

Россия: Макроэкономические прогнозы

Ежемесячный обзор

- Прогнозы аналитиков
- Макроэкономическая статистика
- Консенсус-прогнозы

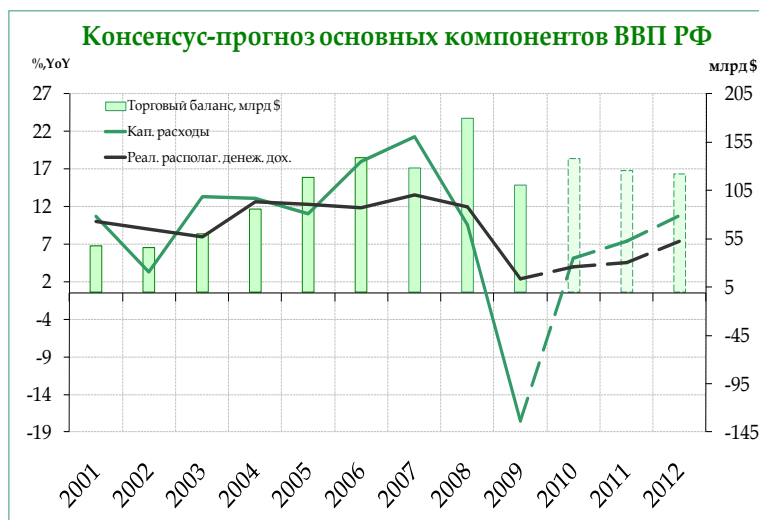
Сборник макроэкономических прогнозов включает в себя последние статистические данные по российской экономике и прогнозы основных макроэкономических показателей РФ от ведущих отечественных и иностранных инвестиционных компаний и брокерских домов, а также их комментарии к собственным прогнозам. Сборник выпускается ежемесячно.

“РосБизнесКонсалтинг”
www.rbc.ru
тел. (495) 363-11-11

Консенсус-прогнозы основных макроэкономических показателей России

Представлены материалы

- The World Bank
- IMF
- HSBC
- Bank of America Securities & Merrill Lynch
- Raiffeisen
- UBS
- Capital Economics
- Deutsche Bank
- Сбербанк России
- “ЮниКредит Секьюритиз”
- ИК “Тройка Диалог”
- БДО в России
- “Ренессанс Капитал”
- ФК “УРАЛСИБ”
- Банк Москвы
- Прочие

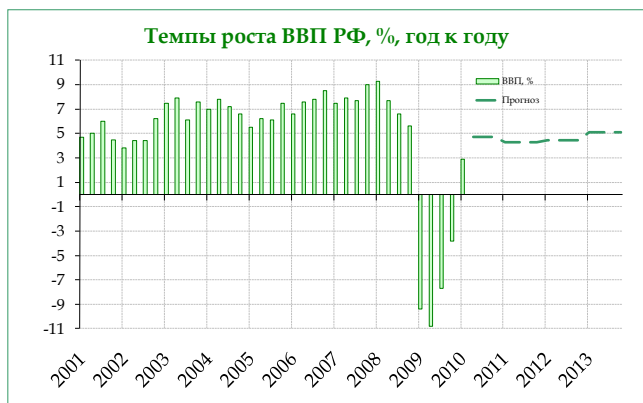


Источник: Росстат, консенсус-прогноз РБК

Показатели РФ	2010f	2011f	2012f
ВВП, %	4.7	4.3	4.5
Промышленное производство, %	5.8	4.8	4.8
Реальные располагаемые денежные доходы, %	3.5	4.1	6.9
Капитальные расходы, %	4.6	6.9	10.3
Инфляция, %	6.9	7.3	7.3
Безработица, %	8.3	7.8	7.0
Торговый баланс, млрд долл.	139	126	122
Экспорт, млрд долл.	371	400	456
Импорт, млрд долл.	241	272	323

ВАЛОВЫЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ

ВВП РФ в I квартале 2010 года по сравнению с аналогичным периодом 2009 года, по предварительной оценке Росстата, вырос на 2,9%. ВВП РФ в апреле 2010 года с учетом очищенной сезонности вырос на 0,7%. Минэкономразвития прогнозирует рост ВВП в 2011 году на уровне 3,4%, в 2012 – на 3,5%, а в 2013 году произойдет ускорение роста до 4,2%.



Источник: Росстат, консенсус-прогноз РБК

UBS

Темпы экономического роста в России продолжают ускоряться, не оставаясь "на плато" (возможная перспектива для экономики других стран). По мнению аналитиков UBS, в случае, если цены на нефть существенно не упадут, экономический рост будет продолжаться. Спрос получает значительное стимулирование как со стороны бюджета (смягчение политики, эквивалентное примерно 7% от ВВП по сравнению с докризисным уровнем), так и за счет монетарной политики, что постепенно начинает отражаться на экономике. Хотя во время кризиса увеличение бюджетного финансирования становится необходимым, правительству следует рассмотреть возможность ограничения расходов, если не ограничить расходы, по мнению аналитиков UBS, существует риск перегрева экономики через 12 месяцев. С другой стороны, ЦБР стремится ограничить инфляцию и проводить более жесткую монетарную политику, что может привести к значительному укреплению курса рубля.

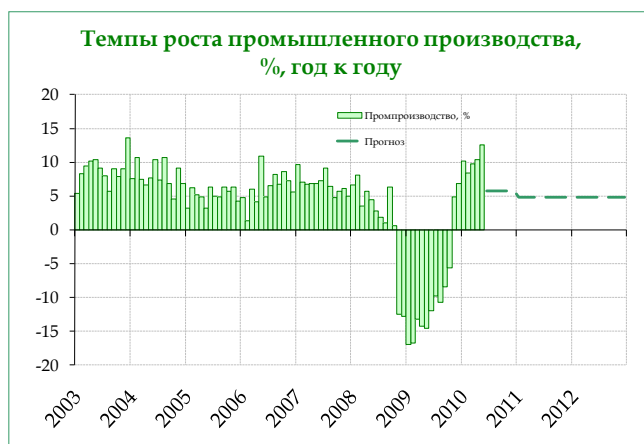
Прогнозы темпов роста ВВП России, %

	2010f	2011f	2012f	2013f
Консенсус	4.7	4.3	4.5	5.1
Медиана	4.7	4.5	4.5	5.0
Allianz	4.0	4.5	-	-
Commerzbank & Dresdner Kleinwort	5.5	4.5	-	-
HSBC	4.7	3.0	3.0	-
IMF	4.3	3.3	3.7	4.1
Bank of America Securities & Merrill Lynch	7.0	4.2	-	-
BNP Paribas	4.9	4.2	4.5	-
Raiffeisen	5.0	4.5	-	-
The World Bank	4.5	4.8	3.6	-
ИК "Тройка Диалог"	5.2	4.9	-	-
"ЮниКредит Секьюритиз"	3.4	5.0	-	-
БДО в России	2.5	3.0	-	-
ФК "УРАЛСИБ"	5.5	3.8	5.4	6.6
UBS	7.5	6.0	-	-
ЕБРР	3.9	-	-	-
"Ренессанс Капитал"	4.2	-	-	-
Capital Economics	5.0	2.0	-	-
Банк Москвы	7.0	5.5	5.6	-
Альфа-Банк	3.6	-	-	-
ОЭСР	5.5	5.1	-	-
Wells Fargo Securities	3.7	4.1	-	-
Deutsche Bank	4.0	4.5	5.0	5.0
Barclays Capital	4.5	5.0	-	-
Economist Intelligence Unit	4.4	4.3	4.6	4.7
Citigroup	6.1	4.0	-	-
Goldman Sachs Group	5.8	6.1	5.0	5.0
TD Bank Financial Group	4.1	3.9	-	-
Credit Agricole Group	3.5	4.5	-	-
Nomura	5.5	4.4	-	-
Danske Bank	2.5	3.0	4.2	-
Nordea	6.0	4.5	-	-
Lloyds TSB	4.7	5.2	-	-
The Royal Bank of Scotland	3.6	2.6	-	-

Источник: данные инвестиционных компаний

ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

Рост промышленного производства в РФ в январе–мае 2010 года по сравнению с январем–маем 2009 года составил 10,3%. По сравнению с апрелем промпроизводство в мае 2010 года выросло на 1,2%, а по сравнению с маем 2009 года – на 12,6%. В 2011 году МЭР прогнозирует рост промпроизводства в России до 3,2%, а в 2012 году – до 3,1%.



Источник: Росстат, консенсус-прогноз РБК

"Ренессанс Капитал"

Промышленный сектор в России продолжает расти. Общее улучшение было обусловлено увеличением роста новых заказов, объемов производства, цен на факторы производства и занятости. Занятость продолжает расти уже второй месяц и, по мнению аналитиков "Ренессанс Капитал», в самом быстром темпе за последние два года. Цены на факторы производства подскочили в результате увеличения стоимости импортного сырья и расходов на энергию и энергоносители. Эксперты "Ренессанс Капитала" считают, что подобная ситуация свидетельствует о тенденции дальнейшего роста промышленного производства, такие сильные улучшения, на их взгляд, носят временный характер (в частности, 10,4%-ный рост сектора в апреле по сравнению с аналогичным периодом прошлого года) и в значительной степени обусловлены мерами государственной поддержки. Поскольку срок действия этих мер почти истек, эксперты "Ренессанс Капитала" ожидают замедления темпов роста промышленного производства к середине лета, так как органический рост в этом секторе по-прежнему находится под давлением.

"ВТБ Капитал"

Общее улучшение конъюнктуры рынка промышленного сектора в России идет по-прежнему приглушенными темпами. Основное влияние на общий рост российского промышленного сектора в мае оказал дальнейший рост новых заказов. Новые заказы выросли наибольшими с января с.г. темпами, однако тенденция темпов этого роста с июля прошлого года была слабой. Рост новых экспортных заказов был практически на уровне роста общих новых заказов за последний период. Рост объемов производства в российском промышленном секторе в мае продлился до десяти месяцев. Темпы роста остались устойчивыми и лишь слегка слабее долгосрочных прогнозов аналитиков "ВТБ Капитал".

Прогнозы темпов роста промышленного производства в РФ, %

	2010f	2011f	2012f
Консенсус	5.8	4.8	4.8
Медиана	5.0	4.8	4.6
HSBC	5.8	4.8	-
Bank of America Securities & Merrill Lynch	4.7	3.7	-
BNP Paribas	4.7	4.0	3.8
ИК "Тройка Диалог"	5.0	4.7	-
"ЮниКредит Секьюритиз"	6.0	-	-
БДО в России	5.0	4.0	-
ФК "УРАЛСИБ"	8.1	5.3	6.0
UBS	9.2	6.1	-
"Ренессанс Капитал"	4.1	-	-
Банк Москвы	8.0	5.0	4.6
Альфа-Банк	5.0	-	-
Danske Bank	3.0	4.0	-
Lloyds TSB	6.5	6.4	-

Источник: данные инвестиционных компаний

КАПИТАЛЬНЫЕ РАСХОДЫ

Инвестиции в основной капитал в России в январе–мае 2010 года в РФ снизились на 0,4% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. При этом инвестиции в основной капитал в мае 2010 года выросли на 5,5% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года и составили 632,2 млрд руб. При этом рост инвестиций по сравнению с показателем за апрель 2010 года составил 19,2%. МЭР РФ прогнозирует рост инвестиций в 2011 году на уровне 7,9%, в 2012 году – до 6,3%.



Источник: Росстат, консенсус-прогноз РБК

Citi

Аналитики Фонда Citi предполагают, что инвестиции в основной капитал в России вырастут на 4% в 2010 году после 18%-ного падения в прошлом году. Объемы инвестиций продолжали падать с начала наступившего года. Принимая во внимание обычный лаг между началом оживления экономики и восстановлением объемов инвестиций, эксперты Фонда Citi считают, что возможна относительно стабильная восходящая тенденция в IV квартале этого года. Этого должно быть достаточно для покрытия амортизационных расходов и обеспечения накопления капитала. В среднесрочной перспективе, по мнению экономистов, экономический рост, вероятно, стабилизируется около 4%, если капитальные инвестиции значительно возрастут.

Альфа-Банк

Ожидаемое ослабление рубля и высокие процентные ставки предполагают, что значительный инвестиционный рост вряд ли возможен, пока не закончится ослабление рубля. Темп роста инвестиций в этом году, по мнению аналитиков Альфа-Банка, скорее всего, окажется ниже 7%. Между тем, продолжающаяся индексация пенсионных выплат создаст более благоприятные условия для потребления в стране. Эксперты Альфа-Банка считают, что макроэкономическая ситуация в России оправдывает осторожные прогнозы на 2010–2011 годы.

Прогнозы темпов роста капитальных расходов в России, %

	2010f	2011f	2012f
Консенсус	4.6	6.9	10.3
Медиана	4.0	6.8	7.8
HSBC	3.0	5.5	-
Bank of America Securities & Merrill Lynch	7.5	6.5	-
BNP Paribas	7.5	8.0	7.0
ИК "Тройка Диалог"	5.0	7.0	-
"ЮниКредит Секьюритиз"	3.0	-	-
БДО в России	3.0	5.0	-
ФК "УРАЛСИБ"	3.6	5.3	7.8
UBS	7.8	10.5	-
"Ренессанс Капитал"	4.5	-	-
Capital Economics	4.0	2.5	-
Банк Москвы	4.0	14.0	16.0
Альфа-Банк	5.0	-	-
Barclays Capital	3.2	4.0	-
Citigroup	3.9	7.5	-
Goldman Sachs Group	6.2	9.0	-
Nordea	4.5	5.5	-
Lloyds TSB	2.1	6.8	-

Источник: данные инвестиционных компаний

РЕАЛЬНЫЕ РАСПОЛАГАЕМЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ ДОХОДЫ

Реальные располагаемые доходы населения РФ выросли в январе–мае 2010 года на 6,2% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. Данный показатель в мае 2010 года вырос на 2,8% по сравнению с аналогичным показателем за 2009 год и снизился на 6% по сравнению с апрелем 2010 года. Среднемесячная начисленная заработная плата одного работника в мае 2010 года составила 20,562 тыс. руб. и по сравнению с маем 2009 года выросла на 13,4%, по сравнению с апрелем 2010 года – выросла на 1%.



Источник: Росстат, консенсус-прогноз РБК

Citi

Аналитики Фонда Citi ожидают роста потребления в России в I квартале 2010 года, поддерживаемого ростом реальных доходов и длительным эффектом от увеличения бюджетных расходов, которые имели место в конце 2009 года. Эксперты считают, что реальная заработная плата возрастет примерно на 6%, в основном благодаря индексации заработной платы частного сектора. Принимая во внимание постепенное увеличение пенсии в течение года и замедление темпов инфляции, ожидаются более высокие реальные доходы населения, которые послужат основой для восстановления потребительского спроса в начале этого года. Кроме того, избыточные сбережения могут стать дополнительным источником финансирования для восстановления потребления, как только норма сбережений начнет падать.

"Ренессанс Капитал"

Располагаемые доходы населения России вновь снизились, несмотря на рост реальной заработной платы. Все пенсионные выплаты были увеличены, другие компоненты располагаемого дохода (в частности, арендный доход и доходы от частного предпринимательства) повышаются медленно, в результате чего показатель, скорректированный с учетом влияния сезонных факторов, снизился на 2,3% (негативная динамика наблюдается вот уже третий месяц подряд). В годовом исчислении рост располагаемых доходов населения также замедлился, аналитики "Ренессанс Капитала" считают, что после последнего этапа индексации пенсий рост реальной зарплаты, по всей вероятности, будет способствовать повышению реальных располагаемых доходов населения в дальнейшем; по прогнозам, по итогам года реальные располагаемые доходы должны прибавить около 5,1%.

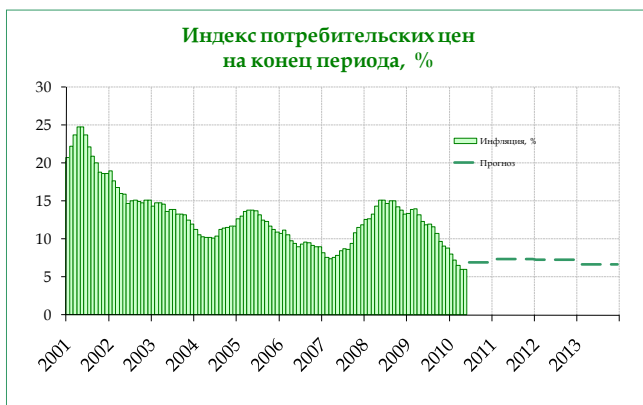
Прогнозы темпов роста реальных располагаемых денежных доходов в России, %

	2010f	2011f	2012f
Консенсус	3.5	4.1	6.9
Медиана	3.0	3.4	7.7
ИК "Тройка Диалог"	2.5	3.0	-
"ЮниКредит Секьюритиз"	2.9	5.4	7.7
БДО в России	3.0	3.0	-
ФК "УРАЛСИБ"	4.1	3.4	3.0
Банк Москвы	5.0	5.5	10.0

Источник: данные инвестиционных компаний

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН

Потребительские цены в РФ в мае 2010 года выросли на 0,5%, с начала года инфляция составила 4%. Минэкономразвития прогнозирует инфляцию в 2010 году на уровне 6,5-7,5%, в 2011 – 5-6%, в 2012 – 5-6%.



Источник: Росстат, консенсус-прогноз РБК

The World Bank

Учитывая текущий инфляционный тренд и динамику денежного предложения, аналитики The World Bank сохраняют прогноз инфляции в России на 2010 год. Индекс потребительских цен прогнозируется на уровне 7-8% ВВП на конец 2010 года, что отражает относительно медленный рост денежного предложения в 2009 году и сохраняющиеся ограничения кредитования. Вместе с тем, отмечают эксперты The World Bank, существуют риски повышения инфляции, связанные с возможным ослаблением бюджетной политики в результате запланированной индексации пенсий и заработной платы в бюджетном секторе, а также монетизации дефицита в будущем.

ИК "Тройка Диалог"

Аналитики ИК "Тройка Диалог" оставили свой прогноз прежним: по итогам 2010 года инфляция в России останется ниже 6%. В августе эксперты ожидают снижения цен в сравнении с июльским уровнем, полагая также, что в годовом выражении инфляция должна опуститься намного ниже 6%. Умеренная помесечная инфляция, по мнению аналитиков ИК "Тройка Диалог", останется и в конце года, что и удержит ее показатель за год ниже упомянутых 6%.

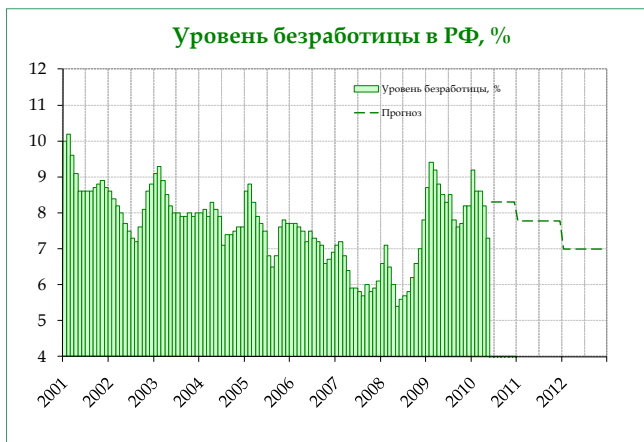
Прогноз темпов роста инфляции в РФ, %

	2010f	2011f	2012f	2013f
Консенсус	6.9	7.3	7.3	6.7
Медиана	7.0	7.5	6.6	6.3
Allianz	6.9	6.7	-	-
Commerzbank & Dresdner Kleinwort	7.5	8.0	-	-
HSBC	7.5	-	-	-
IMF	6.0	5.4	5.0	5.0
Bank of America Securities & Merrill Lynch	6.1	9.0	-	-
BNP Paribas	8.0	10.0	-	-
Raiffeisen	6.9	7.8	-	-
The World Bank	8.0	-	-	-
ИК "Тройка Диалог"	6.0	4.5	-	-
БДО в России	7.0	7.5	-	-
ФК "УРАЛСИБ"	7.5	8.0	6.3	7.8
UBS	5.5	5.5	-	-
"Ренессанс Капитал"	6.3	-	-	-
Capital Economics	6.0	6.0	-	-
Банк Москвы	5.5	7.0	8.2	-
Альфа-Банк	7.0	-	-	-
ОЭСР	6.5	7.1	-	-
Wells Fargo Securities	6.2	7.6	-	-
Deutsche Bank	8.1	7.3	8.0	7.5
Barclays Capital	6.1	6.8	-	-
Economist Intelligence Unit	7.2	7.2	6.6	6.3
Citigroup	8.6	7.6	-	-
Goldman Sachs Group	6.3	7.7	-	-
Credit Agricole Group	8.0	8.5	-	-
Nomura	7.5	-	-	-
Danske Bank	7.3	8.0	9.6	-
Nordea	7.0	7.2	-	-
Lloyds TSB	8.0	7.7	-	-
The Royal Bank of Scotland	6.4	8.0	-	-

Источник: данные инвестиционных компаний

РЫНОК ТРУДА

Безработица в РФ мае 2010 года составила 5,6 млн человек, или 7,3% экономически активного населения. В государственных учреждениях службы занятости населения в качестве безработных были зарегистрированы 2 млн человек, в том числе 1,7 млн человек получали пособие по безработице. Численность экономически активного населения в мае 2010 года составила, по предварительным итогам обследования населения по проблемам занятости, 75,8 млн человек, или более 53% от общей численности населения страны.



Источник: Росстат, консенсус-прогноз РБК

The World Bank

Экономисты The World Bank полагают, что влияние восстановления экономики на рынок труда в России будет ограниченным, уровень безработицы в среднесрочный период останется относительно высоким, смягчаясь сезонным ростом занятости. Подобная модель восстановления рынков труда, по всей вероятности, будет преобладать и во многих европейских странах. В России прогнозируется сохранение безработицы на уровне 8–9% к концу 2010 года, при этом в течение года будет наблюдаться некоторое сокращение безработицы, в основном в результате сезонных факторов. Согласно прогнозам экспертов The World Bank, в среднесрочный период уровень занятости будет восстанавливаться постепенно, темпами, отстающими от темпов роста реального ВВП.

"Ренессанс Капитал"

Уровень безработицы снизился более чем на 1 п. п., с 8,2% в апреле до 7,3% в мае. Как отмечают аналитики "Ренессанс Капитал", динамика связанных с ним показателей также оказалась более позитивной, чем в предыдущие месяцы: количество безработных сократилось на 500 тыс. человек, а численность занятого населения выросла под влиянием сезонных факторов. Позитивная динамика также подтверждается индексом деловой активности в промышленности, который демонстрирует, что промышленные предприятия продолжали нанимать людей после длительного периода сокращений персонала.

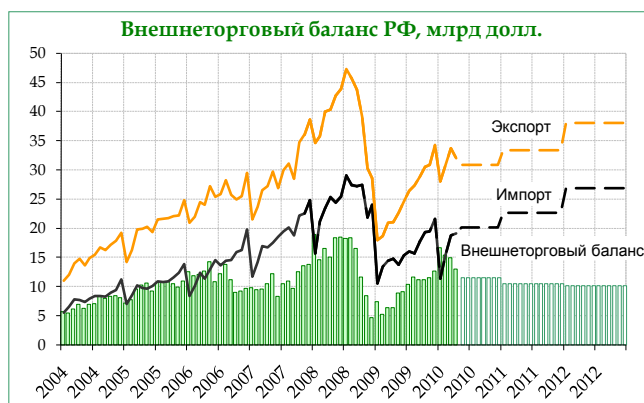
Прогноз уровня безработицы в РФ, %

	2010f	2011f	2012f
Консенсус	8.3	7.8	7.0
Медиана	8.1	7.8	7.0
HSBC	7.8	7.2	-
Bank of America Securities & Merrill Lynch	9.0	8.5	-
BNP Paribas	8.0	7.5	7.0
ИК "Тройка Диалог"	7.5	7.0	-
БДО в России	8.9	8.9	-
ФК "УРАЛСИБ"	8.2	7.9	6.3
UBS	7.8	7.2	-
"Ренессанс Капитал"	9.8	-	-
Capital Economics	9.0	9.0	-
Банк Москвы	7.5	6.9	6.1
Citigroup	8.0	8.0	-
Danske Bank	9.0	8.5	8.0
Rye, Man & Gor Securities	8.4	7.8	7.6
Nordea	7.5	6.8	-
Lloyds TSB	8.1	7.6	-

Источник: данные инвестиционных компаний

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Внешнеторговый оборот России по методологии платежного баланса в апреле 2010 года составил (в фактически действовавших ценах) 51,1 млрд долл. (1492,1 млрд руб.), в том числе экспорт – 32,0 млрд долл. (935,4 млрд руб.), импорт – 19,1 млрд долл. (556,7 млрд руб.). Сальдо торгового баланса в апреле 2010 года сложилось положительное, 13,0 млрд долл. (в апреле 2009 года – положительное, 6,3 млрд долл.).

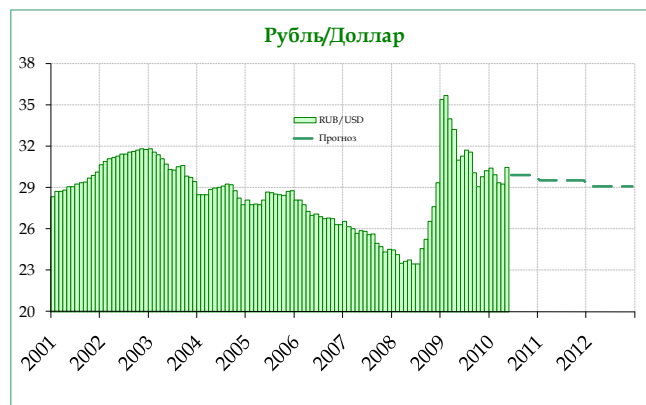


Источник: Росстат, консенсус-прогноз РБК

The World Bank

Учитывая прогнозы цен на нефть и мирового спроса, эксперты The World Bank ожидают, что в 2010 году профицит счета текущих операций сохранится на относительно высоком уровне при некотором снижении в 2011 году, в то время как состояние счета операций с капиталом, по-видимому, несколько улучшится. Если цены на нефть сохранятся на прогнозируемом уровне, профицит счета текущих операций платежного баланса в 2010 году составит около 58 млрд долл. (около 3,9% ВВП), а затем снизится до 33 млрд в 2011 году в результате опережающего роста импорта. При условии, что европейский долговой кризис не вызовет значительного "эффекта домино" (что, однако, невозможно исключить), аналитики прогнозируют повышение профицита счета операций с капиталом до 31 млрд долл. в 2010 году и до 60 млрд в 2011 году в результате роста притока недолгового капитала, снижения объемов погашений долга, а также постепенного повышения способности банков и нефинансовых организаций осуществлять внешние заимствования.

КУРСОВАЯ ПОЛИТИКА



Источник: Банк России, консенсус-прогноз РБК

Barclays Capital

С точки зрения аналитиков Barclays Capital, последние тревожные события в Европе увеличили волатильность рубля. Ослабление курса евро облегчило ЦБ России задачу ослабления курса рубля по отношению к доллару США, несмотря на солидный приток экспортной валюты (доллара США). Эксперты Barclays Capital уверены, что солидный приток экспортной валюты будет продолжать оказывать давление, оставаясь ключевым фактором, определяющим развитие локального рынка FX. Скорее всего, рубль восполнит потери, которые несет с апреля, и продолжит свое укрепление на фоне слабеющего евро. Эксперты Barclays Capital прогнозируют курс рубля к доллару к концу года на уровне 29,5. Хотя волатильность рубля в столь непростых внешних условиях вероятно сохранится.

Goldman Sachs

В связи с ожиданиями дальнейшего снижения курса евро, аналитики Goldman Sachs пересмотрели свой прогноз на пару USD/RUB и прогнозируют курс 32,0, 30,5 и 28,5 на трех, шести- и двенадцатимесячную перспективу соответственно. Данный прогноз соответствует ожидаемому курсу соотношения евро к рублю EUR/RUB в размере 36,8, 35,1 и 35,6 и курсу бивалютной корзины ЦБ России на уровнях 34,2, 32,6 и 31,7 соответственно.

Прогнозы внешнеторгового оборота РФ, млрд долл.

	2010f	2011f	2012f
Торговый баланс			
Консенсус	139	126	122
Медиана	142	124	100
Bank of America Securities & Merrill Lynch	155	130	-
BNP Paribas	123	110	100
ИК "Тройка Диалог"	125	105	-
БДО в России	120	85	-
ФК "УРАЛСИБ"	155	167	172
UBS	142	157	-
Банк Москвы	160	130	95
Альфа-Банк	126	-	-
Citigroup	142	124	-
Экспорт			
Консенсус	371	400	456
Медиана	370	405	-
Allianz	370	389	-
Bank of America Securities & Merrill Lynch	390	405	-
ИК "Тройка Диалог"	370	395	-
БДО в России	340	350	-
ФК "УРАЛСИБ"	410	442	457
UBS	373	406	-
"Ренессанс Капитал"	349	-	-
Банк Москвы	390	420	455
Альфа-Банк	346	-	-
Citigroup	369	397	-
Импорт			
Консенсус	241	272	323
Медиана	235	274	-
Allianz	235	259	-
Bank of America Securities & Merrill Lynch	235	275	-
ИК "Тройка Диалог"	245	290	-
БДО в России	220	265	-
ФК "УРАЛСИБ"	255	275	285
UBS	230	249	-
"Ренессанс Капитал"	311	-	-
Банк Москвы	230	290	360
Альфа-Банк	220	-	-
Citigroup	228	272	-

Источник: данные инвестиционных компаний

Важные замечания

Настоящий документ имеет исключительно информативные цели и не является публичной офертой к купле-продаже каких-либо ценных бумаг или осуществлению любых иных инвестиций. Информация, содержащаяся в данном документе, была получена из источников, которые “РосБизнесКонсалтинг” (РБК) считает заслуживающими доверия. При этом РБК и авторы документа не несут ответственности за возникшие в связи с использованием содержащейся в документе информации убытки. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено с повышенным риском, в связи с чем инвесторам необходимо провести самостоятельный анализ ситуации и объектов инвестирования перед вложением средств.

Авторы

“РосБизнесКонсалтинг”
Департамент аналитической информации
Тел. +7 (495) 363-11-11

Александр Яковлев
руководитель департамента
jack@rbc.ru

Инга Сангалова
ведущий аналитик
isangalova@rbc.ru

Гаврикова Валентина
аналитик
vgavrikova@rbc.ru

Анастасия Шмарина
технический редактор
ashmarina@rbc.ru