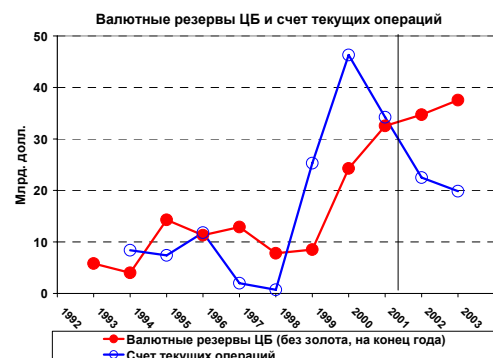
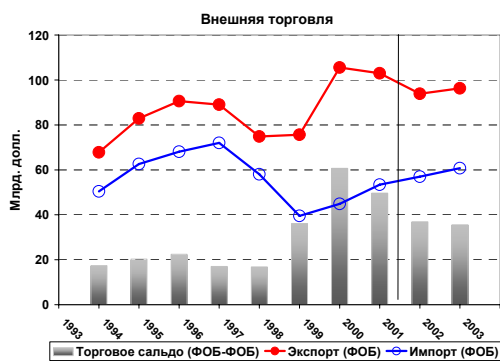
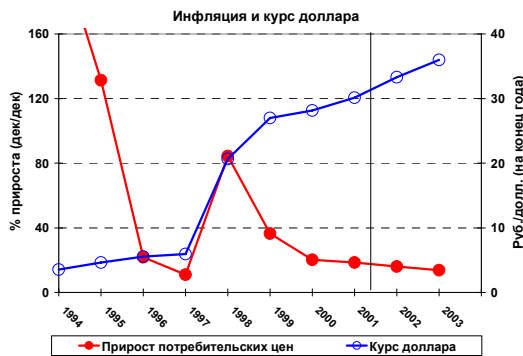
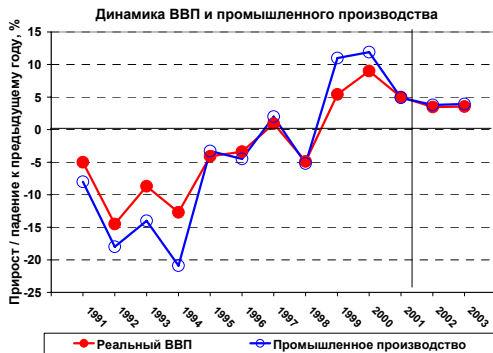




# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

## Консенсус-прогноз (опрос 28 января – 6 февраля 2002 г.)



*Предсказанная прошлым Консенсус-прогнозом, но все же для многих ставшая неожиданной «заминка» российской экономики, произошедшая в конце прошлого года, привела к понижающей переоценке перспектив на 2002 г. Так, консенсус-прогноз прироста реального ВВП снизился по сравнению с прошлым опросом с 4,0% до 3,5%, прогноз экспорта уменьшился с 97,4 млрд. долл. до 93,8 млрд. долл., прогноз прироста валютных резервов – с 4,1 млрд. долл. до 2,2 млрд. долл. Одновременно прогноз номинальной девальвации рубля увеличился с 7,6% до 10,5%, а инфляции потребительских цен – с 15,0% до 16,1%.*

*Короче говоря, ранее прогнозирувавшееся на 2002 г. замедление экономического роста, вызванное ухудшением внешнеэкономической конъюнктуры, стало еще более выраженным. С другой стороны, консенсус-прогноз на 2003 г. не пророчит дальнейшего ухудшения ситуации. По большинству показателей оценки на 2003 г. даже немного (в основном, очень незначительно) лучше, чем на 2002 г.*

«Русское чудо», похоже, выдохлось. После периода быстрого подъема экономики в 1999-2001 гг., когда среднегодовой темп прироста ВВП достигал 6,4% (в 2001 г. – 5,0%), усредненный консенсус-прогноз на 2002-2003 гг. предсказывает резкое замедление роста ВВП – до 3,5% в год. В промышленности ситуация видится лишь немногим лучше, чем в экономике в целом – консенсус-прогноз прироста промышленного производства составляет 3,8% на 2002 г., и 3,9% - на 2003 г.

Эксперты прогнозируют достаточно динамичный рост внутреннего спроса в 2002-2003 гг., как потребительского, так и инвестиционного, хотя и меньшими темпами, чем в последние два года. Консенсус-прогноз роста розничных продаж на 2002 г. составляет 7,2%, на 2003 г. – 6,5%. Для инвестиций в основной капитал прогноз на оба года равен 7,0%.

Следует отметить, что участники опроса ожидают заметного ослабления конкуренции со стороны импорта. Так, если в 2001 г. импорт вырос на 18,9%, то розничные продажи – на 10,8%, инвестиции в основной капитал – на 8,7%. Это означает, что заметное расширение внутреннего спроса привело не столько к наращиванию выпуска российских производителей, сколько к опережающему росту импорта. Консенсус-прогноз на 2002-2003 гг. рисует принципиально иную картину. Ожидаемые приросты импорта на 2002 г. (6,7%) и 2003 г. (тоже 6,7%) близки к темпам прироста розничных продаж и инвестиций. Значит, по мнению экспертов, в 2002-2003 гг. расширение внутреннего спроса будет примерно в равной мере покрываться российскими и импортными товарами. Иными словами, эксперты уверены в том, что расширение внутреннего спроса может обеспечить рост российской экономики примерно на 7% в год, но...

На 2002-2003 гг. прогнозируется дальнейшее снижение внешнего спроса. Консенсус-прогноз экспорта на 2002 г. равен 93,8 млрд. долл., что на 8,9% ниже уровня

## **Участники опроса**

Центр развития

Инвестиционная группа "Атон"

АвтоВАЗ

Bank of America\*

Бюро экономического анализа  
(фонд)

Brunswick UBS Warburg

Центр макроэкономического  
анализа и краткосрочного про-  
гнозирования

Deutsche Bank

Dresdner Bank\*

Экономическая экспертная  
группа

Economist Intelligence Unit\*

Институт экономики РАН

Центр экономического анализа  
агентства «Интерфакс»

Международный московский  
банк

Альфа-банк

JP Morgan Chase

КАМАЗ

Lehman Brothers

Лукойл

ИБГ НИКойл

Oxford Economic Forecasting\*

Raiffeisenbank Austria

Ренессанс Капитал

Russian-European Centre for Eco-  
nomic Policy

Сбербанк РФ

Сибирский алюминий

Тройка-Диалог

Объединенная финансовая  
группа

The Vienna Institute for Interna-  
tional Economic Studies

2001 г. В 2003 г. ожидается небольшой рост (до 96,3 млрд. долл.), но его объем все равно останется на 9 млрд. долл. ниже «пика» 2000 г.

Уменьшение экспорта при одновременном росте импорта, естественно, ведет к сокращению торгового сальдо и счета текущих операций, т.е. «чистого» внешнего спроса. Согласно консенсус-прогнозу, счет текущих операций снизится в 2002 г. на треть – до 22,5 млрд. долл., в 2003 г. – ещё на 12%, до 19,8 млрд. долл. (в 2001 г. – 34,2 млрд. долл.). Одновременно консенсус-прогноз предполагает рост валютных резервов на 2,2 млрд. долл. в 2002 г. и еще на 2,8 млрд. долл. в 2003 г. Это означает, в частности, что с «проблемой 2003 г.», по мнению участников опроса, российская экономика справится без особого труда, хотя, конечно, темпы роста валютных резервов в 2002-2003 гг. резко замедлятся (до 200-250 млн. долл. в месяц по сравнению со среднемесячным приростом 680 млн. долл. в 2001 г.).

Консенсус-прогноз счета текущих операций и прироста валютных резервов указывает, что эксперты ожидают довольно быстрого снижения оттока капитала из России. Отрицательное сальдо финансового счета (с учетом ошибок и пропусков) должно снизиться с 25,9 млрд. долл. в 2001 г. до 20,3 млрд. долл. в 2002 г. и до 17,0 млрд. долл. в 2003 г. В результате чистый частный отток капитала заметно уменьшится, особенно в 2003 г. Более того, оценки некоторых участников опроса предполагают, что уже в 2003 г. будет наблюдаться чистый приток частного капитала в Россию в объеме 5-7 млрд. долл.

Конечно, одновременное сокращение счета текущих операций и наращивание валютных резервов можно объяснить и иначе – радикальным увеличением объемов внешних государственных займов. Однако такой поворот событий пока представляется совсем маловероятным.

Впрочем, скорее всего, резкого «взлета» прямых инвестиций ожидать не следует – большинство участников опроса (12 из 15 ответивших на соответствующий вопрос) считает, что прямые инвестиции вырастут примерно до 10 млрд. долл. в год в период с 2005 г. по 2010 г., не ранее (среднегодовой объем прямых инвестиций в 2000-2001 гг. составил примерно 3 млрд. долл.). Скорее всего, основной формой притока капитала станут кредиты частному сектору.

Консенсус-прогноз инфляции<sup>1</sup> (16,1% в 2002 г. и 13,8% в 2003 г.) превышает официальный прогноз роста цен (12-14% в 2002 г.). При этом ожидаемый прирост денежной массы – агрегата  $M_2$  – на 2002 г. составляет 21,3%, на 2003 г. – 19,3%. Это говорит о существенном замедлении роста, если не сказать о стагнации спроса на деньги по сравнению с 1999-2001 гг. С другой стороны, темп прироста денежного предложения, порождаемого накоплением резервов Банка России, снизится еще сильнее. Видимо, эксперты ожидают повышения интенсивности кредитной деятельности российских банков.

Участники опроса полагают, что девальвация номинального курса рубля немного ускорится. В 2002 г. она может составить 10,5%, в 2003 г. – 8,0% (в 2001 г. было 7,0%). За счет этого, а также за счет некоторого замедления инфляции темпы реального укрепления рубля, по мнению экспертов, снизятся с 9,8% в 2001 г. до 4,7% в

<sup>1</sup> Участники опроса давали свои оценки до опубликования Госкомстатом данных о инфляции в январе, которая составила 3,1%.

2002 г. и 5,2% в 2003 г.

Эксперты более пессимистично смотрят на перспективы исполнения федерального бюджета, чем Правительство. Хотя консенсус-прогноз предвещает профицит как в 2002 г., так и в 2003 г. (в размере 0,8-0,9% от ВВП), однако это вдвое меньше того, что зафиксировано в бюджете на 2002 г. По сравнению с предыдущим опросам оценка возможного профицита снизилась на 0,4% от ВВП.

Участники опроса по-разному оценивают устойчивость тенденции к замедлению темпов экономического роста. Тринадцать респондентов, которых условно можно назвать «оптимистами», считают, что 2003 г. будет несколько лучше нынешнего. Двенадцать «пессимистов» придерживаются прямо противоположного мнения. При этом прогнозы прироста ВВП на 2002 г., усредненные по обеим группам, близки между собой (3,4-3,6%). Различия, главным образом, определяются оценкой будущего года. Средний прогноз на 2003 г. по группе «оптимистов» составляет 4,1%, а по группе «пессимистов» - 3,0%.

Таким образом, консенсус-прогноз недвусмысленно указывает, что в 2002-2003 гг. Россию ожидает умеренный рост, не выше 4% в год, но вполне вероятно, что уже в следующий раз прогнозы существенно изменятся – очень многое зависит от того, насколько продолжительным будет период стагнации на рубеже 2001-2002 гг.

08/02/02

Сергей Смирнов

095/234-0978

smirnovsv@dcenter.ru

**Консенсус-прогноз: 28 января - 6 февраля 2002 г.**  
**(макроэкономические показатели России на 2002-2003 гг.)**

Показатели	Консенсус-прогноз (средний по опросу)		Изменение по сравн. с предыдущ. опросом		Фактические значения			Единицы измерения
	2002	2003	2002	2003	1999	2000	2001	
<b>ВВП</b>	3,5	3,5	-0,5	-	5,4	9,0	5,0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Объем промышленного производства</b>	3,8	3,9	-0,5	-	11,0	11,9	4,9	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Оборот розничной торговли</b>	7,2	6,5	0,0	-	-7,7	8,9	10,8	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	7,0	7,0	-0,2	-	5,3	17,4	8,7	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Реальные располагаемые доходы</b>	4,8	4,7	-0,4	-	-14,2	9,3	6,8	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Прирост потребительских цен</b>	16,1	13,8	1,0	-	36,5	20,2	18,6	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Курс доллара</b>	33,3	36,0	0,9	-	27,0	28,2	30,1	Конец периода, руб./долл.
<b>Денежный агрегат M<sub>2</sub></b>	21,3	19,3	-2,0	-	57,2	62,4	40,5	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)*</b>	0,8	0,9	-0,4	-	-1,4	2,3	3,3	% от ВВП
<b>Экспорт (фоб)</b>	93,8	96,3	-3,6	-	75,7	105,6	103,0	Млрд. долларов
<b>Импорт (фоб)</b>	57,0	60,7	-0,2	-	39,5	44,9	53,4	Млрд. долларов
<b>Торговое сальдо (фоб-фоб)</b>	36,9	35,6	-3,7	-	36,1	60,7	49,6	Млрд. долларов
<b>Счет текущих операций</b>	22,5	19,8	-2,4	-	25,3	46,3	34,2	Млрд. долларов
<b>Валютные резервы ЦБ (без золота)</b>	34,7	37,5	-6,3	-	8,5	24,3	32,5	Конец периода, млрд.долл.

\* Для 2002 г.- за январь-ноябрь

## Прогнозы (опрос 28 января - 6 февраля 2002 г.)

	ВВП		Объем промышленного производства		Оборот розничной торговли		Инвестиции в основной капитал		Реальные располагаемые доходы		Прирост потребительских цен		Курс доллара		Денежный агрегат M <sub>2</sub>		Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)		Экспорт (фоб)		Импорт (фоб)		Торговое сальдо (фоб-фоб)		Счет текущих операций		Валютные резервы ЦБ (без золота)			
	Прирост в сопоставимых ценах, % к предыдущему году										Декабрь к декабрю, %		Конец года, руб./долл.		Конец года, % прироста		% от ВВП		Млрд. долларов										Конец года, млрд. дол.	
<b>Участники опроса</b>	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Центр развития	3,0	3,7	3,2	3,8	5,0	4,0	5,0	4,0	3,0	3,5	17,5	15,5	33,0	36,2	24,0	24,7	0,6	1,7	91,0	94,0	58,1	62,0	32,9	32,0	16,5	15,9	36,5	34,5		
Инвестиционная группа "Атон"	3,5	4,0	3,0	4,0	6,0	6,5	5,0	6,0			16,0	13,0	33,5	35,5	25,0	20,0	0,0	1,0	91,0	97,0	58,0	62,0	33,0	35,0	21,0	23,0	32,0	34,0		
АвтоВАЗ	4,2	4,0	4,7	4,2	9,2	8,0	9,2	9,8	5,8	5,0	15,0	13,0																		
Bank of America	3,0	3,8									16,3	14,0	33,6				0,9	-0,3												
Бюро экономического анализа	3,8	4,3	3,7	3,9	4,0	6,0	7,0	6,5	3,7	4,4	16,5	15,0	32,5	35,8	23,0	22,0	1,0	2,0	96,7	95,0	60,0	64,0	36,7	31,0	25,0	22,0	37,5	36,0		
Brunswick UBS Warburg	3,5	4,0	4,0	4,0	7,0	6,0	6,5	6,5	12,0	8,0	13,0	8,0	32,5	33,5	20,0	14,0	0,7	-0,1	94,3	94,9	57,3	62,4	37,0	32,5	21,7	16,0	37,6	42,4		
Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования	3,3	2,8	3,5	3,0	5,7	4,0	6,8	5,8	4,8	3,8	16,0	13,4	33,7	37,2	27,8	21,0	0,3	0,0	97,0	100,0	57,7	62,0	39,3	38,0	23,0	21,0	35,7	37,0		
Deutsche Bank	3,5		4,5								11,8		31,5		15,0		0,0		102,4		64,0		38,4		28,0		33,0			
Dresdner Bank	3,0	3,2									18,0	16,0	34,0	35,3			-0,5	0,0	96,0	101,0	58,5	64,0	37,5	37,0	21,5	22,5	33,0	34,0		
Экономическая экспертная группа	3,3	2,9	3,2	3,0	5,5	3,5	7,0	5,0	4,5	3,5	15,0	12,0	33,0	34,9	21,0	19,0	0,5	0,6	94,0	99,0	56,0	61,0	38,0	38,0	22,0	22,0	34,6	36,2		
Economist Intelligence Unit	3,5	4,0	4,0	4,5							15,0	13,0	33,0	34,5			-0,3	-0,1	92,0	103,4	57,6	64,2	34,4	39,2	18,7	20,4				
Институт экономики РАН	3,5	3,2	4,1	3,9	8,8	8,0	6,9	5,1	4,8	5,3	19,0	16,0	33,0	35,0	22,0	24,0			98,6	96,0	55,0	58,0	43,6	38,0						
Центр экономического анализа агентства "Интерфакс"	3,1	1,9	2,6	2,0	7,6	6,5	8,2	8,0	3,0	3,0	16,4	14,0	32,2	34,0	17,5	20,0	1,0	0,0	98,7	91,0	58,0	58,0	40,7	33,0	31,3	28,0	37,6	38,0		
Международный московский банк	3,7	3,0	3,8	3,4	5,0	5,5	5,5	5,0	4,0	5,0	16,0	17,0	32,0	34,5	22,0	20,0	1,1	0,0	96,0	100,0	55,0	58,0	41,0	42,0	28,0		38,0	40,0		
Альфа-банк	2,8	3,6	3,0	3,6			5,0	5,0			16,0	18,0	33,5	38,6					90,0	92,0	55,0	60,0	35,0	32,0	21,0	20,0	37,0	39,0		
JP Morgan Chase	4,0	4,0									18,0	15,0	34,5	38,0	26,0	20,0	1,9	1,0	95,5	97,4	65,0	77,2	30,5	20,2	14,1	2,3	36,6	37,6		
КАМАЗ	3,0	1,0	3,0	2,0	8,0	5,0	5,0	2,0	4,0	2,0	18,0	16,0	33,0	35,0	25,0	20,0	2,0	2,0	95,0	95,0	50,0	50,0	45,0	45,0	30,0	25,0	35,0	40,0		
Lehman Brothers	4,0										15,0		32,7				0,8				37,2		19,1				34,9			
Лукойл	4,5	5,4	5,0	5,2	6,3	7,5	6,0	7,0	7,0	8,0	15,0	12,0	31,5	33,0	7,0	9,0	2,2	1,8	98,0	95,0	58,0	60,0	40,0	35,0	30,0	27,0	40,0	49,0		
НИКойл	3,9	3,5	5,1	4,5	12,0		8,0	8,0	6,0		16,4	12,0	33,6		20,2		1,0		92,6	102,4	49,6	50,9	43,0	51,5	26,5		32,2			
Oxford Economic Forecasting Ltd.	3,8	3,6																												
Raiffeisenbank Austria	4,0	3,5	5,0	4,5			7,0	6,5			15,0	12,0	33,0	35,0	18,0	15,0	1,0	0,5	95,0	90,0	55,0	58,0	40,0	32,0	17,5	9,5	37,0	41,0		
Ренессанс Капитал	3,7	4,0	4,1	3,5	9,2	11,1	10,2	14,3	4,6	6,2	15,8	10,2	35,1	38,5	29,4	21,1	0,0	1,5	86,8	81,2	58,5	64,4	28,3	16,8	13,3	5,6	37,0	36,3		
Russian-European Centre for Economic Policy	3,6	5,0	5,2	7,0	8,5	9,0	11,5	10,0			17,8	15,0	35,0	40,0	30,4	25,0	2,0	1,0	92,3	95,5	55,2	60,5	37,1	35,0	28,4	25,0	26,3	30,0		
Сбербанк РФ	3,6	3,9	4,5	5,0	8,1	10,0	7,9	10,0	5,3	7,0	16,5	14,0	34,0	36,6	20,2	25,0	2,0	2,2	93,1	103,0	55,0	58,0	38,1	45,0	25,1	26,0	35,2	43,5		
Сибирский алюминий	1,4		0,5						1,2		17,5		35,4		19,5				78,0		55,0		23,0		11,0		26,0			
Тройка-Диалог	3,1	2,5	2,9	2,5	5,0	4,2	4,5	4,0	3,6	2,9	15,0	14,0	33,5	36,9	15,0	12,0	1,0	0,5	96,0	98,0	56,0	57,8	40,0	40,2	23,0	22,0	31,4	32,0		
Объединенная финансовая группа	4,0	3,5	4,0	3,3	8,0	6,0	9,0	10,0	5,0	3,5	17,0	15,0	34,3	38,4	20,0	20,0	-0,3	0,6	95,8	99,6	58,4	59,6	37,4	40,0	22,0	23,6	33,8	37,0		
The Vienna Institute for International Economic Studies	3,1	3,8	4,0	5,0	8,0	6,0	6,0	8,0	4,0	4,0	15,0	13,0	33,0	35,0	20,0	15,0	1,0	2,0	90,0	95,0	58,0	65,0	32,0	30,0	25,0	20,0	35,0	33,0		
<b>Консенсус-прогноз (среднее)</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>7,2</b>	<b>6,5</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>16,1</b>	<b>13,8</b>	<b>33,3</b>	<b>36,0</b>	<b>21,3</b>	<b>19,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>93,8</b>	<b>96,3</b>	<b>57,0</b>	<b>60,7</b>	<b>36,9</b>	<b>35,6</b>	<b>22,5</b>	<b>19,8</b>	<b>34,7</b>	<b>37,5</b>		
<b>Минимум</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>2,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>	<b>4,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>11,8</b>	<b>8,0</b>	<b>31,5</b>	<b>33,0</b>	<b>7,0</b>	<b>9,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>78,0</b>	<b>81,2</b>	<b>49,6</b>	<b>50,0</b>	<b>23,0</b>	<b>16,8</b>	<b>11,0</b>	<b>2,3</b>	<b>26,0</b>	<b>30,0</b>		
<b>Максимум</b>	<b>4,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>7,0</b>	<b>12,0</b>	<b>11,1</b>	<b>11,5</b>	<b>14,3</b>	<b>12,0</b>	<b>8,0</b>	<b>19,0</b>	<b>18,0</b>	<b>35,4</b>	<b>40,0</b>	<b>30,4</b>	<b>25,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>102,4</b>	<b>103,4</b>	<b>65,0</b>	<b>77,2</b>	<b>45,0</b>	<b>51,5</b>	<b>31,3</b>	<b>28,0</b>	<b>40,0</b>	<b>49,0</b>		
<b>Другие прогнозы</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>		
Минэкономразвития (февраль 2002)																														
вариант 1 (цена Urals 18,5 долл./барр.)	3,5		3,0		5,0		6,0		5,0		13,0		33,8						96,8		54,9		41,9							
вариант 2 (цена Urals 23,5 долл./барр.)	4,3		4,0		6,0		8,0		6,0		13,0		32,9						109,9		55,9		54,0							
вариант А (цена Urals 16,5 долл./барр.)	3,1		2,8								13,0		34,8						92,6		54,1		38,5							
Бюджет РФ: 2002 (октябрь 2001)	4,3										12,0		31,5																	
Банк России: 2002 (октябрь 2001)	4,0						7,0		5,5		13,0				26,0															
МВФ (декабрь 2001)	3,6										14,0															18,0				
ОЭСР (Ноябрь 2001)	5,0	5,0									12,0	10,0					2,0	0,0							26,0	23,0				
Опрос The Economist (Январь 2002)	3,8																													
Опрос EIU (Январь 2002)													32,7																	

**Примечания к прогнозам (опрос 28 января – 6 февраля 2002 г.):**

- 1) Прогнозы тех организаций, которые в списке участников опроса помечены звездочкой, взяты из материалов, опубликованных на официальных сайтах.
- 2) Все интервальные прогнозы заменены на средние для указанного интервала. Например, прогноз роста потребительских цен Минэкономразвития РФ на 2002 г. (12-14%) заменен на 13%.
- 3) В бюджетных проектировках дается среднегодовой курс доллара.
- 4) Bank of America, Dresdner Bank и IMF дают прогноз среднегодовой инфляции.
- 5) Lehman Brothers прогнозирует объем золотовалютных резервов. Оценка валютных резервов получена на основе предположения о неизменности объема золотых резервов на уровне 4,1 млрд. долл.