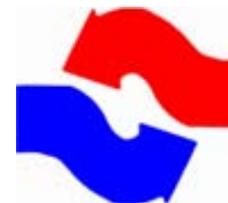




Институт «Центр развития»,  
«Центр анализа экономической политики» ГУ-ВШЭ



**Наш**  
**Экономический**  
**Прогноз**  
Россия на пути к 2012

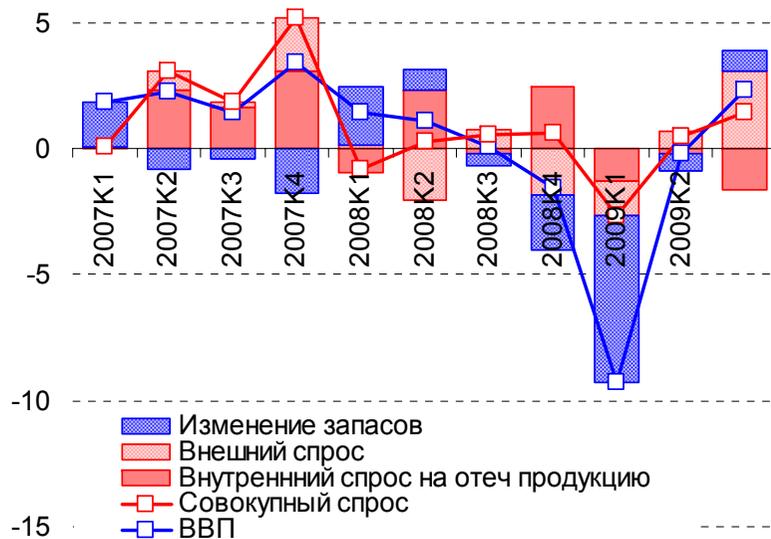
22 декабря 2009 г.

# Содержание

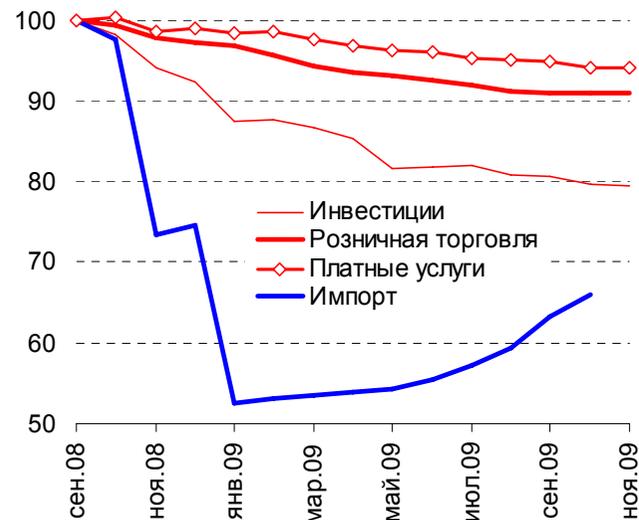
- Текущие тенденции: спрос не хочет расти
- Сценарные условия прогнозов
- Прогноз на 2009-2012 гг.
- Вызовы и риски

# ВВП: внутренний спрос снижается

Вклад факторов спроса в динамику ВВП, кв/кв



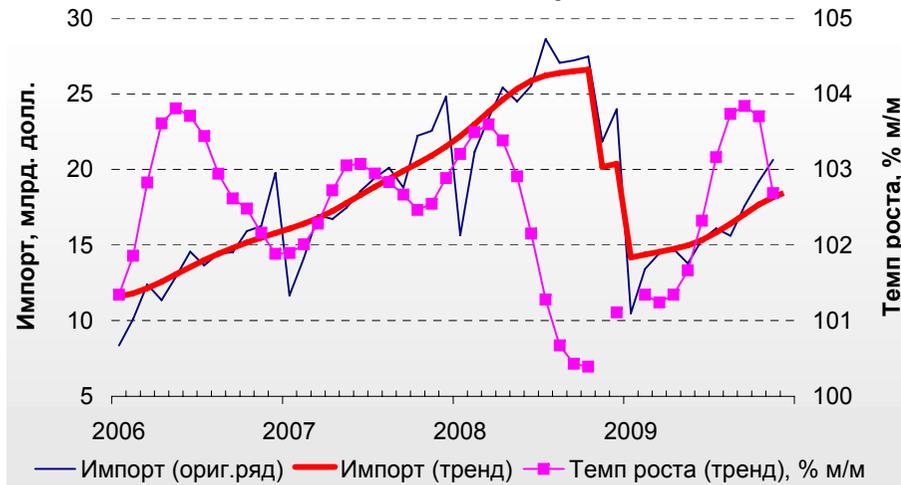
Динамика отдельных макропоказателей, сезонность устранена (100=сен 2008)



- **Р**ост ВВП во 3 квартале был связан с ростом экспорта и снижением эффекта запасов. Однако его продолжение существенно ограничено имеющимися мощностями предприятий
- **В**нутренний спрос на отечественные товары в 3 квартале сократился на 1,5-2%. Оживление внутреннего спроса не происходит.
- **З**апасы продолжают сокращаться, их объем, по нашим оценкам, все ещё остается избыточным. Замедление процесса сокращения запасов вызывает оживление экономики, но лишь временное – до их нормализации

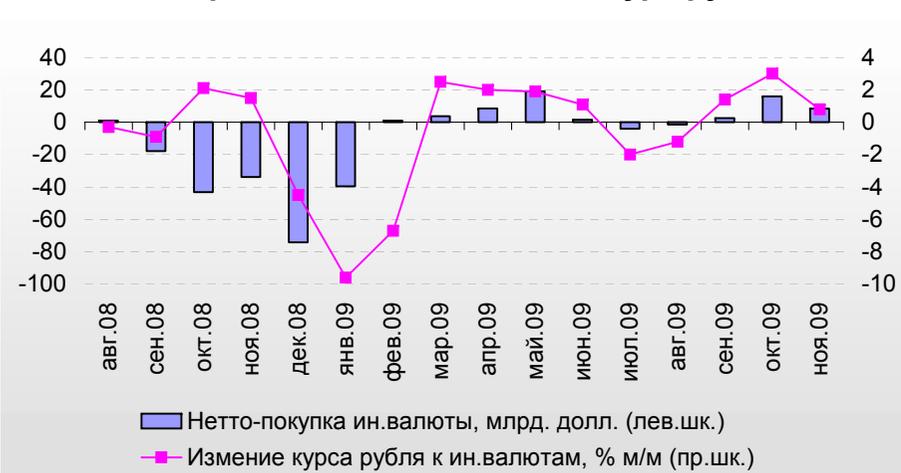
# Платежный баланс

Динамика импорта

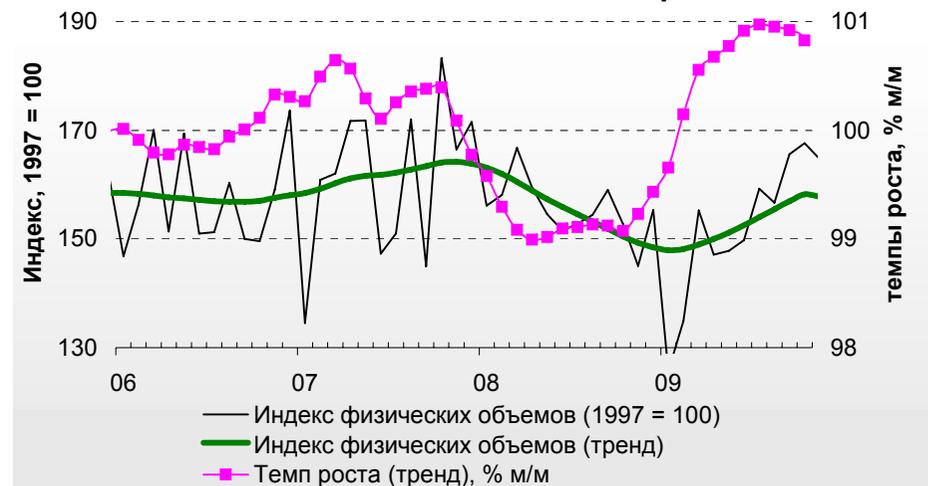


- Сохраняется благоприятная конъюнктура на мировых рынках
- Темпы роста физических объемов экспорта замедлились
- Импорт растет быстрыми темпами, еще больше сжимая внутренний спрос
- Укрепление рубля вызывает приток спекулятивного капитала

Интервенции Банка России и курс рубля



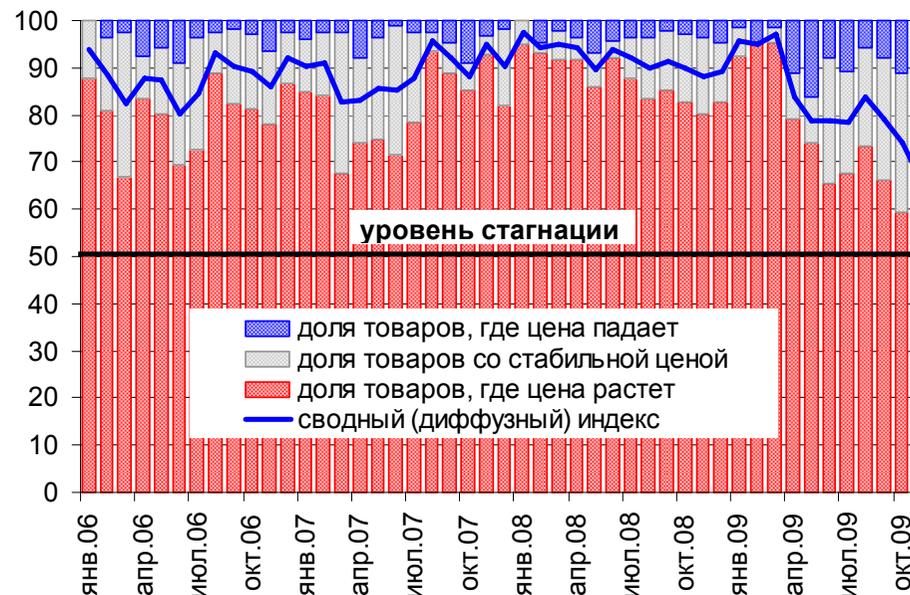
Физические объемы экспорта



# Курс плавает, инфляция падает



Доля товаров в инфляции\* с различной динамикой цен



- Банк России допускает значительные колебания курса в пределах «узкого» коридора 35-38 руб./БВК, не позволяя рублю выйти за его границы.
- Базовая инфляция опустилась ниже уровня 3,5% в годовом выражении. Доля товаров со снижающейся ценой растет, доля товаров с растущей ценой стремительно падает.

# 2010 – источники роста

- Темпы роста экспорта ограничены – в официальном прогнозе МЭР (+7%), ЦР (+4%), с учетом доли в ВВП (25%) это даст +1-2 п.п. роста
- Внутренний спрос (75% ВВП) сократится на 4% (МЭР) или 5,5% (ЦР), что дает снижение ВВП на 3...4 п.п..
  - Инвестиции продолжают снижаться
  - Импорт растет, в 2010 году проявится «отложенный спрос 2009 года»
  - Рост спроса населения будет абсорбирован импортом

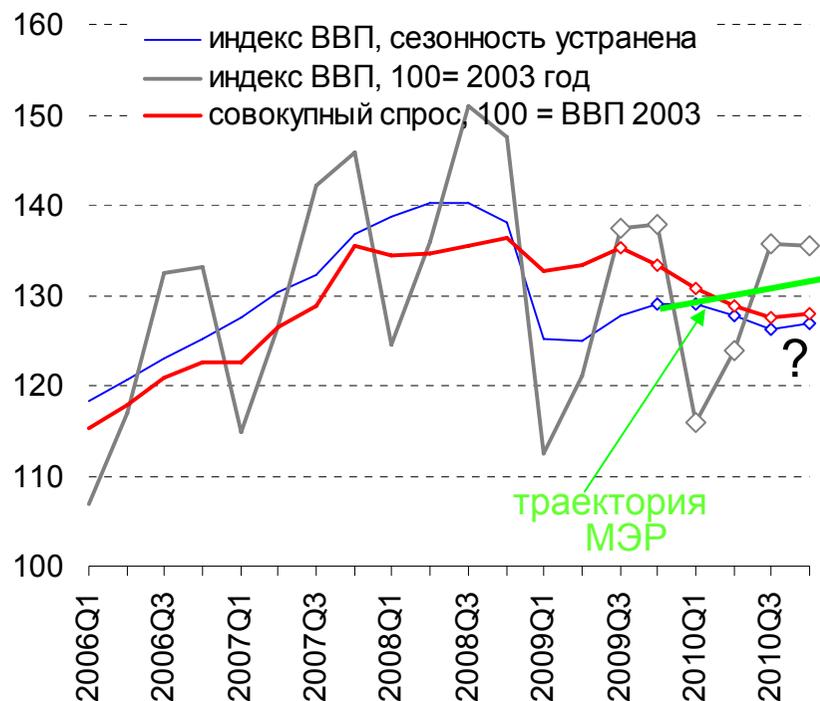
ИТОГО: спрос сокращается падает на -3...-1 п.п. – но откуда рост?

Ответ: Можно производить продукцию - «на склад» или в ЗАПАСЫ !!!

МЭР закладывается на огромный прирост производства на склад (на целых 4 п.п. пункта ВВП) – Итого получаем **рост** + 3% ВВП.

Но ЗАЧЕМ производить продукцию «на склад», если спрос падает (см. выше)? - В этом случае ВВП, как и спрос на продукцию, будет **продолжать падать**

# Различия прогнозов 2010



вклад в ВВП,		
	МЭР	ЦР
Внутренний спрос на отеч. товары	-3.1	-3.9
Экспорт	2.0	0.9
Запасы	4.2	2.1
<b>Рост ВВП</b>	<b>3.1</b>	<b>-0.9</b>
темпы прироста, %		
Инвестиции + прирост запасов	28	8.4
в т.ч. инвестиции	3.0	-3.7
Частный сектор	3.0	3.9
Импорт товаров	15.0	24.0

Сценарий МЭР опирается на нереалистичный прогноз динамики импорта (стагнацию на уровне октября 2009 года до конца следующего года) и возобновление производства продукции «на склад» в условиях снижения спроса (!)

# Предпосылки сценариев

## Сценарий быстрого восстановления (U-сценарий):

- Мировая экономика и торговля оживают
- Цены на нефть умеренно растут
- Восстанавливается кредитование экономики
- Процентные ставки медленно повышаются
- Капитал перетекает на развивающиеся рынки

## Сценарий «затяжной рецессии» (L-сценарий):

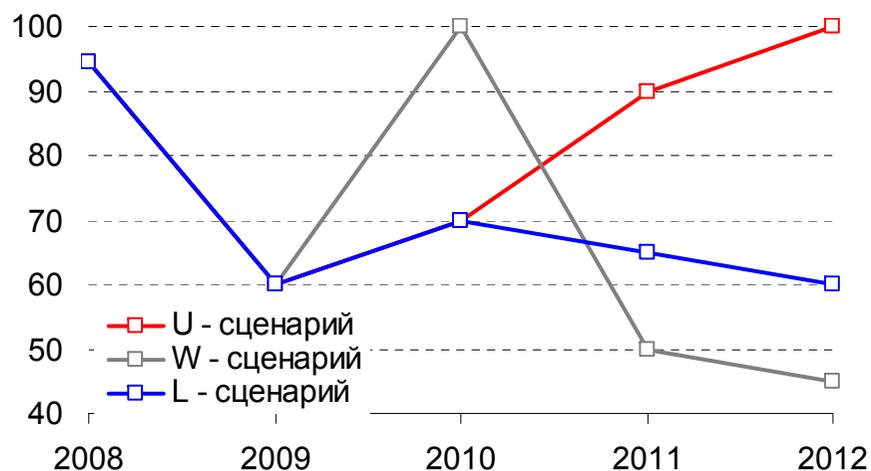
- Мировая экономика и торговля удерживаются на плаву только за счет программ господдержки
- «Закрытие» национальных рынков
- Цены на нефть слегка снижаются
- Процентные ставки остаются низкими

## Сценарий «второй волны кризиса» (W-сценарий):

- Мировая экономика неуверенно растёт
- Дешевые деньги приводят к новым «пузырям», резкий рост цен на нефть
- «Пузыри» лопаются в 2011 году – цена на нефть резко падает

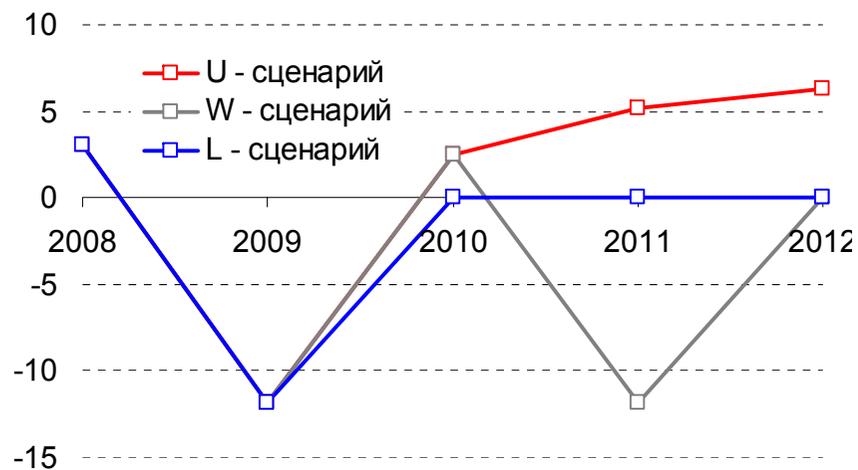
# Предпосылки прогнозов: в графиках

Цена на нефть, долл./барр.

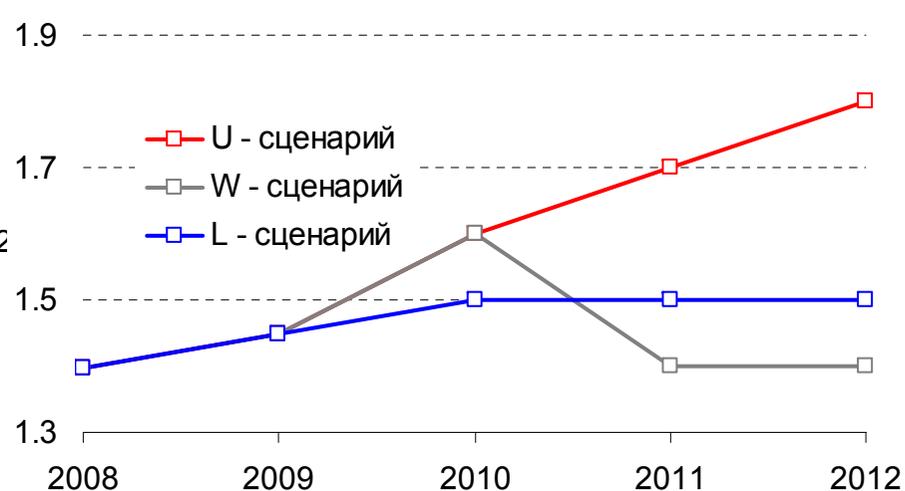


- Какой в этих условиях будет валютная политика?

Мировая торговля, %



Курс долл./евро



# Какой будет валютная политика?

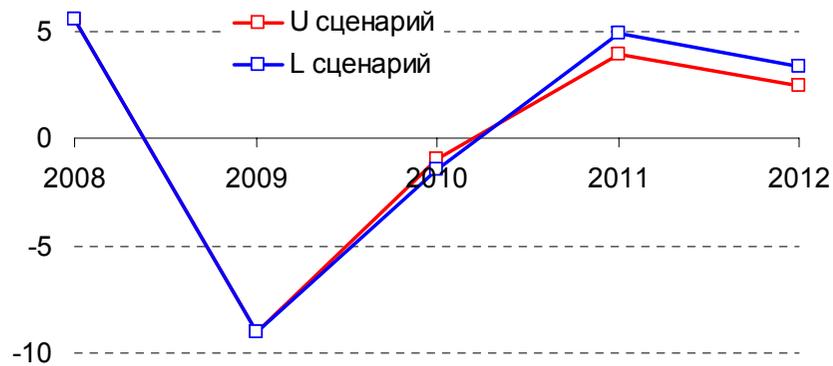
- Мы исходим из того, что Банк России будет продолжать проводить политику плавающего курса рубля в пределах «узкого» коридора. Однако если давление на валютный рынок со стороны платежного баланса будет чрезмерно сильным, то Банк России будет позволять рублю укрепляться. Это означает, что постепенно Банк России будет сдвигаться от контроля за курсом к контролю за инфляцией
- Вместе с тем, мы считаем, что Банк России не будет препятствовать ослаблению рубля в случае конъюнктурных дефицитов на валютном рынке.

# Сценарии U-, L- : описание

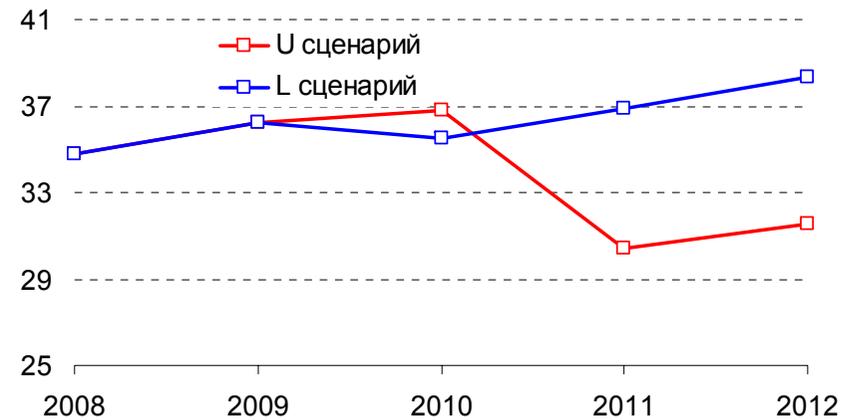
прогноз	оценка	U - сценарий			L - сценарий		
		прогноз			прогноз		
		2009	2010	2011	2012	2010	2011
Реальный ВВП, рост %	-9.0	-0.9	3.9	2.4	-1.5	4.9	3.4
Инфляция, % (дек/дек)	8.8	7.6	4.8	4.7	7.3	6.8	5.9
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18.8	18.2	18.4	18.4	18.1	17.0	16.3
Профицит (+) / дефицит (-)	-7.2	-6.4	-1.7	-0.9	-6.6	-4.3	-3.9
Импорт, млрд. долл.	197	246	326	410	238	262	268
Счет текущих операций, млрд. долл.	61	59	71	35	67	38	40
Чистый приток/отток капитала, млрд. долл.	-64	-57	17	58	-59	-51	-22
Золотовалютные резервы, млрд. долл.*	428	451	553	657	443	429	442
<b>Экзогенные параметры</b>							
Цена на нефть URALS, долл./барр., средняя за год	60	70	90	100	70	65	60
Курс долл./евро (на конец периода)	1.5	1.6	1.7	1.8	1.5	1.5	1.5
Курс Бивалютной корзины (БВК) (на конец периода)	36.2	36.8	30.4	31.6	35.5	36.9	38.3
USD/RUR (на конец периода)	30.1	29.0	23.1	23.2	29.0	30.1	31.3
Мировая торговля, %	-11.9	2.5	5.2	6.3	0	0	0

# Сценарии U-, L-

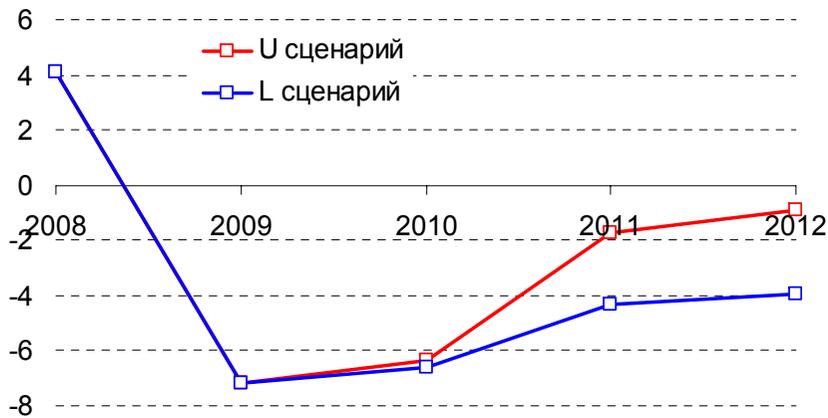
ВВП



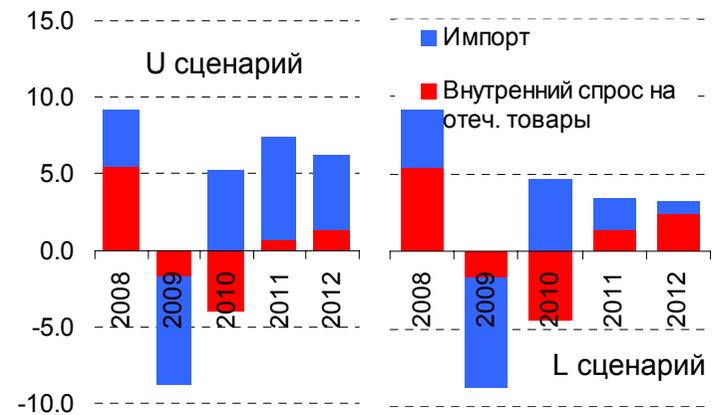
Бивалютная корзина



Профицит/дефицит бюджета, % ВВП



Прирост спроса на импорт и отеч. товары, п.п. внутреннего спроса



# Сценарии U-, L-: выводы

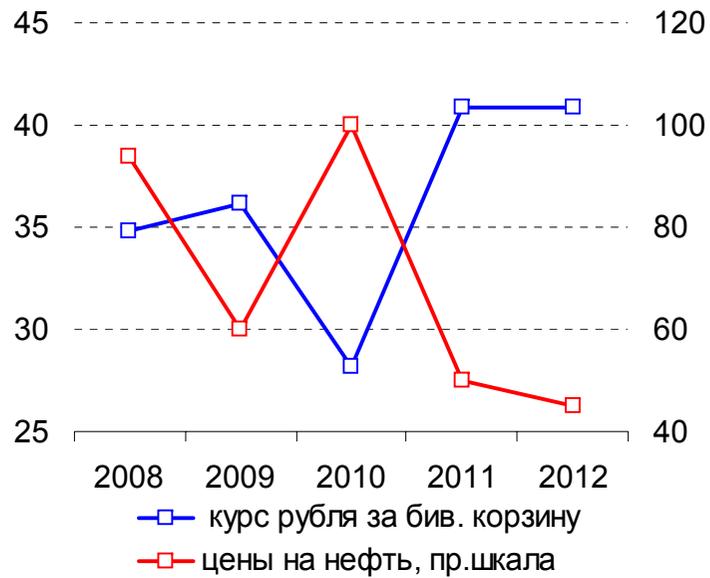
- **В** рамках обоих сценариев отчетливо прослеживается слабость текущего состояния российской экономики. В 2010 году мы не ожидаем роста ВВП, что будет обуславливаться стагнацией спроса со стороны населения и сокращением бюджетного спроса
- **В** обоих сценариях рост российской экономики начинается в 2011 году. В L-сценарии рост экономики может достичь больших темпов (до 5% в год) (по сравнению с U-сценарием) из-за более медленного роста импорта. А федеральный бюджет в 2011-2012 гг. не сможет наращивать расходы и столкнется с проблемой финансирования дефицита
- **Р**ост нефтяных цен в U-сценарии в 2011 г. приводит к укреплению рубля, притоку капитала и быстрому росту импорта
- **В** L-сценарии стабильные цены на нефть приведут к нейтральному платежному балансу, будут сдерживать рост импорта и облегчат Банку России контроль за инфляцией

# Сценарий W-

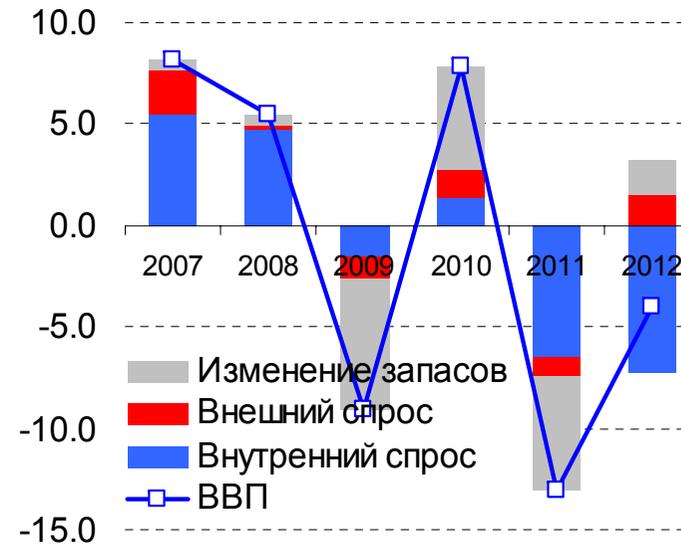
прогноз	факт	оценка	W - сценарий		
			прогноз		
			2010	2011	2012
Реальный ВВП, рост %	5.5	-9.0	7.9	-13.1	-4.0
Инфляция, % (дек/дек)	13.3	9.2	5.2	10.1	15.2
Доходы федерального бюджета, % ВВП	22.3	18.8	17.8	16.3	15.4
Профицит (+) / дефицит (-)	4.1	-7.2	-4.0	-8.5	-9.2
Импорт, млрд. долл.	292	197	290	182	171
Счет текущих операций, млрд. долл.	103	61	84	50	77
Чистый приток/отток капитала, млрд. долл.	-134	-64	30	-144	-42
Золотовалютные резервы, млрд. долл.*	427	428	566	444	473
<b>Экзогенные параметры</b>					
Цена на нефть URALS, долл./барр., средняя за год	95	60	100	50	45
Курс долл./евро (на конец периода)	1.4	1.5	1.6	1.4	1.4
Курс Бивалютной корзины (ББК) (на конец периода)	34.8	36.2	27.9	40.9	40.9
USD/RUR (на конец периода)	29.4	30.1	22.0	34.7	34.7
Мировая торговля, %	3.0	-11.9	2.5	-11.9	0

# Сценарий W-

Цена на нефть и курс рубля



Динамика ВВП



# Сценарий W-: выводы

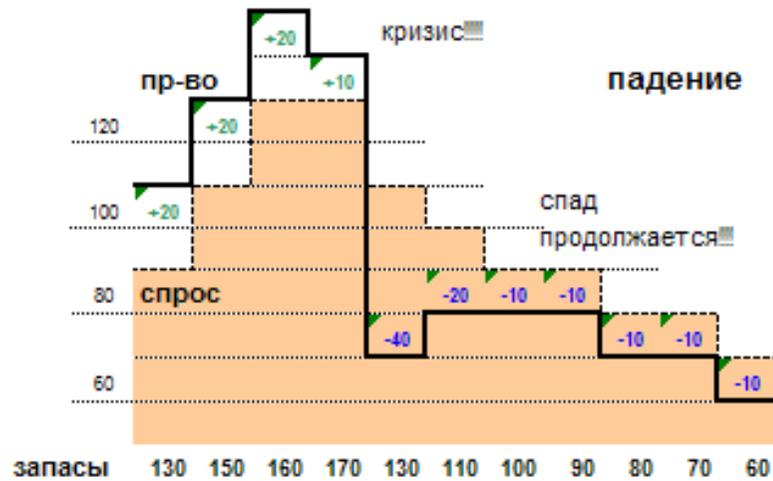
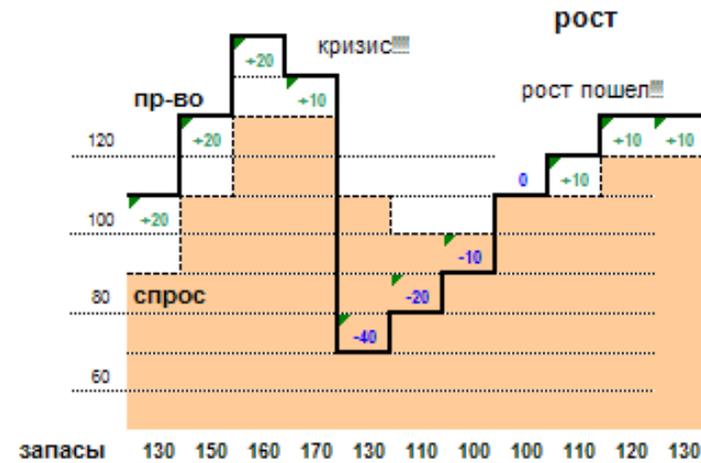
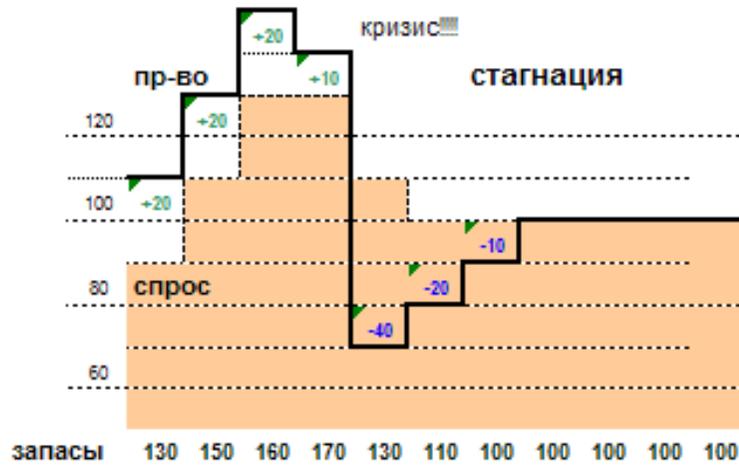
- **Э**кономический рост и курс рубля остаются очень чувствительными к изменению цен на нефть, рост которых до отметки 100 долл/барр. резко ускоряет экономику и укрепляет рубль. Последующее падение нефтяных цен приводит к еще более глубокому падению российской экономики, чем это было в 2008-2009 гг.
- **В**олатильность курса рубля и совокупного спроса приводят к тому, что темпы роста ВВП становятся чрезвычайно волатильными вследствие эффекта запасов – при волне роста спроса запасы начинают расти в 2010 году, но в 2011 году - на волне падения спроса, запасы вновь сокращаются.
- **П**олитика свободного плавания рубля приводит к массивным притокам и оттокам капитала, чрезмерной волатильности национальной валюты, что будет усиливать цикличность экономического спада/бума
- **К**репкий рубль обесценивает нефтяные доходы и быстро «съедает» остатки резервного фонда. Вторая волна мирового кризиса и спад экономики обернутся резким нарастанием бюджетного дефицита (8-10% ВВП) и инфляции (до 15%)

# ВЫЗОВЫ И РИСКИ

- **Т**екущее оживление экономики является результатом роста экспорта и замедления распродаж избыточных запасов. Внутренний спрос продолжает падать
- **С**лабость российской экономики не позволяет ожидать её роста при нынешнем уровне нефтяных цен в 2010 г.: низкие темпы роста совокупного спроса не будут стимулировать частные инвестиции
- **С** исчерпанием в 2010 году эффекта «отложенного импорта», с 2011 года следует ожидать возобновления экономического роста
- **Н**аиболее благоприятным и сбалансированным сценарием для российской экономики является замедленный выход из кризиса мировой экономики L-кризис
- **С**ценарий W, предполагающий существенное улучшение макроэкономических условий в 2010 г., и затем их резкое ухудшение в 2011 г. является наиболее опасным для бюджетной системы и экономики в целом

Спасибо!

# Влияние запасов (1)



# Влияние запасов (2)

