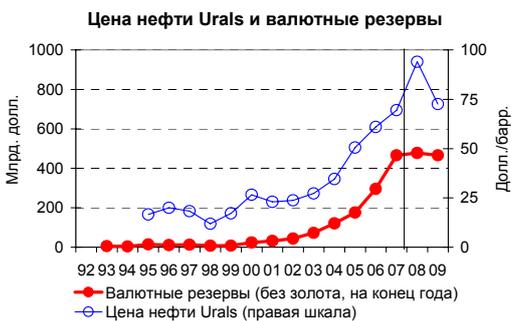
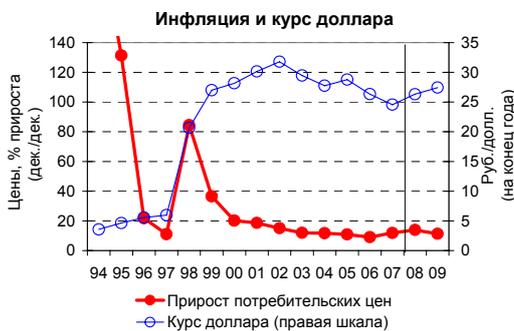


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

Тел. (495) 625 4729 факс (495) 624 1377 <http://www.dcenter.ru>

Консенсус-прогноз на 2008-2009 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 23 октября – 4 ноября 2008 г.)



Обострение мирового кризиса, начавшееся в середине сентября, после банкротства Lehman Brothers, естественно, ухудшило настроение экспертов. Консенсус-прогноз роста ВВП в IV кв. 2008 г. уменьшился до 5,3%, а в 2009 г. – до 4,9%, что на 2,1 п.п. меньше, чем было по итогам предыдущего опроса, всего три месяца назад. Правда, дальнейшего замедления экономики прогнозисты пока не ожидают. Согласно Консенсус-прогнозу, с 2010 г. по 2014 г. прирост ВВП постепенно ускоряется до 5,7%, а «усредненная» вероятность снижения реального ВВП, достигая максимума в 2010 г., все равно не превышает 31%.

Основные «сценарные» особенности Консенсус-прогноза на 2008-2009 гг. следующие:

- в IV кв. 2008 г. прирост ВВП составит 5,3%, а в 2009 г. уменьшится до 4,9%; по сравнению со многими другими странами (например, с США, Еврозоной, Японией), в которых, по общему мнению, будет разворачиваться рецессия, экономическая конъюнктура в России будет не такой уж плохой;
- в IV кв. 2008 г. рост инвестиций в основной капитал замедлится до 10,8%, а в 2009 г. – до 8,7% (на 5-7 п.п. меньше, чем ожидалось в прошлом квартале). Хотя эти темпы существенно больше нуля (при том, что снижение инвестиций – вполне обычное дело для циклических кризисов), об инвестиционном буме, похоже, можно надолго забыть;
- рост потребительских расходов уже в конце этого года замедлится примерно до 10%, что в полтора раза ниже, чем было в прошлом году и в среднем за январь-сентябрь этого года. В 2009 г. темпы роста потребительских расходов останутся на этом уровне. При этом рост реальных располагаемых доходов населения замедлится в 2009 г. до 6,4% (почти на 4 п.п. ниже, чем рост расходов). Поддержание относительно динамичного потребительского спроса при заметном замедлении роста доходов может объясняться только снижением склонности населения к сбережениям, что, в свою очередь, по всей видимости, связано с ростом неопределенностей в российской экономике вообще и ростом недоверия к банковской системе в частности;
- несмотря на значительное падение нефтяных цен, физический объем экспорта будет расти на 4-5% в год;
- внутренний спрос будет по-прежнему в значительной части удовлетворяться за счет импорта, хотя прирост физического объема импорта замедлится до 10-12% в год;
- при нефтяных ценах около 73 долл./барр. в 2009 г. в России, согласно Консенсус-прогнозу, останется положительным не только торговое сальдо (около 93 млрд. долл.), но и сальдо счета текущих операций (20 млрд. долл.);
- при этом по итогам 2008 г. эксперты ожидают масштабного чистого оттока капитала из частного сектора (около 84 млрд. долл.). В 2009 г. Консенсус-прогноз также не предполагает возобновления притока капитала в 2009 г. (ожидается чистый отток в размере 27 млрд. долл.);

Консенсус-прогноз: 23 октября - 04 ноября 2008 г.
(макроэкономические показатели России на 2008-2009 гг.)

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы Банка России ⁽¹⁾		Единицы измерения
	Последний опрос		Изменение по сравн. с предыдущ. опросом		2008	2009	
	2008	2009	2008	2009			
Реальный ВВП	7.1	4.9	-0.7	-2.1	7.3	5.7	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Номинальный ВВП	41609	47438	-608	-2405			Млрд. руб.
Объем промышленного производства	5.1	4.0	-1.1	-1.7			Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Оборот розничной торговли	13.8	10.2	-0.5	-2.8			Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Инвестиции в основной капитал	12.5	8.7	-5.1	-6.7		10.0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Реальные располагаемые доходы	8.2	6.4	-2.1	-3.5		8.1	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Средняя зарплата	697	771	-16	-74			Долл./месяц
Прирост потребительских цен	13.9	11.3	0.9	0.6	13.0		Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Курс доллара	26.3	27.4	2.7	3.6			Конец периода, руб./долл.
Денежный агрегат М₂	24.3	21.3	-6.4	-5.4			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)	5.0	1.5	-0.1	-1.7			% ВВП
Экспорт (фоб)	468.7	421.1	-31.7	-112.0		463.2	Млрд. долл.
Импорт (фоб)	292.3	328.9	-10.4	-48.2		434.9	Млрд. долл.
Торговое сальдо (фоб-фоб)	173.4	93.3	-24.0	-62.7	155.8	28.3	Млрд. долл.
Счет текущих операций	101.4	19.8	-30.0	-74.7		-20.3	Млрд. долл.
Валютные резервы ЦБ (без золота)	477.7	466.2	-166.7	-301.1			Конец периода, млрд.долл.
Среднегодовая цена нефти Urals	94.0	72.6	-16.2	-32.8	101.5	66.0	Долл./барр.

Примечание: 1. Прогнозы Банка России на 2009 г. соответствуют "Первому варианту" от 17 октября 2008 г. .

Участники опроса

Центр развития
 Альфа-банк
 АвтоВАЗ
 Банк Москвы
 БДО Юникон
 Центр макроэкономического анализа
 и краткосрочного прогнозирования
 Экономическая экспертная группа
 Economist Intelligence Unit

Газпромбанк
 HSBC Bank (RR)
 Институт экономики РАН
 JP Morgan Chase
 КАМАЗ
 Лукойл
 МДМ Банк
 Merrill Lynch
 Oxford Economics

Сбербанк РФ
 Тройка-Диалог
 Инвестиционный банк «Траст»
 UBS
 UniCredit Bank
 Уралсиб
 The Vienna Institute for International
 Economic Studies (WIIW)

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2007		2008*			2009
	Факт	Консенсус-прогноз	В целом		Консенсус-прогноз	
			I-III кв.	IV кв.		
К соответствующему периоду предыдущего года, %						
Реальный ВВП	8.1	7.1	7.7	5.3		4.9
Объем промышленного производства	6.3	5.1	5.4	4.1		4.0
Инвестиции в основной капитал	21.1	12.5	13.1	10.8		8.7
Оборот розничной торговли	16.1	13.8	15.0	10.4		10.2
Реальные располагаемые доходы	10.7	8.2	7.8	9.5		6.4
Годовой объем, млрд.долл.						
Экспорт	354.4	468.7	496.0	386.9		421.1
Импорт	223.5	292.3	291.6	294.4		328.9
Торговое сальдо	130.9	173.4	204.4	80.5		93.3
Счет текущих операций	76.2	101.4	121.6	40.8		19.8

Примечание: * Оценка за IV квартал 2008 г. получена с учетом фактической динамики в I-III кварталах и консенсус-прогноза на 2008 г. в целом. Цифры по временным интервалам внутри 2008 г. приведены в годовом исчислении.

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2007		2008			2009
	Янв.-дек.	Консенсус-прогноз	Янв.-окт.		Янв.-дек.	
			Факт	Консенсус-прогноз		
На конец периода, руб./долл.						
Номинальный курс рубля	24.5	26.3	26.5	26.3		27.4
За период, %						
Прирост потребительских цен	11.9	13.9	14.2	-0.3		11.3
Девальвация рубля						
- номинальная	-6.8	7.2	8.1	-0.9		4.3
- реальная	-16.7	-5.9	-5.3	-0.6		-6.3
В среднем за месяц, %						
Прирост потребительских цен	0.9	1.1	1.3	-0.1		0.9
Девальвация рубля						
- номинальная	-0.6	0.6	0.8	-0.4		0.3
- реальная	-1.5	-0.5	-0.5	-0.3		-0.5
Справочно:						
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	14193	986	612	2854		-955
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	69.5	94.0	103.7	45.3		72.6

Примечание: Изменение "за период" соответствует изменению от конца предыдущего периода до конца текущего (например, с декабря по декабрь или с декабря по октябрь). Оценка за ноябрь-декабрь 2008 г. получена с учетом фактической динамики за январь-октябрь 2008 г. и консенсус-прогноза на 2008 г. в целом.

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2006		2007		2008		2009
	Факт		Факт		Консенсус-прогноз		
По текущим операциям	94.3	76.2		101.4		19.8	
По капитальным и финансовым операциям ¹⁾			13.1	72.7	-89.5	-31.2	
госсектор, сальдо ²⁾			-28.4	-6.2	-5.6	-4.0	
платежи			-29.1	-6.9	-6.3	-4.0	
поступления			0.7	0.7	0.7	0.0	
частный сектор, сальдо			41.5	78.9	-83.9	-27.2	
Прирост валютных резервов ³⁾			107.5	148.9	11.8	-11.5	
Справочно (на конец года):							
Валютные резервы			295.6	465.9	477.7	466.2	
Золотовалютные резервы ⁴⁾			303.7	476.4	491.7	480.2	

Примечания: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи госсектора в 2008-2009 гг. (без учета процентных платежей) - график по данным МЭР. Поступления госсектора - оценка Центра развития на основе объявленных Правительством планов заимствований. 3. Для 2006-2007 гг. без учета доходов от переоценки. С учетом этих доходов прирост резервов составил 119,7 млрд. долл. в 2006 г. и 170,3 млрд. долл. в 2007 г.

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2006		2007		2008		2009
	Факт		Факт		Консенсус-прогноз		
Спрос на деньги							
Денежный агрегат M2	48.8	47.5			24.3	21.3	
Предложение денег							
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	113.2	105.1			5.5	-4.4	

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

Долгосрочные прогнозы

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Консенсус-прогноз						
Реальный ВВП, % прироста	7.1	4.9	5.1	5.4	5.3	5.5	5.7
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	13.9	11.3	9.7	8.7	7.6	7.1	6.6
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	26.3	27.4	28.0	28.9	29.7	29.8	29.7
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	94.0	72.6	77.6	81.5	85.0	83.2	86.3

• тем не менее, в последние два месяца 2008 г. Банку России удастся нарастить свои валютные резервы на 5,7 млрд. долл., а в 2009 г. его резервы снизятся на 11 млрд. долл. Эксперты считают, таким образом, что основные изменения валютных резервов «уже в прошлом».

• в этих условиях Банку России удастся поддержать достаточно стабильный курс рубля и даже укрепить до конца 2008 г. на 0,9% его относительно доллара. Изменения курса в 2009 г., согласно Консенсус-прогнозу, тоже будут незначительными (номинальная девальвация 4,3%, реальное укрепление – 6,3% относительно доллара);¹⁾

• тем не менее, эксперты не ожидают особых успехов в борьбе с инфляцией. Рост потребительских цен в 2008 г. составит 13,9%, в 2009 г. – 11,3%;

• даже относительно небольшая девальвация рубля позволяет при значительной инфляции уменьшить темпы реального укрепления рубля (5,9% в 2008 г. и 6,3% в 2009 г. по сравнению с 16,7% в 2007 г.), что станет важным фактором поддержания конкурентоспособности российских производителей;

• Консенсус-прогноз профицита федерального бюджета в 2008 г. составляет 5,0% ВВП (82 млрд. долл.), на 2009 г. прогнозируется профицит 1,6% ВВП (29 млрд. долл.), что существенно ниже официальных проектировок. Эксперты явно полагают, что в условиях мирового кризиса и снижения мировых цен сохранить первоначальные ориентиры по профициту не удастся; с другой стороны, лишь один прогнозист ожидает появления в 2009 г. бюджетного дефицита.

Что касается долгосрочного прогноза, то можно констатировать следующее:

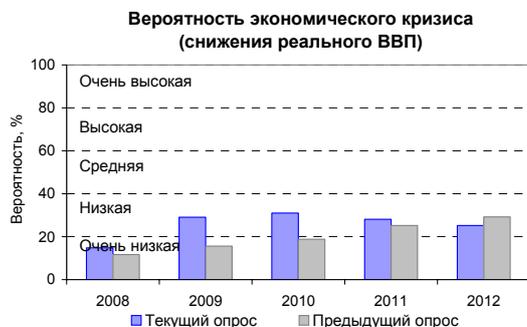
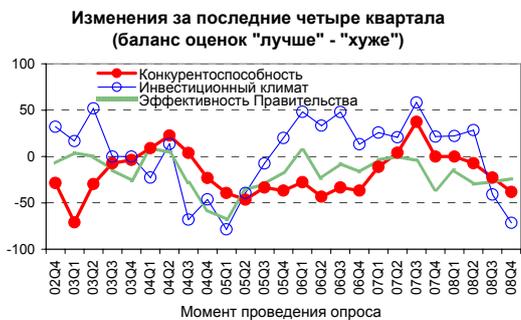
• Консенсус-прогноз указывает на 2009 г. как на год наибольшего замедления темпов российской экономики (до 4,9%). Вероятность экономического кризиса (снижения ВВП) в России в ближайшие пять лет эксперты считают достаточно низкой. Своего максимума (31%) эта вероятность достигает в 2010 г., что, возможно, связано с верой некоторых аналитиков в возможность «второй волны» мирового кризиса;

• инфляция в России, по мнению экспертов, будет снижаться очень медленно. Даже к 2014 г. она не опустится ниже 6,5%. Всего за 2008-2014 гг. цены вырастут на 86%. Номинальный курс рубля за это время ослабнет на 21%, реальное укрепление рубля, стало быть, составит 35%. За такое время экономика вполне сможет приспособиться к этим изменениям без каких-то особых катаклизмов;

• долгосрочный консенсус-прогноз нефтяных цен указывает на вполне комфортный для России уровень: около 73 долл./барр. в 2009 г. с последующим ростом до 81-86 долл./барр.

Качественные оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий показывают, что на фоне мирового кризиса эксперты не видят особых преимуществ у российских компаний. Баланс позитивных и негативных оценок составил на этот раз -38% от числа участников опроса. Еще более пессимистично прогнозисты оценивают изменения инвестиционного климата: по этому параметру баланс оценок составил -71%. На этот раз они не винят в этом правительство: баланс оценок его работы, хоть и отрицателен (-24%), не является чем-то экстраординарным.

¹ Заметим, что два прогнозиста из 25, принявших участие в опросе, ожидают, что в 2009-2010 гг. Банк России зафиксирует курс рубля после девальвации примерно на 25-35% к уровню 2008 г.



Наибольшие риски для российской экономики в настоящее время связаны с двумя факторами:

- продолжением «паралича» кредитования на фоне возможной дестабилизации банковской системы;
- ухудшением платежного баланса из-за значительного падения нефтяных цен и продолжения оттока капитала в случае перехода мирового кризиса «из острой формы в хроническую».

С другой стороны, прогнозируемая постепенная номинальная девальвация рубля говорит о снижении существовавших все последние годы рисков чрезмерного реального укрепления рубля, в долгосрочном плане чреватого серьезной потерей ценовой конкурентоспособности российских производителей.

07/11/08
Сергей Смирнов
+7-495/625-4729
smirnovsv@dcenter.ru