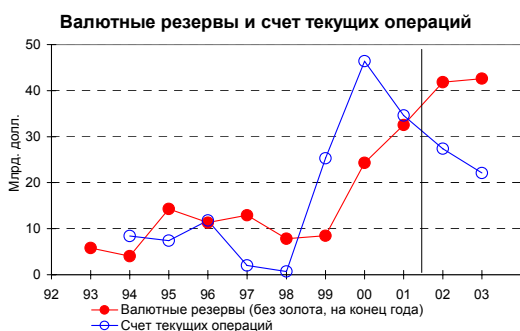
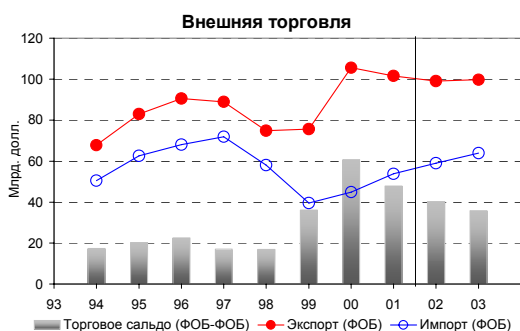
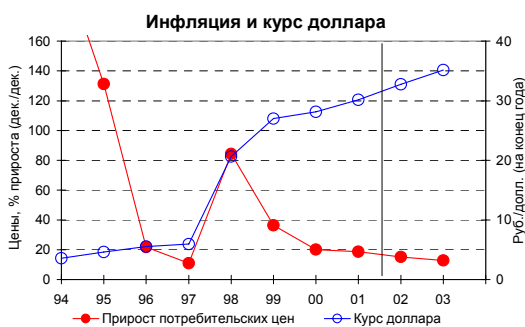
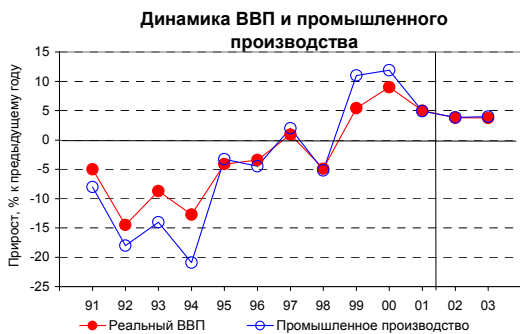




ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Консенсус-прогноз на 2002-2003 гг. (опрос 24 июля – 2 августа 2002 г.)



По сравнению с прошлым опросом Консенсус-прогноз большей части макроэкономических показателей на 2002-2003 гг. изменился мало: ежегодный прирост реального ВВП оценивается в 3,8%, примерно такой же рост ожидается в промышленности. Прогноз инфляции на 2002 г. остался на уровне 15,2%, а на 2003 г. увеличился всего на 0,2 пункта (до 12,9%). Даже оценки будущего валютного курса изменились только на 1-1,5%, несмотря на серьезное обесценение доллара относительно ведущих мировых валют, происшедшее за последние три месяца. Теперь Консенсус-прогноз курса на конец 2002 г. составляет 32,8 руб./долл. и 35,1 руб./долл. на конец 2003 г.

Консенсус-прогноз показал, что, по мнению экспертов, в ближайшие полтора года дела в российской экономике будут идти «ни шатко, ни валко». С одной стороны, не видно никаких признаков ускорения экономического развития; с другой стороны, нет оснований предсказывать ухудшение ситуации в экономике, говорить о надвигающейся стагнации. В сегодняшней мировой экономике Россия, похоже, приобретает статус «крепкого середнячка».

Участники Консенсус-прогноза ожидают роста реального ВВП в 2002-2003 гг. на 3,8% ежегодно. При этом за усредненными цифрами стоит меньший, чем обычно, разброс индивидуальных оценок. Хотя 60% участников опроса (17 из 29) полагают, что 2003 г. будет несколько более успешным, чем 2002 г., а 40% придерживаются противоположного мнения,¹ средний темп прироста ВВП в 2003 г. по группе «оптимистов» составляет 4,1%, а по группе «пессимистов» - 3,4%. Различия, таким образом, не носят радикального характера. И «оптимисты» и «пессимисты» ожидают не быстрого, не медленного, а умеренного роста.

Примерно таким же темпом, как ВВП, будет расти промышленное производство: в 2002 г. - на 3,8%, в 2003 г. - на 3,9%. Поскольку за первое полугодие 2002 г. выпуск промышленной продукции увеличился только на 3,2%, можно заключить, что эксперты ожидают небольшого «компенсаторного» ускорения (до 4,4%) во втором полугодии 2002 г. Однако вслед за ним опять должно последовать замедление, а не новый виток роста.

По-прежнему внутренний спрос будет расти быстрее производства.оборот розничной торговли увеличится в 2002 г. на 8,1%, в 2003 г. на 6,7%, а инвестиции - на 4,6% в 2002 г. и на 6,7% в 2003 г.² Таким образом, «в потенции» - с точки зрения спроса - рост российской экономики на 6-7% в год представляется вполне реальным.

¹ Аналитики-нерезиденты смотрят на будущее российской экономики с большим оптимизмом. Среди них 73% (8 из 11) считают, что 2003 г. будет лучше 2002 г. Среди российских экспертов этой точки зрения придерживаются только 50% (9 из 18).

² Несмотря на «микроскопический» рост инвестиций в первом полугодии 2002 г. (всего на 1,8%), большинство экспертов считает, что во втором полугодии ситуация выправится. Консенсус-прогноз предполагает рост инвестиций во втором полугодии на 7,4% (к соответствующему периоду прошлого года).

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2001	2002			2003
	Факт	В целом Консенсус- прогноз	I-II кв. Факт	III-IV кв. Расчетная оценка	Консенсус- прогноз
<i>К соответствующему периоду предыдущего года, %</i>					
Реальный ВВП	5.0	3.8	3.8	3.8	3.8
Объем промышленного производства	4.9	3.8	3.2	4.4	3.9
Оборот розничной торговли	10.7	8.1	8.4	7.8	6.7
Инвестиции в основной капитал	8.7	4.6	1.8	7.4	6.7
<i>В среднем за квартал, млрд.долл.</i>					
Экспорт	25.4	24.8	23.8	25.8	24.9
Импорт	13.4	14.8	13.6	16.0	16.0
Торговое сальдо	12.0	10.1	10.3	9.9	9.0
Счет текущих операций	8.7	6.9	7.3	6.5	5.5

Примечание: Оценка за III-IV кварталы 2002 г. получена с учетом фактической динамики в I-II кварталах 2002 г. и консенсус-прогноза на 2002 г. в целом.

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2001	2002			2003
	Янв.-дек. Факт	Янв.-дек. Консенсус- прогноз	Янв.-июль Факт	Авг.-дек. Расчетная оценка	Янв.-дек. Консенсус- прогноз
<i>За период, %</i>					
Прирост потребительских цен	18,6	15,2	9,9	4,9	12,9
Девальвация рубля					
- номинальная	7,0	8,8	4,6	4,0	7,1
- реальная	-9,8	-5,6	-4,8	-0,9	-5,1
<i>В среднем за месяц, %</i>					
Прирост потребительских цен	1,4	1,2	1,4	1,0	1,0
Девальвация рубля					
- номинальная	0,6	0,7	0,6	0,8	0,6
- реальная	-0,9	-0,5	-0,7	-0,2	-0,4
<i>Справочно:</i>					
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	690	774	1008	445	66
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	23,0	21,8	22,5	20,9	20,9

Примечание: Изменение "за период" соответствует изменению от конца предыдущего периода до конца текущего (например, с декабря по декабрь или с декабря по июль). Оценка за август-декабрь 2002 г. получена с учетом фактической динамики за январь-июль 2002 г. и консенсус-прогноза на 2002 г. в целом.

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2000	2001	2002	2003
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
По текущим операциям	46,4	34,6	27,5	22,2
По капитальным и финансовым операциям ¹⁾	-30,6	-26,3	-18,2	-21,4
госсектор, сальдо ²⁾	-4,5	-10,2	-6,1	-8,8
платежи	-5,6	-11,0	-6,8	-10,5
поступления	1,1	0,8	0,7	1,7
частный сектор, сальдо ¹⁾	-26,1	-16,1	-12,1	-12,6
Прирост резервов	15,8	8,3	9,3	0,8
<i>Справочно (на конец года):</i>				
Валютные резервы	24,3	32,5	41,8	42,6
Золотовалютные резервы ³⁾	28,0	36,6	45,5	46,3

Примечания: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи и поступления госсектора в 2002-2003 гг. (без учета процентных платежей) - оценка Центра развития. 3. Оценки на 2002-2003 гг. рассчитаны, исходя из предположения о неизменности объема резервов золота (3,7 млрд. долл. на 1.07.02).

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2000	2001	2002	2003
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
<i>Спрос на деньги</i>				
Денежный агрегат M2	62,4	40,1	22,1	17,8
<i>Предложение денег</i>				
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	82,4	24,4	23,2	1,7

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

Однако, реализации этого сценария мешает уже не ускоренный – по сравнению с внутренним производством – рост импорта, но и небольшое сокращение экспорта.

Консенсус-прогноз стоимостных объемов импорта на 2002 г. составляет 59,0 млрд. долл. (прирост на 9,7% по сравнению с 2001 г.), на 2003 г. – 63,9 млрд. долл. (прирост на 8,3%). Поскольку средние импортные цены, особенно при укреплении евро, могут вырасти, то, по всей видимости, эксперты считают, что физические объемы импорта повысятся не более чем на 6-7%, то есть в меру расширения внутреннего спроса. Похоже, эксперты с очень большим (если не с чрезмерным) оптимизмом смотрят на уровень конкурентоспособности отечественных товаров.

А вот динамика внешнего спроса, по усредненной оценке участников опроса, в 2002-2003 гг. выступит в роли тормоза. Консенсус-прогноз экспорта на 2002 г. составляет 99,2 млрд. долл. (снижение на 2,4% по сравнению с 2001 г.), на 2003 г. – 99,7 млрд. долл. (прирост всего на 0,5%). Осторожность экспертов тем более примечательна, что на фоне оживления мировой экономики прогноз нефтяных цен повысился (прогнозная цена Urals на 2002 г., например, увеличилась на 1,5 долл./барр., до 21,9 долл./барр.). Правительственный прогноз экспорта на 2002 г. почти на 6 млрд. долл. выше уровня Консенсус-прогноза.³

В любом случае, состояние платежного баланса в 2002-2003 гг. останется достаточно прочным. Сокращение торгового сальдо и счета текущих операций будет в значительной мере компенсировано сокращением оттока частного капитала и снижением выплат, связанных с погашением основной суммы внешней задолженности госсектора. В 2002 г. счет текущих операций снизится по сравнению с 2001 г. с 34,6 млрд. долл. до 27,4 млрд. долл., чистый отток частного капитала сократится с 16,1 млрд. долл. до 12,1 млрд. долл., а сальдо выплат госсектора (с учетом Банка России) – с 10,2 млрд. долл. до 6,1 млрд. долл. В результате валютные резервы вырастут в 2002 г. на 9,3 млрд. долл. и к концу года достигнут 41,8 млрд. долл. (с учетом золота – 45,5 млрд. долл.). В 2003 г. эксперты не ожидают резкого увеличения чистого оттока капитала, его объем прогнозируется на уровне 12,6 млрд. долл. Хотя объем выплат госсектора, связанных с погашением основной части долга, за вычетом новых займов вырастет до 8,8 млрд. долл. (что, кстати, на 1,4 млрд. долл. меньше, чем было в 2001 г.), это не приведет к падению валютных резервов. Напротив, Консенсус-прогноз указывает на то, что в 2003 г. Банку России удастся нарастить валютные резервы, правда, не слишком внушительно, всего на 0,8 млрд. долл.

Сильный платежный баланс и замедление инфляции обещают достаточно стабильный валютный курс. Консенсус-прогноз курса доллара на конец 2002 г. составляет 32,8 руб./долл., на конец 2003 г. – 35,1 руб./долл. Это оз-

³ Только 7 из 29 участников опроса считают, что объем экспорта в 2002 г. превысит уровень 2001 г. Среднее по этой группе – 104,1 млрд. долл., что все-таки ниже прогноза Минэкономразвития.

⁴ За первые семь месяцев 2002 г. реальное укрепление рубля достигло 4,8%, значит за оставшиеся пять месяцев оно должно составить всего 0,9%. При прогнозируемом уровне инфляции это означает ускорение среднемесячной номинальной девальвации с 0,6% до 0,8%. При этом в течение последних четырех месяцев, то есть с тех пор как Банк России возглавил г-н Игнатьев, номинальное обесценение рубля не превышало 0,3-0,4% в месяц. Таким образом, Консенсус-прогноз или основан на предположении о том, что Банк России вернется к политике, проводившейся «при Геращенко» (номинальная девальвация должна «по возможности» следовать за инфляцией), или просто включает в себя некую «рисковую» составляющую.

Участники опроса

Центр развития

Инвестиционная группа "Атон"

АвтоВАЗ

Bank of America*

Компания «Базовый элемент»

Бюро экономического анализа
(фонд)

Brunswick UBS Warburg

Центр макроэкономического
анализа и краткосрочного про-
гнозирования

Deutsche Bank

Dresdner Bank*

Экономическая экспертная
группа

Economist Intelligence Unit*

ING Bank (Eurasia)

Институт экономики РАН

Центр экономического анализа
агентства «Интерфакс»

Международный московский
банк

Альфа-банк

JP Morgan Chase

КАМАЗ

Lehman Brothers

Лукойл

ИБГ НИКойл

Oxford Economic Forecasting

Raiffeisenbank Austria

Ренессанс Капитал

Сбербанк РФ

Тройка-Диалог

Доверительный и инвестици-
онный банк

The Vienna Institute for Interna-
tional Economic Studies

* Прогнозы взяты из материалов,
размещенных на официальных
сайтах

06/08/02

Сергей Смирнов

095/234-0978

smirnouv@dcenter.ru

начает, что в номинальном выражении ожидается девальвация рубля на 8,8% в 2002 г. и на 7,2% в 2003 г., а в реальном выражении – ревальвация рубля на 5,6% в 2002 г. и на 5,0% в 2003 г. В итоге, темпы реального укрепления рубля замедлятся по сравнению с 2000-2001 гг. в 2-2,5 раза, и «запас конкурентоспособности», еще оставшийся после девальвации 1998 г., уже не будет расходуется так быстро⁴.

Консенсус-прогноз роста потребительских цен по сравнению с предыдущим опросом практически не изменился и составил 15,2% в 2002 г. и 12,9% в 2003 г. Таким образом, никаких сколько-нибудь заметных изменений в уровне инфляционных ожиданий не происходит.

Профицит федерального бюджета, согласно консенсус-прогнозу, достигнет примерно 5,5 млрд. долл. в 2002 г., а в 2003 г. снизится до 2,5 млрд. долл. Это означает, что, по мнению экспертов, Россия без особых проблем справится с «проблемой 2003 г.» и по-прежнему будет избегать активных заимствований.

Консенсус-прогноз указывает, что в 2003 г. может образоваться разрыв между спросом и предложением денег. Если спрос на деньги (денежный агрегат M_2) увеличится в 2003 г. на 17,8%, то предложение денег (резервных денег за счет накопления валютных резервов) – только на 1,8%. Российская банковская система сама по себе вряд ли сможет сбалансировать спрос и предложение на денежном рынке, поэтому можно ожидать значительного повышения реальных процентных ставок. Впрочем, если приток иностранного капитала в Россию наберет силу (иными словами, чистый отток капитала резко снизится), то и в 2003 г. Банку России, скорее, опять придется бороться с проблемой избыточного денежного предложения, а не его недостатка.

Результаты проведенного опроса оказались достаточно близкими к оценкам Минэкономразвития на 2002 г. и к его «оптимистическому» сценарию на 2003 г. Какие прогнозы окажутся более точными в статистическом смысле, покажет время, а сейчас ясно одно: правительственные оценки, которые предполагается положить в основу бюджета на следующий год, в целом, подтверждаются прогнозами независимых российских и иностранных экспертов. Если при прохождении бюджета они и могут быть скорректированы, то весьма незначительно.

Консенсус-прогноз: 23 июля - 2 августа 2002 г.
(макроэкономические показатели России на 2002-2003 гг.)

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогноз МЭРТ 16.07.02			Прогноз МВФ ⁽¹⁾ апрель 2002		Опрос The Economist 25.07.02		Единицы измерения
	Средние по опросу 23/07 - 02/08		Изменение по сравн. с предыдуш. опросом		2002	2003	2003	2002	2003	2002	2003	
	2002	2003	2002	2003	(вар. 1)	(вар. 2)						
Реальный ВВП	3,8	3,8	0,2	0,0	3,8	3,5	4,4	3,6	4,4	3,9	4,2	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Номинальный ВВП	10683	12545	61,4	149,8	10900	12650	12980					Млрд. руб.
Объем промышленного производства	3,8	3,9	0,1	0,0	3,7	3,2	4,1					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Оборот розничной торговли	8,1	6,7	-0,4	-0,6	7,0	6,0	7,0					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Инвестиции в основной капитал	4,6	6,7	-1,4	-0,7	4,5	6,3	7,5					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Реальные располагаемые доходы	7,1	5,6	0,8	0,2	6,5	5,0	6,0					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Средняя зарплата	139	156	-0,8	-2,2	139	149	154					Долл./месяц
Прирост потребительских цен	15,2	12,9	0,0	0,2	14,0	10-12	10-12	13,0	9,0			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Курс доллара	32,8	35,1	-0,4	-0,5	32,9 ⁽²⁾	35,1 ⁽²⁾	34,5 ⁽²⁾			31,9 ⁽³⁾		Конец периода, руб./долл.
Денежный агрегат M₂	22,1	17,8	-1,2	-2,4								Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)	1,7	0,7	0,4	-0,2				-0,1	0,2			% ВВП
Экспорт (фоб)	99,2	99,7	2,5	1,0	104,9	103,1	111,6	93,2	98,6			Млрд. долл.
Импорт (фоб)	59,0	63,9	1,3	1,0	58,5	61,0	63,0	59,5	64,9			Млрд. долл.
Торговое сальдо (фоб-фоб)	40,3	35,9	1,4	0,0	46,4	42,1	48,6	33,7	33,7			Млрд. долл.
Счет текущих операций	27,5	22,2	3,3	1,9				16,8	17,2			Млрд. долл.
Валютные резервы ЦБ (без золота)	41,8	42,6	6,0	6,1				32,5	33,4			Конец периода, млрд.долл.
Среднегодовая цена нефти Urals	21,8	20,9	1,4	1,1	21,8	18,5	21,5	16,4	17,0			Долл./барр.

Примечания: 1. IMF Country Report No. 02/74. 2. В сценарных условиях Минэкономразвития зафиксирован среднегодовой курс. Курс на конец года рассчитан на основе этих цифр и фактического курса на начало 2002 г. 3. Интерполяция на основе опроса The Economist Intelligence Unit от 19/07/02.