



# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

## Консенсус-прогноз на 2002-2003 гг.

(опрос 23 – 30 апреля 2002 г.)

### Участники опроса

Центр развития  
Инвестиционная группа "Атон"  
АвтоВАЗ  
Bank of America\*  
Бюро экономического анализа (фонд)  
Brunswick UBS Warburg  
Центр макроэкономического анализа  
и краткосрочного прогнозирования  
Deutsche Bank  
Dresdner Bank\*  
Экономическая экспертная группа  
Economist Intelligence Unit\*  
ING Bank (Eurasia)  
Институт экономики РАН  
Institute of International Finance  
Центр экономического анализа агент-  
ства «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 Economic  
Policy  
Сбербанк РФ  
Сибирский алюминий  
Тройка-Диалог  
Доверительный и инвестиционный  
банк  
The Vienna Institute for International  
Economic Studies

\* - Прогнозы взяты из материалов,  
опубликованных на официальных  
сайтах

*Окончание мировой рецессии, приведшее к повыше-  
нию макроэкономических прогнозов чуть ли не по всем  
странам мира, пока практически никак не повлияло на  
оценку перспектив российской экономики. Консенсус-  
прогноз прироста реального ВВП составил 3,7% на 2002 г.  
и 3,8% на 2003 г. Обе цифры всего на 0,2 пункта выше  
прогнозов, полученных в ходе прошлого опроса, проводив-  
шегося три месяца назад, когда оживление мировой эконо-  
мики только-только наметилось.*

*Радикальных изменений консенсус-прогнозов других  
показателей также не произошло. По-прежнему прогно-  
зируется некоторое замедление темпов экономического  
развития (по сравнению с 2000-2001 гг.), главным образом,  
в связи со снижением внешнего спроса. Объем экспорта,  
согласно консенсус-прогнозу, уменьшится в 2002 г. на  
6,3%, и небольшой рост в 2003 г. (на 2,0%) не сможет ком-  
пенсировать это падение.*

*При этом ожидается постепенное замедление ин-  
фляции (до 15,3% в 2002 г. и 12,7% в 2003 г.) и реальное  
укрепление рубля на 4,6% ежегодно.*

Эксперты прогнозируют достаточно динамичный  
рост внутреннего спроса в 2002-2003 гг. (как потреби-  
тельского, так и инвестиционного), хотя и меньшими  
темпами, чем в последние два года. Консенсус-прогноз  
роста розничных продаж на 2002 г. составил 8,5%, на  
2003 г. – 7,4%. Для инвестиций в основной капитал про-  
гноз на 2002 г. равен 6,0% («провал» инвестиций в первом  
квартале 2002 г., когда они выросли только на 1,2%, пока  
не произвел на экспертов особого впечатления), прогноз  
на 2003 г. – 7,4%.

Участники опроса ожидают заметного ослабления  
конкуренции со стороны импорта. Согласно консенсус-  
прогнозу прирост импорта в 2002 г. составит 7,5%, в  
2003 г. – 8,9%, а не 15-20%, как это было в 2000-2001 гг.  
Это означает, что расширение внутреннего спроса, по  
мнению экспертов, действительно, может обеспечить рост  
российской экономики примерно на 6-8% в год.

Однако прогнозируемый рост объемов производства  
существенно ниже. Консенсус-прогноз прироста реально-  
го ВВП на 2002 г. составляет 3,7%, на 2003 г. – 3,8%.  
Примерно такой же темп прироста ожидается в промыш-  
ленности: 3,8% в 2002 г., 3,9% в 2003 г.

Основным препятствием для роста российской экономи-  
ки, согласно консенсус-прогнозу, является сокращение  
внешнего спроса. Консенсус-прогноз экспорта на 2002 г.  
равен 96,7 млрд. долл., что на 6,3% ниже уровня 2001 г.  
В 2003 г. ожидается рост экспорта, но очень небольшой –  
до 98,7 млрд. долл. Наблюдаемое оживление мировой  
экономики и рост нефтяных цен привели к повышению  
консенсус-прогнозов экспорта на 2,5-3,0 млрд. долл. по  
сравнению с прошлым опросом, но в качественном плане  
картины пока не изменили. Особенный пессимизм про-  
явили российские аналитики: только двое из них оценили

объем российского экспорта в 2002 г. в 100 млрд. долл. или выше. Среди экспертов, постоянно работающих за пределами России, такой точки зрения придерживается пять из восьми участников опроса.

Консенсус-прогноз мировых цен на российскую нефть марки Urals (20,4 долл./барр. в 2002 г., 19,8 долл./барр. в 2003 г.) предполагает, что нынешний их рост выше 24 долл./барр. является временным, и в целом конъюнктура мирового рынка нефти в 2002-2003 гг. будет менее благоприятной, чем в кризисном для мировой экономики 2001 г. (среднегодовая цена Urals в прошлом году - 23 долл./барр.).

Уменьшение торгового сальдо является основным фактором сокращения счета текущих операций (помимо торгового сальдо в него входят сальдо услуг и процентных платежей и некоторые другие статьи). Согласно консенсус-прогнозу, счет текущих операций снизится в 2002 г. на 31% (до 24,2 млрд. долл.), в 2003 г. – ещё на 16% (до 20,3 млрд. долл.). Одновременно консенсус-прогноз предполагает рост валютных резервов на 3,3 млрд. долл. в 2002 г. и еще на 0,7 млрд. долл. в 2003 г.

Увеличение резервов при сокращении счета текущих операций может означать только одно: быстрое уменьшение оттока капитала из России. Согласно консенсус-прогнозу, отрицательное сальдо финансового счета (с учетом ошибок и пропусков) должно снизиться с 26,8 млрд. долл. в 2001 г. до 21,0 млрд. долл. в 2002 г. и до 19,6 млрд. долл. в результате к 2003 г. чистый отток частного капитала может уменьшиться по сравнению с 2000 г. почти в два с половиной раза.

Таким образом, участники опроса не предвидят особых потрясений в связи с так называемой «проблемой 2003 г.». Обвала валютного курса никто не ожидает, хотя консенсус-прогноз указывает на ускорение девальвации номинального курса рубля до 10,0% в 2002 г. и 7,4% в 2003 г. При прогнозируемом замедлении инфляции это приведет к снижению темпов реального укрепления рубля с 9,8% в 2001 г. до 4,6% в 2002-2003 гг.

Консенсус-прогноз инфляции (15,3% в 2002 г. и 12,7% в 2003 г.) превышает официальный прогноз роста цен (12-14% в 2002 г., 10-12% в 2003 г.), но находится достаточно близко к его верхней границе. По сравнению с предыдущим опросом инфляционные ожидания немного снизились.

Прогнозируемое положительное сальдо федерального бюджета в размере 1,3% ВВП в 2002 г. и 1,0% ВВП в 2003 г. (3,5-4,5 млрд. долл.) позволяет избежать активных внешних заимствований.

Консенсус-прогноз прироста денежной массы (агрегат  $M_2$ ) составляет 23,3% в 2002 г. и 20,3% в 2003 г. Это говорит о существенном замедлении роста спроса на деньги по сравнению с 1999-2001 гг. В то же время, темп прироста денежного предложения, порождаемого накоплением резервов Банка России (именно этот инструмент остается основным в обеспечении денежного предложения), в 2003 г. окажется почти в десять с лишним раз (!) ниже прироста спроса на деньги (около 2% против 20%). Вряд ли эта диспропорция может быть разрешена соответствующим повышением интенсивности кредитной деятельности российских банков. При отсутствии новых источников денежного предложения можно ожидать как повышения уровня процентных ставок, так и более медленного роста денежного спроса.

В целом, по сравнению с прошлым опросом уровень оптимизма экспертов несколько вырос. Если три месяца назад соотношение «оптимистов» (тех, кто считает, что темпы прироста ВВП в 2003 г. будут выше, чем в 2002 г.) и «пессимистов» (тех, кто придерживается противоположного мнения) было равно 52:48, то теперь оно выросло до 60:40.

Консенсус-прогнозы большинства макроэкономических показателей на 2002 г. исходят из того, что неутешительные итоги первого квартала этого года, в дальнейшем будут компенсированы. Например, промышленное производство выросло в первом квартале 2002 г. на 2,6%, а консенсус-прогноз на оставшуюся часть года составляет 4,1%.

Тем не менее, ускорения роста выше достаточно «скромных» 4% роста ВВП консенсус-прогноз на 2002-2003 гг. не предполагает. Даже наиболее оптимистично настроенные участники опроса (четверо для 2002 г. и восемь для 2003 г.), допуская такую возможность, прогнозируют рост в пределах 4-5% (что, кстати говоря, не слишком сильно отличается от «оптимистичного» варианта прогноза Минэкономразвития). Эксперты пока не видят возможности выхода на «высокие» темпы (6-8% в год) при сложившейся структуре экономики, ее институциональных особенностях и проводимой политике. Похоже, в вопросе об осуществимости «русского чуда» консенсус будет достигнут еще не скоро.

**Консенсус-прогноз: 23 - 30 апреля 2002 г.**  
(макроэкономические показатели России на 2002-2003 гг.)

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогноз МЭРТ 25.04.02			Прогноз МВФ 18.04.02		Опрос The Economist 25.04.02		Единицы измерения
	Средние по опросу 23-30 апреля		Изменение по сравн. с предыдуц. опросом		2002	2003	2003	2002	2003	2002	2003	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2003	2002	2003	2002	2003	
					(вар. 1)	(вар. 2)						
<b>Реальный ВВП</b>	3.7	3.8	0.2	0.2	3.6	3.4	4.4	4.4	4.9	3.7	4.0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Номинальный ВВП</b>	10621	12396	-	-	10800	12540	12750					Млрд. рублей
<b>Объем промышленного производства</b>	3.7	3.9	0.0	0.0	4.0	3.2	4.1					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Оборот розничной торговли</b>	8.5	7.4	1.3	0.9	7.0	5.3	7.0					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	6.0	7.4	-1.0	0.4	7.5	6.0	8.8					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Реальные располагаемые доходы</b>	6.2	5.4	1.5	0.7	6.5	5.0	6.0					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Средняя зарплата</b>	140	159	-	-	129	138	143					Долл./месяц
<b>Прирост потребительских цен</b>	15.3	12.7	-0.8	-1.2	12-14	10-12	10-12	13.4 <sup>(1)</sup>	10.5 <sup>(1)</sup>			Конец периода к декабрю предыдущего года,%
<b>Курс доллара</b>	33.2	35.6	-0.2	-0.4	33.5 <sup>(2)</sup>	36.1 <sup>(2)</sup>	35.1 <sup>(2)</sup>			32.5 <sup>(3)</sup>		Конец периода, руб./долл.
<b>Денежный агрегат M<sub>2</sub></b>	23.3	20.3	2.0	0.9								Конец периода к декабрю предыдущего года,%
<b>Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)</b>	1.3	1.0	0.5	0.1								% от ВВП
<b>Экспорт (фоб)</b>	96.7	98.7	2.9	2.4	103.4	100.9	110.0					Млрд. долларов
<b>Импорт (фоб)</b>	57.8	62.9	0.8	2.2	58.0	60.5	62.5					Млрд. долларов
<b>Торговое сальдо (фоб-фоб)</b>	38.9	35.9	2.1	0.3	45.4	40.4	47.5					Млрд. долларов
<b>Счет текущих операций</b>	24.2	20.3	1.7	0.5								Млрд. долларов
<b>Валютные резервы ЦБ (без золота)</b>	35.8	36.5	1.1	-1.0								Конец периода, млрд.долл.
<b>Среднегодовая цена нефти Urals</b>	20.4	19.8	-	-	20.5	18.5	21.5					Долл./баррель

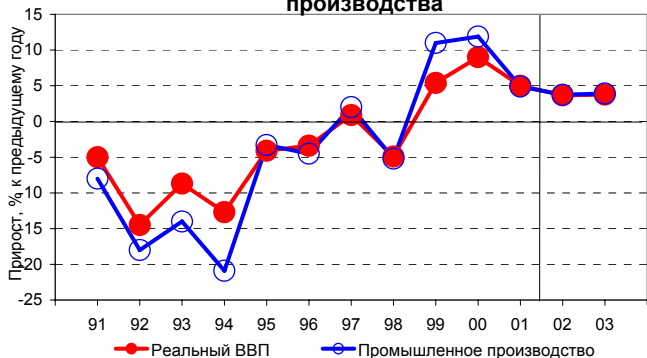
Примечания: 1. МВФ прогнозирует среднегодовую инфляцию. 2. В сценарных условиях Минэкономразвития зафиксирован среднегодовой курс. Курс на конец года рассчитан на основе этих цифр и фактического курса на начало 2002 г. 3. Опрос The Economist Intelligence Unit от 17.04.02

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2001		2002		2003
	Факт	В целом	I кв.	II-IV кв.	
		Консенсус-прогноз	Факт	Расчетная оценка	
<i>К соответствующему периоду предыдущего года, %</i>					
Реальный ВВП	5.0	3.7	3.3	3.8	3.8
Объем промышленного производства	4.9	3.7	2.6	4.1	3.9
Оборот розничной торговли	10.7	8.5	9.1	8.3	7.4
Инвестиции в основной капитал	8.7	6.0	1.2	7.6	7.4
<i>В среднем за квартал, млрд. долл.</i>					
Экспорт	25.8	24.2	22.9	24.6	24.7
Импорт	13.4	14.4	12.3	15.2	15.7
Торговое сальдо	12.4	9.7	10.6	9.4	9.0
Счет текущих операций	8.8	6.1	7.6	5.5	5.1

Примечание: Оценка за II-IV кварталы 2002 г. получена с учетом фактической динамики в I квартале 2002 г. и консенсус-прогноза на 2002 г. в целом.

Динамика ВВП и промышленного производства

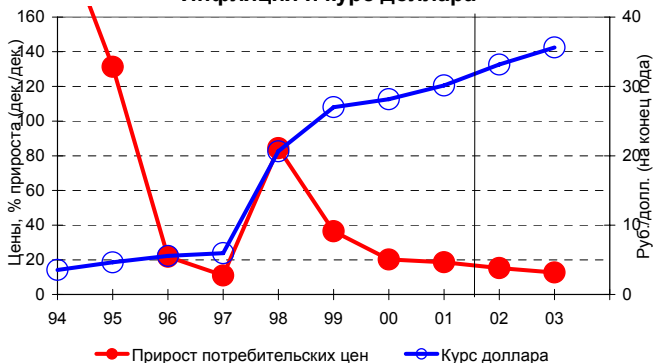


Динамика потребительских цен и валютного курса

	2001		2002		2003
	Факт	Янв.-дек.	Янв.-дек.	Янв.-апр.	
		Консенсус-прогноз	Факт	Расчетная оценка	
<i>За период, %</i>					
Прирост потребительских цен	18.6	15.3	6.6	8.1	12.7
Девальвация рубля					
- номинальная	7.0	10.0	3.5	6.3	7.4
- реальная	-9.8	-4.6	-2.9	-1.7	-4.6
<i>В среднем за месяц, %</i>					
Прирост потребительских цен	1.4	1.2	1.6	1.0	1.0
Девальвация рубля					
- номинальная	0.6	0.8	0.9	0.8	0.6
- реальная	-0.9	-0.4	-0.7	-0.2	-0.4
<i>Справочно:</i>					
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	690	271	540	137	58
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	23.0	20.4	20.9	20.1	19.8

Примечание: Изменение "за период" соответствует изменению от конца предыдущего периода до конца текущего (например, с декабря по декабрь или с декабря по апрель). Оценка за май-декабрь 2002 г. получена с учетом фактической динамики за январь-апрель 2002 г. и консенсус-прогноза на 2002 г. в целом.

Инфляция и курс доллара



Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2000	2001	2002	2003
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
По текущим операциям	46.3	35.1	24.2	20.3
По капитальным и финансовым операциям <sup>(1)</sup>	-30.5	-26.8	-21.0	-19.6
госсектор <sup>(2)</sup>	-3.9	-10.2	-5.2	-8.0
платежи	-5.0	-10.7	-6.8	-10.5
поступления	1.1	0.5	1.6	2.5
частный сектор <sup>(1)</sup>	-26.6	-16.6	-15.8	-11.6
Прирост резервов	15.8	8.3	3.3	0.7
<i>Справочно (на конец года):</i>				
Валютные резервы	24.3	32.5	35.8	36.5
Золотовалютные резервы <sup>(3)</sup>	28.0	36.6	39.9	40.6

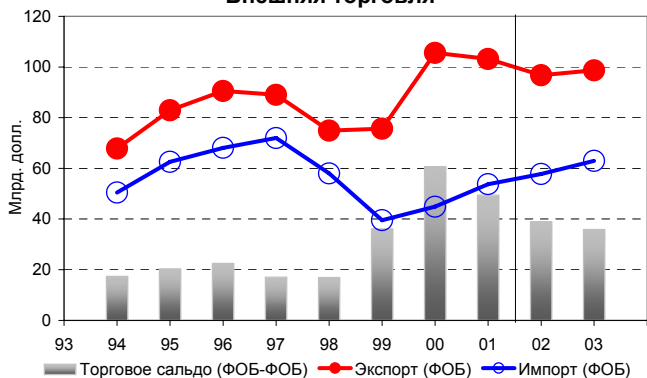
Примечания: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи и поступления госсектора в 2002-2003 гг. (без учета процентных платежей) - оценка Центра развития. 3. Оценки на 2002-2003 гг. рассчитаны, исходя из предположения о неизменности объема резервов золота (4.1 млрд. долл. на 1.04.02).

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2000	2001	2002	2003
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
<i>Спрос на деньги</i>				
Денежный агрегат M2	62.4	40.1	23.3	20.3
<i>Предложение денег</i>				
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	82.4	24.4	8.2	1.7

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

Внешняя торговля



Валютные резервы и счет текущих операций

