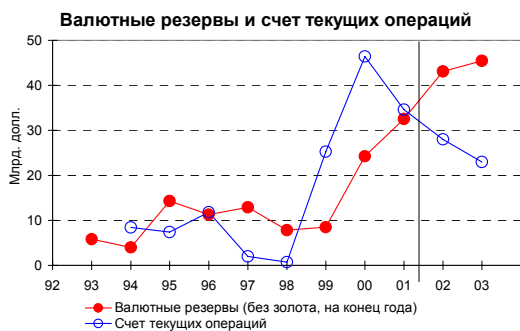
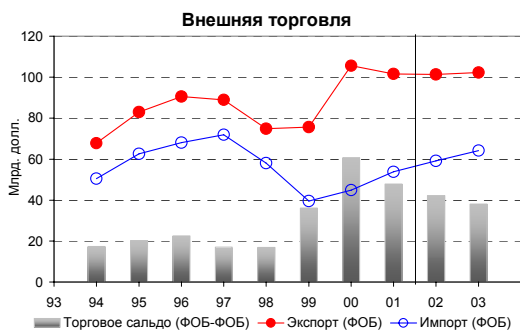
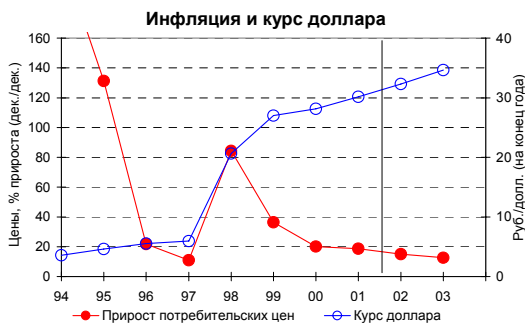
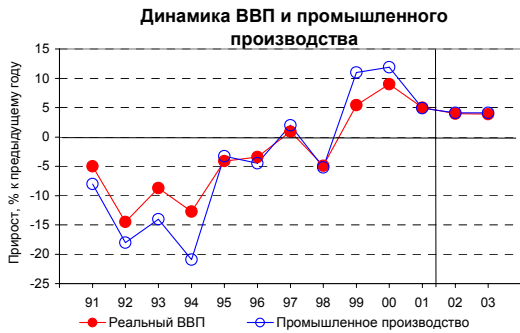




ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Консенсус-прогноз на 2002-2003 гг. (опрос 24 октября – 5 ноября 2002 г.)



Улучшение экономической конъюнктуры в третьем квартале 2002 г. повлекло за собой небольшую положительную корректировку большинства макроэкономических прогнозов на 2002-2003 гг. В то же время, доля экспертов, считающих, что 2003 г. будет «лучше» 2002 г. сократилась с 51,7% до 37,5%. В этом смысле оптимизм экспертов снизился.

Хорошие статистические данные о динамике развития российской экономики, поступившие в третьем квартале, привели к повышательной корректировке большинства макроэкономических прогнозов. По сравнению с предыдущим опросом повысились средняя оценка роста ВВП в 2002 г. – с 3,8% до 4%. Консенсус-прогноз прироста промышленного производства в 2002 г. повысился до 4,2%. При этом стагнации в конце года – в отличие от 2001 г. – в промышленности не предвидится (консенсус-прогноз предполагает даже ускорение до 4,7% в четвертом квартале).

Движущей силой экономического роста в 2002 г. выступает, прежде всего, потребительский спрос, а также более высокие, чем ранее ожидалось, объемы экспорта. Консенсус-прогноз роста розничного товарооборота в 2002 г. составляет 9,0% (в четвертом квартале – 9,2%), что более чем вдвое превышает темпы роста ВВП. Слабые инвестиционные результаты первых трех кварталов поубавили оптимизма у экспертов. Ожидаемый рост инвестиций по итогам года снизился с 4,6% до 3,9%.

Вслед за повышением ожидаемого уровня нефтяных цен с 21,8 долл./барр. до 23,6 долл./барр. консенсус-прогноз экспорта вырос до 101,4 млрд. долл. Это, однако, по-прежнему на 0,2% ниже, чем в 2001 г. Похоже, основная масса экспертов не учла новую ценовую ситуацию в своих оценках объемов экспорта. Правительственная оценка (105,2 млрд. долл.), пожалуй, больше соответствует реальному положению дел.

Быстро растущий потребительский спрос не может «разогнать» российскую экономику, поскольку в значительной мере он удовлетворяется за счет импортной продукции. Консенсус-прогноз стоимостных объемов импорта на 2002 г. составляет 59,1 млрд. долл. Это составляет 9,8% по сравнению с 2001 г., что явно превышает темпы расширения внутреннего спроса. Ситуация, возможно, станет еще более впечатляющей к концу года, поскольку укрепление евро по отношению к доллару повышает цены на многие товары российского импорта.

В 2003 г., по мнению экспертов, картина экономического роста существенно изменится. Хотя средний темп прироста ВВП незначительно снизится (до 3,9%), соотношение его движущих сил будет иным. Темпы прироста инвестиций повысятся до 5,9% и вновь станут опережать темп роста ВВП. Очевидно, эксперты считают бесперспективной модель экономического роста, не основанную на росте инвестиций.

Консенсус-прогноз: 24 октября - 5 ноября 2002 г.
(макроэкономические показатели России на 2002-2003 гг.)*

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы МЭРИТ (30.10.02) и Банка России (16.09.02)			Прогноз МВФ ⁽¹⁾ (25.09.02)		Опрос The Economist 24.10.02		Единицы измерения
	Средние по опросу 24/10 - 05/11		Изменение по сравн. с предыдуш. опросом		2002	2003	2003 (вар. 2)	2002	2003	2002	2003	
	2002	2003	2002	2003								
Реальный ВВП	4.0	3.9	0.2	0.1	4.0	3.5	4.4	4.4	4.9	4.0	4.2	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Номинальный ВВП	10833	12659	150	113	10950	12720	13050					Млрд. руб.
Объем промышленного производства	4.2	4.1	0.4	0.2	4.3	3.2	4.1					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Оборот розничной торговли	9.0	7.4	0.9	0.7	8.8	6.0	7.0					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Инвестиции в основной капитал	3.9	5.9	-0.7	-0.9	3.5	6.3	7.5					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Реальные располагаемые доходы	7.3	5.8	0.2	0.2	6.5	5.0	6.0					Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Средняя зарплата	139	158	0	2	141	154	161					Долл./месяц
Прирост потребительских цен	15.0	12.7	-0.2	-0.1	14.0	10-12	10-12	15.8 ⁽²⁾	11.0 ⁽²⁾			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Курс доллара	32.3	34.6	-0.4	-0.5	32,7 ⁽³⁾	34,3 ⁽³⁾	32,9 ⁽³⁾					Конец периода, руб./долл.
Денежный агрегат М₂	25.0	20.8	3.0	3.0	27.5	20.0	26.0					Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)	1.7	1.0	0.0	0.3	1.6 ⁽⁴⁾	0.6 ⁽⁴⁾	0.6 ⁽⁴⁾					% ВВП
Экспорт (фоб)	101.4	102.3	2.2	2.6	105.2	100.1	109.0					Млрд. долл.
Импорт (фоб)	59.1	64.0	0.0	0.1	60.0	62.5	65.5					Млрд. долл.
Торговое сальдо (фоб-фоб)	42.3	38.3	2.0	2.4	45.2	37.6	43.5					Млрд. долл.
Счет текущих операций	28.2	23.3	0.7	1.1	25.4	19.9	24.5					Млрд. долл.
Валютные резервы ЦБ (без золота)	43.1	45.6	1.3	3.0	42.0	42.0	49.0					Конец периода, млрд.долл.
Среднегодовая цена нефти Urals	23.6	21.9	1.7	1.0	24.0	18.5	21.5					Долл./барр.

* Таблица с оценками всех участников опроса высылается по требованию

Примечания: 1. World Economic Outlook, September 2002, table 1.9. 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. Среднегодовой рост цен. 4. Законы о федеральном бюджете на 2002 и 2003 гг.

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2001	2002			2003
	факт	Консенсус-прогноз	В целом	IV кв.	Консенсус-прогноз
К соответствующему периоду предыдущего года, %					
Реальный ВВП	5,0	4,0	4,0	4,0	3,9
Объем промышленного производства	4,9	4,2	4,0	4,7	4,1
Оборот розничной торговли	10,7	9,0	8,9	9,2	7,4
Инвестиции в основной капитал	8,7	3,9	2,5	8,2	5,9
В среднем за квартал, млрд. долл.					
Экспорт	25,4	25,4	25,5	24,8	25,6
Импорт	13,4	14,8	14,3	16,3	16,0
Торговое сальдо	12,0	10,6	11,3	8,5	9,6
Счет текущих операций	8,7	7,0	7,0	6,9	5,8

Примечание: Оценка за IV квартал 2002 г. получена с учетом фактической динамики в I-III кварталах 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	28,2	23,3
По капитальным и финансовым операциям ¹	-30,6	-26,3	-17,6	-20,7
госсектор, сальдо ²	-4,5	-10,2	-6,2	-9,8
платежи поступления	-5,6	-11,0	-6,8	-10,5
частный сектор, сальдо ¹	1,1	0,8	0,6	0,7
Прирост резервов	-26,1	-16,1	-11,4	-10,9
Прирост резервов	15,8	8,3	10,6	2,5
Справочно (на конец года):				
Валютные резервы	24,3	32,5	43,1	45,6
Золотовалютные резервы ³	28,0	36,6	46,8	49,3

Примечания: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи госсектора в 2002-2003 гг. (без учета процентных платежей) - оригинальный график по данным МЭРТИТ. Поступления госсектора - оценка Центра развития на основе предусмотренных в бюджете объемов заимствований. 3. Оценки на 2002-2003 гг. рассчитаны, исходя из предположения о неизменности объема резервов золота (3,7 млрд. долл. на 1.11.02).

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2001	2002		2003
	Янв.-дек.	Янв.-дек.	Янв.-окт.	Янв.-дек.
За период, %				
Прирост потребительских цен	18,6	15,0	11,7	3,0
Дефляция рубля				
- номинальная	7,0	7,3	5,4	1,8
- реальная	-9,8	-6,7	-5,6	-1,1
В среднем за месяц, %				
Прирост потребительских цен	1,4	1,2	1,1	1,5
Дефляция рубля				
- номинальная	0,6	0,6	0,5	0,9
- реальная	-0,9	-0,6	-0,6	-0,6
Справочно:				
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	690	881	1046	57
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	23,0	23,6	23,7	22,9

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 2002 г. получена с учетом фактической динамики за январь-октябрь 2002 г. и консенсус-прогноза на 2002 г. в целом.

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2000	2001	2002	2003
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
Спрос на деньги				
Денежный агрегат M2	62,4	40,1	25,0	20,8
Предложение денег				
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	82,4	24,4	26,2	5,3

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

Участники консенсус-прогноза считают, что рост потребительского спроса, который был основным двигателем российской экономики в последние два года, резко замедлится. Консенсус-прогноз прироста оборотов розничной торговли на 2003 г. составляет 7,4% против 9% в 2002 г. Тенденция к исчерпанию потребительского бума еще заметнее в оценках экспертов из независимых аналитических центров. Консенсус-прогноз прироста розничных продаж в 2003 г. по этой группе составляет 6,3% (против 8,3% на 2002 г.). Прогнозируемое замедление темпов роста потребительских расходов согласуется и с прогнозируемым снижением темпов роста реальных располагаемых доходов населения и заработной платы (с 7,3% в 2002 г. до 5,8% в 2003 г.).

Несмотря на ожидаемое в 2003 г. снижение цен на нефть, консенсус-прогноз объемов экспорта несколько выше, чем в текущем году (102,3 млрд. долл. по всем участникам опроса, 106,4 млрд. долл. по группе аналитических центров). При прогнозируемом росте импорта до 64,0 млрд. долл., сальдо счета текущих операций снизится в 2003 г. до 23,3 млрд. долл. (против 28,2 млрд. в 2002 г.). Несмотря на сокращение торгового сальдо и планируемое увеличение выплат госсектора по долгам платежный баланс в будущем году останется достаточно устойчивым. Его устойчивость обеспечивается дальнейшим - хотя и замедляющимся - снижением оттока капитала. Если в 2002 г. консенсус-прогноз указывает на сокращение чистого оттока частного капитала с 16,1 млрд. долл. до 11,4 млрд. долл., то в 2003 г. эта величина может снизиться до 10,9 млрд. долл. Это означает, что Банк России сохраняет возможность дальнейшего наращивания валютных резервов, хотя темпы их роста падают в разы - с 10,6 млрд. долл. в 2002 г. до 2,5 млрд. долл. в 2003 г.

Достаточно сильный платежный баланс и продолжающийся рост экономики, как показывает консенсус-прогноз, обеспечивают высокую стабильность финансовой сферы.

Профицит федерального бюджета, согласно консенсус-прогнозу, снизится с 1,7% ВВП в 2002 г. (5,9 млрд. долл.) до 1,0% в 2003 г. (3,8 млрд. долл.), что, тем не менее, превышает утвержденные параметры бюджета на 2003 г.

Консенсус-прогноз роста потребительских цен по сравнению с предыдущим опросом снизился на 0,2-0,3 пункта и составил 15,0% в 2002 г. и 12,7% в 2003 г. Это указывает на сохраняющиеся инфляционные ожидания и несколько превышает целевые ориентиры денежных властей.

Сильный платежный баланс и умеренная инфляция обеспечат достаточно стабильный валютный курс. Консенсус-прогноз курса доллара на конец 2002 г. составляет 32,3 руб./долл., на конец 2003 г. - 34,6 руб./долл. Иными словами, в номинальном выражении ожидается девальвация рубля на 7,3% в 2002 г. и на 7,0% в 2003 г., а в реальном выражении - его укрепление на 6,7% в 2002 г. и на 5,1% в 2003 г.

Консенсус-прогноз на 2003 г. по-прежнему указывает на возможность образования разрыва между спросом и предложением денег. Если спрос на деньги (денежный агрегат M₂) увеличится в 2003 г. на 20,8%, то предложение резервных денег за счет накопления валютных резервов - только на 5,3%. Это еще раз подчеркивает актуаль-

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 прогнозирования
Deutsche Bank*
Dresdner Bank*
Экономическая экспертная группа
Economist Intelligence Unit
ING Bank (Eurasia)
Институт экономики РАН
Institute of International Finance, Inc.
Центр экономического анализа агентства «Интерфакс»
Международный московский банк Альфа-банк
JP Morgan Chase
КАМАЗ
Лукойл
Morgan Stanley
ИБГ НИКОйл
Oxford Economic Forecasting Ltd.
Raiffeisenbank Austria
Ренессанс Капитал
Russian-European Centre for Economic Policy
Сбербанк РФ
Тройка-Диалог
Доверительный и инвестиционный банк
The Vienna Institute for International Economic Studies
Внешторгбанк

* Прогнозы взяты из материалов, размещенных на официальных сайтах.

13/11/02
Сергей Смирнов
095/234-3650
smirnovsu@dcenter.ru

ность внедрения Банком России новых инструментов управления денежным предложением.

В целом консенсус-прогноз не указывает на какие-нибудь резкие изменения конъюнктуры в будущем году, однако появляются симптомы изменения сложившегося механизма экономического роста. Российской экономике в условиях крепнущего реального курса и повышающихся потребительских запросов все сложнее станет обеспечивать высокие темпы роста за счет расширения потребительского спроса. В то же время прогнозируемые умеренные темпы роста инвестиций пока не позволяют говорить о том, что российская экономика стоит на пороге нового инвестиционного бума. В этих условиях все большее значение приобретают качественные изменения в поведении бизнеса, потребителей и экономических властей.

Опрос экспертов относительно тех изменений, которые произошли в российской экономике за последние четыре квартала, дает следующую картину (на соответствующие вопросы дали ответ 28 участников Консенсус-прогноза):

- В отношении конкурентоспособности российской экономики равное число экспертов (по 43%) считают, что она *снизилась* или осталась без изменений. Это означает, что при реальном укреплении рубля на 6-7% в год не происходит «фатального» снижения конкурентоспособности;
- В отношении инвестиционного климата примерно равное число экспертов (43% и 46%) полагают, что он *улучшился* или не изменился. На фоне инвестиционного «затишья», царившего в 2002 г., это довольно неожиданный результат. Выходит, «объективных» препятствий для инвестирования не прибавилось, главным был «субъективный» фактор (снижение инвестиционной активности нефтяных компаний, утоливших свой инвестиционный «голод» в 2000-2001 гг., а также «командирские решения» Правительства о сокращении инвестиционных программ «естественных монополий»);
- В отношении эффективности экономической политики Правительства большинство (71%) не видит особых изменений.

Похоже, что и российская экономика, и сами эксперты находятся как бы в преддверии некоторого нового рубежа. Экономика уже не может жить по-старому (в том смысле, что старые механизмы роста начинают пробуксовывать), но новые механизмы ускорения пока отчетливо не обозначились.