



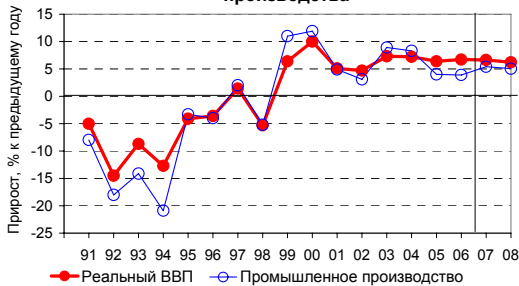
ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

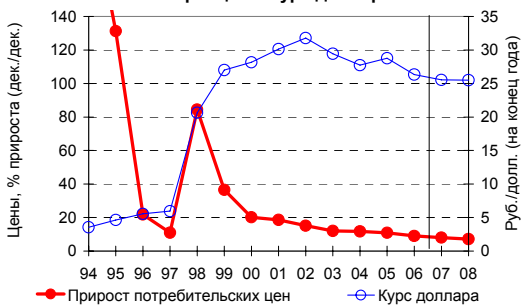
Консенсус-прогноз на 2007-2008 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 24 апреля – 3 мая 2007 г.)

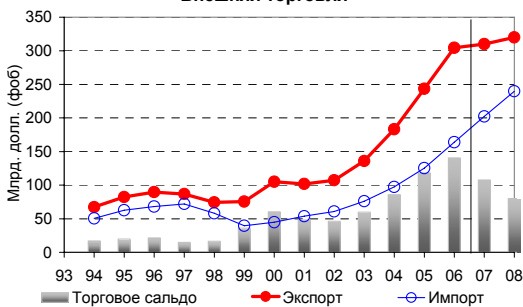
Динамика ВВП и промышленного производства



Инфляция и курс доллара



Внешняя торговля



Валютные резервы и счет текущих операций



Начало 2007 г. было чрезвычайно удачным для российской экономики, но пока это не привело к радикальному пересмотру прогнозов на оставшуюся часть года. По всей видимости, эксперты отнесли основную часть ускорения темпов роста на «эффект базы» (сочетание сильных холодов в начале прошлого и небывалой оттепели в начале этого года). Однако по двум важным показателям прогнозы изменились довольно значительно: аналитики теперь ожидают более быстрого роста импорта и более интенсивного притока иностранного капитала в частный сектор. Иными словами, более быстрого сокращения торгового сальдо и счета текущих операций и - одновременно - более быстрого роста резервов.

Консенсус-прогнозы на 2007-2008 гг. указывают на уверенный рост российской экономики в условиях потребительского и инвестиционного бума, которые разворачиваются на фоне высоких нефтяных цен, небольшого замедления инфляции и стабильного валютного курса.

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:

- После «всплеска» в I кв. прирост ВВП вновь замедлится до 6,2% во II-IV кв. 2007 г. и в 2008 г.;
- наиболее важным позитивным фактором останется быстрый рост внутреннего спроса – как инвестиционного (на 11,5-11,8% во II-IV кв. 2007 г. и в 2008 г.), так и потребительского (на 11,2-11,7%);
- 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 15-20% в год;
- при нефтяных ценах выше 55 долл./барр. сохранится большое положительное сальдо счета текущих операций, которое, впрочем, будет уменьшаться вследствие опережающего роста импорта. После 2008 г. это может превратиться в макроэкономическую проблему;
- в частном секторе в 2007-2008 г. будет наблюдаться масштабный чистый приток капитала (в объеме 30-40 млрд. долл., что примерно в два раза превышает все предыдущие оценки). Приток иностранного капитала может отчасти компенсировать снижение торгового сальдо и сальдо счета текущих операций;
- в условиях значительного – особенно в сравнении со всеми предыдущими ожиданиями - притока валюты Банк России на 3,0% укрепит номинальный курс рубля в 2007 г., а в 2008 г. курс останется стабильным. При этом Банку России удастся нарастить валютные резервы примерно на 102 млрд. долл. в 2007 г. и еще на 66 млрд. долл. в 2008 г.;

Консенсус-прогноз: 24 апреля - 3 мая 2006 г.
(макроэкономические показатели России на 2007-2008 гг.)

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы МЭРИТ ⁽¹⁾ и Банка России ⁽²⁾		Единицы измерения
	Последний опрос		Изменение по сравн. с предыдущ. опросом		2007	2008	
	2007	2008	2007	2008			
Реальный ВВП	6.6	6.2	0.4	0.4	6.5	6.1	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Номинальный ВВП	31384	36310	16	256	30690	35000	Млрд. руб.
Объем промышленного производства	5.4	5.1	1.1	0.8	5.2	5.1	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Оборот розничной торговли	12.1	11.2	0.6	0.6	11.6	10.5	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Инвестиции в основной капитал	13.7	11.8	2.4	1.6	12.8	11.9	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Реальные располагаемые доходы	11.1	10.1	1.2	0.9	9.8	9.1	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Средняя зарплата	507	598	22	24	503	601	Долл./месяц
Прирост потребительских цен	8.0	7.2	-0.3	-0.2	7.0-8.0	6.0-7.0	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Курс доллара	25.5	25.5	-0.4	-0.4	25.8	25.9	Конец периода, руб./долл.
Денежный агрегат M₂	38.4	31.3	3.9	2.4	30-34	26-28	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)	4.4	2.5	-0.2	-0.8			% ВВП
Экспорт (фоб)	310.0	320.0	1.5	3.2	303.8	303.6	Млрд. долл.
Импорт (фоб)	202.3	239.8	7.1	15.3	203.0	236.0	Млрд. долл.
Торговое сальдо (фоб-фоб)	107.8	80.2	-5.4	-8.1	100.8	67.6	Млрд. долл.
Счет текущих операций	65.9	43.7	-4.9	-5.3	62.7	30.1	Млрд. долл.
Валютные резервы ЦБ (без золота)	397.4	463.1	19.2	26.4			Конец периода, млрд.долл.
Среднегодовая цена нефти Urals	57.3	55.2	1.1	0.6	55.0	53.0	Долл./барр.

Примечания: 1. Прогнозы МЭРИТ соответствуют "Варианту 2", который положен в основу бюджета на 2008-2010 гг. (опубликованы 18 апреля 2007 г.). 2. Прогнозы по СТО и денежной массе взяты из "Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 г." (20 апреля 2007 г.).

Участники опроса

Центр развития
БДО Юникон
Бюро экономического анализа
Bank of Finland's Institute for Economies in Transition (BOFIT)
Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования
Credit Suisse
Экономическая экспертная группа

Economist Intelligence Unit
Газпромбанк
Goldman Sachs
HSBC Bank (RR)
ING Bank (Russia)
Институт экономики РАН
Institute of International Finance
Международный московский банк
JP Morgan Chase
КАМАЗ

Лукойл
Oxford Economics
Ренессанс Капитал
Сбербанк РФ
Тройка-Диалог
Инвестиционный банк «Траст»
UBS
УРАЛСИБ
ВТБ

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2006		2007		2008
	Факт	В целом	1 кв.	II-IV кв.	
		Консенсус-прогноз	Факт	Расчетная оценка	
<i>К соответствующему периоду предыдущего года, %</i>					
Реальный ВВП	6.7	6.6	7.9	6.2	6.2
Объем промышленного производства	3.9	5.4	8.4	4.4	5.1
Инвестиции в основной капитал	13.5	13.7	20.1	11.5	11.8
Оборот розничной торговли	13.0	12.1	13.6	11.7	11.2
Реальные располагаемые доходы	10.0	11.1	13.0	10.5	10.1
<i>Годовой объем, млрд. долл.</i>					
Экспорт	304.5	310.0	279.6	320.1	320.0
Импорт	163.9	202.3	168.4	213.7	239.8
Торговое сальдо	140.7	107.8	111.2	106.7	80.2
Счет текущих операций	94.5	65.9	87.2	58.8	43.7

Примечание: * Оценка за II-IV кварталы 2007 г. получена с учетом фактической динамики в I квартале 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	Янв.-дек.	Янв.-апр.	Май-дек.	
		Консенсус-прогноз	Факт	Расчетная оценка	
<i>На конец периода, руб./долл.</i>					
Номинальный курс рубля	26.3	25.5	25.7	25.5	25.5
<i>За период, %</i>					
Прирост потребительских цен	9.0	8.0	4.0	3.9	7.2
Дефляция рубля					
- номинальная	-8.5	-3.0	-2.5	-0.5	-0.2
- реальная	-16.1	-10.2	-6.2	-4.2	-6.9
<i>В среднем за месяц, %</i>					
Прирост потребительских цен	0.7	0.6	1.0	0.5	0.6
Дефляция рубля					
- номинальная	-0.7	-0.3	-0.6	-0.1	0.0
- реальная	-1.4	-0.9	-1.6	-0.5	-0.6
<i>Справочно:</i>					
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	9973	8487	16211	4625	5474
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	60.9	57.3	56.4	57.8	55.2

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 2007 г. получена с учетом фактической динамики за январь-апрель 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	83.8	94.5	65.9	43.7
По капитальным и финансовым операциям ¹	-22.4	13.0	35.9	22.0
госсектор, сальдо ²	-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	8.7	41.4	42.1	27.6
Прирост валютных резервов ³	61.5	107.5	101.8	65.7
<i>Справочно (на конец года):</i>				
Валютные резервы	175.9	295.6	397.4	463.1

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 2007-2008 гг. - по графику МЭРТ. 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 в 2005 г. 55,1 млрд. долл., в 2006 г. - 119,7 млрд. долл.

Макроэкономические предпосылки федерального бюджета

	2007		2008	
	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРТ и Минфина	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРТ и Минфина
Реальный ВВП, % прироста	6.6	6.5	6.2	6.1
Номинальный ВВП, млрд. руб.	31384	30690	36310	35000
Дефлятор ВВП, % прироста	10.6	8.2	8.9	7.5
Индекс потребительских цен (дек./дек.), %	8.0	7.0-8.0	7.2	6.0-7.0
Среднегодовая цена нефти Urals, долл./барр.	57.3	55.0	55.2	53.0
Курс доллара (среднегодовой), руб./долл. ¹	25.9	26.0	25.5	25.9
<i>Профицит федерального бюджета</i>				
% ВВП	4.4	3.3	2.5	0.2
млрд. руб.	1388	999	906	74
млрд. долл.	53.5	38.4	35.5	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	6.6	6.2	5.7	5.4	5.1	5.1	5.5
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	8.0	7.2	6.7	6.2	6.1	6.1	5.7
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	25.5	25.5	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	57.2	55.0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
<i>Прогноз МЭРТ (вариант 2)</i>							
Реальный ВВП, % прироста	6.5	6.1	6.0	6.2	-	-	-
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	7.0-8.0	6.0-7.0	5.5-6.5	5.0-6.0	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	25.8	25.9	26.4	27.2	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	55.0	53.0	52.0	50.0	-	-	-

- оборотной стороной большого притока валюты и роста резервов будет сохранение довольно высокой инфляции (8% в 2007 г. и 7.2% в 2008 г.). Даже при небольшом номинальном укреплении рубля это выливается в значительное реальное укрепление (10% в 2007 г. и 7% в 2008 г.), что остается важнейшим фактором снижения конкурентоспособности российских производителей;
- высокая инфляция увеличивает склонность населения к потреблению (люди предпочитают тратить обесценивающиеся накопления). Этому же способствует развитие потребительского кредитования. В результате прогнозируемые темпы роста розничных продаж превышают темпы роста реальных располагаемых доходов на 1 процентный пункт. 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 4,4% ВВП (54 млрд. долл.), в 2008 г. - 2,5% ВВП (38 млрд. долл.). Эти цифры ниже, чем было в 2005-2006 гг. (7,5% ВВП), и чем ожидалось ранее, что не вызывает удивления в условиях продолжающегося смягчения бюджетной политики. Обращает на себя внимание только тот факт, что в 2008 правительство предполагает практически «обнулить» профицит, перейдя к механизму нефтяного трансферта и сократив отчисления в Стабфонд. Возможно, некоторые участники опроса еще не включили эти институциональные изменения в свои прогнозы.
- Что касается долгосрочного прогноза, то можно констатировать следующее:
- Консенсус-прогноз указывает на циклическое замедление роста российской экономики до 5,1% в 2011-2012 гг., после чего рост ВВП вновь ускорится (до 5,5% в 2013 г.). В то же время, вероятность экономического кризиса (снижения ВВП) в России в ближайшие пять лет эксперты считают «очень низкой». Только один из экспертов полагает, что в 2011-2012 гг. ВВП *снизится* на 2-4% от уровня предыдущего года;
- с учетом прогнозируемого снижения численности населения¹ среднедушевой ВВП возрастет к 2010 г. на 71%, а к 2012 г. эта цифра поднимется до 90%. Удвоения среднедушевого ВВП в сравнении с 2002 г. можно ожидать в 2013 г.
- инфляция в России, по мнению экспертов, будет снижаться очень медленно. Только в 2013 г. она опустится ниже 6%. Всего за 2007-2013 гг. цены вырастут на 56%. Поскольку номинальный курс рубля вряд ли ослабнет за это время в такой же степени, можно ожидать значительного реального укрепления рубля. Ценовая конкурентоспособность российских производителей (как и покупательная способность всех, получающих долларовые доходы) довольно серьезно пострадает;
- Если сравнить Консенсус-прогнозы и прогнозы МЭРТ до 2010 г., становится очевидно, что независимые эксперты, в целом, несколько более *оптимистичны* в отношении 2007-2008 гг. и более *пессимистичны* в отношении 2009-2010 гг. Впрочем, различия не столь велики, чтобы придавать им большое значение.

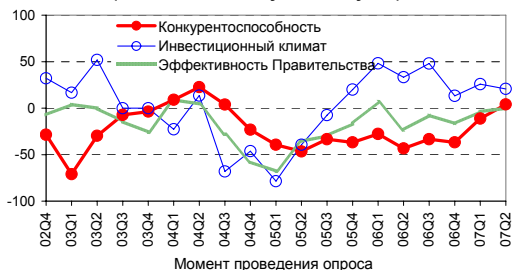
Качественные оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий показывают, что в этой сфере впервые за последние три года произошло улучшение ситуации.

¹ «Средний вариант» демографического прогноза, разработанного Росстатом.

**Вероятность экономического кризиса
(падения ВВП)**



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



Баланс позитивных и негативных оценок составил на этот раз 4,2% от числа участников опроса (число позитивных оценок превысило число негативных).

Оценка эффективности работы Правительства также вышла из отрицательной области (здесь баланс вырос до 0%).

Наконец, в динамике изменений инвестиционного климата эксперты также усматривают явные позитивные изменения: по этому параметру баланс оценок составил +20,8%. Это меньше, чем было в некоторые предыдущие кварталы, но положительный баланс сам по себе говорит об улучшении ситуации в сравнении с прошлым годом.

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

- в случае значительного падения нефтяных цен (которого, 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) бесспорна, но приток иностранного капитала в частный сектор может в значительной степени смягчить потенциальные проблемы платежного баланса. А если они и возникнут, то за пределами 2008 г.