

# Комментарии

## Консенсус-прогноз

### 1. Опрос профессиональных прогнозистов: инфляция побеждена, но экономический рост остается вялым

*В период с 29 октября по 7 ноября 2017 г. Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ провел очередной кварталный Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив российской экономики в 2017–2018 гг. и далее до 2023 г. В опросе приняли участие 26 экспертов из России и других стран.*

По сравнению с предыдущим опросом, который проводился в начале августа, прогнозные оценки стали несколько более оптимистичными. Особенно это касается прогнозов на 2017 г. Самое заметное изменение здесь – увеличение прогнозного темпа роста ВВП в 2017 г. с 1,4 до 1,8% (табл. 1.1), которое можно отнести на счет несколько более быстрого, чем ожидалось, роста в первые три квартала текущего года (1,8% год к году, по предварительной оценке МЭР). Консенсус-прогноз предполагает, что в четвертом квартале темп прироста сохранится на этом же уровне. При этом оптимизм экспертов никак не назовешь безудержным: ровно половина из них считает, что в 2018 г. темпы роста ВВП будут ниже, чем в 2017 г.; около трети полагает, что рост в 2019 г. будет ниже, чем в 2018 г. Конечно, во всех этих случаях речь идет о долях процентов, но ни о каком ускорении роста российской экономики эксперты, в общем, не помышляют: даже через семь лет консенсус-прогноз годовых темпов едва-едва достигает 2% (впрочем, всего три месяца назад и того не было).

Консенсус-прогнозы валютного курса предвещают очень постепенное его ослабление (в ближайшие годы примерно на 2,5% в год, в последующие годы – на 1,5%). Таким образом, с учетом разницы темпов инфляции в США и России, реальный курс рубля практически не будет меняться.

#### Участники опроса

The Boston Consulting Group  
BCS  
Центр макроэкономических исследований (Сбербанк РФ)  
Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования  
Экономическая экспертная группа  
Economist Intelligence Unit  
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН  
Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ  
Институт экономики РАН  
Институт экономической политики им. Гайдара  
ING Bank (EURASIA)  
JPMorgan  
КАМАЗ  
Лукойл  
Morgan Stanley  
ПФ «Капитал»  
Промсвязьбанк  
Raiffeisen Bank  
Renaissance Capital  
Sberbank CIB  
The Conference Board  
The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW)  
UBS  
UniCredit Bank  
ВЭБ  
ВТБ Капитал

Таблица 1.1. Консенсус-прогнозы на 2017–2023 гг.

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Последний опрос (29.10-07.11.2017)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	1,8	1,7	1,6	1,8	1,9	2,0	2,0
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	3,3	4,1	4,2	4,1	4,0	3,9	3,9
Ключевая ставка Банка России, % годовых	8,0	7,0	7,0	6,7	6,4	6,1	6,0
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	59,3	60,8	62,2	62,4	62,8	63,8	64,8
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	52	53	54	57	58	60	61
<b>Предыдущий опрос (31.07-09.08.2017)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	4,2	4,2	4,2	4,2	4,1	3,9	3,8
Ключевая ставка Банка России, % годовых	8,5	7,4	6,9	6,7	6,7	6,6	6,7
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	60,3	61,5	63,2	63,4	64,4	66,6	66,9
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	51	53	53	56	54	56	57
<b>Прогноз МЭР РФ, базовый сценарий (27.10. 2017)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	2,1	2,1	2,2	2,3	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	2,8	4,0	4,0	4,0	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	59,4	64,7	66,9	68,0	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	49,9	43,8	41,6	42,4	-	-	-

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭР РФ.

Наиболее заметным изменением по сравнению с предыдущим опросом стало снижение прогнозируемого роста потребительских цен на 0,9 п.п. для 2017 г. (до 3,3%). Очевидно, что этот прогноз следует за фактической траекторией цен в текущем году; инфляционные ожидания на будущее пока меняются мало и остаются на уровне около 4%, что, в целом, соответствует целевому уровню инфляции. Похоже, Банку России удалось убедить экспертное сообщество в том, что инфляционный таргет вполне достижим.

При этом эксперты ожидают, что до конца 2017 г. Банк России еще раз снизит свою ключевую ставку на 0,25 п.п., за 2018 г. снизит ее еще на 1,0 п.п., после чего ее снижение замедлится и в реальном выражении она будет поддерживаться на уровне 2–2,5% годовых. Таким образом, макроэкономическая среда, необходимая

для «запуска» экономического роста, будет создана. Будет ли этого достаточно? Судя по низким прогнозируемым темпам роста ВВП, у экспертов есть в этом определенные сомнения.

При сравнении консенсус-прогнозов с оценками МЭР бросается в глаза, что начиная с 2018 г. официальные прогнозы предполагают существенно более дешевую нефть (разница доходит до 10–15 долл./барр.). Поскольку заниженный, с точки зрения экспертного сообщества, прогноз МЭР заложен в проект федерального бюджета, риск его неисполнения с возможной последующей дестабилизацией финансовой системы выглядит достаточно низким.

*Сергей Смирнов*

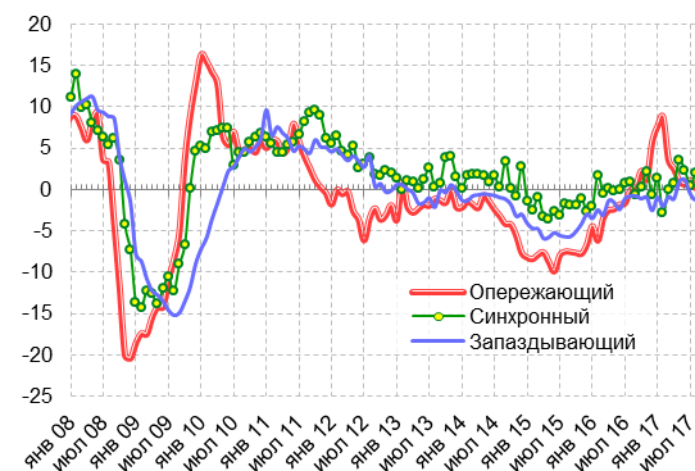
## Циклические индикаторы

### 2. СОИ: и опять нефть – «наше всё»

*В октябре 2017 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) остался чуть выше нуля (0,3%), слабopоложительная динамика российской экономики, граничащая со стагнацией, представляется наиболее вероятным сценарием.*

В октябре 2017 г. наибольший позитивный импульс исходил со стороны нефтяных цен. Средняя цена нефти Urals составила 57 долл./барр., что на 18% больше, чем было в октябре прошлого года (48 долл./барр.). Индекс РТС также вырос по сравнению с октябрём прошлого года довольно заметно (на 12,6%), указывая, что участники фондового рынка смотрят на ближайшие перспективы российской экономики более оптимистично, нежели они смотрели на них год назад. Однако надо иметь в виду, что с декабря прошлого года нефтяные цены превысили 50 долл./барр., так что нельзя исключить, что «эффект базы» скоро будет исчерпан. Конечно, если цены закрепятся на нынешнем уровне, заметно превышающем 60 долл./барр., российская экономика может получить дополнительный позитивный импульс, но такой сценарий пока представляется не самым вероятным.

Рис. 2.1. Динамика сводных циклических индексов, янв. 2008 г. – октябрь 2017 г. (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.