



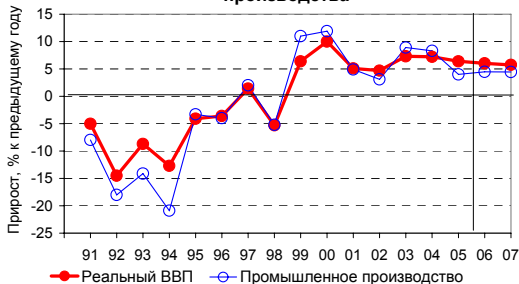
# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

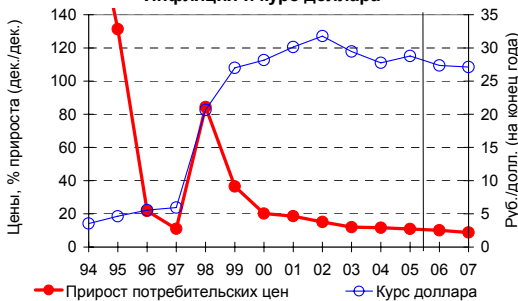
## Консенсус-прогноз на 2006-2007 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 26 апреля – 4 мая 2006 г.)

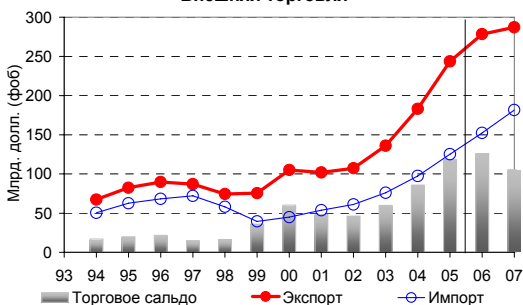
Динамика ВВП и промышленного производства



Инфляция и курс доллара



Внешняя торговля



Валютные резервы и счет текущих операций



Самым большим изменением в Консенсус-прогнозах на 2006-2007 гг. по сравнению с предыдущим опросом, как и следовало ожидать, стало повышение прогнозных цен на нефть. Помимо связанной с этим повышательной корректировки объемов российского экспорта, торгового баланса и счета текущих операций, следует отметить непропорционально большое увеличение прогнозируемого прироста валютных резервов. Это означает, что оценки ожидаемого оттока капитала снизились.

Эксперты полагают, что большой приток валюты в 2006 г. повлечет за собой номинальное укрепление рубля на 4,9%, а эмиссия рублей при покупке этой валюты Банком России будет способствовать сохранению высокой инфляции (10,1%). В результате реальное укрепление рубля составит в 2006 г. 13,7% (вдвое больше, чем было в 2005 г.), и конкурентоспособность импорта на внутреннем рынке окажется выше, чем прогнозировалось раньше. По этой причине оценки прироста импорта выросли в сравнении с предыдущим опросом на 3-4 пункта, хотя прогнозы приростов ВВП остались неизменными (6,0% в 2006 г., 5,7% в 2007 г.).

Можно также отметить, что оценки темпов роста потребительского спроса немного увеличились, а инвестиционного спроса, напротив, снизились. И если три месяца назад предполагалось, что потребительский и инвестиционный спрос будут расти примерно равными темпами, теперь прогнозисты отдают «пальму первенства» потребительскому спросу. Сильные морозы в начале года, по мнению экспертов, все же замедлят инвестиционные процессы («цена вопроса», правда, всего 0,4-0,6 процентных пункта по сравнению с прогнозами трехмесячной давности).

В более долгосрочном плане большинство прогнозистов ожидает «инерционного» развития событий – без больших скачков и спадов, но с постепенным замедлением темпов роста ВВП до 5% к 2012 г.

Основные «сценарные» особенности Консенсус-прогноза на 2006-2007 гг. следующие:

- наиболее важным позитивным фактором останется быстрый рост внутреннего спроса, прежде всего, потребительского (на 10-11%), но также и инвестиционного (примерно на 9,5-10%);
- на смену экспортному «буму» придет умеренный рост физического объема экспорта (4-5% в год); внешний спрос перестанет выполнять функцию основного «локомотива» российской экономики;
- внутренний спрос будет по-прежнему в значительной части удовлетворяться за счет импорта; прирост физического объема импорта составит 15-16% в год;

**Консенсус-прогноз: 26 апреля - 4 мая 2006 г.**  
**(макроэкономические показатели России на 2006-2007 гг.)**

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы МЭРИТ <sup>1</sup>		Единицы измерения
	Последний опрос		Изменение по сравн. с предыдущ. опросом				
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	
<b>Реальный ВВП</b>	6.0	5.7	0.0	0.0	6.0	5.7	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Номинальный ВВП</b>	25773	29932	404	788	25810	29430	Млрд. руб.
<b>Объем промышленного производства</b>	4.5	4.4	-0.2	-0.1	4.4	4.5	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Оборот розничной торговли</b>	11.1	10.2	0.3	0.1	11.8	9.7	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	9.8	9.5	-0.6	-0.4	11.3	9.2	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Реальные располагаемые доходы</b>	9.3	8.7	0.2	0.2	9.2	8.8	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Средняя зарплата</b>	356	424	-8	0	368	442	Долл./месяц
<b>Прирост потребительских цен</b>	10.1	8.8	0.1	0.0	8.0-9.0	6.0-7.5	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Курс доллара</b>	27.4	27.1	-0.8	-0.9	27.4	27.6	Конец периода, руб./долл.
<b>Денежный агрегат М<sub>2</sub></b>	32.1	27.2	0.0	-0.6			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)</b>	5.9	4.1	0.7	0.4			% ВВП
<b>Экспорт (фоб)</b>	278.4	287.1	17.5	21.5	267.7	261.6	Млрд. долл.
<b>Импорт (фоб)</b>	152.4	181.6	5.4	11.0	153.0	177.5	Млрд. долл.
<b>Торговое сальдо (фоб-фоб)</b>	126.0	105.5	12.1	10.5	114.7	84.1	Млрд. долл.
<b>Счет текущих операций</b>	91.1	70.1	9.0	5.4			Млрд. долл.
<b>Валютные резервы ЦБ (без золота)</b>	241.5	286.2	15.4	25.0			Конец периода, млрд.долл.
<b>Среднегодовая цена нефти Urals</b>	58.2	53.3	5.9	5.5	54.0	49.0	Долл./барр.

Примечания: 1. Прогнозы МЭРИТ опубликованы 22 марта 2006 г. и соответствуют "Варианту 2".

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2005		2006*		2007
	Факт	В целом Консенсус- прогноз	I кв. Факт	II-IV кв. Расчетная оценка	
<i>К соответствующему периоду предыдущего года, %</i>					
Реальный ВВП	6.4	6.0	4.6	6.5	5.7
Объем промышленного производства	4.0	4.5	3.0	5.0	4.4
Инвестиции в основной капитал	10.7	9.8	5.1	11.4	9.5
Оборот розничной торговли	12.8	11.1	10.2	11.5	10.2
Реальные располагаемые доходы	8.9	9.3	8.3	9.6	8.7
<i>Годовой объем, млрд.долл.</i>					
Экспорт	243.6	278.4	255.2	286.1	287.1
Импорт	125.3	152.4	124.8	161.6	181.6
Торговое сальдо	118.3	126.0	130.4	124.5	105.5
Счет текущих операций	84.2	91.1	112.0	84.1	70.1

Примечание: \* Оценка за II-IV кварталы 2006 г. получена с учетом фактической динамики в I квартале и консенсус-прогноза на 2006 г. в целом. Цифры по временным интервалам внутри 2006 г. приведены в годовом исчислении.

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2005		2006		2007
	Янв.-дек. Факт	Янв.-дек. Консенсус- прогноз	Янв.-апр. Факт	Май-дек. Расчетная оценка	
<i>На конец периода, руб./долл.</i>					
Номинальный курс рубля	28.8	27.4	27.3	27.4	27.1
<i>За период, %</i>					
Прирост потребительских цен	10.9	10.1	5.4	4.5	8.8
Дефляция рубля					
- номинальная	3.7	-4.9	-5.2	0.3	-0.8
- реальная	-6.5	-13.7	-10.1	-4.0	-8.9
<i>В среднем за месяц, %</i>					
Прирост потребительских цен	0.9	0.8	1.3	0.5	0.7
Дефляция рубля					
- номинальная	0.3	-0.4	-1.3	0.0	-0.1
- реальная	-0.6	-1.2	-2.6	-0.5	-0.8
<i>Справочно:</i>					
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	4590	5470	10658	2876	3722
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	50.5	58.2	59.4	57.6	53.3

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 2006 г. получена с учетом фактической динамики за январь-апрель 2006 г. и консенсус-прогноза на 2006 г. в целом.

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2004	2005	2006	2007
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
По текущим операциям	58.6	84.2	91.1	70.1
По капитальным и финансовым операциям <sup>1</sup>	-13.4	-22.7	-25.5	-25.4
госсектор, сальдо <sup>2</sup>	-7.5	-31.1	-21.2	-22.3
платежи	-8.3	-32.2	-21.9	-23.0
поступления	0.8	1.1	0.7	0.7
частный сектор, сальдо	-5.9	8.4	-4.3	-3.1
Прирост валютных резервов <sup>3</sup>	45.2	61.5	65.6	44.7
<i>Справочно (на конец года):</i>				
Валютные резервы	120.8	175.9	241.5	286.2

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 2006-2007 гг. (без учета процентных платежей) основаны на предложении о досрочном погашении долгов Парижскому клубу в размере 15 млрд. долл. ежегодно. Поступления госсектора - оценка Центра развития на основе объявленных Правительством планов заимствований. 3. Для 2004-2005 гг. без учета доходов от переоценки. С учетом этих доходов прирост резервов составил в 2004 г. 47.6 млрд. долл., в 2005 г. - 55.1 млрд. долл.

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2003	2004	2005	2006
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>Спрос на деньги</i>				
Денежный агрегат M2	35.8	38.6	32.1	27.2
<i>Предложение денег</i>				
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	56.8	44.7	35.2	19.9

Примечание: Прирост предложения денег через накопление резервов рассчитывается как прирост объема валютных резервов, выраженный в рублях по среднему годовому курсу.

Макроэкономические предпосылки федерального бюджета

	2006		2007	
	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭР/ИТ и Минфина	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭР/ИТ и Минфина
Реальный ВВП, % прироста	6.0	6.0	5.7	5.7
Номинальный ВВП, млрд. руб.	25773	25810	29932	29430
Дефлятор ВВП, % прироста	12.2	12.4	30.7	28.5
Индекс потребительских цен (дек./дек.), %	10.1	8.0-9.0	8.8	6.0-7.5
Среднегодовая цена нефти Urals, долл./барр.	58.2	54.0	53.3	49.0
Курс доллара (среднегодовой), руб./долл. <sup>1</sup>	28.1	27.9	27.2	27.5
<i>Профицит федерального бюджета</i>				
% ВВП	5.9	5.0	4.1	3.8
млрд. руб.	1515	1290	1213	1118
млрд. долл.	54.0	46.3	44.5	40.7

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

Долгосрочный Консенсус-прогноз

	2003*	2004*	2005*	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Реальный ВВП, % прироста	7.3	7.2	6.4	6.0	5.7	5.3	5.3	5.1	5.1	5.0
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	12.0	11.7	10.9	10.1	8.8	7.8	6.9	6.4	6.0	5.7

\* факт

при нефтяных ценах около 55 долл./барр. сохранится большое положительное сальдо счета текущих операций; оно без особых проблем позволит досрочно погасить долги перед Парижским клубом и одновременно нарастить валютные резервы примерно на 65 млрд. долл. в 2006 г. и еще на 45 млрд. долл. в 2007 г.;

из частного сектора при этом все равно будет наблюдаться чистый отток капитала (что естественно для страны с большим положительным сальдо по текущим операциям), хотя его масштаб будет достаточно умеренным - 3-5 млрд. долл. в год;

быстрое наращивание резервов может привести к появлению «избыточной» рублевой ликвидности и необходимости задействования инструментов ее стерилизации;

Консенсус-прогноз профицита федерального бюджета в 2006 г. составляет 5,9% ВВП (54 млрд. долл.), в 2007 г. - 3,8% ВВП (около 45 млрд. долл.); эти цифры превышают официальные прогнозы, в том числе, вследствие более оптимистичного взгляда на динамику нефтяных цен (Консенсус-прогноз превышает прогноз МЭР/ИТ примерно на 4 долл./барр.);

оборотной стороной большого притока валюты и роста резервов будет сохранение высоких темпов инфляции (только в 2007 г. она окажется ниже 10%); 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); в результате прогнозируемые темпы роста розничных продаж превышают темпы роста реальных располагаемых доходов примерно на 0,5-1 процентных пункта; соответственно, можно ожидать замедления роста сбережений населения, в том числе, в виде депозитов в коммерческих банках;

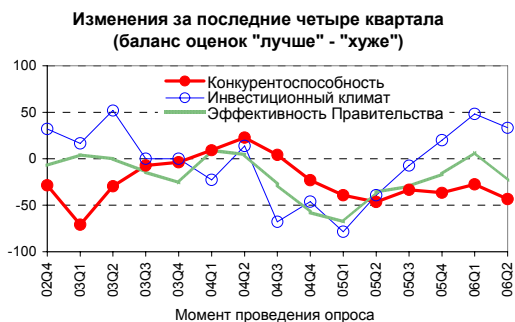
Что касается долгосрочного прогноза, то можно констатировать два факта:

эксперты ожидают постепенного снижения темпов роста ВВП вплоть до 5% в 2012 г. И хотя этого совершенно недостаточно, чтобы удвоить ВВП к 2010 г. (к этому времени он вырастет только на 60% в сравнении с 2002 г.), ни один из экспертов не верит, что в ближайшие семь лет начнется экономический кризис, и только один предсказывает стагнацию (рост на 2%), начиная с 2010 г.;

с учетом прогнозируемого снижения численности населения<sup>1</sup> среднедушевой ВВП возрастет к 2010 г. на 66%, а к 2012 г. эта цифра поднимется 84%; тем не менее, до удвоения ВВП в сравнении с уровнем 2002 г. останется еще примерно 2 года.

инфляция в России, по мнению экспертов, будет снижаться очень медленно. Только в 2012 г. она опустится немного ниже 6%. Всего за 2003-2012 гг. цены вырастут на 129%. Поскольку трудно представить, чтобы номинальный курс рубля ослаб в такой же мере (то есть примерно до 14 руб./долл.), очевидно, что ценовая конкурентоспособность российских производителей (как и покупательная способность всех, получающих доллары доходы) находится в зоне очень серьезного риска.

Качественные оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий показывают, что в этой сфере про-



### Участники опроса

Центр развития  
 АВN-AMRO  
 АвтоВАЗ  
 БДО Юникон  
 Центр макроэкономического анализа  
 и краткосрочного прогнозирования  
 ЦентрИнвест Секьюритис  
 Credit Suisse  
 Deutsche Bank\*  
 Экономическая экспертная группа  
 Economist Intelligence Unit  
 Газпромбанк  
 Goldman Sachs  
 HSBC Bank (RR)  
 ING Bank (Eurasia)  
 Институт экономики РАН  
 International Moscow Bank  
 JP Morgan Chase  
 КАМАЗ  
 Лукойл  
 МДМ-Банк  
 Oxford Economic Forecasting  
 Raiffeisenbank Austria  
 Ренессанс Капитал  
 Сбербанк РФ  
 Тройка-Диалог  
 UBS  
 УРАЛСИБ  
 The Vienna Institute for International  
 Economic Studies  
 Внешэкономбанк  
 Внешторгбанк

\* Прогнозы взяты с официального сайта

11/05/06  
 Сергей Смирнов  
 495/625-4729  
 smirnovsv@dcenter.ru

должается ухудшение ситуации. Баланс позитивных и негативных оценок составил -43,3% от числа участников опроса (число негативных оценок превысило число позитивных). Некоторый рост оптимизма, проявившийся три месяца назад, оказался недолговечным. Оценка эффективности работы Правительства также остается отрицательной: здесь баланс опустился до -23,3%.

В динамике изменений инвестиционного климата эксперты, напротив, усматривают позитивные изменения: хотя баланс оценок снизился по сравнению с предыдущим опросом с 48,3% до 33,3%, он все же остается положительным. Худшие опасения, вызванные «делом ЮКОСа» пока не оправдываются.

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

- в случае значительного падения нефтяных цен (которого, заметим, пока 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 резкой потерей ценовой конкурентоспособности российских производителей.