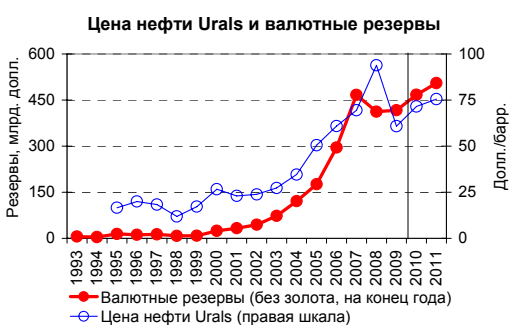
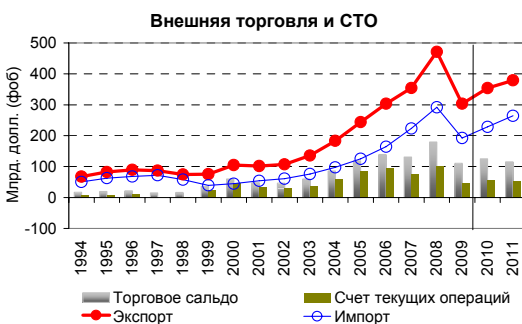
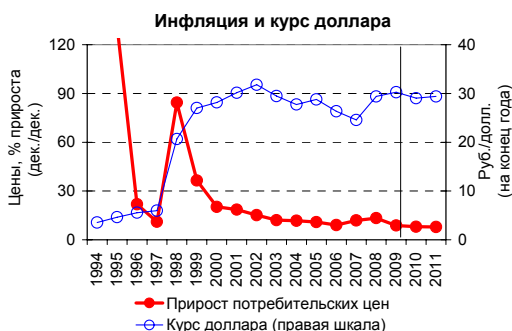
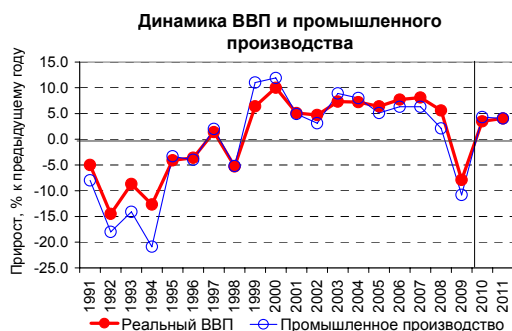


## Консенсус-прогноз на 2010–2011 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 2 – 9 февраля 2010 г.)



**Консенсус-прогноз реального ВВП предполагает его рост на 3,5% в 2010 г. и еще на 4% в 2011 г. В результате к 2012 г. российская экономика вернется на докризисный уровень. Таким образом, спад сменяется новой фазой роста, однако оптимизм экспертов носит весьма и весьма сдержанный характер. Они не ожидают ни быстрого восстановительного роста сразу после завершения кризиса, ни особо динамичного роста в последующие годы. Даже к 2016 г. прирост ВВП не достигнет 5% (до начала кризиса долгосрочный темп роста прогнозировался на уровне 5,5-6,0%).**

**Хотя три четверти участников опроса полагают, что к началу текущего года рецессия уже завершилась, одна четверть все еще считает, что рецессия продлится в 2010 г. и даже дольше. В качестве наиболее вероятного момента возобновления кризиса Консенсус-прогноз указывает на следующий год (шансы на падение ВВП в 2011 г. оцениваются как 1:2). По всей видимости, эти опасения связаны с риском преждевременного свертывания антикризисных мер в ключевых экономиках мира, а также с ожидаемым ростом налоговой нагрузки на бизнес (в связи с повышением суммарной ставки страховых отчислений от ФОТ с 26% до 34%).**

Основные «сценарные» особенности Консенсус-прогноза на 2010-2011 гг. следующие:

- Внутренний спрос вырастет на 4-6%. При этом потребительский спрос, увеличится, согласно Консенсус-прогнозу, на 4-5%, а инвестиционный спрос, более подверженный циклическим колебаниям, на 1-1,5 п.п. больше (во время кризиса он, напротив, сильнее снижался). Учитывая, что прогнозируемый рост реальных располагаемых доходов (3,5-3,8%) ниже, чем ожидаемый рост расходов, можно сделать вывод, что население собирается финансировать свои покупки за счет накопленных сбережений. Это несет в себе некоторые риски для ресурсной базы банковской системы. Консенсус-прогноз прироста номинальных объемов потребительского кредитования на 2010 г. составляет всего 12% (ниже уровня 2008-2009 гг.), поэтому ожидать роста потребления за счет роста заимствований не приходится;
- Экспортная выручка в 2010 г. вырастет на 17%, в 2011 г. – на 7%. С учетом прогнозируемого роста нефтяных цен и цен на другие товары российского экспорта (прежде всего, металлы) это эквивалентно росту физических объемов экспорта примерно на 3-4%. Внешний спрос в ближайшие годы вряд ли сможет сыграть роль «локомотива» российской экономики;
- Наиболее важным «негативным» фактором в 2010-2011 гг. окажется рост импорта, связанный с восстановлением внутреннего спроса в условиях низкой конкурентоспособности отечественных товаров. В стоимостном выражении импорт, как ожидается, вырастет на 15-19%, что в физическом выражении

**Консенсус-прогноз: 2 - 9 февраля 2010 г.**  
**(макроэкономические показатели России на 2010-2011 гг.)**

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы МЭР <sup>(1)</sup>		Единицы измерения
	Последний опрос		Изменение по сравн. с предыдущ. опросом				
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	
<b>Реальный ВВП</b>	3.5	4.0	0.9	-	3.1	3.4	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Номинальный ВВП</b>	44614	50207	-654	-	43137	48352	Млрд. руб.
<b>Объем промышленного производства</b>	4.3	4.0	1.1	-	2.8	2.9	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Оборот розничной торговли</b>	4.1	4.9	1.4	-	3.3	4.1	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	4.8	6.6	1.1	-	2.9	7.9	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Реальные располагаемые доходы</b>	3.4	3.8	1.4	-	3.0	3.3	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Средняя зарплата</b>	673	738	23	-	706	790.1	Долл./месяц
<b>Прирост потребительских цен</b>	8.0	7.9	-0.8	-	6.5-7.5	6.0-7.0	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Курс доллара</b>	29.0	29.4	-1.2	-	28.3 <sup>(2)</sup>	27.8 <sup>(2)</sup>	Конец периода, руб./долл.
<b>Денежный агрегат M<sub>2</sub></b>	18.7	17.4	3.1	-			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)</b>	-3.8	-2.1	0.3	-			% ВВП
<b>Экспорт (фоб)</b>	354.1	379.2	17.7	-	350.0	380.2	Млрд. долл.
<b>Импорт (фоб)</b>	228.7	264.0	7.3	-	226.4	253.0	Млрд. долл.
<b>Торговое сальдо (фоб-фоб)</b>	125.4	115.0	10.1	-	123.6	127.2	Млрд. долл.
<b>Счет текущих операций</b>	57.1	52.6	4.2	-			Млрд. долл.
<b>Валютные резервы ЦБ (без золота)</b>	467.2	505.2	9.7	-			Конец периода, млрд.долл.
<b>Среднегодовая цена нефти Urals</b>	71.5	75.5	3.9	-	65.0	70.0	Долл./барр.

Примечания: 1. Прогнозы, опубликованные на сайте МЭР 30 декабря 2009 г. 2. Среднегодовые значения

**Участники опроса**

Центр развития	Экономическая экспертная группа	Ренессанс Капитал
Альфа-банк	Economist Intelligence Unit	Тройка-Диалог
Банк Москвы	Газпромбанк	Инвестиционный банк «Траст»
БДО Юникон	HSBC Bank (RR)	UBS
Центр макроэкономических исследований (Сбербанк РФ)	ING Bank Eurasia	UniCredit Bank
Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования	Институт экономики РАН	УРАЛСИБ
Citibank	КАМАЗ	The Vienna Institute for International Economic Studies
	Лукойл	Внешэкономбанк
	Oxford Economics	

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2008	2009	2010	2011
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>К соответствующему периоду предыдущего года, %</i>				
Реальный ВВП	5,6	-7,9	3,5	4,0
Объем промышленного производства	2,1	-10,8	4,3	4,0
Инвестиции в основной капитал	9,8	-17,0	4,8	6,6
Оборот розничной торговли	13,5	-5,5	4,1	4,9
Реальные располагаемые доходы	1,9	1,9	3,4	3,8
<i>Годовой объем, млрд.долл.</i>				
Экспорт	471,6	303,3	354,1	379,2
Импорт	291,9	192,7	228,7	264,0
Торговое сальдо	179,7	110,6	125,4	115,0
Счет текущих операций	102,4	47,5	57,1	52,6

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2008	2009	2010	2011
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>На конец периода, руб./долл.</i>				
Номинальный курс рубля	29,4	30,2	29,0	29,4
<i>За период, %</i>				
Прирост потребительских цен	13,3	8,8	8,0	7,9
<i>Девальвация рубля</i>				
- номинальная	19,7	2,9	-4,1	1,2
- реальная	5,6	-5,4	-11,2	-6,2
<i>В среднем за месяц, %</i>				
Прирост потребительских цен	1,0	0,7	0,6	0,6
<i>Девальвация рубля</i>				
- номинальная	1,5	0,2	-0,3	0,1
- реальная	0,5	-0,5	-1,0	-0,5
<i>Справочно:</i>				
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	-4517	342	4212	3170
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	93,9	60,8	71,5	75,5

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2008	2009	2010	2011
	Факт		Консенсус-прогноз	
По текущим операциям	102,4	47,5	57,1	52,6
По капитальным и финансовым операциям <sup>1</sup>	-147,7	-44,0	-6,6	-14,5
госсектор, сальдо <sup>2</sup>	-5,9	-3,7	14,7	16,3
платежи	-6,6	-3,7	-1,6	-1,3
поступления	0,7	0,0	16,3	17,6
частный сектор, сальдо	-141,8	-40,3	-21,3	-30,8
Прирост валютных резервов <sup>3</sup>	-45,3	3,5	50,5	38,0
<i>Справочно (на конец года):</i>				
Валютные резервы (без золота)	412,5	416,7	467,2	505,2

Примечания: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток; 2. Платежи ассектора в 2010-2011 гг. (без учета процентных платежей) - график по данным проекта 3-летнего бюджета. Поступления ассектора - оценка Центра развития; 3. Для 2008-2009 гг. без учета доходов от переоценки.

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2008	2009	2010	2011
	Факт		Консенсус-прогноз	
<i>Спрос на деньги</i>				
Денежный агрегат M <sub>2</sub>	1,7	16,3	18,7	17,4
<i>Предложение денег</i>				
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	-26,5	2,2	21,7	14,5

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

Макроэкономические предпосылки федерального бюджета

	2010		2011	
	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭР и Минфина	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭР и Минфина
Реальный ВВП, % прироста	3,5	3,1	4,0	3,4
Номинальный ВВП, млрд. руб.	44614	43137	50207	48352
Дефицит ВВП, % прироста	10,5	7,2	8,2	8,4
Индекс потребительских цен (дек./дек.), %	8,0	6,5-7,5	7,9	6,0-7,0
Среднегодовая цена нефти Urals, долл./барр.	71,5	65,0	75,5	70,0
Курс доллара (среднегодовой), руб./долл.	29,6	28,3	29,2	27,8
<i>Профицит федерального бюджета</i>				
% ВВП	-3,8	-6,8	-2,1	-4,0
млрд. руб.	-1693	-2937	-1055	-1934
млрд. долл.	-57,1	-103,8	-36,1	-69,6

Примечание: 1. Участники Опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан на основе ставок на начало и конец года.

может означать рост на 12-15% в год. Именно по этой причине рост ВВП окажется менее значительным, чем увеличение спроса;

- При нефтяных ценах выше 70 долл./барр. в России сохранится значительное положительное торговое сальдо (115-125 млрд. долл.), а счет текущих операций окажется выше 50 млрд. долл. При чистом оттоке частного капитала в объеме 20-30 млрд. долл. это позволит нарастить валютные резервы на 40-50 млрд. долл. Эксперты, как видим, пока не очень верят в скорое начало свободного плавания рубля. Во всяком случае, на 2010-2011 гг. они прогнозируют достаточно активную политику Банка России по удержанию рубля от «излишнего» укрепления. Согласно Консенсус-прогнозу, в ближайшие два года курс будет колебаться на уровне 29-30 руб./долл.;
- При этом из-за сохранения инфляции на уровне 8% в год продолжится укрепление рубля в реальном выражении (на 11% в 2010 г., еще на 6% в 2011 г.). Это будет содействовать дальнейшему снижению конкурентоспособности отечественных товаров в сравнении с импортом. В то же время импортное оборудование станет более доступным, что может способствовать технической модернизации российской экономики;

- Консенсус-прогноз дефицита федерального бюджета в 2010 г. составляет 3,8% ВВП (57 млрд. долл.), что существенно меньше, чем предполагает Правительство (6,8% ВВП или 104 млрд. долл.). Сходная картина наблюдается в 2011 г. Правительство прогнозирует дефицит на уровне 4% ВВП, тогда как Консенсус-прогноз – вдвое ниже. В первую очередь, это связано с тем, что независимые эксперты прогнозируют более высокие (на 5-6 долл./барр.) цены на нефть. Опыт показывает также, что все последние годы исполнение бюджета оказывалось лучше первоначальных проектировок.

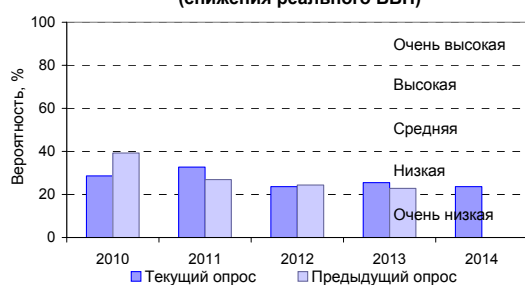
Что касается более долгосрочного прогноза, то можно констатировать следующее:

- Консенсус-прогноз указывает на достаточно постепенное восстановление экономики после кризисного шока. Окончательно последствия кризиса будут изжиты только к 2015-2016 гг., когда экономика окончательно выйдет на траекторию роста около 5% в год при постепенно снижающейся инфляции (до 5,6% в 2016 г.) и стабильном курсе рубля (к 2016 г. – ослабление только на 4,0% в сравнении с концом 2009 г.);
- 77% всех участников опроса считают, что рецессия уже завершилась в 2009 г. (три месяца назад в это верили 68% респондентов). Вероятность возникновения новой рецессии в ближайшие годы эксперты в среднем оценивают как «низкую», но все же - не «очень низкую». Наиболее рискованным - с точки зрения возникновения нового спада - эксперты считают не текущий, а следующий год (2011 г.). По всей видимости, в этих оценках заложена предпосылка о возможности преждевременного свертывания антикризисных мер. В самом деле, в 2009 г. массивная поддержка со стороны государства способствовала замедлению спада и последующему переходу к умеренному росту ключевых стран, но окажется ли частный сектор способным к самоподдерживающемуся росту, без помощи со стороны государства? Кроме того, в России дополнительный риск связан с запланированным на 2011 г. повышением налоговой нагрузки (отчислений от ФОТ с 26% до

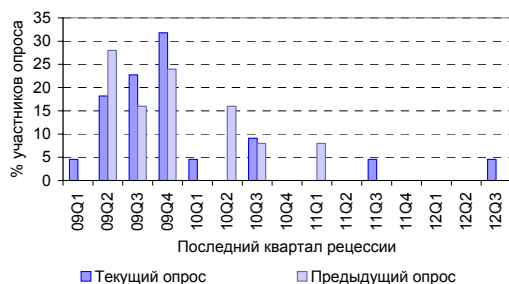
Долгосрочные прогнозы							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Консенсус-прогноз</b>							
Реальный ВВП, % прироста	3.5	4.1	4.2	4.2	4.6	4.7	4.8
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	8.0	7.9	7.5	6.9	6.4	5.7	5.6
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	29.6	29.2	29.6	30.2	30.8	31.3	31.4
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	71.5	75.5	77.2	77.2	78.2	79.6	81.0
<b>Прогноз МЭР (вариант 2)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	3.1	3.4	4.2	-	-	-	-
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	6.5-7.5	6-7	5-6.5	-	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	28.3	27.8	27.5	-	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	65.0	70.0	71.0	-	-	-	-

\* Участники Опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

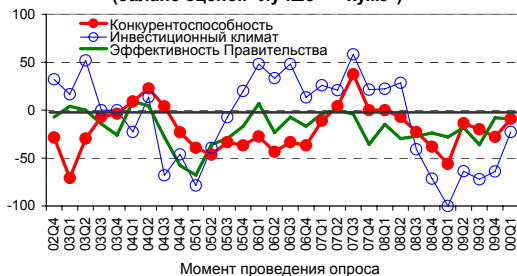
**Вероятность экономического кризиса (снижения реального ВВП)**



**Момент окончания кризиса**



**Изменения за последние четыре квартала (баланс оценок "лучше" - "хуже")**



34%).

- За 2010-2016 гг. потребительские цены вырастут на 60%. Поскольку номинальный курс рубля ослабнет за это время всего на 4%, реальное укрепление рубля к 2016 г. составит 35% от уровня 2009 г. Это не может не повлиять на конкурентоспособность отечественных производителей;

- Консенсус-прогноз указывает на то, что эксперты ждут продолжения периода стабильных и достаточно высоких нефтяных цен. На 2016 г. прогноз цены нефти Urals достигает 81 долл./барр.;

Качественные Консенсус-оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий, инвестиционного климата и эффективности работы Правительства несколько улучшились по сравнению с тем же периодом прошлого года, что и неудивительно: на начало прошлого года как раз пришлась точка наибольшего кризисного падения российской экономики.

12/02/10

Сергей Смирнов

495/698-1562

smirnovsv@dcenter.ru