



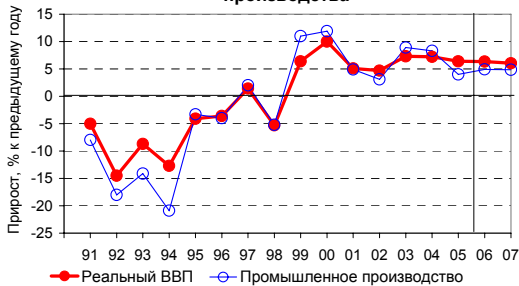
# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

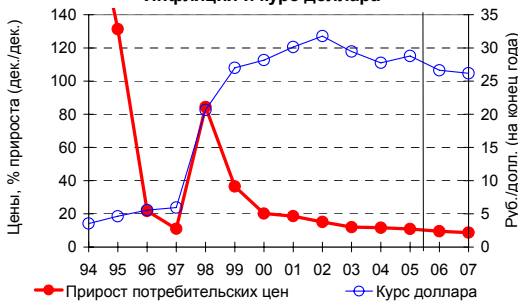
## Консенсус-прогноз на 2006-2007 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 28 июля – 4 августа 2006 г.)

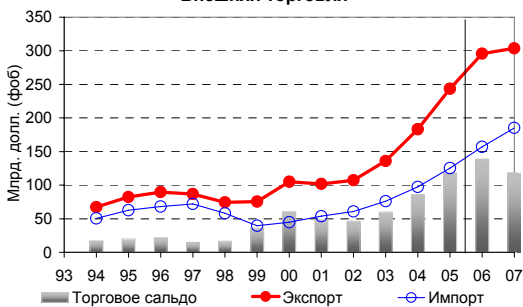
Динамика ВВП и промышленного производства



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, учитывая конъюнктуру мировых рынков, 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 в 2006 г. На фоне досрочного погашения долгов перед Парижским клубом на сумму более 20 млрд. долл. это эквивалентно ожиданиям весьма и весьма существенного притока частного капитала.

Эксперты полагают, что большой приток валюты в 2006 г. повлечет за собой еще более значительное, чем предполагалось ранее, номинальное укрепление рубля, которое в 2006 г. составит 7,5%. Это будет иметь двоякие последствия. С одной стороны, прогнозируемая инфляция снизится до 9,6% (на 0,6 пункта по сравнению с предыдущим опросом). С другой стороны, реальное укрепление рубля составит 15,6% (в два с половиной раза больше, чем было в 2005 г.), и конкурентоспособность импорта на внутреннем рынке окажется еще выше, чем прогнозировалось раньше. По этой причине оценки прироста импорта выросли в сравнении с предыдущим опросом на 3-4 пункта.

Можно также отметить, что оценки темпов роста промышленного производства, ВВП, потребительского и инвестиционного спроса выросли на 0,3-0,5 пункта как для 2006 г., так и для 2007 г. Несомненно, на корректировку прогнозов повлияли благоприятные результаты второго квартала текущего года. Однако эксперты полагают, что позитивные тенденции сохранятся, причем не только во втором полугодии 2006 г. и в следующем году, но и в последующие годы. Прогнозы ежегодных приростов ВВП до 2012 г. выросли на 0,2-0,5 пункта, а общий прирост подушевого ВВП к 2012 г. (по сравнению с 2002 г.) увеличился с 84% до 88%.

Наконец, нельзя не обратить внимание, что Консенсус-прогноз на 2006-2007 гг. гораздо более «консервативен», чем последние прогнозы МЭРТ. Например, прогноз цен Urals на 2006 г. у МЭРТ выше на 2,3 долл/барр, что для оставшейся части года (август-декабрь) означает превышение на 5,7 долл/барр. Прогноз роста ВВП у МЭРТ на 0,3 пункта выше консенсус-прогноза, оценка инфляции – на 0,6 пункта ниже и т.д.

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

- наиболее важным позитивным фактором останется быстрый рост внутреннего спроса - потребительского (на 10,5-12%) и инвестиционного (на 10-11%);
- на смену продолжающемуся экспортному «буму» все же придет более умеренный рост физического объема экспорта (4-5% в год);

**Консенсус-прогноз: 28 июля - 4 августа 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>	6,3	6,0	0,3	0,3	6,6	6,0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Номинальный ВВП</b>	26386	31062	612	1130	27220	31220	Млрд. руб.
<b>Объем промышленного производства</b>	4,9	4,8	0,4	0,4	4,7	4,2	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Оборот розничной торговли</b>	11,7	10,5	0,5	0,3	12,1	10,5	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	10,3	10,1	0,5	0,6	11,0	10,4	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Реальные располагаемые доходы</b>	11,1	9,9	1,8	1,2	12,5	10,2	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Средняя зарплата</b>	381	457	26	33	387	479	Долл./месяц
<b>Прирост потребительских цен</b>	9,6	8,7	-0,6	-0,1	9,0	6,5-8,0	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Курс доллара</b>	26,6	26,2	-0,7	-0,9	26,7	26,4	Конец периода, руб./долл.
<b>Денежный агрегат М<sub>2</sub></b>	35,8	31,1	3,8	3,8			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)</b>	6,6	4,9	0,7	0,9	6,2	4,3	% ВВП
<b>Экспорт (фоб)</b>	295,9	303,7	17,5	16,6	311,2	315,5	Млрд. долл.
<b>Импорт (фоб)</b>	157,0	185,2	4,7	3,6	160,2	194,8	Млрд. долл.
<b>Торговое сальдо (фоб-фоб)</b>	138,8	118,4	12,8	13,0	151,0	120,7	Млрд. долл.
<b>Счет текущих операций</b>	104,0	87,4	12,9	17,3			Млрд. долл.
<b>Валютные резервы ЦБ (без золота)</b>	278,7	346,3	37,2	60,1			Конец периода, млрд.долл.
<b>Среднегодовая цена нефти Urals</b>	62,7	58,6	4,5	5,3	65,0	61,0	Долл./барр.

Примечания: 1. Прогнозы МЭРИТ от 8 августа 2006 г. соответствуют "Варианту 2".

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2005		2006*			2007
	Факт	Консенсус-прогноз	В целом	I-IV кв.	III-IV кв.	
К соответствующему периоду предыдущего года, %						Консенсус-прогноз
Реальный ВВП	6,4	6,3	6,3	6,3	6,0	
Объем промышленного производства	4,0	4,9	4,4	5,4	4,8	
Инвестиции в основной капитал	10,7	10,3	9,4	11,3	10,1	
Оборот розничной торговли	12,8	11,7	11,3	12,1	10,5	
Реальные располагаемые доходы	8,9	11,1	11,1	11,1	9,9	
Годовой объем, млрд. долл.						
Экспорт	243,6	295,9	285,8	305,9	303,7	
Импорт	125,3	157,0	137,4	176,7	185,2	
Торговое сальдо	118,3	138,8	148,4	129,3	118,4	
Счет текущих операций	83,6	104,0	113,6	94,4	87,4	

Примечание: \* Оценка за III-IV кварталы 2006 г. получена с учетом фактической динамики в I полугодии 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.	Янв.-дек.	Янв.-июль	Авг.-дек.	Янв.-дек.	
На конец периода, руб./долл.						Консенсус-прогноз
Номинальный курс рубля	28,8	26,6	26,9	26,6	26,2	
За период, %						
Прирост потребительских цен	10,9	9,6	6,2	3,2	8,7	
Дефляция рубля						
- номинальная	3,7	-7,5	-6,6	-0,9	-1,7	
- реальная	-6,5	-15,6	-12,1	-4,0	-9,5	
В среднем за месяц, %						
Прирост потребительских цен	0,9	0,8	0,9	0,6	0,7	
Дефляция рубля						
- номинальная	0,3	-0,6	-1,0	-0,2	-0,1	
- реальная	-0,6	-1,4	-1,8	-0,8	-0,8	
Справочно:						
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	4590	8569	11710	4171	5636	
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	50,5	62,7	62,6	62,8	58,6	

Примечание: Изменение "за период" соответствует изменению от конца предыдущего периода до конца текущего (например, с декабря по декабрь или с декабря по июль). Оценка за август-декабрь 2006 г. получена с учетом фактической динамики за январь-июль 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	83,6	104,0	87,4
По капитальным и финансовым операциям <sup>1</sup>	-13,4	-22,1	-1,2	-19,8
госсектор, сальдо <sup>2</sup>	-7,5	-31,1	-28,4	-5,9
платежи	-8,3	-32,2	-29,1	-6,6
поступления	0,8	1,1	0,7	0,7
частный сектор, сальдо	-5,9	9,0	27,2	-13,9
Прирост валютных резервов <sup>3</sup>	45,2	61,5	102,8	67,6
Справочно (на конец года):				
Валютные резервы	120,8	175,9	278,7	346,3

Примечания: 1. 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) - график по данным МЭРТ. Поступления в ссектор - оценка Центра развития на основе объявленных Правительством планов заимствований. 3. Для 2004-2005 гг. без учета доходов от переоценки. С учетом зпх доходов прирост резервов составил 47,6 млрд. долл. в 2004 г. и 55,1 млрд. долл. в 2005 г.

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2004	2005	2006	2007
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
Спрос на деньги				
Денежный агрегат M2	35,8	38,6	35,8	31,1
Предложение денег				
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	56,8	44,7	54,5	29,3

Примечание: Прирост предложения денег через накопление резервов рассчитывался как прирост объема валютных резервов, выраженный в рублях по среднезадавому курсу.

Макроэкономические предпосылки федерального бюджета

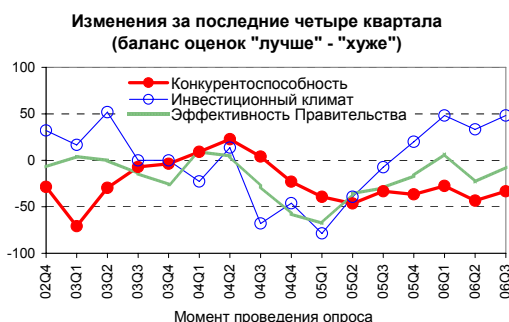
	2006		2007	
	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРТ и Минфина	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРТ и Минфина
Реальный ВВП, % прироста	6,3	6,6	6,0	6,0
Номинальный ВВП, млрд. руб.	26386	27220	31062	31220
Дефлятор ВВП, % прироста	14,9	18,2	11,0	8,2
Индекс потребительских цен (дек./дек.), %	9,6	9,0	8,7	6,5-8,0
Среднегодовая цена нефти Urals, долл./барр.	62,7	65,0	58,6	61,0
Курс доллара (среднезадавого), руб./долл.	27,7	27,3	26,4	26,5
Профицит федерального бюджета				
% ВВП	6,6	6,2	4,9	4,3
млрд. руб.	1747	1688	1525	1346
млрд. долл.	63,0	61,8	57,8	50,8

Примечание: 1. Частички Опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднезадавого 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	6,3	6,0	5,5	5,5	5,5	5,6	5,6
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	12,0	11,7	10,9	9,6	8,7	7,7	7,1	6,6	6,4	6,0

- внутренний спрос будет по-прежнему в значительной части удовлетворяться за счет импорта; прирост физического объема импорта составит 18-20% в год;
  - при нефтяных ценах около 60 долл./барр. сохранится большое положительное сальдо счета текущих операций; оно без особых проблем позволит досрочно погасить долги перед Парижским клубом (более 20 млрд. долл.) и одновременно нарастить валютные резервы примерно на 103 млрд. долл. в 2006 г. и еще на 68 млрд. долл. в 2007 г.;
  - в частном секторе при этом в 2006 г. будет наблюдаться масштабный чистый приток капитала (в том, числе, очевидно, за счет ряда уже прошедших и еще запланированных IPO крупных российских компаний); однако в 2007 г. ему на смену вновь вернется чистый отток (наверное, потому, что крупных корпораций, имеющих прямой выход на мировые финансовые рынки, в России не так уж много);
  - быстрое наращивание резервов может привести к появлению «избыточной» рублевой ликвидности (несмотря на начавшееся инвестирование средств Стабилизационного фонда в валютные активы); вследствие этого вновь может возникнуть нужда в инструментах стерилизации избыточной денежной массы. Можно также констатировать, что этот фактор будет действовать в сторону уменьшения процентных ставок в рублевом сегменте рынка;
  - Консенсус-прогноз профицита федерального бюджета в 2006 г. составляет 6,6% ВВП (63 млрд. долл.), в 2007 г. - 4,9% ВВП (около 58 млрд. долл.); эти цифры превышают официальные прогнозы, несмотря на более консервативный взгляд на динамику нефтяных цен (Консенсус-прогноз уступает прогнозу МЭРТ на 2,3-2,4 долл./барр. как в 2006 г., так и в 2007 г.);<sup>1</sup>
  - оборотной стороной большого притока валюты и роста резервов будет сохранение довольно высоких темпов инфляции; даже при небольшом номинальном укреплении рубля (например, в 2007 г.) 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 0,6 процентных пункта); соответственно, можно ожидать некоторого замедления роста сбережений населения, в том числе, в виде депозитов в коммерческих банках;
- Что касается долгосрочного прогноза, то можно констатировать три факта:
- эксперты ожидают постепенного снижения темпов роста ВВП вплоть до 5,5-5,6% в 2012 г. Как уже отмечалось, это примерно на 0,5 пункта больше, чем получилось по результатам прошлого опроса. И хотя этого совершенно недостаточно, чтобы удвоить ВВП к 2010 г. (к этому времени он вырастет только на 62% в сравнении с 2002 г.), ни один из экспертов не верит, что в ближайшие семь лет начнется экономический кризис. Только один прогнозист предсказывает замедление роста до 3,3-3,5% в 2008-2009 гг., и еще один - до 3,3-3,7% в 2011-2012 гг.;

<sup>1</sup> Впрочем, это может объясняться тем, что официальные цифры по бюджетному профициту еще не приведены в соответствие с последними макроэкономическими прогнозами МЭРТ.



## Участники опроса

Центр развития  
 АВН-АМРО  
 Альфа-банк  
 АвтоВАЗ  
 БДО Юникон  
 Бюро экономического анализа  
 Центр макроэкономического анализа  
 и краткосрочного прогнозирования  
 ЦентрИнвест Секьюритис  
 Deutsche Bank\*  
 Экономическая экспертная группа  
 Economist Intelligence Unit  
 Goldman Sachs  
 ING Bank (Eurasia)  
 Институт экономики РАН  
 International Moscow Bank  
 JP Morgan Chase  
 КАМАЗ  
 Лукойл  
 Oxford Economic Forecasting  
 Raiffeisenbank Austria  
 Ренессанс Капитал  
 Сбербанк РФ  
 ТНК-ВР  
 UBS  
 УРАЛСИБ  
 The Vienna Institute for International  
 Economic Studies  
 Внешэкономбанк  
 Внешторгбанк

\* Прогнозы взяты с официального сайта

11/08/06  
 Сергей Смирнов  
 495/625-4729  
 smirnovsv@dcenter.ru

- с учетом прогнозируемого снижения численности населения<sup>2</sup> среднедушевой ВВП возрастет к 2010 г. на 68%, а к 2012 г. эта цифра поднимется 88%; тем не менее, до удвоения ВВП в сравнении с уровнем 2002 г. останется, по крайней мере, еще один год.
- инфляция в России, по мнению экспертов, будет снижаться очень медленно. Только в 2012 г. она опустится до 6%. Всего за 2003-2012 гг. цены вырастут на 129%. Поскольку сейчас невозможно представить, чтобы номинальный курс рубля ослаб в такой же мере (то есть примерно до 72 руб./долл.), очевидно, что ценовая конкурентоспособность российских производителей (как и покупательная способность всех, получающих долларовые доходы) находится в зоне очень серьезного риска.

Качественные оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий показывают, что в этой сфере вновь произошло ухудшение ситуации, хотя скорость этого ухудшения несколько снизилась. Баланс позитивных и негативных оценок составил на этот раз -33,3% от числа участников опроса (число негативных оценок превысило число позитивных), тогда как три месяца назад этот показатель был равен -43,3%.

Оценка эффективности работы Правительства также остается отрицательной, хотя и здесь баланс вырос с -23,3% до -7,4%.

Напротив, в динамике изменений инвестиционного климата эксперты усматривают явные позитивные изменения: по этому параметру баланс оценок вырос по сравнению с предыдущим опросом с 33,3% до 48,1%. «Фактор ЮКОСа» уже окончательно «отыгран».

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.

<sup>2</sup> «Средний вариант» демографического прогноза, разработанного Росстатом.