



Комментарии о Государстве и Бизнесе

170

22 ноября 2018

ЦИКЛИЧЕСКИЕ
ИНДИКАТОРЫ

СОИ в октябре: внутренний спрос остается слабым

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ

Опрос профессиональных прогнозистов: прирост ВВП примерно на 1,5% в год в перспективе еще шести лет

Все мнения, высказанные в данном обзоре, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

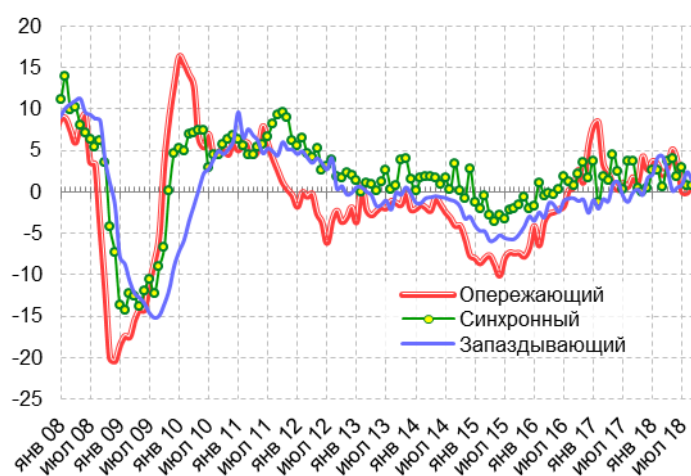
Циклические индикаторы

1. СОИ в октябре: внутренний спрос остается слабым

В октябре 2018 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос с 0,9 до 1,7%, еще немного дальше отойдя от негативных значений, до которых он опускался в конце лета. Однако внутренний спрос остается слабым, что в случае заметного падения нефтяных цен, до сих пор компенсировавших эту слабость, может легко привести к снижению СОИ, даже и до отрицательных значений.

В октябре 2018 г. вновь наблюдалось (если судить об этом по предпринимательским опросам) снижение новых заказов на производство продукции. За этим, безусловно, стоит уже довольно застаревшая слабость внутреннего спроса. До настоящего момента она компенсировалась высокими ценами на нефть (в октябре этого года они были на 40% выше, чем в октябре прошлого), но может ли это быть основой для стабильного и долговременного роста? Очевидно, что нет.

Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Стоит отметить, что в октябре вклады таких компонент СОИ, в конечном счете отражающих состояние финансового рынка и настроения его участников, как денежная масса M2, фондовый индекс РТС, реальный эффективный курс рубля и даже процентная ставка MIACR-overnight, остающаяся на уровне более низком, чем год назад – все оказались положительными, хотя и не очень большими по своей величине. К сожалению, они слишком зависят от динамики нефтяных цен, чтобы надеяться, что в случае падения цен на нефть они смогут удержать СОИ «на плаву».

В целом, приходится констатировать, что российская экономика остается в зоне риска, и самым уязвимым ее местом по-прежнему остается внутренний спрос. В этой области каких-то сдвигов в лучшую сторону пока не видно.

Консенсус-прогноз

2. Опрос профессиональных прогнозистов: прирост ВВП примерно на 1,5% в год в перспективе еще шести лет

В период с 24 октября по 6 ноября 2018 г. Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ провел очередной кварталный Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив российской экономики в 2018–2019 гг. и далее до 2024 г. В опросе приняли участие 25 экспертов из России и других стран.

Участники опроса

Альфа-банк	Morgan Stanley
BCS	Nordea Bank
Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования	Oxford Economics
Экономическая экспертная группа	ПФ «Капитал»
Economist Intelligence Unit	Промсвязьбанк
Институт Внешэкономбанка	Renaissance Capital
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН	Sberbank CIB
Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ	Центр макроэкономических исследований (Сбербанк РФ)
Институт экономики РАН	The Conference Board
ING Bank (EURASIA)	The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW)
JPMorgan	UBS
Лукойл	UniCredit Bank
	ВТБ Капитал

За прошедшие с момента предыдущего опроса три месяца консенсус-прогнозы основных макроэкономических индикаторов изменились мало (см. табл. 2.1). Разница в прогнозах по росту ВВП за разные годы не превысила $\pm 0,1$ п.п., причем за этими изменениями не прослеживается никаких новых «сценариев» (разве что небольшое замедление российской экономики в 2019 г. выглядит теперь более рельефно). Прогнозы по динамике потребительских цен на 2018–2019 гг. превысили прежние прогнозы на 0,1–0,2 п.п., тогда как прогнозы на последующие годы, напротив, оказались ниже тех, которые были сделаны три месяца назад на те же 0,1–0,2 п.п. в год. Очевидно, что эксперты немного скорректировали свои прежние ожидания, учтя возможное ускорение инфляции в ближайшие годы из-за недавнего ослабления рубля и вызванного этим удорожания импорта. Однако также очевидно, что консенсус-прогноз по-прежнему означает, что инфляция останется под контролем Банка России, и потому ориентируется на объявленный им инфляционный таргет.

Наиболее заметно – следуя за фактической текущей динамикой – изменились прогнозы по ценам на нефть и курсу доллара, однако общая идея осталась прежней: эксперты ожидают постепенного снижения цен на нефть и столь же постепенного ослабления рубля. В действительности, те изменения, которые консенсус-прогноз растягивает на шесть-семь лет, могут произойти даже не за шесть-семь месяцев, а за шесть-семь недель или даже дней, но здесь как раз важно, что эксперты не ждут каких-то резких потрясений.

Таблица 2.1. Консенсус-прогнозы на 2018–2024 гг.

Показатель	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Последний опрос (24.10–06.11.2018)							
Реальный ВВП, % прироста	1,7	1,4	1,7	1,8	1,4	1,5	1,6
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	3,9	4,6	4,0	3,9	4,1	4,2	4,0
Ключевая ставка Банка России, % годовых	7,56	7,36	6,95	6,65	6,75	6,92	6,65
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	65,3	66,3	67,2	67,9	72,1	72,7	74,9
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	71,6	67,2	67,3	65,7	64,7	64,6	65,1
Предыдущий опрос (31.07–07.08.2018)							
Реальный ВВП, % прироста	1,7	1,5	1,6	1,7	1,5	1,6	1,7
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	3,8	4,4	4,2	4,2	4,2	4,3	4,0
Ключевая ставка Банка России, % годовых	7,11	6,72	6,50	6,29	6,25	6,31	6,21
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	62,5	63,7	65,4	66,3	68,8	69,6	70,0
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	68,0	62,8	61,1	61,8	61,0	62,1	63,8
Прогноз МЭР РФ, базовый сценарий (01.10.2018)							
Реальный ВВП, % прироста	1,8	1,3	2,0	3,1	3,2	3,3	3,3
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	3,4	4,3	3,8	4,0	4,0	4,0	4,0
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	61,7	63,9	63,8	64,0	64,7	66,3	68,0
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	69,6	63,4	59,7	57,9	56,4	55,1	53,5

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

В более или менее длительной временной перспективе консенсус-прогноз предполагает такой сценарий: прирост ВВП около 1,5% в год; инфляция 4%; ключевая ставка ЦБ чуть больше 6% годовых (+2% в реальном выражении); цена нефти 65–67 долл./барр.; курс ослабляется примерно на 1 руб./долл. в год, иногда чуть больше, иногда чуть меньше.

Несколько экспертов ожидают небольшой рецессии в 2020 или 2022–2024 гг., но пока таких экспертов совсем немного (буквально два-три), и падения ВВП в годы кризисов они ожидают небольшого, обычно в пределах 1%.

Обновленные прогнозы МЭР, конечно, куда оптимистичнее. Они предвещают постепенное ускорение российской экономики до 3,3% в год (это почти на 1 п.п. выше, чем максимум, который встречается в прогнозах кого-либо из независимых экспертов), а также более низкую инфляцию и более крепкий рубль при ценах на нефть ниже, чем в консенсус-прогнозе.

Достаточно очевидно, что независимые эксперты и прогнозисты Министерства экономики исходят из существенно разных представлений о реакции российской экономики на изменения нефтяных цен, а также на меры экономической политики. Насколько это определяется различиями в более или менее объективных эконометрических построениях и моделях, а насколько – субъективным оптимизмом или пессимизмом экспертов, в том числе, правительственных, мы судить не беремся.

Автор выпуска – Сергей Смирнов

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
Сергей Пухов
Наталья Самсонова
Сергей Смирнов
Ксения Чекина
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики».

При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2018 году