

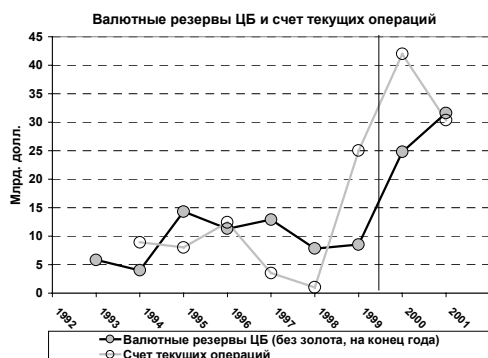
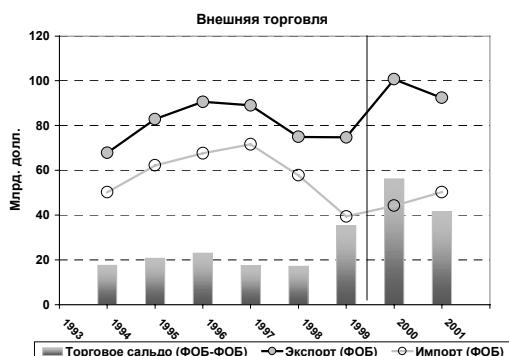
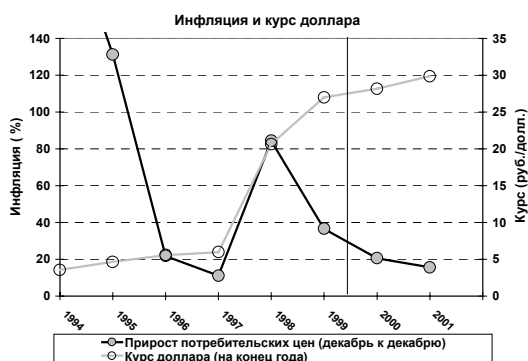


# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

## Консенсус-прогноз (октябрь-ноябрь 2000 г.)

Основные итоги опроса  
(23 октября – 3 ноября 2000 г.)



По сравнению с прошлым опросом, который проводился в июле-августе 2000 г., консенсус-прогноз на 2000 г. повысился по большинству анализируемых показателей. В частности, прогноз темпов роста ВВП вырос на 1,1% и достиг 6,6%. В то же время экспертные прогнозы заметно отстают от фактических итогов трех первых кварталов текущего года. Это объясняется тем, что практически все аналитики ожидают замедления темпов экономического роста вследствие сокращения чистого экспорта. Тем не менее, в целом прогноз на 2001 г. достаточно благоприятен. Ожидаемый темп прироста ВВП составляет 4,2%, промышленности – 5,5%, инвестиций – 10,5%. Несмотря на некоторое ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры, счет текущих операций превысит 30 млрд. долл., валютные резервы Банка России достигнут 31,6 млрд. долл., а рубль в номинальном исчислении обесценится всего на 6%. Уровень инфляции в 2001 г. снизится до 15,6%.

До конца года осталось всего два месяца, но до сих пор наблюдаются довольно существенные расхождения в прогнозах на 2000 г. Скажем, прогнозы темпов роста ВВП колеблются в интервале от 5,5% до 7,5%, промышленного производства – от 7,0% до 9,6%, а инвестиций – вообще от 8% до 24%. Достаточно велик диапазон прогнозных оценок и по другим показателям.

Тем не менее, консенсус-прогноз (прогноз, усредненный по всем участникам опроса) стал более благоприятным, чем был три месяца назад. Ожидаемый прирост ВВП в 2000 г. увеличился до 6,6%, промышленного производства – до 8,8%, инвестиций в основной капитал – до 16,2%. Рекордный рост экспорта (на 34,8% по сравнению с 1999 г., до 100,7 млрд. долл.) при умеренном росте импорта (на 12,2%, до 44,2 млрд. долл.) должен повлечь за собой большое положительное сальдо торгового баланса и рекордное значение счета текущих операций (42 млрд. долл., в 1,7 раза больше, чем в 1999 г.). Приток экспортной выручки и активная скупка валюты Банком России обернется стабильностью обменного курса рубля, с одной стороны, и дальнейшим ростом валютных резервов и денежной массы – с другой. Согласно консенсус-прогнозу, уровень валютных резервов к концу 2000 г. увеличится до 24,8 млрд. долл. (практически в три раза по сравнению с прошлым годом), а агрегат  $M_2$  – на 56,1% (при том, что в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2000 г.» интервал возможных изменений этого параметра был зафиксирован на уровне 21-25%). Хотя быстрое наращивание денежной массы создает некоторое инфляционное давление, на потребительском рынке темпы инфляции останутся умеренными (к декабрю 2000 г. – в сравнении с

### **Участники опроса**

ABN-AMRO

Альфа-банк

Инвестиционная группа «Атон»

Barclays Bank

Брансвик Варбург

Бюро экономического анализа

Economist Intelligence Unit

Институт проблем инвестирования (ЗАО РОСПРОМ)

Институт экономики РАН

Lehman Brothers

Merrill Lynch

Московский международный банк

ИБГ НИКойл

Райффайзен Банк

Ренессанс Капитал

Тройка-Диалог

Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования Института народнохозяйственного прогнозирования РАН

Центр развития

Экономическая экспертная группа

08/11/00

Сергей Смирнов

095/234-3650

smirnouv@dcenter.ru

декабрем 1999 г. - ожидается прирост индекса потребительских цен на 20,5%). Показатели, характеризующие динамику внутреннего потребительского спроса (прежде всего, реальные располагаемые доходы и оборот розничной торговли), в 2000 г. тоже вырастут (соответственно, на 9,0% и 7,9%), однако спрос со стороны домохозяйств явно еще далек от того, чтобы стать «локомотивом» российской экономики.

В отличие от других показателей ожидаемые объемы импорта и валютных резервов по сравнению с прошлым опросом почти не изменились. В принципе, это могло бы повлечь за собой пересмотр прогнозного курса рубля в сторону его (рубля) укрепления даже в номинальном выражении (при прежнем уровне спроса на валюту со стороны импортеров и Банка России эксперты повысили оценку экспорта, а значит, и предложения валюты). Несколько участников опроса, действительно, спрогнозировали на конец года небольшой рост рубля. Однако большинство по-прежнему ожидает укрепления рубля только в реальном (с поправкой на инфляцию) исчислении.

Практически все прогнозы на 2000 г. уступают фактическим итогам первых девяти месяцев. Объясняется это не столько «осторожностью» экспертов, не спешащих экстраполировать на будущее наблюдаемые позитивные тенденции, сколько достаточно распространенной точкой зрения, согласно которой период чрезвычайно благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и «слабого» рубля уже прошел, и теперь следует ожидать резкого замедления экономического роста. Одна часть аналитиков считает, что это замедление (связанное, главным образом, со снижением чистого экспорта) начнется уже в последнем квартале текущего года (их прогнозы на 2000 г. особенно сильно «отстают» от фактических данных за девять первых месяцев), а другая часть относит замедление на будущий год. При этом только один прогноз (НИКойл) предполагает в 2001 г. действительно динамичное расширение внутреннего спроса.

Тем не менее, в целом консенсус-прогноз на 2001 г. достаточно оптимистичен. Хотя в реальном секторе ожидаемый рост ниже, чем в 2000 г., разговоры о стагнации пока представляются преждевременными. Согласно консенсус-прогнозу, темпы роста ВВП в 2001 г. составят 4,2%, промышленного производства – 5,5%, инвестиций – 10,5%. В сфере внешней торговли ожидается некоторое снижение экспорта (на 8,2%) и увеличение импорта (на 13,8%), однако активное торговое сальдо все равно должно превысить 40 млрд. долл., а счет текущих операций – 30 млрд. долл. Эксперты считают, что в 2001 г., как и в 2000 г., такой приток валюты в страну приведет к незначительной номинальной девальвации рубля (на 6%) при одновременном росте резервов (на 6,8 млрд. долл.) и денежной массы (на 33,8%). Несмотря на некоторое ускорение инфляции осенью 2000 г., консенсус-прогноз прироста потребительских цен в 2001 г. составил 15,6% (меньше, чем в 2000 г.). Нетрудно посчитать, что это означает реальное укрепление рубля на 9,1%. Правительство России неоднократно заявляло, что считает недопустимым значительное укрепление национальной валюты, поскольку оно ухудшает положение внутренних производителей. Не означает ли это, что в 2001 г. Банк России будет вынужден изменить свою валютную политику?

**Консенсус-прогноз: октябрь-ноябрь 2000 г.**  
**(макроэкономические показатели России на 2000-2001 гг.)**

Показатели	Консенсус-прогноз (средний по опросу)				Справочно:			Единицы измерения
	Октябрь- ноябрь 2000		Изменение по сравн. с предыдуш. опросом		1998	1999	2000 9 мес.	
	2000	2001	2000	2001	1998	1999	2000 9 мес.	
<b>ВВП*</b>	6,6	4,2	1,1	0,7	-4,9	3,2	7,3	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Объем промышленного производства</b>	8,8	5,5	1,3	0,2	-5,2	8,1	9,7	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Оборот розничной торговли</b>	7,9	6,1	0,9	0,2	-3,3	-7,7	8,3	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	16,2	10,5	5,7	1,7	-6,7	4,5	17,5	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Реальные располагаемые доходы</b>	9,0	7,3	-0,3	-0,6	-16,3	-15,7	9,3	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Прирост потребительских цен</b>	20,5	15,6	0,2	0,6	84,4	36,5	14,1	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Курс доллара</b>	28,2	29,9	-0,4	-0,9	20,7	27,0	27,8	Конец периода, руб./долл.
<b>Денежный агрегат M<sub>2</sub></b>	56,1	33,8	7,3	1,8	19,9	57,2	40,8	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)</b>	1,9	0,7	0,7	0,2	-6,3	-1,3	2,3	% от ВВП
<b>Экспорт (фоб)*</b>	100,7	92,4	6,8	4,3	74,9	74,7	75,9	Млрд. долларов
<b>Импорт (фоб)*</b>	44,2	50,3	-0,4	-1,8	57,8	39,4	31,4	Млрд. долларов
<b>Торговое сальдо (фоб-фоб)*</b>	56,1	41,6	6,9	5,7	17,1	35,3	44,5	Млрд. долларов
<b>Счет текущих операций**</b>	42,0	30,3	5,1	6,0	1,0	25,0	23,0	Млрд. долларов
<b>Валютные резервы ЦБ (без золота)</b>	24,8	31,6	0,6	0,9	7,8	8,5	21,5	Конец периода, млрд.долл.

\* За январь-сентябрь 2000 г. - предварительная оценка Минэкономразвития

\*\* Фактические данные за I полугодие 2000 г.

## Прогнозы (октябрь-ноябрь 2000 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)		
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000
<i>Участники опроса</i>	2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		
<b>ABN-AMRO</b>	6,5	4,5	8,7	6,0	8,0	6,0	15,0	10,0	8,9	6,5	19,9	13,0	28,5	30,5	58,0	28,0	1,8	0,5	103,0	92,0	49,0	55,0	54,0	37,0	39,0	24,0	23,6	26,8	
<b>Альфа-банк</b>	6,5	3,5	8,8	5,3							21,5	18,0	28,0	30,0			1,5	0,0	98,0	91,0	44,0	53,0	54,0	38,0	42,0	28,0	24,5	26,5	
<b>Атон</b>	5,9		8,8		7,5		17,0		8,5		20,0		28,5		55,0		2,0		100,7		45,0		55,7		40,0		24,7		
<b>Barclays Bank</b>	5,5	3,5									21,0	15,0	28,0	28,2			1,5	0,5					50,0	41,0	40,0	30,0			
<b>Брансвик Варбург</b>	7,0	5,0	9,0	7,0	8,0	9,0			11,0	12,0	20,0	15,0	27,5	27,5	53,0	30,0	3,4	1,0	102,4	95,0	45,1	57,4	57,3	37,6	44,4	23,9	26,5	34,9	
<b>Бюро экономического анализа</b>	6,7	4,4	9,0	5,4	7,7	5,0	16,0	11,5			20,0	14,0	28,1	31,0	62,1		2,4	0,5	102,0	85,7	43,0	51,0	59,0	34,7	49,9	26,6	24,4	31,4	
<b>Economist Intelligence Unit</b>	5,8	3,5									20,0	15,0	29,5	31,0			1,0	-0,4	95,2	93,9	44,3	50,0	51,0	43,8	39,8	31,5			
<b>Институт проблем инвестирования (ЗАО РОСПРОМ)</b>	7,5	4,0	9,0	5,0	8,0	4,5	17,0	10,0	9,0	5,0	18,0	14,0	28,0	31,0	50,0	30,0	2,0	0,0	90,0	85,0	40,0	44,0	50,0	41,0	35,0	26,0	24,0	35,0	
<b>Институт экономики РАН</b>	6,9	4,0	9,6	4,0	8,9	6,0	17,1	6,0	10,6	7,0	22,8	20,0	28,3	30,5	52,6	39,0			101,7	99,4	42,4	45,3	59,3	54,1			24,8		
<b>Lehman Brothers</b>	7,0	4,5	9,0	6,0							19,0	13,0	28,0	29,7			2,0	1,5	102,0	98,7	45,0	50,0	57,0	48,7	46,0	39,0	24,5	32,0	
<b>Merrill Lynch</b>	7,0	4,5									18,0	14,0	28,0	29,5					112,1		43,3		68,7		45,0		25,0		
<b>Московский международный банк</b>	6,5	3,5	7,0	5,5	6,0	5,0	18,0	10,0	8,0	6,0	18,5	16,0	28,5	30,2	46,0	35,0	1,9	1,2	95,0	92,0	41,0	45,0	54,0	47,0	30,0	32,0	26,5	28,0	
<b>НИКойл</b>	7,2	6,0	9,0	7,3	8,7	9,5	24,0	20,0	10,0	12,0	21,7	15,0	27,8	28,0	63,0	26,0	1,3	1,0	105,0	100,0	43,0	50,0	62,0	50,0	35,0	32,0	24,0	36,5	
<b>Райффайзен Банк</b>	6,5	3,5	8,5	5,0			12,0	6,0			21,0	16,0	28,0		58,0	38,0	1,5	0,0	102,0	88,0	43,0	49,0	59,0	32,0	45,0	30,0	25,0	32,0	
<b>Ренессанс Капитал</b>	6,0	4,0	8,0	7,0			8,0	7,0			25,0	20,0	27,7	28,2			3,5	0,5	95,0	88,0	50,0	57,0	45,0	31,0					
<b>Тройка-Диалог</b>	6,5	4,5	8,5	5,0	9,0	5,0	15,0	20,0	9,0	6,0	20,0	15,0	28,0	31,0	60,0	30,0	2,5	1,3	103,0	82,0	46,0	50,0	57,0	32,0	43,0	25,0	26,0	29,0	
<b>Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования</b>	6,7	4,9	8,8	4,8	8,1	5,7	17,0	6,7	10,0	6,1	20,7	17,5	28,6	31,7	55,1	41,6	2,3	1,4	104,0	99,0	43,5	48,5	60,5	50,5	51,1	39,6	24,0	34,0	
<b>Центр развития</b>	7,2	3,0	9,5	5,0	7,7	5,0	16,0	8,0	8,0	5,4	21,0	15,0	28,3	29,7	61,6	39,7	1,4	1,3	100,2	91,5	43,0	48,0	57,2	43,5	44,0	32,5	25,0	33,6	
<b>Экономическая экспертная группа</b>	6,8	3,9	8,8	4,5	7,3	6,0	18,5	11,0	5,8	6,5	21,0	15,0	28,1	30,2	55,0	34,0	1,0	0,6	100,9	96,6	45,4	51,0	55,5	45,6	44,5	34,9	24,0	31,0	
<b>Консенсус-прогноз (среднее)</b>	6,6	4,2	8,8	5,5	7,9	6,1	16,2	10,5	9,0	7,3	20,5	15,6	28,2	29,9	56,1	33,8	1,9	0,7	100,7	92,4	44,2	50,3	56,1	41,6	42,0	30,3	24,8	31,6	
<b>Минимум</b>	5,5	3,0	7,0	4,0	6,0	4,5	8,0	6,0	5,8	5,0	18,0	13,0	27,5	27,5	46,0	26,0	1,0	-0,4	90,0	82,0	40,0	44,0	45,0	31,0	30,0	23,9	23,6	26,5	
<b>Максимум</b>	7,5	6,0	9,6	7,3	9,0	9,5	24,0	20,0	11,0	12,0	25,0	20,0	29,5	31,7	63,0	41,6	3,5	1,5	112,1	100,0	50,0	57,4	68,7	54,1	51,1	39,6	26,5	36,5	
<b>Другие прогнозы</b>	2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		2000 2001		
Минэкономразвития (10/00)	6,9		9,0		7,5		15,0		9,0		21,7								102,7		42,5		60,2						
Бюджет РФ: 2000 (12/99) и 2001 (10/00)	1,5	4,0									18,0	12,0	37,0	32,0															
Банк России: 2000 (11/99) и 2001 (09/00)	1,5	4,5	4,0								18,0	13,0			23,0	30,5													
МВФ (09/00)	7,0	4,0									18,6	13,8																	
Минэкономразвития (08/00)	5,5	4,0	8,0	4,5	6,0	5,0	9,0	7,0	7,0	5,0	20,0	12,0							92,1	85,2	41,0	44,4	51,1	40,8	37,8	27,1			
"Программа Г.Грефа" (06/00)	5,0	4,1									13,0	10,0	29,8	30,8					84,6	81,2	45,9	54,0	38,7	27,2	29,3	19,7	19,1	24,2	
Опрос EIU (10/00)											27,6	34,0																	

Источник: Опрос Центра Развития

**Примечания:**

- 1) Прогноз Merrill Lynch датирован 6 октября 2000 г.
- 2) Все интервальные прогнозы заменены на средние для указанного интервала.
- 3) В бюджетных проектировках, а также в «Программе Г.Грефа» дается среднегодовой курс доллара. Курсы на конец 2000-2001 гг. рассчитаны, исходя из фактического курса на конец 1999 г. (27 руб./долл.) и предположения о линейном изменении курса внутри каждого года.
- 4) МВФ и «Программа Г.Грефа» дают среднегодовую инфляцию.
- 6) Оценка валютного курса на конец 2000-2001 гг. из опроса EIU получена путем линейной интерполяции прогнозов на период 3 и 12 месяцев.