальнейшее уменьшение оттока частного капитала и наращивание валютных резервов;
- постепенное снижение инфляционных и курсовых ожиданий;
- быстрый, хотя и несколько замедляющийся, рост заработной платы и реальных располагаемых доходов населения;
- достаточно быстрое расширение потребительского спроса;
- завершение «инвестиционной паузы»;
- наконец, вполне респектабельные, по меркам развитых стран, темпы прироста ВВП и промышленного производства (3,5-4,1% в год).

К явно негативным тенденциям, пожалуй, можно отнести только сохранение высоких темпов роста импорта. Однако это как раз та самая «ложка дегтя», которая портит «бочку меда». Создается впечатление, что из-за низкой конкурентоспособности предприятий Россия неудержимо упускает свой очередной шанс. На редкость благоприятная динамика внутреннего и внешнего спроса лишь в малой степени ведет к оживлению отечественного производства, работающего на внутренний рынок. Если в ближайшее время в российской экономике не заработают механизмы трансформации валютных поступлений, низких реальных процентных ставок и т.п. в ускорение экономического роста, о действительно высоких темпах (8-10% в год) останется только мечтать.

12/02/03

Сергей Смирнов

095/234-3650

smirnouv@dcenter.ru

<sup>1</sup> Если не учитывать рост резервов за счет курсовой разницы между евро и долларом.