

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
(БАНК РОССИИ)

# Квартальный обзор инфляции

---

*III квартал • 2008 год*

---

ДЕПАРТАМЕНТ ИССЛЕДОВАНИЙ И ИНФОРМАЦИИ

*В настоящее время «Квартальный обзор инфляции» выпускается Департаментом исследований и информации Банка России как документ, нацеленный преимущественно на анализ последних тенденций в динамике потребительских цен. В странах, использующих режим таргетирования инфляции (прогноза инфляции), в обзорах инфляции на основе прогнозных расчетов рассматриваются возможные отклонения инфляции от целевого уровня, анализируются причины таких отклонений и определяются действия центрального банка по возвращению инфляции к ее целевым показателям. С конца 2006 г. в Банке России при технической поддержке МВФ осуществляется комплекс работ по развитию системы анализа и прогнозирования по аналогии со странами, использующими режим таргетирования инфляции. По мере совершенствования применяемых методов анализа и прогнозирования квартальные обзоры инфляции будут расширяться и дополняться соответствующими разделами.*

# Содержание

Введение .....	3
Динамика инфляционных процессов .....	5
<i>Потребительские цены</i> .....	5
<i>Цены на рынке жилья</i> .....	8
<i>Цены производителей</i> .....	8
<i>Условия внешней торговли</i> .....	10
<i>Спрос</i> .....	14
<i>Предложение</i> .....	17
<i>Рынок труда</i> .....	17
Характеристики монетарных условий.....	19
<i>Валютный курс</i> .....	19
<i>Процентные ставки</i> .....	21
<i>Цены на активы</i> .....	26
<i>Денежные агрегаты</i> .....	29
<i>Кредитные агрегаты</i> .....	32
Статистическое приложение .....	35



## Введение

С июля текущего года в российской экономике стали проявляться признаки затухания инфляционных процессов, в первую очередь – на рынках продуктов питания, на что повлияли снижение или существенное замедление темпов роста мировых цен на основные виды продовольствия и на энергоносители, снижение в этих условиях цен российскими производителями сельскохозяйственной продукции, начавшееся с мая текущего года, хороший урожай зерновых в стране, а также ужесточение монетарных условий. За июль-октябрь инфляция составила 2,6% против 3,4% в тот же период прошлого года. Тем не менее, в целом по итогам девяти месяцев инфляция на потребительском рынке оставалась более высокой, чем в прошлом году, так же как и темпы роста цен производителей промышленной, строительной продукции, тарифов на грузовые перевозки.

В III квартале в связи с высокими темпами роста потребительских цен, наблюдавшимися с конца 2007 г., Банк России продолжил применение мер, направленных на ужесточение монетарных условий функционирования экономики. Для сдерживания инфляции и замедления роста денежной массы Банк России произвел очередное повышение процентных ставок (в июле в четвертый раз с начала 2008 г.) и нормативов обязательного резервирования (с 1 июля и с 1 сентября).

В августе-сентябре текущего года мировой финансовый кризис обусловил нестабильность на российском финансовом рынке, что усилило неопределенность относительно перспектив дальнейшего экономического развития и формирования инфляционных ожиданий. Возникновение проблем у отдельных банков создавало предпосылки для снижения доверия к банковской системе. Все это формировало тенденцию снижения склонности населения к сбережению и, соответственно, росту потребления, что усиливало инфляционное давление.

Спрос экономических агентов на иностранную валюту резко возрос под влиянием мирового финансового кризиса. В условиях замедления роста ее поступлений по счетам текущих операций это повлияло на обесценение рубля относительно доллара США в августе-сентябре 2008 года. Хотя номинальный эффективный курс рубля снизился в сентябре лишь незначительно больше, чем в предыдущие месяцы, риски обесценения рубля в краткосрочной перспективе выросли, что может противодействовать снижению инфляции.

Замедление роста доходов от экспорта, ужесточение условий кредитования отразились на снижении инвестиционной активности. В краткосрочном периоде замедление темпов роста инвестиций и снижение мировых цен на энергоносители могут уменьшить инфляционное давление. В среднесрочной перспективе инфляционное давление может нарастать из-за возможных ограничений со стороны предложения, связанных с замедлением роста инвестиций.

Углубление мирового финансового кризиса и нарастание его последствий для внутренней экономики стало основанием для корректировки Банком России направленности денежной политики. С целью предотвращения дестабилизации банковского сектора и платежной системы акцент был перенесен на меры по урегулированию ситуации с ликвидностью – расширение возможностей рефинансирования кредитных организаций и снижение нормативов обязательного резервирования. В сентябре были снижены процентные ставки по ряду операций Банка России по предоставлению ликвидности. Кроме того, Банк России предпринял действия, способствующие обеспечению функционирования межбанковского рынка и обслуживанию и погашению внешних займов предприятий.

Ширина коридора ставок по операциям Банка России за III квартал не изменилась, в октябре – уменьшилась в результате повы-

шения депозитных ставок, обусловленного необходимостью сдерживания оттока капитала.

Несмотря на значительный объем предоставленной банкам ликвидности, процентные ставки денежного рынка в результате роста неопределенности, инфляционных ожиданий и снижения доверия среди участников рынка повысились.

Удорожание внутреннего фондирования в условиях ограниченных возможностей привлечения средств на внешних рынках привело к росту клиентских кредитных ставок банков,

возросшая конкуренция среди банков и высокая инфляция – к росту их депозитных ставок. Этому соответствовало замедление темпов роста кредитования банками экономики, которое может привести к замедлению темпов экономического роста.

В то же время ужесточение монетарных условий и замедление темпов экономического роста могут оказать влияние на некоторое ослабление инфляционного давления в краткосрочной перспективе.

## Динамика инфляционных процессов

### Потребительские цены

По данным Росстата, за январь-сентябрь 2008 г. инфляция составила 10,6% (в сопоставимый период 2007 г. – 7,5%). Прирост цен в сентябре по отношению к сентябрю 2007 г. составил 15,0%, в январе-сентябре 2008 г. по отношению к январю-сентябрю предыдущего года – 14,2%.

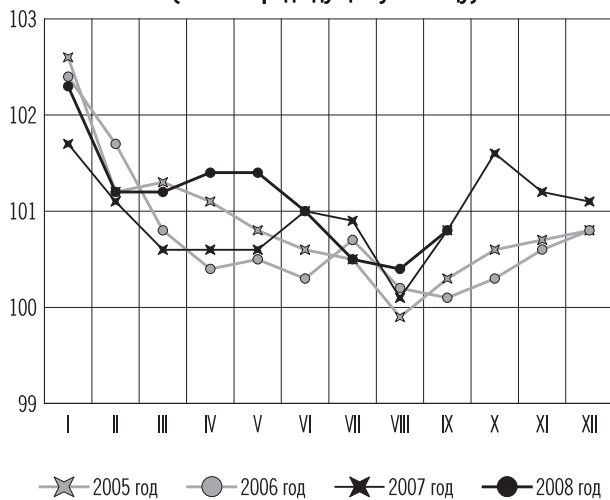
**Базовая инфляция** за январь-сентябрь 2008 г. составила 10,1% (за январь-сентябрь 2007 г. – 6,7%), в сентябре по сравнению с сентябрем 2007 г. – оценочно 14,5%.

В январе-сентябре 2008 г. удорожанием товаров и услуг, учитываемых при расчете базового индекса потребительских цен, было

обусловлено, по оценке, 8,0 процентного пункта, или 75,7% уровня инфляции (в сопоставимый период 2007 г. – 5,3 процентного пункта, или 69,9%). Повышение базовой инфляции в значительной мере было связано с ускоренным ростом цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции, начавшимся во второй половине 2007 года.

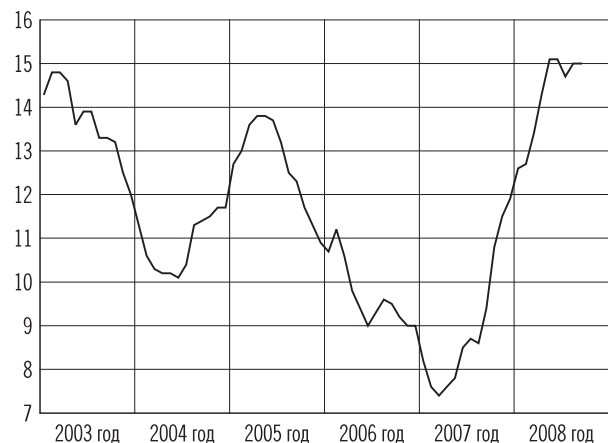
Цены **на продовольственные товары без учета плодоовощной продукции** за январь-сентябрь 2008 г. возросли на 12,9% (в январе-сентябре 2007 г. – на 8,1%). Повышение цен на эту товарную группу в январе-сентябре 2008 г. обеспечило, по оценкам, 4,5 процентного пункта, или 43,0% обще-

Динамика цен на потребительские товары и услуги (в % к предыдущему месяцу)



Источник: Росстат.

Динамика цен на потребительские товары и услуги (в % к соответствующему месяцу предыдущего года)



Источник: Росстат.

### Инфляция на потребительском рынке (%)

	Прирост (сентябрь 2008 г. по отношению к декабрю 2007 г.)	Прирост (сентябрь 2007 г. по отношению к декабрю 2006 г.)	
Цены на товары и услуги - всего	10,6	7,5	Ускорение прироста на 3,1 п.п.
В том числе:			
- на продовольственные товары	12,1	8,1	Ускорение прироста на 4,0 п.п.
- на продовольственные товары без плодоовощной продукции	12,9	8,1	Ускорение прироста на 4,8 п.п.
- на непродовольственные товары	6,5	4,0	Ускорение прироста на 2,5 п.п.
- на платные услуги населению	14,1	11,6	Ускорение прироста на 2,5 п.п.
Цены на товары и услуги, входящие в расчет базовой инфляции	10,1	6,7	Ускорение прироста на 3,4 п.п.

Источник: Росстат.

го прироста цен на потребительском рынке. В январе-сентябре 2007 г. вклад удорожания продовольственных товаров без учета плодоовощной продукции в инфляцию составил 3,0 процентного пункта, или 39,3%.

Хлеб и хлебобулочные изделия за девять месяцев стали дороже на 24,5% (за сопоставимый период 2007 г. – на 20,0%); макаронные изделия – на 31,3% (13,8%); мясо и птица – на 15,6% (5,4%); масло подсолнечное – на 27,9% (17,2%). Следует, тем не менее, указать на затухание инфляционных процессов на рынке продовольствия. Хороший урожай, снижение с мая цен производителей сельскохозяйственной продукции, снижение или заметное замедление роста мировых цен на продукты питания привели к замедлению прироста цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции до 3,8% за III квартал 2008 г. против 5,2% в III квартале 2007 года. Так, на 14 октября 2008 г. в хозяйствах всех категорий (сельхозорганизации, фермеры, население) зерна в первоначально оприходованном весе, по расчетам, намолочено на 27,3% больше, чем на ту же дату предыдущего года. Темпы роста цен производителей сельскохозяйственной продукции в целом за январь-сентябрь 2008 г. замедлились до 1,6% против 9,3% за сопоставимый период 2007 года.

На мировых рынках зерновых культур (после резкого их роста) падение цен в текущем году происходило в разные сроки: пше-

ница начала дешеветь в марте-апреле, рис – в мае, кукуруза – в июле, ячмень – в августе. В результате в сентябре 2008 г. по сравнению с декабрем предыдущего года цены на американскую пшеницу понизились на 19,8%, на канадскую – на 21,5%, канадский ячмень подешевел на 4,7% (в сентябре 2007 г. эти зерновые культуры подорожали на 59,8; 51,0 и 22,3% соответственно). Цены на американскую кукурузу и тайский рис в сентябре текущего года были на 29,7 и 89,6% выше, чем в декабре предыдущего года (в сентябре 2007 г. – на 2,3 и 6,6% соответственно).

На мировых рынках мяса после понижения цен на говядину в предыдущем году рост цен в 2008 г. возобновился: в сентябре относительно декабря предыдущего года говядина подорожала на 35,4% (в сентябре 2007 г. она подешевела на 2,5%). Рост цен на свинину (после некоторого падения цен в IV квартале 2007 г.) в текущем году продолжился (за январь-сентябрь 2008 г. свинина подорожала на 33,2%, за январь-сентябрь 2007 г. – на 4,3%). Цены на мясо птицы продолжали повышаться (за январь-сентябрь 2008 г. оно подорожало на 14,4%, за январь-сентябрь 2007 г. – на 17,7%).

Тенденция к росту цен на растительные и животные жиры на мировых рынках в текущем году сменилась на противоположную. Подсолнечное и сливочное масло в июле начало дешеветь. В сентябре 2008 г. по сравнению с декабрем предыдущего года цены

### Инфляция на рынке продовольственных товаров (%)

	Прирост (сентябрь 2008 г. по отношению к декабрю 2007 г.)	Прирост (сентябрь 2007 г. по отношению к декабрю 2006 г.)	
Продовольственные товары	12,1	8,1	Ускорение прироста на 4,0 п.п.
Хлеб и хлебобулочные изделия	24,5	20,0	Ускорение прироста на 4,5 п.п.
Крупа и бобовые	27,5	15,9	Ускорение прироста на 11,6 п.п.
Макаронные изделия	31,3	13,8	Ускорение прироста на 17,5 п.п.
Мясо и птица	15,6	5,4	Ускорение прироста на 10,2 п.п.
Рыба и морепродукты	7,5	5,9	Ускорение прироста на 1,6 п.п.
Молоко и молочная продукция	7,8	12,0	Замедление прироста на 4,2 п.п.
Масло сливочное	7,0	17,1	Замедление прироста на 10,1 п.п.
Масло подсолнечное	27,9	17,2	Ускорение прироста на 10,7 п.п.
Сахар-песок	12,1	0,2	Ускорение прироста на 11,9 п.п.
Фруктовоовощная продукция	5,3	8,1	Замедление прироста на 2,8 п.п.
Алкогольные напитки	8,1	5,2	Ускорение прироста на 2,9 п.п.

Источник: Росстат.



на подсолнечное масло понизились на 19,9% (в сентябре 2007 г. – повысились на 75,2%), цены на сливочное масло в сентябре были на 26,3% выше, чем в декабре предыдущего года (в сентябре 2007 г. – на 62,7%).

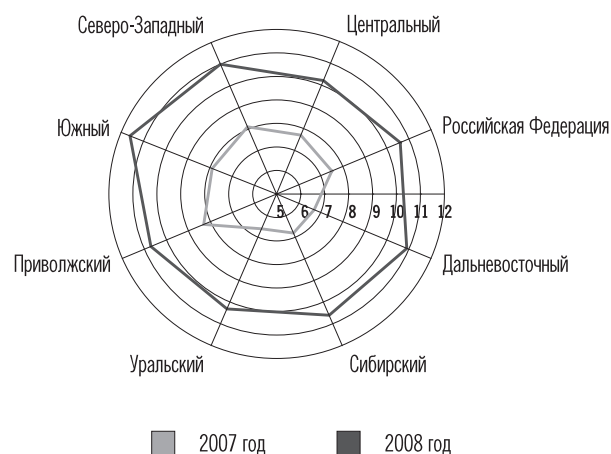
За январь-сентябрь 2008 г. цены **на плодоовощную продукцию** возросли на 5,3%, что меньше аналогичного показателя предыдущего года на 2,8 процентного пункта. По оценкам, в январе-сентябре 2008 г. вследствие удорожания плодоовощной продукции общий уровень инфляции повысился на 0,2 процентного пункта (1,9% общего прироста потребительских цен). В сопоставимый период 2007 г. аналогичные показатели оценочно были равны 0,3 процентного пункта и 4,1%. Прирост цен на плодоовощную продукцию в январе-сентябре 2008 г. был меньше соответствующего среднего показателя за предыдущие три года.

Цены **на продовольственные товары** за январь-сентябрь 2008 г. возросли в целом на 12,1% (за сопоставимый период 2007 г. – на 8,1%).

В январе-сентябре ускорился темп прироста цен **на непродовольственные товары**, составив 6,5% против 4,0% в январе-сентябре 2007 года. Повышением цен на непродовольственные товары в январе-сентябре 2008 г. были обусловлены, по оценке, 2,3 процентного пункта, или 22,0% уровня инфляции. В январе-сентябре 2007 г. эти показатели были равны оценочно 1,4 процентного пункта и 18,7% соответственно. Более всего подорожали бензин автомобильный – на 18,6% (в январе-сентябре 2007 г. – на 2,3%), моющие и чистящие средства – на 12,0% (5,3%) и табачные изделия – на 11,9% (5,7%). Под влиянием падения мировых цен на нефть в сентябре цены на автомобильный бензин снизились на 1,5%.

За январь-сентябрь 2008 г. цены и тарифы **на платные услуги** населению повысились на 14,1% (за соответствующий период 2007 г. – на 11,6%). По оценкам, прирост цен и тарифов на платные услуги в январе-сентябре текущего года обеспечил 3,5 процентного пункта, или 33,1% общего прироста цен на потребительском рынке (в январе-сентябре 2007 г. – 2,9 процентного пункта, или 37,9%).

### Прирост потребительских цен по федеральным округам (в % сентябрь к декабрю предыдущего года)



Источник: Росстат.

Прирост регулируемых тарифов на платные услуги был равен оценочно 13,4%, что на 1,6 процентного пункта больше аналогичного показателя в 2007 году. Темпы прироста цен на жилищно-коммунальные услуги составили 15,5% против 13,3% в январе-сентябре предыдущего года. Услуги пассажирского транспорта подорожали на 21,2% (в январе-сентябре 2007 г. – на 10,6%).

Повышение цен и тарифов на платные услуги населению в январе-сентябре 2008 г. на 4,7 процентного пункта превысило общий прирост цен на товары (в январе-сентябре 2007 г. – на 5,5 процентного пункта).

По данным Росстата, во всех **федеральных округах России** в январе-сентябре 2008 г. рост потребительских цен был выше, чем в аналогичный период предыдущего года.

По оценкам, в январе-сентябре 2008 г. наблюдалось уменьшение различия между субъектами Российской Федерации по стоимости фиксированного набора товаров и услуг, используемого Федеральной службой государственной статистики для межрегиональных сопоставлений покупательной способности населения. За январь-сентябрь 2008 г. коэффициент региональных различий<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Коэффициент региональных различий рассчитывается Банком России как разность между стоимостью фиксированного набора товаров и услуг в самом дорогом и самом дешевом регионах, отнесенная к общефедеральной стоимости набора.

составил 40,2% против 42,4% по итогам сопоставимого периода предыдущего года.

В январе-сентябре 2008 г. темпы прироста цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции по федеральным округам характеризовались сравнительно небольшим разбросом – от 11,5 до 16,1%. Темпы удорожания товаров непродовольственной группы в этот период были примерно в два раза меньше. Соответственно, их разброс (по округам) находился в интервале от 6,0 до 7,9%. Для плодоовощной продукции был характерен большой разброс темпов прироста цен по субъектам Российской Федерации. Так, в Дальневосточном федеральном округе цены на данный вид продовольствия выросли за январь-сентябрь на 13,5%, в то время как в Южном округе они снизились на 1,0%.

По итогам января-сентября 2008 г. во всех федеральных округах ускорился рост цен и тарифов на платные услуги по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

### Цены на рынке жилья

За январь-сентябрь 2008 г. удорожание жилья на первичном рынке составило 10,9%, на вторичном рынке – 16,6%. По сравнению с итогами января-сентября 2007 г. темпы удорожания жилья на первичном рынке замедлились на 4,7 процентного пункта. На вторичном рынке жилья наблюдалась противоположная динамика – темпы роста цен ускорились на 1,7 процентного пункта.

В январе-сентябре 2008 г. отмечалось заметное сокращение темпов роста ввода в действие жилых домов. Если в январе-сентябре 2007 г. по отношению к такому же периоду 2006 г. темп прироста ввода жилых домов составил 30,9%, то в текущем году аналогичный показатель был равен 3,9%. Вместе с замедлением роста цен на жилье на первичном рынке это может указывать на определенное насыщение спроса на данном сегменте рынка недвижимости. Стоит отметить, что отчасти спрос на нем формируется инвесторами и замедление роста цен может отражать влияние мирового финансового кризиса.

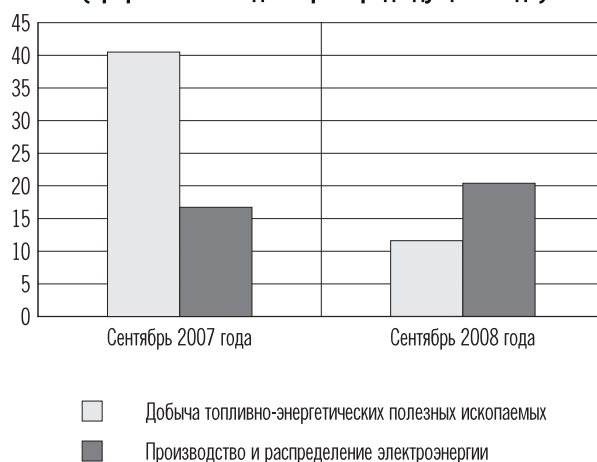
## Цены производителей

**Цены производителей промышленных товаров** за январь-сентябрь 2008 г. повысились на 17,6% (за январь-сентябрь 2007 г. – на 17,0%). На ускорении роста цен производителей сказалось, прежде всего, их повышение в обрабатывающих производствах и в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды.

Прирост цен производителей в обрабатывающих производствах в январе-сентябре 2008 г. составил 19,6% (против 10,5% в январе-сентябре 2007 г.). Более всего повысились цены в производстве кокса – на 76,9% (в январе-сентябре 2007 г. – на 21,9%), в химическом производстве – на 40,3% (6,7%), в металлургическом производстве – на 38,7% (7,2%).

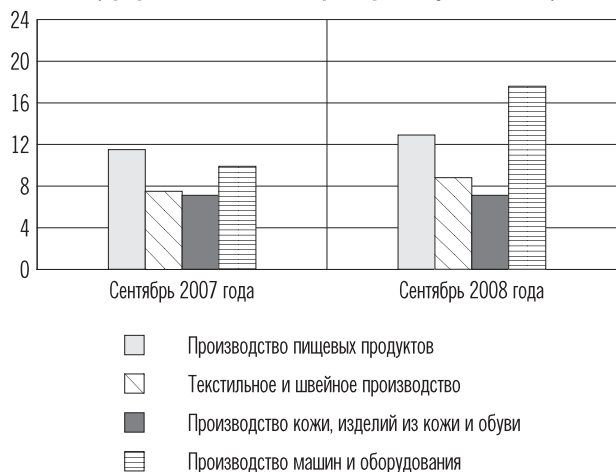
В январе-сентябре 2008 г. в отдельных видах обрабатывающих производств, выпускающих продукцию для потребительского рынка, отмечалось ускорение роста цен по сравнению с таким же периодом 2007 года. Так, цены производителей в производстве пищевых продуктов, включая напитки, и табака повысились на 12,9% против 11,5% в январе-сентябре предыдущего года, в текстильном и швейном производстве – на 8,8% против 7,5%. В производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви прирост цен был таким же, как и в прошлом году, – 7,1%.

**Динамика цен производителей по отдельным видам экономической деятельности (прирост в % к декабрю предыдущего года)**



Источник: Росстат.

**Динамика цен производителей в некоторых обрабатывающих производствах (прирост в % к декабрю предыдущего года)**



Источник: Росстат.

За январь-сентябрь 2008 г. прирост цен в производстве, передаче и распределении электроэнергии составил 20,4% (за январь-сентябрь 2007 г. – 16,7%).

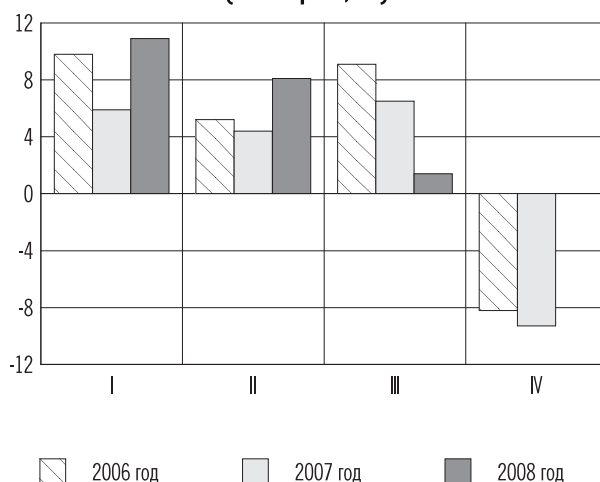
В январе-сентябре 2008 г. прирост цен производителей в добыче полезных ископаемых замедлился до 11,7% против 36,4% в сопоставимый период предыдущего года. Темп прироста цен в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых составил 11,6% (по итогам января-сентября 2007 г. – 40,5%). Темпы прироста цен в добыче полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических, ускорились, составив за январь-сентябрь 12,9% (за соответствующий период 2007 г. – 7,3%).

Вклад изменения цен на продукцию добычи полезных ископаемых в общий прирост цен производителей за январь-сентябрь 2008 г. составил, по оценкам, 3,1 процентного пункта, или 17,7% общего прироста цен производителей промышленных товаров. В январе-сентябре 2007 г. эти показатели оценочно были равны 8,2 процентного пункта и 47,8%.

Прирост тарифов на **грузовые перевозки** за январь-сентябрь 2008 г. составил 21,6% (за январь-сентябрь 2007 г. – 17,7%). На железнодорожном транспорте тарифы возросли на 22,1% (в январе-сентябре 2007 г. – на 7,7%).

Тарифы на **услуги связи для юридических лиц** за девять месяцев текущего года повысились на 11,4% (в январе-сентябре 2007 г. – на 4,1%).

**Динамика тарифов на грузовые перевозки (за квартал, %)**

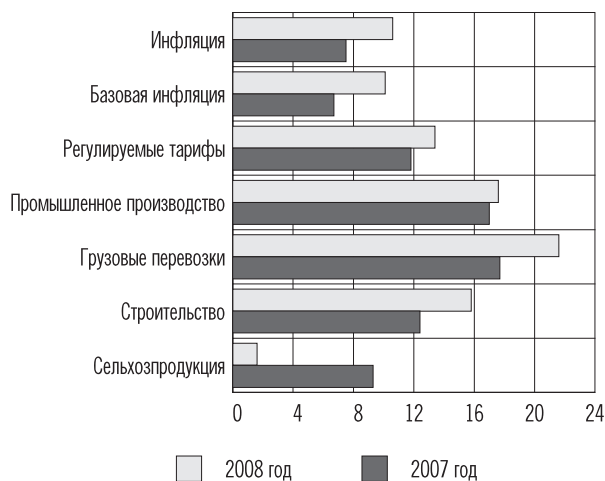


Источник: Росстат.

В январе-сентябре 2008 г. прирост цен производителей на строительную продукцию составил 15,8% (в соответствующий период 2007 г. – 12,4%).

Прирост **цен производителей сельскохозяйственной продукции** за январь-сентябрь 2008 г. составил 1,6% (за январь-сентябрь 2007 г. – 9,3%). Продукция растениеводства подорожала на 7,7% (за январь-сентябрь 2007 г. – на 16,2%), в том числе зерновые культуры – на 9,1% (против 31,4% в сопоставимый период 2007 г.), подсолнечник – на 17,4% (16,6%), картофель – на 23,7% (22,0%). Цены производителей овощей снизились на 26,2% (за январь-сентябрь

**Динамика цен и тарифов в экономике (прирост в % сентябрь к декабрю предыдущего года)**



Источник: Росстат.

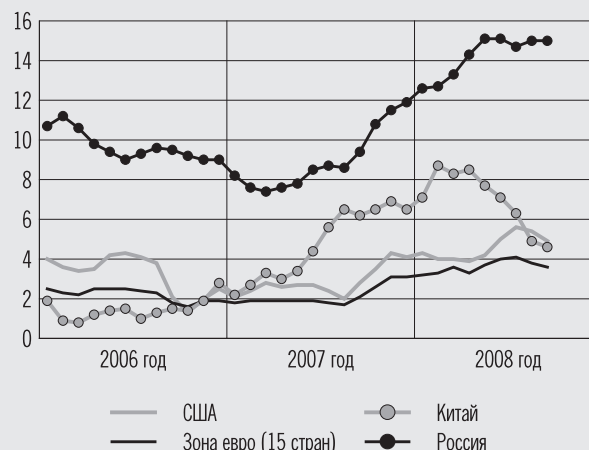
### Инфляция в отдельных странах мира<sup>1</sup>

Инфляция в группе стран, имеющих значимый вес в структуре российского импорта, в январе-сентябре 2008 г. (сентябрь к декабрю предыдущего года) увеличилась по сравнению с показателем за девять месяцев 2007 г. с 3,3 до 4,7%. Рост цен ускорился в большинстве стран – торговых партнеров. Наибольший вклад в повышение агрегированного показателя внесло увеличение инфляции на Украине – до 16,1% (в январе-сентябре 2007 г. – 8,6%). На инфляционных процессах в зарубежных странах отразилось повышение в первой половине года на мировых рынках цен на энергоносители и товары продовольственной группы. В III квартале 2008 г. инфляция в странах – торговых партнерах замедлилась.

В США прирост общего уровня потребительских цен в сентябре 2008 г. к декабрю предыдущего года составил 4,2% (в сентябре 2007 г. – 3,3%). В зоне евро инфляция повысилась до 2,2% по сравнению с 1,6% в январе-сентябре 2007 года. В обоих случаях ускорение было обусловлено ростом цен на энергоносители и продукты питания (вклады базовой инфляции в прирост общего уровня потребительских цен по сравнению с январем-сентябрем 2007 г. не изменились). В III квартале в условиях снижения на мировом рынке цен на нефть инфляционное давление в США и зоне евро уменьшилось. Наблюдавшееся в III квартале **ослабление экономической активности** отразилось на стабилизации базовой инфляции в США и ее снижении в зоне евро.

<sup>1</sup> По данным Бюро трудовой статистики при Министерстве труда США, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, национальных статистических органов других государств. Оценки вкладов отдельных факторов в инфляцию в США и зоне евро выполнены Банком России.

Динамика потребительских цен в отдельных странах мира (%)\*



\* Прирост потребительских цен относительно соответствующего месяца предыдущего года.  
Источник: Бюро трудовой статистики при Министерстве труда США, агентство Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, Национальное бюро статистики Китая, Росстат.

2007 г. – на 25%). Цены производителей продукции животноводства снизились за январь-сентябрь 2008 г. на 2,7% (за январь-сентябрь 2007 г. – повысились на 4,6%).

### Условия внешней торговли

Ценовая конъюнктура на мировых рынках основных товаров российского экспорта<sup>2</sup> в январе-сентябре 2008 г. была существенно лучше, чем в январе-сентябре 2007 г., несмотря на падение цен на нефть и многие другие сырьевые товары в III квартале. Цены на энергетические товары в среднем повысились

<sup>2</sup> Средние цены рассчитаны на основе ежедневных данных информационных агентств и бирж: на нефть – Рейтер; на нефтепродукты (бензин, дизельное топливо, мазут) – Петролеум Аргус; на цветные металлы (алюминий, медь, никель) – Лондонская биржа металлов. По природному газу использованы среднемесячные цены, по черным металлам – индексы цен, публикуемые Всемирным банком, по прочим товарам – среднемесячные цены, публикуемые МВФ.

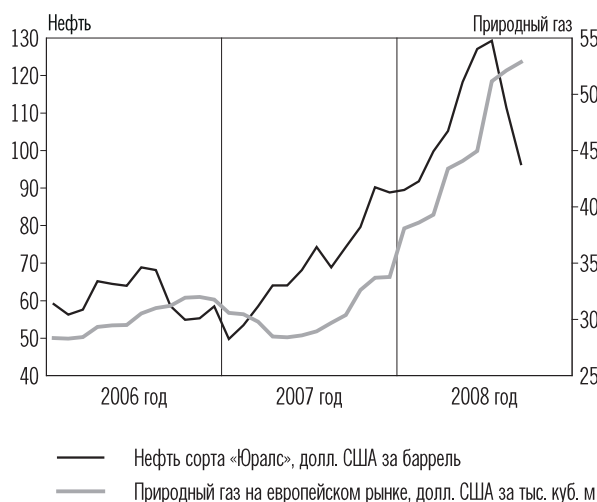
на 67%, неэнергетические товары подорожали на 25%.

Ускорение роста цен на нефть в первой половине 2008 г. было связано с высоким спросом на энергоносители (не только со стороны основных потребителей, но и со стороны инвесторов), с сокращением мировых запасов сырой нефти, обесценением доллара США и нестабильной геополитической обстановкой в мире. Максимального значения цены достигли 11 июля, когда баррель нефти сорта «Юралс» стоил 139,9 долл. США. Однако в середине июля ситуация на мировых товарно-сырьевых рынках резко изменилась. В условиях нараставшего мирового финансового кризиса и ожидания рецессии в США и ряде европейских стран замедление роста спроса на энергоносители в мире, укрепление американской валюты, отток инвестиций с товарных рынков привели к резкому падению цен на нефть в июле-сентябре. В результате

к концу сентября цена на российскую нефть на мировом рынке по сравнению с максимальным ее уровнем понизилась более чем на треть – до 91,8 долл. США за баррель. Однако в целом за III квартал 2008 г. по сравнению с предыдущим кварталом средняя цена на нефть сорта «Юралс», по расчетам Банка России, понизилась на 3,8% – до 112,4 долл. США за баррель. Вслед за нефтью начали дешеветь и нефтепродукты. Бензин и дизельное топливо в III квартале в среднем подешевели на 4-6%. Цены на природный газ, мазут и уголь продолжали расти (по сравнению со II кварталом они подорожали на 17,9; 12,8 и 17,4% соответственно).

В среднем за девять месяцев 2008 г. цена на российскую нефть на мировом рынке составила 107,6 долл. США за баррель и была выше, чем в январе-сентябре предыдущего года, на 68,2% (в январе-сентябре 2007 г. – на 2,4%). Цены на нефтепродукты в среднем повысились на 72,2% (на 1,5%), при этом особенно возросли цены на дизельное топливо – на 74,6% (в январе-сентябре 2007 г. – снизились на 0,6%) и мазут – на 73,0% (повысились на 2,5%), тогда как цены на бензин премиальный и бензин прямогонный возросли на 42,0 и 48,2% (на 4,0 и 9,0%) соответственно. Природный газ в Европе подорожал на 52,5% (в январе-сентябре 2007 г. – подешевел на 0,3%), уголь – в 2,3 раза (подорожал на 19,8%).

**Динамика цен на нефть и природный газ на мировом рынке**



Источник: агентство Рейтер, Всемирный банк.

Основным фактором повышения цен на мировом рынке черных металлов в текущем году был рост цен на сырье для их производства и на электроэнергию. Цены на черные металлы в связи с замедлением роста спроса, в первую очередь со стороны Китая, в сентябре начали понижаться, но по итогам III квартала они были выше, чем в предыдущем квартале. В результате в среднем за девять месяцев 2008 г. относительно соответствующего периода предыдущего года цены на черные металлы возросли на 58% (в январе-сентябре 2007 г. – на 32%).

Развитие мирового финансового кризиса, обусловившее сокращение инвестиционного спроса на цветные металлы, замедление роста мировой экономики и промышленного спроса, привели к понижению цен на эти товары в III квартале 2008 года. По сравнению с предшествующим кварталом цены на медь, алюминий и никель понизились на 5,2; 9,2 и 26,0% соответственно (падение цен на никель наблюдалось на протяжении последних пяти кварталов). По итогам девяти месяцев 2008 г. алюминий и медь были на 4,7 и 12,3% дороже, чем в январе-сентябре предыдущего года, никель – на 38,3% дешевле (в январе-сентябре 2007 г. цены на алюминий и медь были выше, чем в январе-сентябре предыдущего года, на 7,3 и 7,4%, никель был дороже в 1,9 раза). Цены на другие сырьевые товары российского экспорта на мировых рынках (за исключением лесо- и пиломатериалов) были существенно выше, чем в январе-сентябре 2007 года.

Цены на основные импортируемые Россией продовольственные товары<sup>3</sup> на мировых рынках в III квартале 2008 г. имели разнонаправленную динамику. Цены на зерновые культуры, растительные и животные жиры понижались, на мясо и сахар – росли.

После резкого роста мировых цен на пшеницу, наблюдавшегося с июня 2007 г. по март 2008 г., в апреле возобладала тенденция к понижению цен, связанная с ожиданиями высокого урожая и усиленная в III квартале ситуацией в мировой экономике, обусло-

<sup>3</sup> Средние цены на сахар рассчитаны на основе ежедневных данных Лондонской товарной биржи, по другим товарам использованы среднемесячные цены, публикуемые Всемирным банком и МВФ.

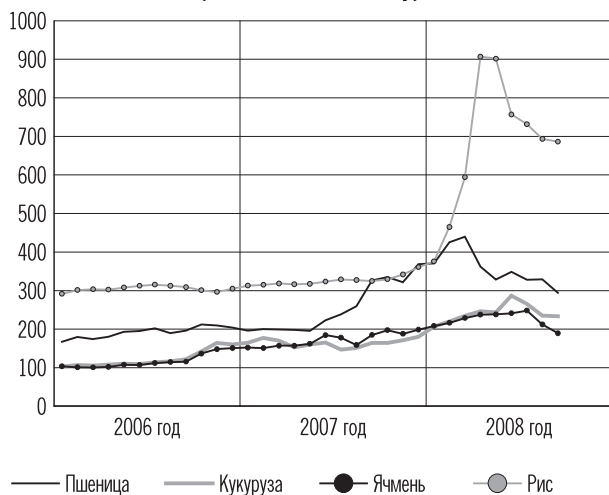
вившей замедление роста спроса и отток инвестиций с товарных рынков. В III квартале 2008 г. относительно предыдущего квартала американская пшеница подешевела на 8,3%, канадская – на 19,4%. Цены на кукурузу и ячмень под влиянием сохранявшегося высокого спроса на эти культуры (в том числе и в производстве биотоплива) на протяжении первого полугодия 2008 г. продолжали повышаться. Однако в III квартале и на этих рынках проявилась тенденция к понижению цен: кукуруза начала дешеветь в июле, ячмень – в августе. Относительно II квартала текущего года цены на американскую кукурузу понизились на 5,5%, на канадский ячмень – на 9,4%. Однако, несмотря на понижение, цены на зерновые культуры в январе-сентябре 2008 г. были значительно выше, чем в аналогичный период предыдущего года: американская пшеница была дороже на 58,5% (в январе-сентябре 2007 г. – на 21,4%), канадская – на 90,1% (на 23,7%), американская кукуруза – на 49,5% (на 46,0%), канадский ячмень – на 36,0% (на 54,1%). Резкое ускорение роста цен на рис во II квартале (в 1,8 раза относительно предшествующего квартала) было вызвано низкими урожаями, сокращением запасов, ограничениями на его вывоз отдельными странами и создавшимся дефицитом на мировом рынке риса. Ожидания хорошего урожая и общая тенденция к понижению цен на сырьевых рынках способствовали понижению цен и

на рис (в III квартале он подешевел на 17,8%). По итогам девяти месяцев 2008 г. цена на рис была в 2,1 раза выше, чем в аналогичный период предыдущего года (в январе-сентябре 2007 г. – на 4,7%).

Рост цен на энергию и корма, а также увеличение мирового спроса привели к росту цен на мясо. Вместе с тем ожидания высоких урожаев зерновых, снижение цен на топливо и энергию, замедление роста спроса, связанное с неблагоприятным состоянием экономик ведущих стран, падение мировых цен на большинстве товарных рынков отразились и на динамике цен на рынках мясной продукции: говядина начала дешеветь в августе, свинина и мясо птицы – в сентябре. Но по итогам III квартала текущего года относительно предыдущего квартала говядина подорожала на 11,9%, свинина – на 8,7%, мясо домашней птицы – на 5,4%. В январе-сентябре 2008 г. относительно того же периода предыдущего года цены на говядину возросли на 26,3% (в январе-сентябре 2007 г. – на 3,7%), свинина подорожала на 0,3% (на 4,3%), мясо домашней птицы – на 7,0% (на 13,1%).

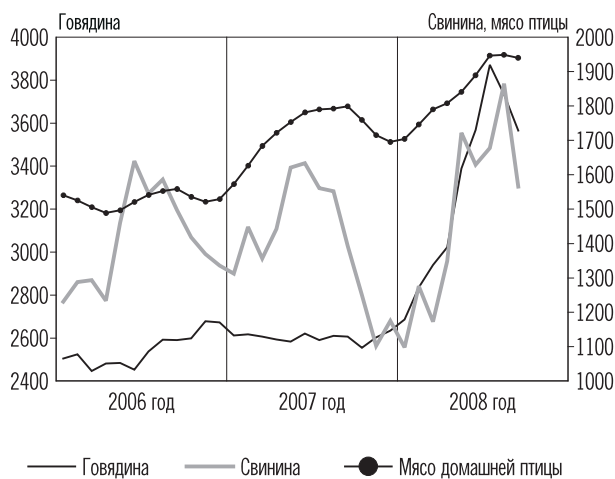
После значительного роста цен в 2007 г. на мировом рынке молока и молочной продукции цены на эти товары с начала 2008 г. в основном понижались, во многом благодаря увеличению их поставок на мировой рынок. В результате в III квартале средняя контрактная импортная цена на молоко по сравнению

Динамика мировых цен на зерновые культуры (долл. США за тонну)



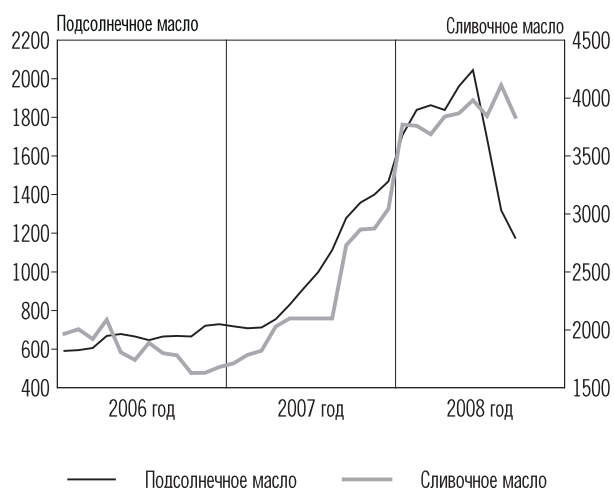
Источник: Всемирный банк.

Динамика цен на мясо на мировом рынке (долл. США за тонну)



Источник: Всемирный банк, МВФ.

Динамика цен на животные и растительные жиры на мировом рынке (долл. США за тонну)



Источник: МВФ, ВНИКИ.

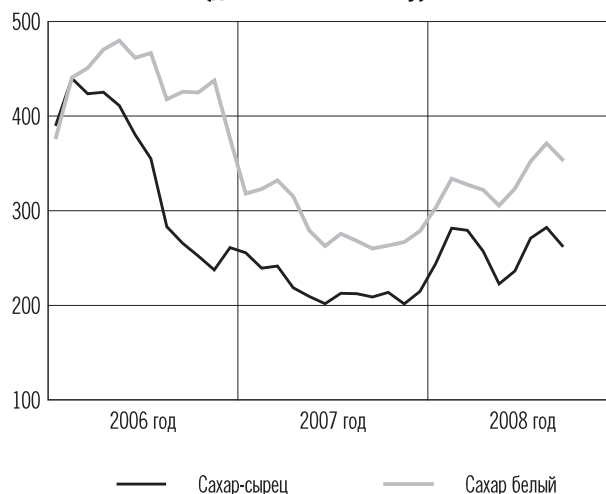
с предыдущим кварталом понизилась на 6,1%. В январе-сентябре 2008 г. средняя контрактная цена импорта молока в Россию по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года возросла на 12,8% (в январе-сентябре 2007 г. – на 47,8%).

Во II и III кварталах 2008 г. рост цен на сливочное масло замедлился и составил 4,2 и 0,4% соответственно (против 27-28% в предыдущие два квартала). В январе-сентябре 2008 г. сливочное масло на мировом рынке было в 1,9 раза дороже, чем в январе-сентябре предыдущего года (в январе-сентябре 2007 г. – на 8,7%).

Рост цен на подсолнечное масло в первом полугодии 2008 г. происходил под влиянием уменьшения его производства в предыдущие два сельскохозяйственных года, а также резкого сокращения его экспорта из Украины и Аргентины. В III квартале наметилась тенденция к понижению цен на подсолнечное масло: по сравнению с предыдущим кварталом цены на него понизились на 29,4%. Однако уровень цен на растительные масла на мировом рынке в январе-сентябре 2008 г. оставался высоким: по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года подсолнечное масло подорожало в 1,9 раза (в январе-сентябре 2007 г. – в 1,4 раза).

На мировом рынке сахара в январе-сентябре текущего года наблюдалась тенденция к росту цен. Устойчивый рост спроса

Динамика цен на сахар на мировом рынке (долл. США за тонну)



Источник: Лондонская товарная биржа.

на сахар на фоне падения его производства, в первую очередь в Индии и Европе, привел к уменьшению экспорта и сокращению мировых запасов сахара. В III квартале рост цен ускорился и по отношению к предыдущему кварталу: сахар-сырец подорожал на 13,9%, сахар белый – на 13,4% (в предыдущем квартале подешевел на 11,0 и 1,4% соответственно). По итогам девяти месяцев 2008 г. по сравнению с тем же периодом предыдущего года цены на сахар-сырец повысились на 16,8%, на сахар белый – на 13,6% (в январе-сентябре 2007 г. сахар подешевел на 40,7 и 34,0% соответственно).

Ценовая конъюнктура мировых товарных рынков в III квартале 2008 г. по-прежнему благоприятствовала улучшению условий торговли<sup>4</sup> Российской Федерации с другими странами, однако рост индекса условий торговли по сравнению с предыдущим кварталом, по оценке Банка России, замедлился. По итогам девяти месяцев 2008 г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года рост этого индекса, напротив, ускорился вследствие более быстрого роста цен на экспортируемые товары по сравнению с ростом цен на импортируемые товары.

Положительное сальдо торгового баланса в III квартале и в целом за девять месяцев 2008 г. по сравнению с аналогичными периодами предыдущего года значительно

<sup>4</sup> Соотношение индексов цен экспорта и цен импорта.

### **Внешняя торговля в отдельных странах мира<sup>1</sup>**

С середины 2008 г. условия торговли для стран – экспортеров нефти начали ухудшаться. Неблагоприятная ситуация в мировой экономике, складывающаяся под воздействием финансового кризиса, сказывается на динамике спроса на энергоресурсы. Международное энергетическое агентство за последние три месяца снизило оценки и прогнозы объемов потребления нефти в мире в III и IV кварталах текущего года и в целом на 2008 год. МВФ прогнозирует снижение среднегодового уровня цен на нефть сортов «Брент», «Дубайская» и «Западнотехасская» в 2009 г. на 31,8% после повышения в 2008 г. на 40,2% («World Economic Outlook Update», ноябрь 2008 г.). Ожидается значительное снижение темпов роста объемов международной торговли товарами и услугами в 2008-2009 годах.

Условия экспорта минерального топлива для России в январе-сентябре 2008 г. были благоприятными, что связано с большим удельным весом поставок в страны – члены Европейского союза, для которых характерна относительная устойчивость объемов потребления нефти. Расходы на потребление минерального топлива в странах – членах ЕС в рассматриваемый период росли (поставками из России обеспечивалось свыше четверти объема потребления в стоимостном выражении).

<sup>1</sup> По данным Международного энергетического агентства, Международного валютного фонда, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ.

увеличилось вследствие высоких темпов роста экспорта. Профицит торгового баланса<sup>5</sup> в январе-сентябре возрос почти в 1,7 раза – до 153,3 млрд. долл. США (за девять месяцев 2007 г. он уменьшился на 18,3% – до 91,0 млрд. долл. США).

## **Спрос**

### **Внутренний спрос**

По оценкам, в январе-сентябре 2008 г. объем ВВП увеличился по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года на 7,2% (в январе-сентябре 2007 г. – на 7,6%). Продолжился рост внутреннего спроса, в том числе на импортную продукцию. По оценкам, темпы роста внутреннего спроса на импорт превышали темпы роста спроса на отечественную продукцию.

Доля импортных товаров в товарных ресурсах розничной торговли оставалась высокой, однако в первом полугодии 2008 г. она была на 1,5 процентного пункта меньше, чем в январе-июне 2007 г., и составила 44,9%. Доля поступлений по импорту продовольственных товаров уменьшилась с 36,9 до 35,9%, непродовольственных товаров – на 1,9 процентного пункта (до 52,4%).

Динамично рос как инвестиционный, так и потребительский импорт. По оценке Банка России, темпы роста ввоза товаров инвести-

ционного назначения, необходимых для развития экономики, несколько опережали темпы ввоза потребительских товаров, рост последних по-прежнему во многом определялся высокими темпами роста закупок автомобилей, бытовой техники и других непродовольственных товаров. Однако во II-III кварталах ускорился рост импорта продовольственных товаров вследствие повышения темпов роста не только контрактных цен, но и физических объемов ввоза.

Более высокими темпами по сравнению с темпами увеличения общего импорта<sup>6</sup> в январе-сентябре 2008 г. рос ввоз товаров из стран дальнего зарубежья, особенно из государств Азиатско-Тихоокеанского экономического сотрудничества (АТЭС), в первую очередь из Китая и Японии. Темпы увеличения импорта из стран Европейского союза (ЕС) также несколько опережали темпы роста импорта из всех стран мира. Темпы роста импорта из стран СНГ были ниже темпов увеличения общего импорта, при этом импорт из Узбекистана и Грузии сократился.

В январе-сентябре 2008 г. наращивание импорта товаров происходило как за счет увеличения физических объемов ввоза, так и за счет роста импортных цен. В III квартале текущего года, как и в предыдущем квартале, рост физических объемов ввоза товаров замедлился, а рост импортных цен, напротив,

<sup>5</sup> По оценке платежного баланса по состоянию на 3 октября 2008 года.

<sup>6</sup> По данным ФТС России.



**Динамика элементов использования ВВП  
(темп прироста в % к соответствующему периоду предыдущего года)**

	2007 год			2008 год		
	I квартал	II квартал	первое полугодие	I квартал	II квартал	первое полугодие
ВВП	7,4	8,1	7,8	8,5	7,5	8,0
Конечное потребление	10,4	10,6	10,5	10,6	9,4	9,9
В том числе:						
- домашних хозяйств	12,4	12,7	12,5	14,1	12,2	13,1
Валовое накопление	24,9	25,9	25,5	10,4	17,8	14,6
Чистый экспорт	-23,9	-29,2	-26,4	-7,3	-32,6	-19,2

Источник: Росстат.

ускорился. Повышение цен на импортируемые товары, особенно на продукты питания и сырье для их производства, формировало условия для роста цен на внутреннем рынке. Увеличение стоимости импорта по-прежнему в основном было связано с ростом закупок машиностроительной продукции. Доля машин, оборудования и транспортных средств в январе-сентябре 2008 г. составила 52,9% (в январе-сентябре 2007 г. – 49,8%).

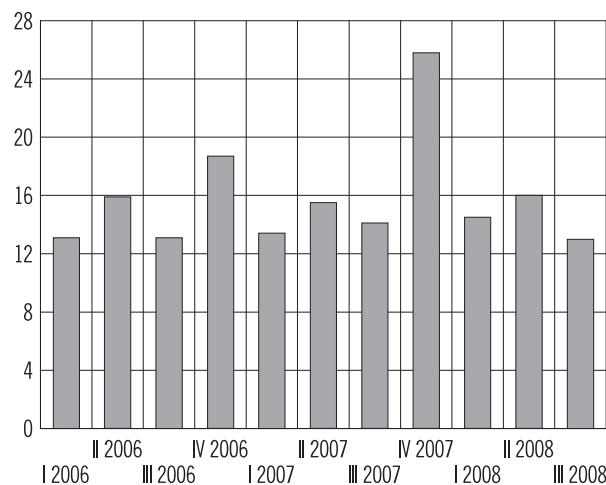
Повышение зарплаты и социальных гарантий в январе-сентябре 2008 г. способствовало росту реальных располагаемых денежных доходов населения (на 7,8%). В структуре денежных доходов населения по сравнению с соответствующим периодом 2007 г. снизилась доля оплаты труда (с 69,3 до 68,4%), удельный вес социальных трансфертов увеличился. Структура использования доходов населения в январе-сентябре 2008 г. также изменилась: возросли доли потребительских расходов (с 71,4 до 73,2%), обязательных платежей и взносов (с 12,4 до 13,0%), покупки валюты (с 5,2 до 5,6%). Доля организованных сбережений уменьшилась на 1 процентный пункт – до 7,3%. В первом полугодии 2008 г. прирост расходов на конечное потребление домашних хозяйств составил 13,1% (в январе-июне 2007 г. – 12,5%).

Расходы на конечное потребление государственного управления в первом полугодии 2008 г. увеличились на 2,3% (в январе-июне 2007 г. – на 5,5%). По предварительным данным Федерального казначейства Российской Федерации расходы федерального бюджета в январе-сентябре 2008 г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года возросли на 0,1 процентного пункта к ВВП и

составили 14,9% ВВП. Непроцентные расходы составили 14,5% ВВП (в январе-сентябре 2007 г. – 14,4% ВВП). Данный рост расходов может быть объяснен увеличением социальных расходов и переносом части расходных обязательств с 2007 г. на текущий год. Исполнение непроцентных расходов федерального бюджета в январе-сентябре 2008 г. по отношению к уточненной бюджетной росписи на год составило 60,3%, что значительно превышает аналогичный показатель предыдущего года (52,4%). Профицит федерального бюджета в январе-сентябре 2008 г. составил 8,3% ВВП, что на 1,3 процентного пункта выше соответствующего показателя предыдущего года.

Валовое накопление в январе-июне текущего года возросло на 14,6% (в соответствующий период 2007 г. – на 25,5%). В III квартале темпы роста инвестиционной активности продолжали замедляться. Объем инвестиций в основной капитал в январе-сентябре увели-

**Непроцентные расходы федерального бюджета  
(за квартал, в % к ВВП)**



Источник: Федеральное казначейство.

чился на 13,1% (в январе-сентябре 2007 г. – на 21,3%). Наиболее крупные вложения были направлены на развитие добычи полезных ископаемых, транспорта и связи.

В видовой структуре инвестиций более трети составляли инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства. Примерно пятая часть была направлена на приобретение импортного оборудования. Импорт машин, оборудования и транспортных средств в первом полугодии 2008 г. увеличился на 59,5% (в январе-июне 2007 г. – на 59,8%). Нарастание импорта машин и оборудования является одним из факторов модернизации производства, внедрения технологических инноваций, что способствует росту производительности труда, ограничивает рост цен в экономике и формирует условия для устойчивых темпов экономического роста.

Финансирование инвестиций в основной капитал в январе-июне 2008 г. осуществлялось преимущественно (55,7%) за счет привлеченных средств. Доля кредитов банков составила 10,5% (в январе-июне 2007 г. – 9,8%).

В условиях существенного превышения темпов роста импорта товаров и услуг над экспортом в январе-июне 2008 г. отмечалось снижение (на 19,2%) чистого экспорта товаров и услуг.

Таким образом, рост внутреннего спроса способствовал высоким темпам роста экономики и превышению производством в январе-сентябре 2008 г. своего естественного (потенциального) уровня.

## Внешний спрос

Несмотря на начавшееся в середине июля 2008 г. падение цен на нефть, в III квартале темпы роста экспорта оставались высокими и были почти такими же, как и в первые два квартала. Относительно девяти месяцев 2007 г. экспорт товаров<sup>7</sup> возрос на 51,9% – до 372,0 млрд. долл. США. Более высокими темпами по сравнению с ростом общего экспорта<sup>8</sup> товаров в январе-сентябре 2008 г. увеличивался вывоз товаров в страны ЕС (особенно в Италию, Германию и Польшу) и страны АТЭС (в первую очередь в Японию, США и Республику Корея). Рост экспорта в государства СНГ происходил медленнее, чем рост общего экспорта (по-прежнему высокими темпами рос экспорт на Украину и в Беларусь).

Прирост стоимости российского экспорта товаров в январе-сентябре 2008 г. по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. был обеспечен в основном за счет увеличения стоимости экспорта энергетических товаров. Рост экспортных цен на энергоресурсы сопровождался увеличением физических объемов вывоза природного газа и нефтепродуктов. Количество вывозимой на мировой рынок нефти в январе-сентябре 2008 г. сократилось. Темпы роста физических объемов экспорта товаров были значительно меньше темпов роста цен на них.

<sup>7</sup> По оценке платежного баланса по состоянию на 3 октября 2008 года.

<sup>8</sup> По данным ФТС России.

### Экономический рост в зарубежных странах<sup>1</sup>

Темпы роста ВВП в группе зарубежных стран, имеющих значительный вес в структуре российского экспорта, в январе-сентябре 2008 г. к аналогичному периоду предыдущего года, по оценке, снизились до 3,6% по сравнению с 4,9% в январе-сентябре 2007 года. Согласно оценкам и предварительным данным, прирост ВВП в январе-сентябре 2008 г. составил в США 1,8% (за девять месяцев 2007 г. – 1,9%), в зоне евро – 1,4-1,5% (2,8%), в Китае – 9,9% (12,2%). МВФ снизил прогноз темпов роста мировой экономики в 2008 г. с 4,1% по состоянию на июль 2008 г. до 3,7% по состоянию на ноябрь 2008 года. Усиление в III квартале 2008 г. кризисных явлений в финансовом секторе экономики США отразилось на ситуации в других странах и на состоянии мировых финансовых и товарно-сырьевых рынков. По ряду признаков наблюдается начало циклического спада в развитых странах. По прогнозам, ослабление спроса в странах с высоким уровнем потребления на душу населения в сочетании с мировыми финансовыми проблемами отрицательно повлияет на динамику экспорта и инвестиций в странах с формирующейся рыночной экономикой.

<sup>1</sup> По данным Бюро экономического анализа при Министерстве торговли США, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, Национального бюро статистики Китая, национальных статистических ведомств других государств.

## Предложение

В январе-сентябре 2008 г. продолжился рост выпуска продукции большинства видов экономической деятельности. В структуре прироста валовой добавленной стоимости в первом полугодии 2008 г. по сравнению с первым полугодием 2007 г. возрос вклад обрабатывающих производств, строительства, образования, здравоохранения. Вклад добычи полезных ископаемых уменьшился.

Выпуск продукции базовых видов деятельности в январе-сентябре 2008 г. возрос на 7,3% (в январе-сентябре 2007 г. – на 7,8%). Наиболее быстрыми темпами увеличивались объемы строительной деятельности и розничной торговли. Так, оборот розничной торговли увеличился за январь-сентябрь 2008 г. на 15% (за январь-сентябрь 2007 г. – на 15,8%), объемы строительства – на 17% (18,1%).

Промышленное производство в январе-сентябре 2008 г. выросло на 5,4% (в январе-сентябре 2007 г. – на 6,6%). Некоторое замедление темпов роста производства в значительной степени связано с замедлением темпов роста выпуска продукции обрабатывающих видов экономической деятельности (с 10,1% в январе-сентябре 2007 г. до 7,7% в январе-сентябре 2008 г.), а также добычи полезных ископаемых (с 2,2 до 0,5%).

Динамика цен в экономике складывалась в условиях расширения предложения товаров.

В сельском хозяйстве производство продукции в январе-сентябре 2008 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года увеличилось на 6,5% (в январе-сентябре 2007 г. – на 3,4%). Отмечался рост производства основных видов продукции животноводства, в том числе скота и птицы на убой (на 8%), молока (на 1,2%). В результате производство мяса и мясопродуктов в январе-сентябре 2008 г. увеличилось на 7% (в том числе мяса, включая субпродукты I категории, – на 12,7%). В этих условиях замедлился рост цен производителей сельскохозяйственной продукции.

По оценкам, разрыв между фактическим и потенциальным выпуском в январе-сентябре 2008 г. был положительным, что свидетельствует о повышенном инфляционном давлении в экономике.

## Рынок труда

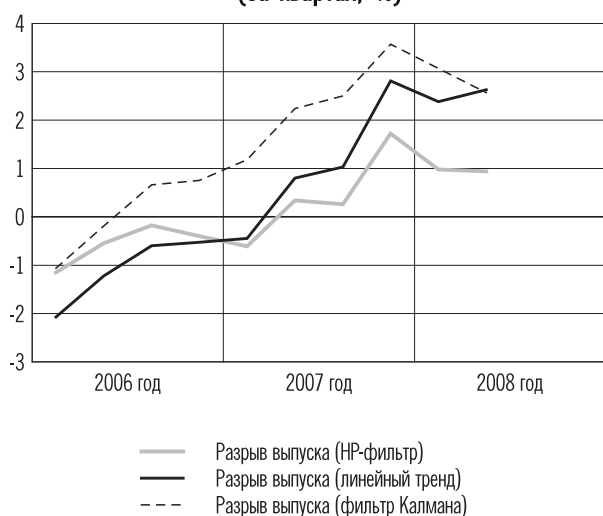
В январе-сентябре 2008 г. продолжилось увеличение численности занятого в экономике населения, однако темпы прироста существенно замедлились – до 0,9% (в январе-сентябре 2007 г. – 2,6%).

В первом полугодии 2008 г. производительность труда возросла, по оценкам, на 7% (в первом полугодии 2007 г. – на 5%), что ограничивало рост цен в экономике. По оценке, темпы роста производительности труда в экономических видах деятельности, производящих товары и производящих услуги, были примерно равными. Темпы роста производства услуг опережали темпы роста производства товаров. Численность занятых в видах деятельности, производящих услуги, по сравнению с аналогичным показателем в 2007 г. увеличилась, а в видах деятельности, производящих товары, снизилась.

Темпы прироста реальной заработной платы (12,8%) в январе-сентябре 2008 г., как и в предыдущие годы, опережали увеличение производительности труда. Однако разрыв между темпами роста реальной заработной платы и производительности труда по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года уменьшился.

В структуре ВВП по доходам в первом полугодии 2008 г. по сравнению с первым по-

**Производственный разрыв  
(за квартал, %)**



Источник: Банк России.

лугодием 2007 г. доля оплаты труда уменьшилась с 48,4 до 47,6%.

В 2008 г. сохранялись значительные различия в уровнях оплаты труда по видам деятельности. Наибольший размер среднемесячной заработной платы в январе-августе 2008 г. наблюдался в финансовой деятельности (40241 руб.) и в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых (36963 руб.), что выше общероссийского уровня средней заработной платы соответственно в 2,4 и 2,2 раза. Наименьший размер заработной платы отмечался в сельском хозяйстве, охоте и лесном хозяйстве (7718 руб.), в текстильном и швейном производстве (7888 руб.), а также в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви

(9063 руб.), что по отношению к общероссийскому уровню средней заработной платы составляет 46,8; 47,8 и 54,9% соответственно. Зарплата ниже, чем в среднем по экономике, отмечалась в тех видах деятельности, которые в значительной степени финансируются из государственного бюджета (образование; предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг; здравоохранение и предоставление социальных услуг).

В январе-сентябре 2008 г. отмечалось сокращение численности безработных (по методологии МОТ) на 5,9%. Общая численность безработных составила, по оценке, 5,9% к экономически активному населению (в январе-сентябре 2007 г. – 6,2%).

## Характеристики монетарных условий

### Валютный курс

Согласно оценке платежного баланса Российской Федерации, сальдо счета текущих операций за III квартал 2008 г. составило 27,6 млрд. долл. США, оказавшись несколько выше аналогичного показателя за предыдущий квартал – 26,2 млрд. долл. США, и существенно превысив за III квартал 2007 г. (15,5 млрд. долл. США). По предварительным данным, в III квартале наблюдался чистый вывоз капитала частным сектором в размере 16,7 млрд. долл. США, чему во многом способствовало ухудшение с августа политической и внешнеэкономической конъюнктуры.

На протяжении отчетного квартала Банк России осуществлял операции как по покупке (июль-август), так и по продаже (август-сентябрь) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. При этом в соответствии с объявленной стратегией проведения валютных интервенций было допущено существенное расширение диапазона колебаний стоимости бивалютной корзины по сравнению с предыдущим кварталом. В результате международные резервные активы после достижения в начале августа максимальной исторической отметки 598,1 млрд. долл. США снизились до 556,8 млрд. долл. США на конец квартала. В октябре Банк России продолжил выступать нетто-продавцом иностранной валюты на фоне сохраняющегося давления в сторону ослабления рубля, в результате чего к концу месяца международные резервные активы понизились до 484,6 млрд. долл. США.

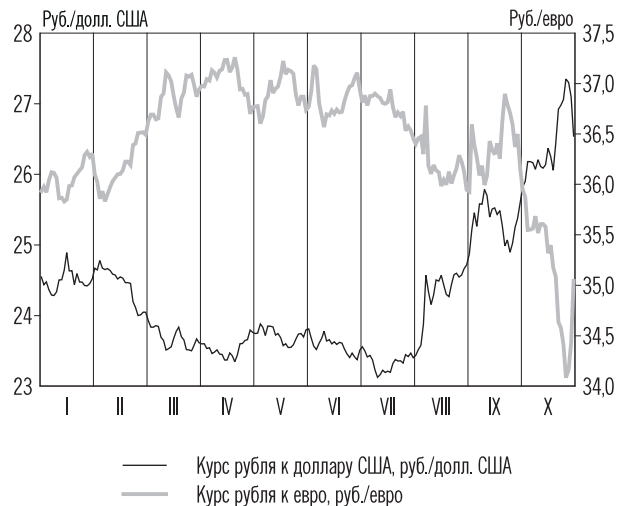
**Номинальный курс рубля к доллару США** в III квартале 2008 г. продемонстрировал снижение, которое относительно предыдущего квартала наблюдалось впервые с 2005 года. Ослабление рубля происходило на фоне сформировавшейся тенденции к росту курса доллара США по отношению к ряду мировых валют. Этому способствовало наблюдавшееся снижение мировых цен на нефть, относительно благоприятная макроэкономическая

статистика по американской экономике, а также оперативное принятие решений по оказанию помощи финансовым рынкам в США, что в целом было положительно воспринято инвесторами. За июль-сентябрь обесценение рубля к американской валюте составило 2,5% по сравнению с укреплением на 2,7% во II квартале. В октябре доллар США продолжил укрепление относительно рубля, в результате чего в конце месяца курс опустился до отметки 26,5430 руб./долл. США, а ослабление рубля составило 4,1%.

**Номинальный курс рубля к евро** в III квартале 2008 г. по отношению ко II кварталу 2008 г. увеличился на 1,2% (в предыдущем квартале он снизился на 1,7%). В октябре укрепление рубля к европейской валюте продолжилось и в итоге составило 3,0%. **Номинальный курс рубля к бивалютной корзине** в отчетном квартале снизился на 0,5% после роста на 0,2% в предыдущем квартале, его последующее ослабление в октябре составило 0,4%.

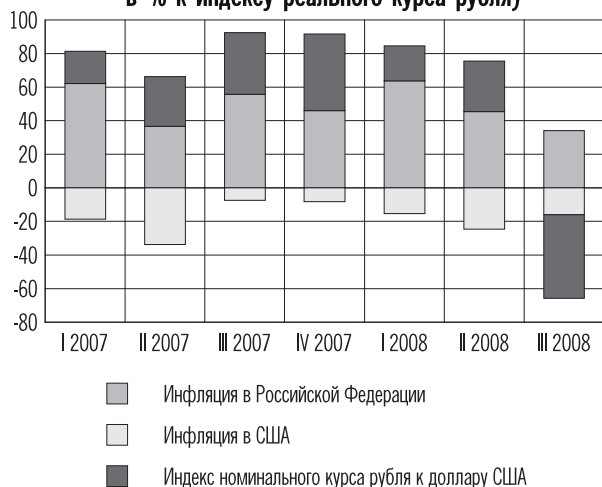
**Номинальный эффективный курс рубля к иностранным валютам** в июле-сентябре снизился на 0,9% (во II квартале 2008 г. – на 0,4%). **Реальный эффективный курс рубля** укрепился на 0,5% по сравнению с 1,5%

Номинальный курс рубля к доллару США и евро в 2008 году



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

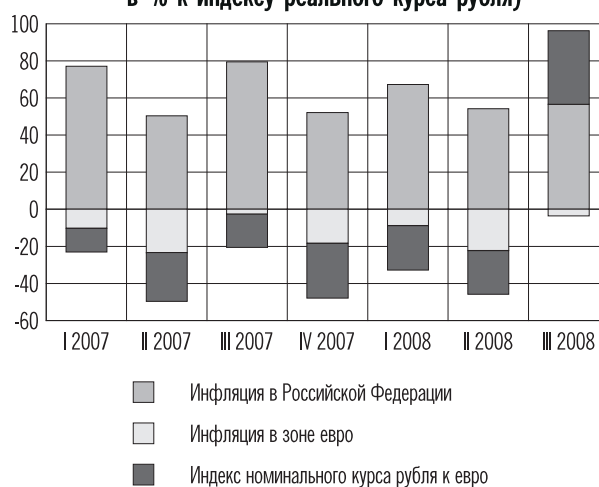
**Декомпозиция изменения реального курса рубля к доллару США (за квартал, в % к индексу реального курса рубля)**



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

в предыдущем квартале. Это укрепление было вызвано более высокой инфляцией в России по сравнению со странами-торговыми партнерами в целом. При этом темпы роста цен в России относительно торговых партнеров в отчетном квартале несколько замедлились, что во многом обусловлено спецификой сезонных

**Декомпозиция изменения реального курса рубля к евро (за квартал, в % к индексу реального курса рубля)**



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

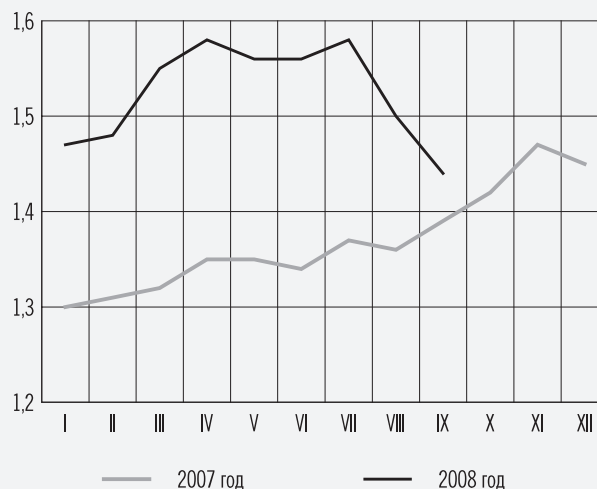
колебаний внутренней инфляции. В октябре номинальный эффективный курс рубля вырос на 2,1%. Данное укрепление главным образом вызвано происходившим в указанный период времени ростом рубля к евро (наиболее распространенной валютой стран-торговых партнеров), что во многом было обусловлено

### Международный валютный рынок

На международном валютном рынке в первом полугодии 2008 г. продолжалось обесценение доллара США к валютам большинства стран – торговых партнеров России, однако в III квартале доллар резко укрепился. В результате за девять месяцев текущего года (сентябрь к декабрю 2007 г.) укрепление доллара к евро составило около 1,5%. Значительно повысился курс доллара к фунту стерлингов, воне Республики Корея, турецкой лире. В то же время доллар обесценился по отношению к юаню и иене: обесценение к юаню составило около 8%, к иене – около 5%.

В январе-сентябре 2008 г. при более свободном по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. порядке формирования курса юаня его укрепление к доллару ускорилось, однако в III квартале темпы укрепления снизились. Национальный банк Украины в мае 2008 г. осуществил ревальвацию гривны к доллару США, допустив повышение курса до 4,85 гривны за доллар США (с мая 2005 г. соотношение поддерживалось на уровне 5,05 гривны за доллар). Необходимо отметить, что уже в октябре текущего года в условиях формирования значительного дисбаланса между спросом на иностранную валюту и предложением на валютном рынке Украины, отразившего ослабление платежного баланса и финансовые проблемы страны, было принято решение о девальвации гривны. Национальный банк Республики Беларусь с 2008 г. перешел к использованию курса белорусского рубля к доллару США в качестве единого операционного ориентира на валютном рынке.

**Курс евро к доллару США (в среднем за месяц, долларов за 1 евро)**



Источник: агентство Рейтер.

действиями Банка России по поддержанию стоимости бивалютной корзины внутри заданного коридора. В то же время, этому также значительно способствовало и наблюдавшееся укрепление рубля к другим валютам торговых партнеров. Реальное укрепление рубля к иностранным валютам в октябре по предварительным данным составило 2,6%.

**Реальный курс рубля к доллару США** в III квартале снизился на 1,6% (во II квартале 2008 г. наблюдалось его повышение на 4,4%). Значимый вклад в реальное ослабление рубля к доллару в июле-сентябре внесло номинальное снижение рубля к американской валюте, которое полностью скомпенсировало положительный дифференциал цен между Россией и США.

**Реальный обменный курс рубля к евро** укрепился в III квартале 2008 г. на 2,8% (во II квартале 2008 г. – на 0,8%). Повышение темпов укрепления было вызвано главным образом ростом номинального курса рубля к ев-

ропейской валюте в отчетном квартале, причем удельный вес данного фактора по сравнению с предыдущим кварталом существенно возрос.

## Процентные ставки

### Процентные ставки денежного рынка и ставки по операциям Банка России

В условиях сохранения инфляционного давления коридор процентных ставок по операциям Банка России с 14.07.08 был смещен вверх на 0,25 процентного пункта: ставка по кредиту «овернайт», определяющая верхнюю границу коридора, была повышена с 10,75 до 11% годовых, а ставка по депозитам на условиях «том-нектст», определяющая нижнюю границу, – с 3,5 до 3,75% годовых. При этом минимальная процентная ставка по аукционам прямого РЕПО на срок 1 день была повышена с 6,75 до 7,0% годовых. Наряду с этим Банк России повысил на 0,25 процентного

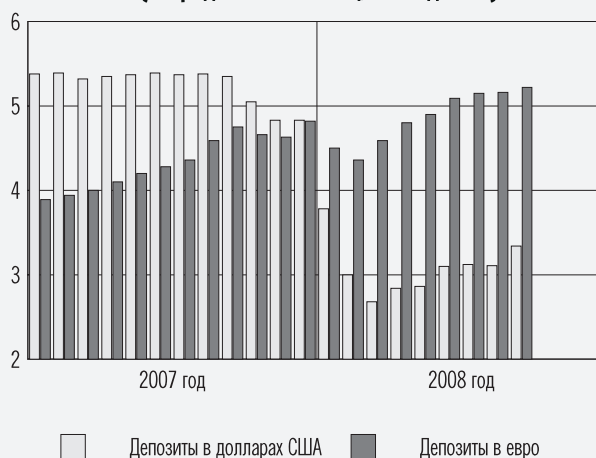
### Политика центральных банков в зарубежных странах

В январе-сентябре 2008 г. политика центральных банков в зарубежных странах во многом определялась задачей защиты финансового сектора от системного риска. Эта задача имела приоритетное значение для Федеральной резервной системы США (ФРС) и Банка Англии. Вместе с тем на политику органов денежно-кредитного регулирования значительное влияние оказывала необходимость противодействия усилению инфляции. На сдерживание инфляции были направлены изменения процентной политики, предпринятые Европейским центральным банком (ЕЦБ) и центральными банками ряда других стран. В первой половине года ЕЦБ поддерживал ставку рефинансирования на уровне 4% годовых, но в июле повысил ее до 4,25% годовых. Были повышены процентные ставки в Дании, Швеции, Норвегии, Польше, Венгрии, Турции, Индии, Индонезии, Таиланде.

В рассматриваемый период ФРС снизила ставку-ориентир по федеральным фондам с 4,25 до 2% годовых. Банк Англии уменьшил ставку рефинансирования с 5,5 до 5% годовых. Народный банк Китая в сентябре снизил ставку-ориентир по кредитам в юанях. Необходимо отметить, что в октябре текущего года центральные банки во многих странах мира (включая большинство вышеперечисленных) предприняли скоординированные действия по снижению процентных ставок. Ставки LIBOR по депозитам в долларах США в январе-сентябре 2008 г. были ниже соответствующих по срокам ставок LIBOR по депозитам в евро<sup>1</sup>.

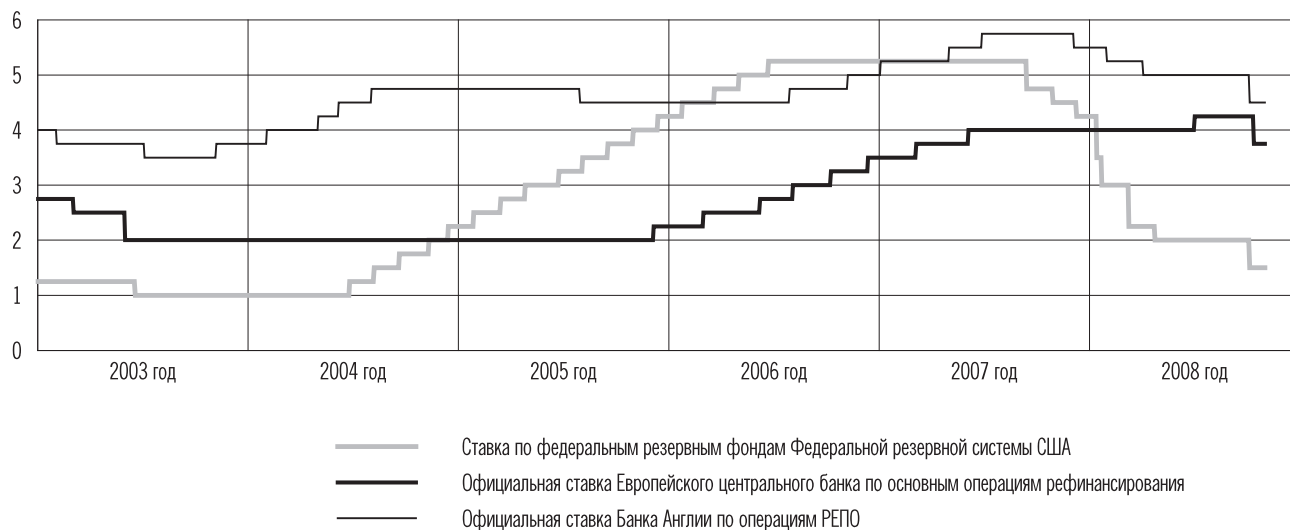
<sup>1</sup> По данным агентства Рейтер.

Ставки LIBOR по шестимесячным депозитам в долларах США и евро (в среднем за месяц, % годовых)



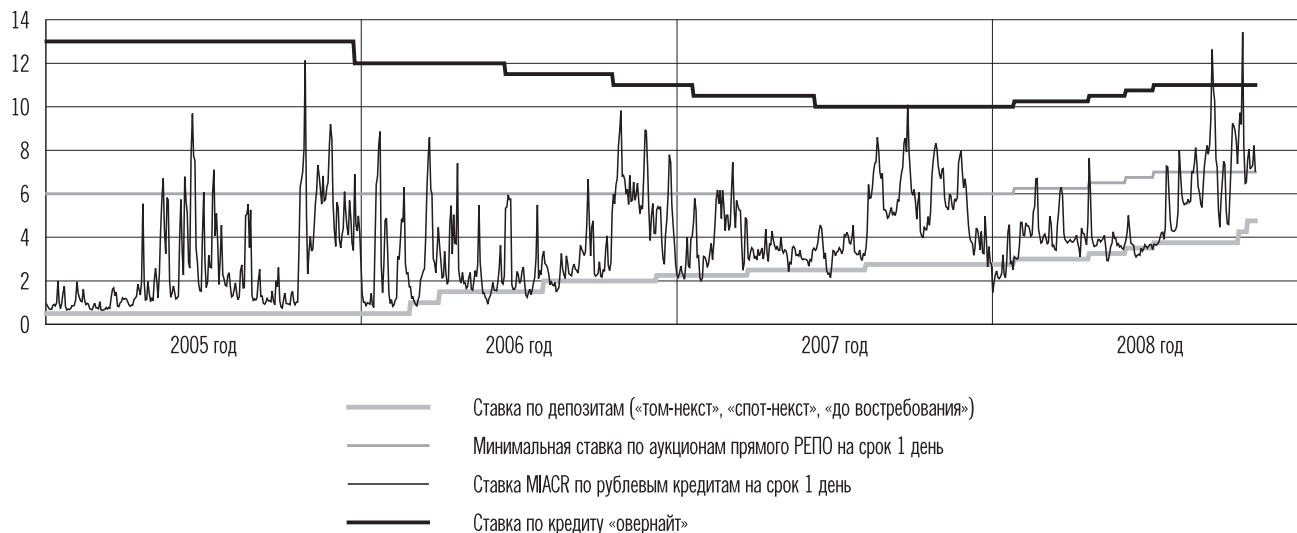
Источник: агентство Рейтер.

Ставки денежной политики ЕЦБ, ФРС и Банка Англии (% годовых)



Источник: центральные банки соответствующих стран.

Процентные ставки по основным операциям Банка России и МІАСR (% годовых)



Источник: Банк России.

пункта ставки по всему спектру осуществляемых им операций.

В августе-сентябре границы коридора процентных ставок по операциям Банка России и минимальная процентная ставка по аукционам прямого РЕПО на срок 1 день не изменялись. Однако в условиях обострения ситуации с ликвидностью и резкого падения котировок ценных бумаг на фондовом рынке Банк России с 18.09.08 снизил процентные ставки по ряду своих операций по предоставлению ликвидности (см. вставку «Меры Банка России по стабилизации ситуации с ликвидностью в августе-октябре 2008 года»).

В октябре текущего года на фоне развития кризисной ситуации на финансовом рын-

ке в целях дестимулирования оттока капитала из России Банк России принял решение о повышении процентных ставок по депозитным операциям на стандартных условиях «том-нект», «спот-нект» и «до востребования» до 4,75% годовых, а по депозитным операциям на условиях «1 неделя», «спот-неделя» – до 5,25% годовых. В результате в октябре коридор процентных ставок за счет повышения ставки по депозитам «том-нект» был сужен на 1 процентный пункт.

Достаточно высокий уровень процентных ставок на российском рынке межбанковских кредитов в августе-октябре текущего года (как на короткие, так и на более длинные сроки) свидетельствует о сохранении напряжен-



**Меры Банка России по стабилизации ситуации с ликвидностью в августе–октябре 2008 года**

Возросшая нестабильность на мировых финансовых рынках в августе и ухудшение ситуации в сентябре–октябре обусловили проблемы с ликвидностью на российском денежном рынке. Наряду с падением котировок ценных бумаг на фондовом рынке в сентябре–октябре возникли трудности с привлечением межбанковских кредитов (в том числе из-за неплатежей по операциям междилерского РЕПО). В условиях дефицита ликвидности на фоне складывающейся курсовой динамики и соответствующих ожиданий участников рынка существенно возрос спрос кредитных организаций на иностранную валюту. Уже в августе Банк России был вынужден осуществить интервенции по продаже иностранной валюты, а в сентябре–октябре такие интервенции проводились практически ежедневно. Нетто-продажи Банком России иностранной валюты за сентябрь–октябрь составили 55,8 млрд. долл. США и 3,9 млрд. евро. В этих условиях Совет директоров Банка России принял комплекс мер для поддержания рублевой ликвидности банков.

Снижение нормативов обязательных резервов с 18.09.08 на 4 процентных пункта высвободило около 260 млрд. руб., а их последующее снижение с 15.10.08 (до 0,5% по каждой категории резервируемых обязательств) добавило ликвидности банковской системе на сумму примерно 100 млрд. рублей.

В августе–октябре Банк России существенно увеличил объем средств, предоставляемых кредитным организациям на более длинные сроки. В условиях обострения ситуации с ликвидностью Банк России с 18.09.08 снизил на 0,5 процентного пункта фиксированные ставки по кредитам, обеспеченным «нерыночными» активами или поручительствами. Кроме того, с 15.10.08 процентная ставка по кредитам, обеспеченным «нерыночными» активами, предоставляемым на срок до 30 дней, была снижена еще на 0,5 процентного пункта (до 9% годовых). В целом за август–октябрь Банк России предоставил кредитов под «нерыночные» активы или поручительства на срок 1 месяц и более на сумму 74,0 млрд. рублей.

В целях расширения операций по предоставлению ликвидности Совет директоров Банка России 16.10.08 принял решение о предоставлении Банком России российским кредитным организациям кредитов без обеспечения. С 5.11.08 увеличился максимальный срок предоставления этих кредитов до 6 месяцев для кредитных организаций, имеющих рейтинг «BB-» и выше (по шкале рейтинговых агентств Standard & Poor's и Fitch Ratings) и «Вa3» и выше (по шкале Moody's Investors Service). За октябрь 2008 г. кредитов без обеспечения было предоставлено на сумму 631,0 млрд. руб., при этом средневзвешенная ставка размещения находилась в диапазоне 9,89–10,53% годовых.

С 20.10.08 Банк России начал предоставлять ломбардные кредиты на условиях аукциона с минимальной заявляемой ставкой 8,5% годовых на срок 3 месяца и по фиксированной ставке 8% годовых на срок 30 дней. За октябрь объем таких операций на срок 3 месяца составил 4,8 млрд. руб., на срок 30 дней – 10,6 млрд. рублей.

Кроме того, Банк России установил одинаковые минимальные заявляемые ставки по аукционам прямого РЕПО на срок 1 неделя и ломбардным кредитным аукционам на срок 2 недели в размере 7,5% годовых. Суммарный объем предоставленной ликвидности на сроки 1 и 2 недели через операции прямого РЕПО и ломбардное кредитование за август–октябрь составил около 110 млрд. рублей.

Несмотря на увеличение объемов ликвидности, предоставляемой на сроки свыше 1 месяца, наибольший объем средств был предоставлен Банком России кредитным организациям через однодневные операции. Объем рефинансирования на аукционах прямого РЕПО на срок 1 день за август–октябрь составил 10,1 трлн. руб. (или 153,0 млрд. руб. в среднем в день). По фиксированным ставкам на срок 1 день Банк России предоставил за этот период 74,2 млрд. руб. – по кредитам «овернайт», 13,4 млрд. руб. – по ломбардным кредитам, 40,3 млрд. руб. – через операции прямого РЕПО. При этом с 18.09.08 фиксированные ставки по операциям прямого РЕПО и ломбардным кредитам на срок 1 день были снижены на 1 процентный пункт.

Пополнение рублевой ликвидности кредитных организаций происходило и через операции «валютный своп». В сентябре процентная ставка по сделкам «валютный своп» сроком на 1 день (рублевая часть) была снижена до 8% годовых. Однако в октябре в целях ограничения спекулятивных операций на валютном рынке она была повышена до 10% годовых, при этом начал устанавливаться максимальный объем средств, предоставляемых путем этих операций. В целом за август–октябрь 2008 г. через операции «валютный своп» кредитным организациям было предоставлено 1,6 трлн. рублей.

Дополнительным источником пополнения рублевой ликвидности было размещение временно свободных средств федерального бюджета на депозитах коммерческих банков.

В сентябре–октябре в целях расширения доступа кредитных организаций к инструментам рефинансирования Банком России были смягчены условия получения денежных средств с использованием отдельных видов обеспечения: отменены дисконты в 1,25% по операциям прямого РЕПО с ОФЗ и ОБР,

повышены размеры поправочных коэффициентов Банка России, используемых для расчета стоимости обеспечения по кредитам Банка России. Кроме того, в октябре были приняты решения о снижении требований к уровню рейтинга эмитентов/выпусков облигаций, включаемых в Ломбардный список Банка России, и рейтинга организаций, обязанных по векселям, правам требования по кредитным договорам, принимаемым в обеспечение кредитов Банка России, на две ступени, до уровня «B-»/«B3» по версии рейтинговых агентств Fitch Ratings, Standard & Poor's/Moody's Investors Service.

В октябре вступил в силу Федеральный закон «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации». В соответствии с этим законом Банку России предоставлено право (до 31.12.09) заключать с кредитными организациями соглашения по компенсации части убытков, возникших у них по кредитам, выданным другим кредитным организациям с отозванной лицензией. Кроме того, в целях обеспечения возможности предоставления Внешэкономбанком кредитов организациям на погашение и обслуживание внешних займов Банк России разместит во Внешэкономбанке депозиты на общую сумму не более 50 млрд. долл. США сроком на один год. Для стабилизации ситуации с ликвидностью предусматривается также предоставление Банком России субординированных кредитов без обеспечения Сбербанку России на сумму не более 500 млрд. руб. на срок до 31.12.19 по ставке 8% годовых. Дополнительно предусматривается размещение средств фонда национального благосостояния на депозиты во Внешэкономбанке в сумме не более 450 млрд. руб. на срок до 31.12.19 по ставке 7% годовых для предоставления субординированных кредитов без обеспечения другим кредитным организациям.

Вышеотмеченные меры Банка России и Правительства Российской Федерации способствовали некоторому смягчению напряженной ситуации с ликвидностью на российском денежном рынке.

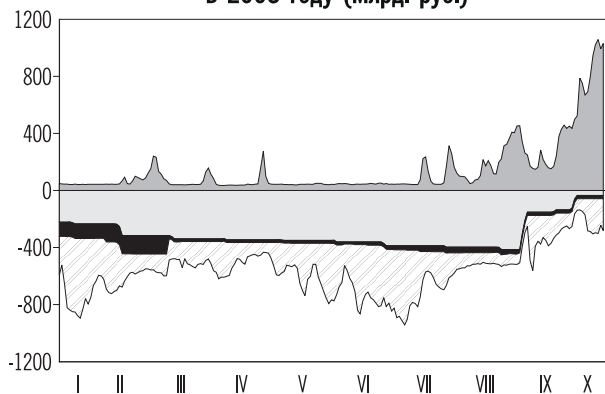
ной ситуации с ликвидностью в этот период. Среднедневная задолженность кредитных организаций перед Банком России по инструментам предоставления ликвидности возросла с 60 млрд. руб. в первом полугодии 2008 г. до 145 млрд. руб. в III квартале и почти до 560 млрд. руб. в октябре. Среднедневная задолженность Банка России по инструментам абсорбирования временно свободных средств кредитных организаций в III квартале

была равна 250 млрд. руб. и снизилась в октябре до 178 млрд. руб. (в первом полугодии 2008 г. – 288 млрд. руб.).

В III квартале 2008 г. углубление мирового финансового кризиса в сочетании с ростом внешнеполитической напряженности обусловило отток капитала с российского финансового рынка и вызвало его дестабилизацию. В условиях снижения взаимного доверия российские банки придерживались на денежном рынке осторожной кредитной политики, резервируя часть своих средств на корреспондентских счетах. Несмотря на значительные объемы ликвидных рублевых ресурсов кредитных организаций, ставки по **межбанковским кредитам** (МБК) в рублях заметно повысились. Среднеквартальная ставка MIACR по однодневным рублевым кредитам в III квартале составила 5,7% против 3,9% годовых в предыдущем квартале. Повышение среднего уровня ставок сопровождалось значительным расширением диапазона их колебаний. В течение III квартала ставка MIACR по однодневным рублевым МБК составляла от 3,4 до 12,6% годовых (2,9-7,6% годовых во II квартале). В октябре она колебалась от 4,6 до 13,4% годовых, а ее средний показатель за месяц составил 7,6% годовых (максимум с июня 2004 г.).

Ставка по размещенным российскими банками рублевым МБК на срок 2-7 дней повы-

Основные операции Банка России в 2008 году (млрд. руб.)

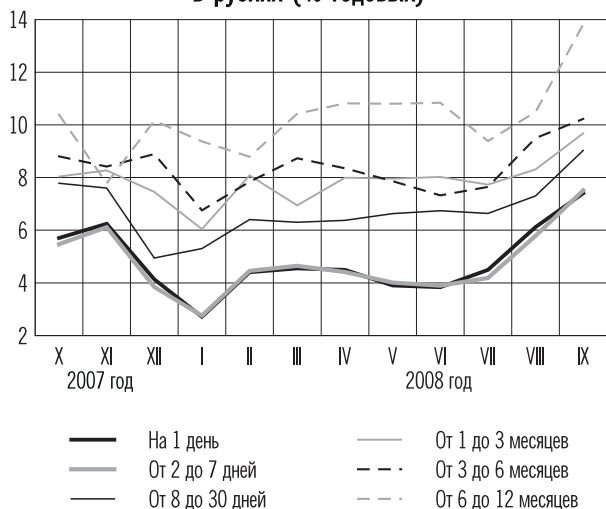


- Средства на счетах обязательного резервирования в Банке России\*
- Облигации Банка России (ОБР)\*
- ▒ Средства на депозитных счетах в Банке России\*
- ▨ Задолженность по операциям рефинансирования\*\*

\* Остатки средств - со знаком «-».

\*\* По кредитам «овернай», ломбардным кредитам, операциям прямого РЕПО, операциям «валютный своп», кредитам, обеспеченным «нерыночными» активами или поручительствами, кредитам без обеспечения.  
Источник: Банк России.

Ставки по размещенным МБК в рублях (% годовых)

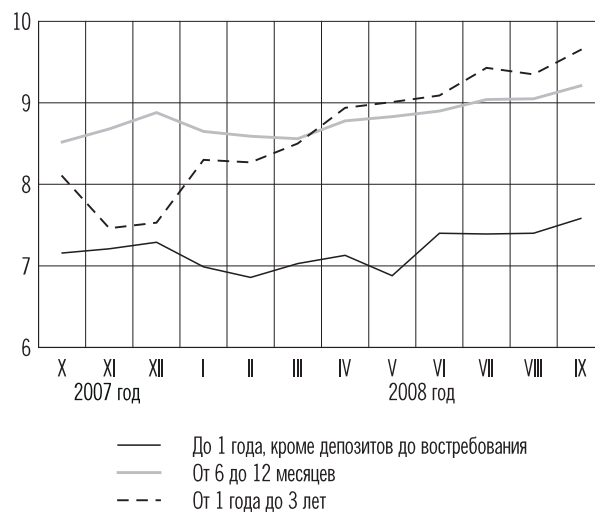


Источник: Банк России.

силась с 4,1% годовых во II квартале до 5,8% годовых в III квартале, на срок 8-30 дней – с 6,6 до 7,7% годовых, на срок 1-3 месяца – с 8,0 до 8,6% годовых. По итогам III квартала кривая доходности МБК значительно сместилась вверх, угол ее наклона почти не увеличился. Это может свидетельствовать о неопределенности ожиданий в отношении дальнейшей динамики ставок участников российского денежного рынка.

В III квартале ставки по **депозитам населения** продолжали расти. Это было связано как с усилением конкуренции на депозитном рынке в условиях увеличивающегося спроса на финансовые ресурсы, так и с достаточно

Процентные ставки по депозитам населения в рублях (% годовых)

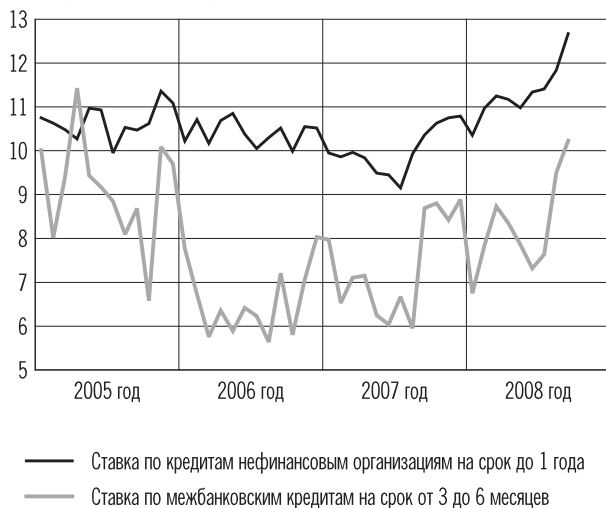


Источник: Банк России.

высокой инфляцией. Средняя ставка по краткосрочным рублевым депозитам населения в III квартале составила 7,5% годовых, что на 0,3 процентного пункта превышает аналогичный показатель предшествующего квартала. Средняя ставка по долгосрочным рублевым депозитам населения повысилась на 0,5 процентного пункта и составила 9,5% годовых.

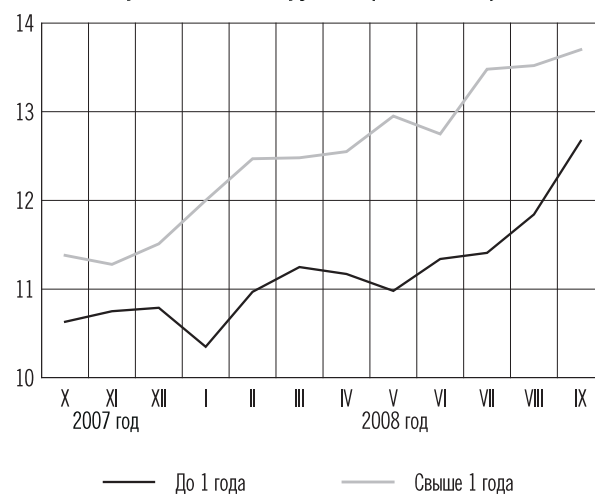
Продолжение удорожания внутреннего фондирования для российских банков в условиях сохранения ограниченных возможностей привлечения средств на внешних рынках способствовало дальнейшему повышению ставок по рублевым **кредитам нефинансовым ор-**

Динамика ставок по размещенным МБК и кредитам нефинансовым организациям в рублях (% годовых)



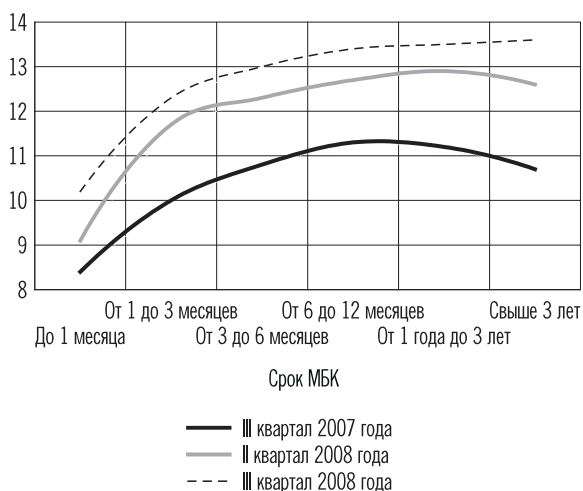
Источник: Банк России.

Процентные ставки по кредитам нефинансовым организациям в рублях (% годовых)



Источник: Банк России.

### Кривая доходности по кредитам нефинансовым организациям в рублях (% годовых)



Источник: Банк России.

**ганизациям.** Средняя ставка по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям в III квартале составила 12,0% годовых, что на 0,8 процентного пункта превышает аналогичный показатель предшествующего квартала. Среднеквартальная ставка по долгосрочным кредитам за этот период возросла также на 0,8 процентного пункта и составила 13,6% годовых. Наименьшие темпы роста ставок наблюдались по кредитам на срок от 1 до 3 месяцев (на 0,6 процентного пункта), наибольшие – по кредитам на срок до 1 месяца (на 1,2 процентного пункта). В итоге кривая доходности по кредитам нефинансовым организациям в III квартале сместилась вверх, угол ее наклона почти не увеличился. Это может свидетельствовать об отсутствии ожиданий существенного роста инфляции и процентных ставок в среднесрочной перспективе.

На рынке рублевых **кредитов населению** в III квартале, как и на других сегментах кредитно-депозитного рынка, наблюдалось повышение ставок. Среднеквартальная ставка по долгосрочным кредитам в III квартале составила 16,0% годовых, что на 0,5 процентного пункта выше аналогичного показателя предшествующего квартала. Средняя ставка по краткосрочным кредитам в III квартале возросла на 1,8 процентного пункта, составив 22,4% годовых.

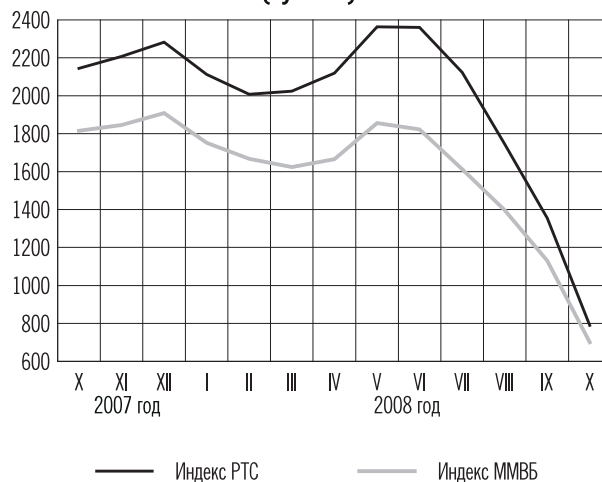
### Цены на активы

В III квартале 2008 г. на **российском рынке акций** произошло глубокое падение котировок под влиянием негативных внешних факторов, а также неадекватного управления рисками участниками рынка при осуществлении сделок РЕПО, маржинальных и необеспеченных сделок. Средние за III квартал значения основных российских фондовых индексов ММВБ и РТС были ниже аналогичных показателей предыдущего квартала на 22,5 и 23,7% соответственно.

В октябре темпы снижения цен российских акций ускорились. В последнюю декаду октября индексы РТС и ММВБ достигли минимальных значений с середины декабря 2004 года. Средние за месяц фондовые индексы ММВБ и РТС в октябре снизились на 38,0 и 41,7% по сравнению с аналогичными показателями сентября.

В июле-октябре резко понизились цены акций компаний всех секторов экономики при увеличении волатильности котировок. Лидерами снижения цен (по среднеквартальным показателям) стали акции компаний металлургического, энергетического, финансового и нефтегазового секторов экономики. При этом наиболее заметно возросла волатильность котировок акций компаний финансового и нефтегазового секторов экономики.

### Динамика основных российских фондовых индексов (пунктов)\*



\* Средние за месяц.  
Источник: Банк России.

### Кризис на российском фондовом рынке

Отток капитала из России, вызванный новым витком дестабилизации на мировом финансовом рынке, при ограниченном присутствии консервативных инвесторов **на российском фондовом рынке** оказал на рынок негативное влияние. Российский рынок ценных бумаг испытал сильнейшее потрясение за последние 10 лет.

Напряженность на российском **рынке акций** наблюдалась с начала 2008 года. В течение января-февраля фондовые индексы ММВБ и РТС понизились относительно конца 2007 г. на 17 и 18% соответственно. В апреле-мае рост цен российских акций возобновился. После достижения в середине мая индексом РТС новых исторических максимумов последовал длительный и глубокий обвал котировок российских акций. До начала августа темпы снижения российских фондовых индексов были меньше аналогичных показателей основных зарубежных фондовых рынков, но затем существенно их превзошли.

Основные российские фондовые индексы к 17 сентября снизились более чем вдвое относительно середины мая 2008 г. и достигли минимальных значений: индекс ММВБ – с декабря 2005 г., индекс РТС – с января 2006 года. В связи с этим ФСФР России приняла решение о приостановке торгов корпоративными ценными бумагами на ФБ ММВБ и в РТС и введении временного запрета на отдельные виды операций с российскими акциями. Биржевые торги возобновились 19 сентября скачком котировок, однако в последней декаде сентября и в октябре снижение российских фондовых индексов продолжилось. В течение октября из-за резкого падения котировок торги акциями на ФБ ММВБ (в основном режиме) и в РТС неоднократно приостанавливались. В последней декаде октября индексы РТС и ММВБ опускались до минимальных значений с января 2005 года. На 31 октября 2008 г. индекс РТС понизился на 66,2% по сравнению с концом 2007 г. и составил 773,37 пункта, индекс ММВБ понизился на 61,3% – до 731,96 пункта.

На **рынке корпоративных облигаций** в январе-августе 2008 г. активность эмитентов и инвесторов была значительно выше, чем в аналогичный период 2007 года. В сентябре-октябре из-за отсутствия спроса на корпоративные облигации с приемлемой для эмитентов доходностью корпоративные заемщики, не относящиеся к категории «первоклассных», отменяли запланированные размещения новых выпусков облигаций. В сентябре объем размещения корпоративных облигаций на биржевом и внебиржевом рынках был самым низким за последние двенадцать месяцев. В октябре заметно повысилась эмиссионная активность эмитентов «первого эшелона», размещавших в основном крупные выпуски облигаций.

С мая 2008 г. у отдельных корпоративных эмитентов «третьего эшелона» стали возникать проблемы с рефинансированием своих займов, что не позволило им своевременно выполнить свои долговые обязательства. В августе-октябре в условиях роста взаимного недоверия среди участников российского финансового рынка и ухудшения условий заимствований на внутреннем рынке количество таких корпоративных заемщиков значительно возросло (с мая по октябрь 2008 г. было зафиксировано 32 технических дефолта, из них 24 – в августе-октябре, при этом 9 технических дефолтов стали дефолтами эмитентов).

Темпы изменения индекса РТС и основных мировых фондовых индексов в 2008 году (%)\*



\* За 100% приняты значения индексов на 31.12.07.

Динамика основных индикаторов доходности российских облигаций в 2008 году (% годовых)



Динамика доходности наиболее ликвидных корпоративных облигаций в январе-октябре 2008 г. была неоднородной. До середины июля доходность корпоративных облигаций колебалась в рамках горизонтального коридора, а затем стала стремительно повышаться, достигнув к 28 октября 20,6% годовых (максимум с начала расчета данного показателя в июле 2003 г.). Средняя доходность корпоративных облигаций во II квартале составила 8,7% годовых, в III квартале – 10,6% годовых, в октябре – 17,3% годовых.

В 2008 г. значительно снизилась инвестиционная активность участников **рынка государственных ценных бумаг**. В январе-октябре было реализовано менее 60% от суммарного объема ОФЗ, предложенного к размещению Минфином России. Спрос на гособлигации был достаточно низок из-за их невысокой реальной доходности. В связи с тем, что в начале сентября из-за отсутствия спроса не состоялись аукционы на первичном рынке и были отменены аукционы в середине сентября, в условиях дефицита рублевой ликвидности у участников рынка эмитент в начале октября принял решение о приостановке проведения аукционов по размещению ОФЗ до конца 2008 года.

На **рынке региональных (субфедеральных и муниципальных) облигаций** в январе-июне 2008 г. спрос и предложение инструментов значительно превышали аналогичные показатели соответствующего периода 2007 года. В июле-октябре спрос на региональные облигации резко сократился. Так, в июле Правительство Москвы не смогло разместить на аукционе облигации в связи с отсутствием заявок, удовлетворяющих эмитента по цене. В сентябре Администрация Томска и в октябре Правительство Красноярского края отказались от выпуска в обращение своих облигаций, отложив их размещение до 2009 года.

В январе-июне 2008 г. динамика доходности региональных облигаций ведущих эмитентов была слабо повышательной. В июле доходность этих инструментов стала быстро возрастать при значительном расширении диапазона колебаний и к 29 октября достигла 12,9% годовых (максимум с начала расчета данного показателя в сентябре 2003 г.). Средняя доходность региональных облигаций во II квартале составила 7,6% годовых, в III квартале – 9,3% годовых, в октябре – 12,0% годовых.

Наибольшими темпами снижались котировки акций компаний второго и третьего эшелона в связи с их низкой ликвидностью.

В III квартале 2008 г. **на рынке ОФЗ** наблюдалось повышение доходности. На конец III квартала эффективный индикатор рыночного портфеля ОФЗ (ИРП) увеличился на 1,0 процентного пункта относительно конца предыдущего квартала – до 7,9% годовых. Сред-

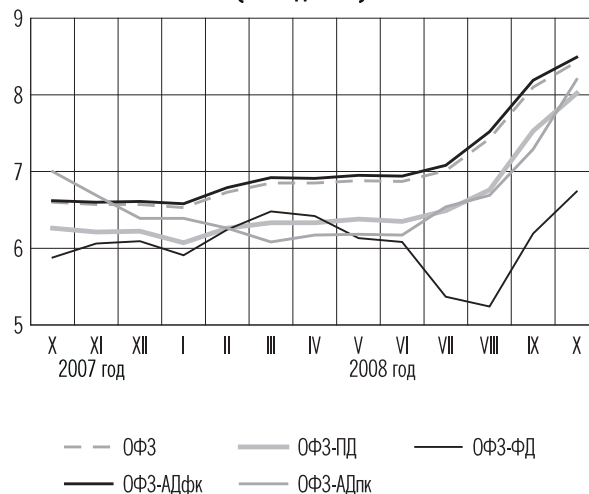
неквартальный эффективный ИРП повысился на 0,6 процентного пункта и составил 7,5% годовых. В октябре доходность ОФЗ изменялась в диапазоне от 8,0 до 9,0% годовых. На конец октября эффективный индикатор рыночного портфеля ОФЗ возрос на 0,3 процентного пункта относительно конца сентября – до 8,1% годовых. Средний эффективный ИРП в октябре составил 8,4% годовых.

Темпы изменения отраслевых индексов РТС в 2008 году (%)\*

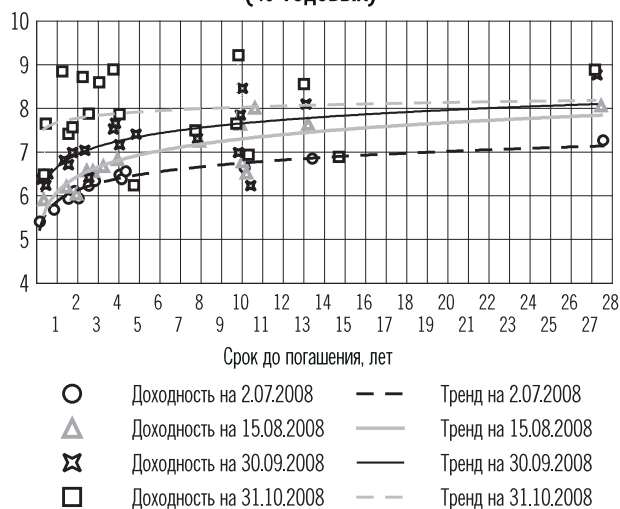


\* За 100% приняты значения индексов на 28.12.07.

Среднемесячная доходность портфеля ОФЗ (% годовых)



Источник: Банк России.

Кривая эффективной доходности ОФЗ  
(% годовых)

Источник: Банк России.

Кривая доходности ОФЗ в III квартале оставалась возрастающей. Рост доходности облигаций на все сроки до погашения привел к сдвигу вверх кривой доходности на конец сентября, угол ее наклона почти не увеличился. В октябре рост доходности кратко- и среднесрочных ОФЗ опережал повышение доходности долгосрочных гособлигаций. К концу октября угол наклона кривой доходности ОФЗ существенно уменьшился. Это может свидетельствовать об ожиданиях участниками рынка снижения доходности государственных облигаций.

### Денежные агрегаты

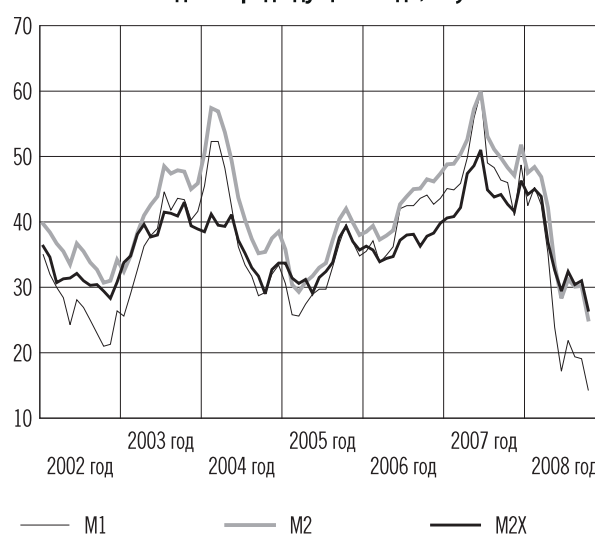
В III квартале 2008 г. продолжилась тенденция к снижению годовых темпов роста денежной массы, что связано как с замедлением темпов роста денежного предложения, так и с существенным сокращением в этот период темпов роста спроса на деньги. Значительное снижение темпов роста спроса на деньги происходило в условиях замедления темпов экономического роста и высоких темпов инфляции. Однако наиболее сильное влияние на динамику спроса на деньги в этот период оказали заметное повышение спроса на иностранную валюту и существенное снижение темпов роста цен на активы.

В условиях растущего спроса на иностранную валюту значительное увеличение ее продаж Банком России на внутреннем валютном

рынке в августе-октябре текущего года привело к резкому сокращению объемов рублевой ликвидности, предоставлявшейся ранее через валютные интервенции. При сохраняющемся накоплении средств органов государственного управления на счетах в Банке России существенные объемы продаж иностранной валюты Банком России способствовали дальнейшему замедлению темпов роста денежного предложения. В результате годовые темпы прироста **денежного агрегата М2** за III квартал снизились с 31,2% на 1.07.08 до 25,1% на 1.10.08 (48,3% на 1.10.07). Наиболее сильное снижение годовых темпов прироста отмечалось в сентябре, когда рублевая денежная масса сократилась в абсолютном выражении на 1,1%.

Таким образом, динамика денежных агрегатов создает предпосылки к ужесточению монетарных условий в экономике. При этом быстро меняющиеся предпочтения экономических агентов относительно валюты активов существенно затрудняют определение степени влияния данных процессов на совокупный спрос. Положительный монетарный разрыв не позволяет сделать вывод о полном исчезновении инфляционных рисков в среднесрочной перспективе. Однако, в условиях повысившейся общеэкономической и финан-

Денежные агрегаты (прирост к соответствующей дате предыдущего года, %)



Определения агрегатов:

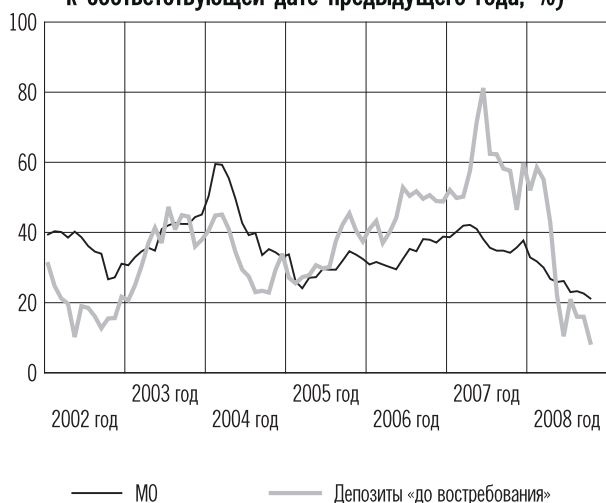
М1 - наличные деньги в обращении (МО) и депозиты «до востребования»;

М2 = М1 + средства в национальной валюте на срочных счетах нефинансовых организаций и физических лиц;

М2Х (широкая денежная масса) = М2 + депозиты в иностранной валюте.

Источник: Банк России.

**Основные компоненты денежного агрегата М1 (прирост к соответствующей дате предыдущего года, %)**

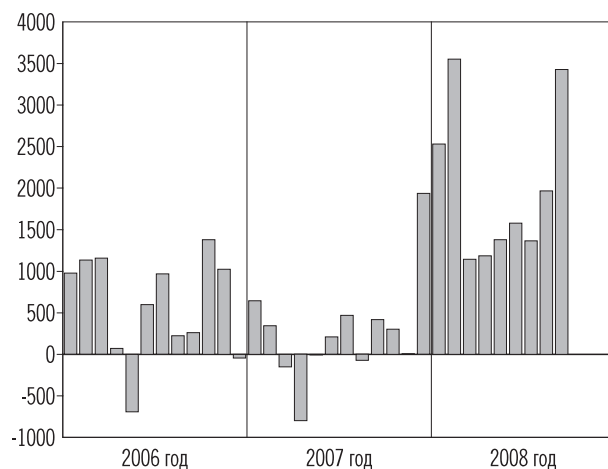


Источник: Банк России.

совой неопределенности, влияние положительного монетарного разрыва на ускорение роста уровня цен в краткосрочном периоде маловероятно.

Наиболее сильное снижение по сравнению с другими денежными агрегатами демонстрировала динамика **денежного агрегата М1**, включающего наличные деньги и депозиты до востребования. Так, годовые темпы прироста денежного агрегата М1, представляющего транзакционные возможности экономики в денежных средствах, снизились за III квартал 2008 г. с 21,9 до 14,3%, то есть до минимального за последние годы уровня (на 1.10.07 – 46,0%). При этом годовые темпы прироста

**Нетто-продажи наличной иностранной валюты физическим лицам через обменные пункты (млн. долл. США)**

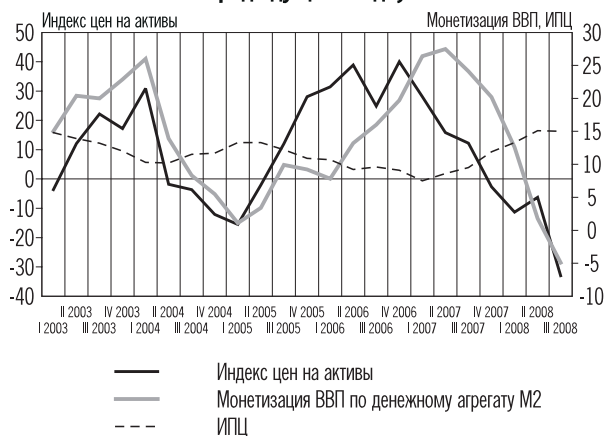


Источник: Банк России.

депозитов до востребования, формируемые, главным образом, за счет расчетных и текущих счетов нефинансовых организаций, сократились к 1.10.08 до 8,6% (на 1.10.07 они составляли 57,6%). В этой связи можно предположить, что продолжающееся падение темпов прироста агрегата М1 может сопровождаться снижением совокупных расходов в экономике и дальнейшим замедлением темпов роста ВВП (см. вставку «Динамика денежных и кредитных агрегатов и экономический рост»).

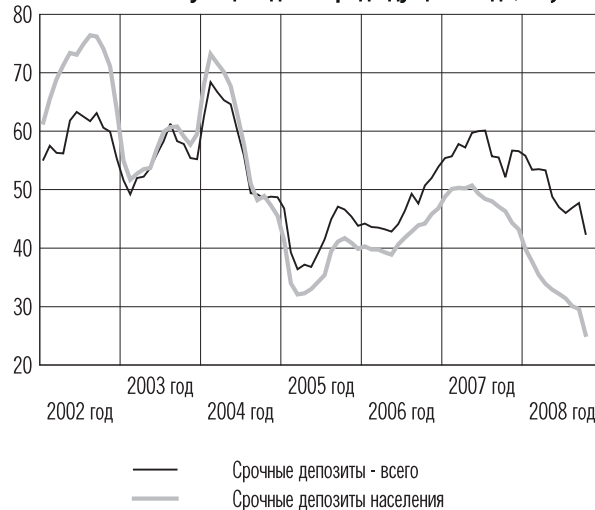
В III квартале 2008 г. сохранялась тенденция к замедлению годовых темпов прироста наличных денег, которая сформировалась на фоне заметного роста объема операций

**Индекс цен на активы\* (в реальном выражении), ИПЦ и монетизация экономики (на конец периода, прирост в % к соответствующему периоду предыдущего года)**



\* Среднее геометрическое индекса РТС (в рублевом выражении) и индекса цен на жилье.  
Источник: Банк России, Росстат.

**Срочные депозиты в составе М2 (прирост к соответствующей дате предыдущего года, %)**



Источник: Банк России.



физических лиц по оплате товаров и услуг с использованием банковских карт. На фоне нестабильной ситуации в банковском секторе и ослабления рубля относительно доллара США замедлению темпов роста наличных денег способствовали возросшие покупки населением наличной иностранной валюты (особенно в сентябре). Их суммарный объем за III квартал текущего года увеличился по сравнению с предыдущим кварталом более чем в полтора раза. В результате годовые темпы прироста денежного агрегата М0 на 1.10.08 составили 21,2% против 34,2% на аналогичную дату 2007 года.

Несмотря на рост процентных ставок, годовые темпы прироста общего объема **срочных рублевых депозитов** за III квартал 2008 г. снизились с 46,0 до 42,4% (на 1.10.07 – 52,1%). При этом годовые темпы прироста срочных рублевых вкладов физических лиц сократились к концу III квартала до 25,2% (46,3% – на 1.10.07), а темпы прироста срочных депозитов юридических лиц составили 95,9% (73,5% – на 1.10.07). Таким образом, замедление динамики срочных рублевых вкладов происходило вследствие начавшегося в 2007 г. и продолжившегося в январе-сентябре 2008 г. заметного снижения темпов прироста срочных депозитов населения.

Темп прироста объема рублевых депозитов населения снизился с 8,2% во II квартале до 1,5% в III квартале. Объем краткосрочных

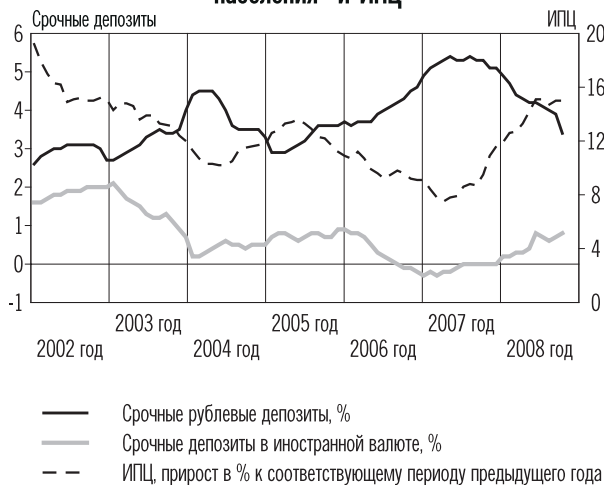
рублевых депозитов населения за сентябрь сократился на 6,4%, в результате по итогам III квартала отток краткосрочных вкладов населения составил 4,0%. Приток средств населения в III квартале наблюдался лишь по долгосрочным рублевым депозитам, однако его темпы по сравнению со II кварталом уменьшились почти вдвое – с 8,2 до 4,5%.

Доля срочных депозитов населения в структуре денежного агрегата М2 в январе-сентябре 2008 г. в среднем была ниже соответствующего показателя за последние три года.

Доля прироста рублевых срочных депозитов в денежных доходах населения начала снижаться во второй половине 2007 г., а в III квартале 2008 г. эта тенденция усилилась, что в условиях высокой неопределенности, нестабильности в банковской системе и ослабления обменного курса рубля отражало снижение стимулов населения к сбережениям в виде рублевых вкладов. Доля прироста срочных валютных депозитов в денежных доходах населения в целом сохранила тенденцию к росту.

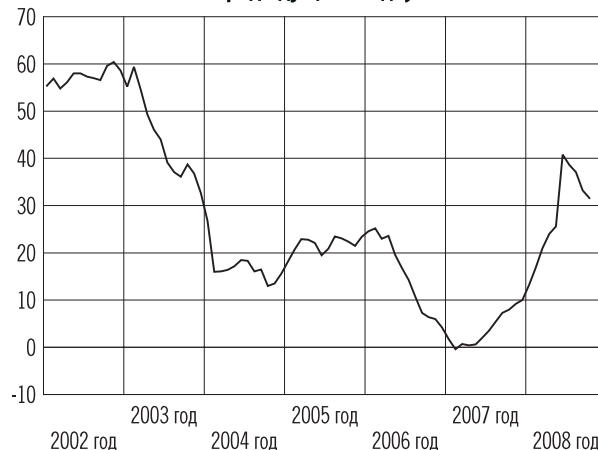
Одной из причин снижения рублевых депозитов населения остается высокий темп роста уровня цен. Такая динамика банковских вкладов является не только следствием инфляции, но, возможно, и одной из ее причин. Ускорение темпа роста цен снижает привлекательность накопления финансовых ак-

Доля прироста депозитов в денежных доходах населения\* и ИПЦ



\* Показатель за скользящий 12-месячный период.  
Источник: Банк России, Росстат.

Депозиты населения в иностранной валюте (прирост в % к соответствующей дате предыдущего года)



Источник: Банк России.

тивов и, соответственно, спрос на деньги как на средство сбережения и увеличивает объем денежных средств, используемых населением для потребления. Это повышает совокупный спрос и способствует дальнейшему росту цен на потребительские товары.

С середины 2007 г. происходит значительное увеличение годовых темпов прироста депозитов населения в иностранной валюте. В то же время в III квартале 2008 г. годовые темпы прироста этих вкладов несколько снизились (до 31,6% на 1.10.08), однако заметно превысили соответствующий показатель за последние три года, а также годовые темпы прироста рублевых депозитов населения на ту же дату (25,8%). На фоне нестабильности в банковской системе замедление годовых темпов прироста валютных вкладов физических лиц в III квартале в определенной степени стало следствием роста неуверенности населения и частично отражало переток средств с валютных депозитов в наличную иностранную валюту.

### Кредитные агрегаты

После значительного роста в течение 2006-2007 гг. общего объема кредитов нефинансовым организациям и населению в январе-сентябре 2008 г. их годовые темпы прироста существенно снизились – с 53 до 45,7%. Это, главным образом, отража-

ло ужесточение условий заимствования как внутри страны, так и за рубежом, повышение внутренних и внешних процентных ставок, а также замедление темпов экономического роста. В условиях высокой неопределенности на кредитном рынке снижение темпов роста кредитных агрегатов, начавшееся во II и ускорившееся в III квартале 2008 г., является важным индикатором того, насколько серьезными оказались изменения состояния денежно-кредитной сферы экономики. Годовые темпы прироста объема кредитов нефинансовым организациям за январь-сентябрь текущего года сократились с 51,5 до 44,1%. При этом за сентябрь темпы их прироста составили 1,7% и были минимальными с начала 2007 года. Годовые темпы прироста объема кредитов, предоставленных физическим лицам, снизились за девять месяцев 2008 г. с 57,8 до 50,7%.

Замедление темпов роста объема кредитов нефинансовым организациям происходило во II квартале 2008 г. одновременно со снижением темпов роста инвестиций в основной капитал. При этом особенно чувствительным для реального сектора экономики могло стать снижение темпов роста долгосрочных (сроком свыше 1 года) кредитов нефинансовым организациям – с 70,6% на начало года до 53,3% на 1.10.08.

Темп прироста объемов кредитования нефинансовых организаций в рублях в III квар-

#### **Динамика денежных и кредитных агрегатов и экономический рост**

*Динамика денежных агрегатов может содержать определенную информацию об изменении текущего и будущего уровня экономической активности. Это обусловлено тем, что денежные показатели тесно связаны с уровнем фактических расходов экономических агентов. В частности, денежный агрегат М1 (в реальном выражении), включающий наличные деньги и депозиты до востребования и в наибольшей степени характеризующий транзакционную составляющую денежной массы, может быть использован для получения информации о динамике ВВП<sup>1</sup>.*

*Масштабы колебаний годовых темпов прироста агрегата М1 и ВВП не совпадают. Однако точки изменения тенденции (то есть перехода от ускорения темпов роста к замедлению и наоборот) в динамике обоих показателей различаются лишь на несколько кварталов. В этой связи можно предположить, что продолжающееся падение темпов прироста агрегата М1 может сопровождаться снижением совокупных расходов в экономике и замедлением темпов роста ВВП.*

*Динамика кредитных агрегатов также может отражать определенные тенденции в реальном секторе экономики. Это связано с тем, что решения, принимаемые экономическими агентами относительно объемов кредитования, во многом обусловлены текущим, а также ожидаемым уровнями экономической активности. Так, заемщики будут привлекать больший объем кредитов в периоды ожидания высоких доходов и, следовательно, не предвидя трудностей при погашении займов. В свою очередь, банки также*

<sup>1</sup> Здесь и далее приводится оценочное значение прироста ВВП за III квартал 2008 года.

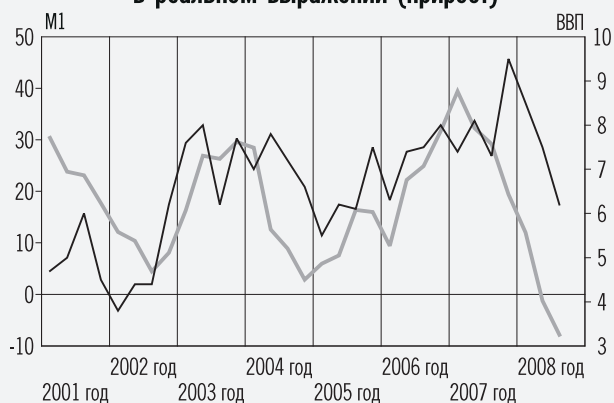
будут расширять кредитование при уверенности в будущей платежеспособности заемщиков. Таким образом, складывается односторонняя динамика кредитных агрегатов и экономической активности.

В то же время изменение условий доступности кредитов может оказать влияние на решение экономических агентов относительно объемов потребления и инвестиций. Об ухудшении условий кредитования свидетельствуют растущие процентные ставки. Однако в период кризиса и неопределенности на финансовых рынках поведение участников рынка резко изменяется. Это приводит к увеличению значимости показателя объема выдаваемых кредитов по сравнению с ценой на кредит при анализе состояния денежно-кредитной сферы, поскольку именно объем выдаваемых кредитов в конечном итоге влияет на динамику совокупного спроса.

Кроме сравнительного анализа темпов роста общего объема кредитов и темпов роста ВВП, информацию о текущей и будущей экономической динамике может дать анализ взаимосвязи инвестиций в основной капитал и кредитов, выданных нефинансовым организациям на срок свыше 1 года. Эта взаимосвязь в последние годы проявляется в более явной степени.

Таким образом, складывающаяся динамика денежных и кредитных агрегатов в 2008 г. может отражать существующую вероятность дальнейшего снижения темпов роста экономической активности.

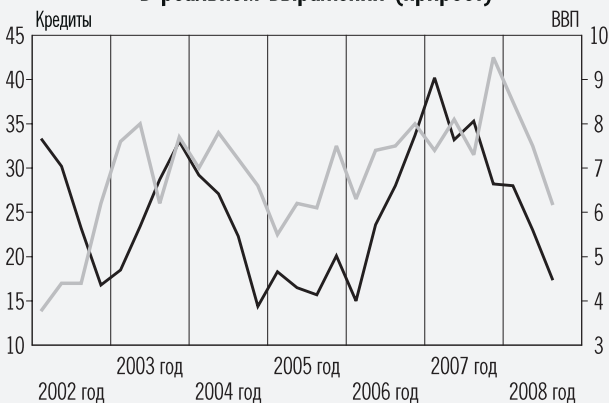
**Денежный агрегат М1 и ВВП в реальном выражении (прирост)**



— М1 на конец квартала, в % к соответствующей дате предыдущего года  
— ВВП за квартал, в % к соответствующему периоду предыдущего года

Источник: Банк России, Росстат.

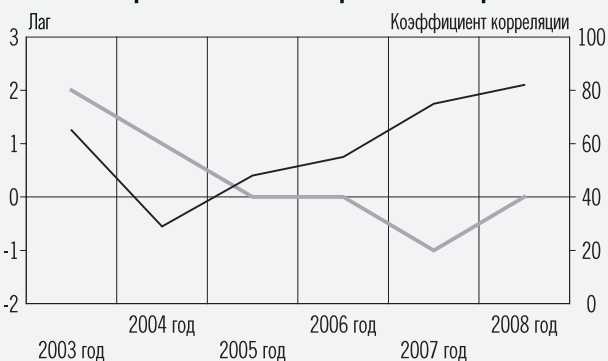
**Кредиты и ВВП в реальном выражении (прирост)**



— Кредиты на конец квартала, в % к соответствующей дате предыдущего года  
— ВВП за квартал, в % к соответствующему периоду предыдущего года

Источник: Банк России, Росстат.

**Максимальный коэффициент корреляции\* и соответствующий порядок лага между годовыми темпами роста ВВП и М1 в реальном выражении**



— Порядок лага темпов прироста М1, количество кварталов  
— Коэффициент корреляции, %

\* Корреляция рассчитана на скользящих 3-годовых временных промежутках.  
Источник: Банк России, Росстат.

**Инвестиционная активность и кредиты нефинансовым организациям сроком свыше года**

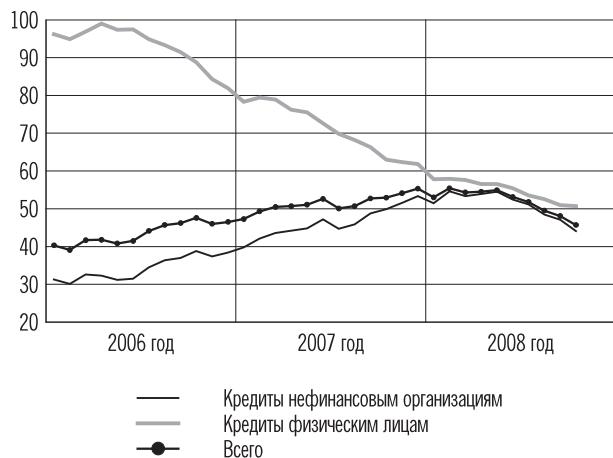


— Физический объем инвестиций в основной капитал\*  
— Кредиты нефинансовым организациям в реальном выражении\*\*

\* Показатель за скользящий 12-месячный период (темп прироста в % к соответствующему периоду предыдущего года).

\*\* На 1 число месяца (темп прироста в % к соответствующей дате предыдущего года).  
Источник: Банк России, Росстат.

**Кредиты нефинансовым организациям и физическим лицам (прирост в % к соответствующей дате предыдущего года)**

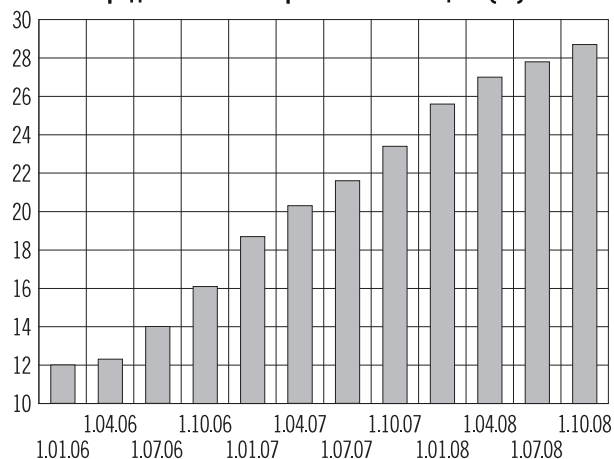


Источник: Банк России.

тале составил 5,3% против 8,4% во II квартале, в то время как просроченная задолженность по таким кредитам увеличивалась ускоренными темпами (20,4% против 14,8% соответственно). Наименее активно банки предоставляли кредиты организациям на срок до 1 года – квартальный темп прироста показателя снизился с 6,2 до 1,8%. В сентябре суммарный объем рублевых кредитов организациям рос наименьшими за III квартал темпами (0,6%), а темп прироста объема кредитов на срок до 1 года стал отрицательным (-1,1%).

Темп прироста объемов кредитования населения в рублях уменьшился с 13,5%

**Доля кредитов на покупку жилья в общем объеме кредитов, предоставленных физическим лицам (%)**



Источник: Банк России.

во II квартале до 12,1% в III квартале. При этом впервые за весь период наблюдений объем вновь выданных за анализируемый квартал кредитов был меньше аналогичного показателя предыдущего квартала (на 7,7%).

Годовые темпы прироста кредитов на покупку жилья сократились со 116,3% на начало года до 84,6% на 1.10.08. При этом объемы данного вида кредитов продолжают расти опережающими темпами по сравнению с общим ростом объемов кредитов физическим лицам. Доля кредитов на покупку жилья в общем объеме кредиторской задолженности физических лиц увеличивается.

## Статистическое приложение

Таблица 1

### Динамика потребительских цен по группам товаров и услуг (месяц к предыдущему месяцу, %)

	Инфляция за месяц	Базовая инфляция	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары <sup>1</sup>	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина <sup>2</sup>	Прирост цен на платные услуги
<b>2006 год</b>								
Январь	2,4	0,8	2,0	1,0	11,3	0,4	0,5	6,2
Февраль	1,7	1,2	3,0	1,9	12,6	0,5	0,5	1,0
Март	0,8	0,7	1,2	0,9	3,2	0,4	0,4	0,7
Апрель	0,4	0,4	0,3	0,3	-0,3	0,3	0,3	0,6
Май	0,5	0,4	0,5	0,2	2,6	0,4	0,4	0,6
Июнь	0,3	0,3	0,0	0,1	-0,6	0,3	0,3	0,7
Июль	0,7	0,5	0,9	0,7	2,7	0,4	0,3	0,6
Август	0,2	0,6	-0,5	0,7	-10,0	0,8	0,5	0,8
Сентябрь	0,1	0,8	-0,6	0,6	-11,0	0,8	0,6	0,5
Октябрь	0,3	0,5	0,0	0,4	-4,1	0,6	0,7	0,4
Ноябрь	0,6	0,6	0,8	0,6	2,7	0,6	0,6	0,5
Декабрь	0,8	0,7	1,1	0,8	3,6	0,5	0,5	0,7
В целом за год (декабрь к декабрю)	9,0	7,8	8,7	8,5	10,3	6,0	5,7	13,9
<b>2007 год</b>								
Январь	1,7	0,6	0,9	0,6	4,1	0,4	0,4	4,7
Февраль	1,1	0,5	0,8	0,5	3,6	0,3	0,4	2,6
Март	0,6	0,5	0,8	0,5	3,2	0,4	0,4	0,6
Апрель	0,6	0,5	0,8	0,5	3,1	0,4	0,4	0,5
Май	0,6	0,3	1,0	0,1	7,8	0,4	0,3	0,5
Июнь	1,0	0,4	1,7	0,4	12,2	0,3	0,3	0,6
Июль	0,9	0,9	1,4	1,4	1,9	0,4	0,4	0,6
Август	0,1	1,1	-0,6	1,6	-16,1	0,6	0,5	0,5
Сентябрь	0,8	1,6	1,0	2,2	-8,8	0,8	0,8	0,4
Октябрь	1,6	2,1	3,3	3,5	0,9	0,9	0,9	0,1
Ноябрь	1,2	1,1	1,9	1,5	6,2	0,9	0,8	0,6
Декабрь	1,1	0,9	1,6	1,2	5,6	0,7	0,5	0,9
В целом за год (декабрь к декабрю)	11,9	11,0	15,6	14,9	22,2	6,5	6,4	13,3
<b>2008 год</b>								
Январь	2,3	1,1	1,9	1,2	8,3	0,6	0,6	5,4
Февраль	1,2	1,0	1,7	1,3	5,1	0,6	0,6	1,4
Март	1,2	1,1	2,0	1,5	5,9	0,7	0,7	0,6
Апрель	1,4	1,3	2,2	1,8	5,5	0,9	0,7	1,0
Май	1,4	1,1	2,1	1,5	6,4	0,8	0,6	1,0
Июнь	1,0	0,9	1,1	1,2	0,4	0,7	0,5	1,1
Июль	0,5	0,8	0,1	1,0	-6,7	0,7	0,5	0,9
Август	0,4	1,0	-0,2	1,2	-11,3	0,6	0,6	0,9
Сентябрь	0,8	1,4	0,7	1,5	-6,4	0,7	0,8	1,0

<sup>1</sup> Без учета плодоовощной продукции.

<sup>2</sup> Начиная с марта 2005 г. - оценка Банка России.

Примечание. Таблицы 1 - 7 – данные Росстата, расчеты Банка России.

**Динамика потребительских цен по группам товаров и услуг  
(с начала года нарастающим итогом, %)**

	Инфляция за месяц	Базовая инфляция	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары <sup>1</sup>	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина <sup>2</sup>	Прирост цен на платные услуги
<b>2006 год</b>								
Январь	2,4	0,8	2,0	1,0	11,3	0,4	0,5	6,2
Февраль	4,1	2,0	5,0	2,9	25,3	0,9	0,9	7,2
Март	5,0	2,8	6,2	3,9	29,3	1,3	1,3	8,0
Апрель	5,4	3,2	6,5	4,2	28,9	1,6	1,6	8,6
Май	5,9	3,6	7,0	4,4	32,3	2,0	2,0	9,3
Июнь	6,2	3,9	7,0	4,5	31,5	2,3	2,3	10,0
Июль	6,9	4,5	8,0	5,2	35,0	2,7	2,7	10,7
Август	7,1	5,1	7,4	6,0	21,6	3,5	3,2	11,5
Сентябрь	7,2	5,9	6,7	6,6	8,2	4,3	3,8	12,0
Октябрь	7,5	6,5	6,7	7,0	3,7	5,0	4,5	12,5
Ноябрь	8,2	7,1	7,5	7,6	6,5	5,5	5,2	13,0
Декабрь	9,0	7,8	8,7	8,5	10,3	6,0	5,7	13,9
<b>2007 год</b>								
Январь	1,7	0,6	0,9	0,6	4,1	0,4	0,4	4,7
Февраль	2,8	1,1	1,8	1,1	7,8	0,7	0,8	7,4
Март	3,4	1,7	2,6	1,7	11,2	1,1	1,2	8,0
Апрель	4,0	2,2	3,3	2,1	14,7	1,5	1,7	8,6
Май	4,7	2,5	4,3	2,3	23,6	1,9	2,0	9,1
Июнь	5,7	3,0	6,1	2,7	38,6	2,2	2,3	9,8
Июль	6,6	3,9	7,6	4,1	41,2	2,6	2,8	10,5
Август	6,7	5,0	7,0	5,8	18,5	3,2	3,3	11,1
Сентябрь	7,5	6,7	8,1	8,1	8,1	4,0	4,2	11,6
Октябрь	9,3	8,9	11,6	11,9	9,0	4,9	5,1	11,7
Ноябрь	10,6	10,1	13,7	13,5	15,7	5,8	5,9	12,4
Декабрь	11,9	11,0	15,6	14,9	22,2	6,5	6,4	13,3
<b>2008 год</b>								
Январь	2,3	1,1	1,9	1,2	8,3	0,6	0,6	5,4
Февраль	3,5	2,1	3,6	2,5	13,9	1,2	1,2	6,8
Март	4,8	3,2	5,7	4,0	20,6	2,0	1,9	7,5
Апрель	6,3	4,5	8,0	5,9	27,2	2,9	2,6	8,5
Май	7,7	5,7	10,2	7,5	35,4	3,7	3,2	9,6
Июнь	8,7	6,7	11,4	8,7	36,0	4,4	3,7	10,8
Июль	9,3	7,6	11,5	9,8	26,9	5,2	4,2	11,9
Август	9,7	8,6	11,3	11,2	12,5	5,8	4,9	12,9
Сентябрь	10,6	10,1	12,1	12,9	5,3	6,5	5,7	14,0

<sup>1</sup> Без учета плодоовощной продукции.

<sup>2</sup> Начиная с марта 2005 г. - оценка Банка России.

Таблица 3

**Динамика потребительских цен по группам товаров и услуг  
(месяц к соответствующему месяцу предыдущего года, %)**

	Инфляция за период	Базовая инфляция	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары <sup>1</sup>	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина <sup>2</sup>	Прирост цен на платные услуги
<b>2006 год</b>								
Январь	10,7	8,2	10,2	9,1	21,1	6,5	6,0	18,1
Февраль	11,2	8,7	11,9	10,1	28,4	6,6	6,1	16,7
Март	10,6	8,7	10,9	10,0	19,2	6,7	6,1	16,1
Апрель	9,8	8,2	9,4	9,0	12,7	6,4	6,0	15,9
Май	9,4	7,9	8,7	8,5	11,1	6,4	6,0	15,6
Июнь	9,0	7,8	8,0	8,1	7,0	6,4	6,0	15,3
Июль	9,3	7,8	8,7	8,3	11,9	6,3	5,9	15,0
Август	9,6	7,9	9,2	8,5	15,6	6,6	6,0	15,0
Сентябрь	9,5	7,9	9,3	8,5	16,4	6,2	5,8	14,5
Октябрь	9,2	7,8	8,8	8,3	14,4	6,1	5,7	14,1
Ноябрь	9,0	7,8	8,7	8,3	12,4	6,0	5,7	13,9
Декабрь	9,0	7,8	8,7	8,5	10,3	6,0	5,7	13,9
<b>2007 год</b>								
Январь	8,2	7,7	7,6	8,0	3,1	6,0	5,7	12,3
Февраль	7,6	6,9	5,3	6,6	-5,1	5,8	5,6	14,2
Март	7,4	6,7	4,9	6,2	-5,2	5,8	5,6	14,0
Апрель	7,6	6,8	5,4	6,3	-1,9	5,9	5,8	13,9
Май	7,8	6,7	5,9	6,3	3,0	5,9	5,7	13,8
Июнь	8,5	6,9	7,7	6,6	16,2	5,9	5,7	13,7
Июль	8,7	7,3	8,3	7,4	15,3	5,9	5,8	13,7
Август	8,6	7,8	8,3	8,3	7,5	5,7	5,8	13,4
Сентябрь	9,4	8,7	10,0	10,0	10,2	5,8	6,1	13,4
Октябрь	10,8	10,3	13,6	13,4	15,9	6,0	6,3	13,1
Ноябрь	11,5	10,9	14,9	14,4	19,8	6,3	6,4	13,2
Декабрь	11,9	11,0	15,6	14,9	22,2	6,5	6,4	13,3
<b>2008 год</b>								
Январь	12,6	11,5	16,7	15,6	27,1	6,8	6,6	14,1
Февраль	12,7	12,1	17,6	16,4	29,1	7,0	6,8	12,7
Март	13,3	12,7	19,1	17,5	32,5	7,4	7,1	12,7
Апрель	14,3	13,5	20,7	19,1	35,6	8,0	7,4	13,3
Май	15,1	14,5	22,1	20,7	33,9	8,4	7,7	13,9
Июнь	15,1	15,1	21,3	21,6	19,9	8,9	7,9	14,4
Июль	14,7	15,0	19,8	21,2	9,8	9,2	8,0	14,7
Август	15,0	14,8	20,2	20,8	16,1	9,2	8,1	15,2
Сентябрь	15,0	14,5	19,9	20,0	19,0	9,1	8,1	15,9

<sup>1</sup> Без учета плодоовощной продукции.

<sup>2</sup> Начиная с марта 2005 г. - оценка Банка России.

**Структура прироста инфляции за период с начала года за счет изменения цен по группам товаров и услуг (в процентных пунктах)**

	Продовольственные товары <sup>1</sup>	Непродовольственные товары	Платные услуги	Фруктоовощная продукция	Инфляция за период, %	Базовая инфляция	Небазовая инфляция <sup>2</sup>
<b>2006 год</b>							
Январь	0,4	0,2	1,5	0,4	<b>2,4</b>	0,6	1,8
Февраль	1,1	0,3	1,7	1,0	<b>4,1</b>	1,5	2,6
Март	1,5	0,5	1,9	1,2	<b>5,0</b>	2,1	2,9
Апрель	1,6	0,6	2,0	1,1	<b>5,4</b>	2,5	2,9
Май	1,7	0,7	2,2	1,3	<b>5,9</b>	2,7	3,1
Июнь	1,8	0,8	2,4	1,2	<b>6,2</b>	3,0	3,2
Июль	2,0	0,9	2,5	1,4	<b>6,9</b>	3,4	3,5
Август	2,3	1,2	2,7	0,9	<b>7,1</b>	3,9	3,2
Сентябрь	2,6	1,5	2,9	0,3	<b>7,2</b>	4,6	2,6
Октябрь	2,7	1,7	3,0	0,1	<b>7,5</b>	5,0	2,5
Ноябрь	3,0	1,9	3,1	0,3	<b>8,2</b>	5,5	2,7
Декабрь	3,3	2,0	3,3	0,4	<b>9,0</b>	6,1	3,0
<b>2007 год</b>							
Январь	0,2	0,1	1,2	0,2	<b>1,7</b>	0,5	1,2
Февраль	0,4	0,3	1,8	0,3	<b>2,8</b>	0,9	1,9
Март	0,6	0,4	2,0	0,4	<b>3,4</b>	1,3	2,1
Апрель	0,8	0,5	2,1	0,6	<b>4,0</b>	1,7	2,3
Май	0,8	0,7	2,3	0,9	<b>4,7</b>	1,9	2,7
Июнь	1,0	0,8	2,4	1,5	<b>5,7</b>	2,3	3,4
Июль	1,5	0,9	2,6	1,6	<b>6,6</b>	3,0	3,6
Август	2,1	1,1	2,7	0,7	<b>6,7</b>	3,9	2,8
Сентябрь	3,0	1,4	2,9	0,3	<b>7,5</b>	5,3	2,3
Октябрь	4,3	1,7	2,9	0,3	<b>9,3</b>	7,0	2,3
Ноябрь	4,9	2,0	3,1	0,6	<b>10,6</b>	7,9	2,7
Декабрь	5,4	2,3	3,3	0,9	<b>11,9</b>	8,7	3,2
<b>2008 год</b>							
Январь	0,4	0,2	1,3	0,3	<b>2,3</b>	0,8	1,5
Февраль	0,9	0,4	1,7	0,5	<b>3,5</b>	1,6	1,9
Март	1,4	0,7	1,9	0,8	<b>4,8</b>	2,5	2,3
Апрель	2,1	1,0	2,1	1,0	<b>6,3</b>	3,6	2,7
Май	2,6	1,3	2,4	1,4	<b>7,7</b>	4,5	3,2
Июнь	3,1	1,6	2,7	1,4	<b>8,7</b>	5,3	3,5
Июль	3,5	1,9	3,0	1,0	<b>9,3</b>	6,0	3,3
Август	3,9	2,1	3,2	0,5	<b>9,7</b>	6,8	2,9
Сентябрь	4,5	2,3	3,5	0,2	<b>10,6</b>	8,0	2,6

<sup>1</sup> Без учета плодоовощной продукции.

<sup>2</sup> Прирост цен на товары и платные услуги, не входящие в расчет базового индекса потребительских цен.



Таблица 5

**Структура прироста инфляции за месяц за счет изменения цен  
по группам товаров и услуг (в процентных пунктах)**

	Продовольственные товары <sup>1</sup>	Непродовольственные товары	Платные услуги	Фруктоовощная продукция	Инфляция за период, %	Базовая инфляция	Небазовая инфляция <sup>2</sup>
<b>2006 год</b>							
Январь	0,4	0,2	1,5	0,4	<b>2,4</b>	0,6	1,8
Февраль	0,7	0,2	0,2	0,5	<b>1,7</b>	0,9	0,7
Март	0,4	0,1	0,2	0,2	<b>0,8</b>	0,6	0,3
Апрель	0,1	0,1	0,1	0,0	<b>0,4</b>	0,3	0,0
Май	0,1	0,1	0,1	0,1	<b>0,5</b>	0,3	0,2
Июнь	0,0	0,1	0,2	0,0	<b>0,3</b>	0,2	0,1
Июль	0,3	0,1	0,2	0,1	<b>0,7</b>	0,4	0,3
Август	0,3	0,2	0,2	-0,5	<b>0,2</b>	0,5	-0,3
Сентябрь	0,2	0,3	0,1	-0,5	<b>0,1</b>	0,6	-0,5
Октябрь	0,1	0,2	0,1	-0,2	<b>0,3</b>	0,4	-0,1
Ноябрь	0,2	0,2	0,1	0,1	<b>0,6</b>	0,5	0,2
Декабрь	0,3	0,1	0,2	0,1	<b>0,8</b>	0,5	0,3
<b>2007 год</b>							
Январь	0,2	0,1	1,2	0,2	<b>1,7</b>	0,5	1,2
Февраль	0,2	0,1	0,7	0,1	<b>1,1</b>	0,4	0,7
Март	0,2	0,1	0,1	0,1	<b>0,6</b>	0,4	0,2
Апрель	0,2	0,1	0,1	0,1	<b>0,6</b>	0,4	0,2
Май	0,1	0,1	0,1	0,3	<b>0,6</b>	0,2	0,4
Июнь	0,2	0,1	0,2	0,6	<b>1,0</b>	0,3	0,6
Июль	0,5	0,1	0,2	0,1	<b>0,9</b>	0,7	0,2
Август	0,6	0,2	0,1	-0,8	<b>0,1</b>	0,8	-0,7
Сентябрь	0,8	0,3	0,1	-0,4	<b>0,8</b>	1,3	-0,5
Октябрь	1,3	0,3	0,0	0,0	<b>1,6</b>	1,6	0,0
Ноябрь	0,5	0,3	0,2	0,2	<b>1,2</b>	0,8	0,4
Декабрь	0,5	0,2	0,2	0,2	<b>1,1</b>	0,7	0,5
<b>2008 год</b>							
Январь	0,4	0,2	1,3	0,3	<b>2,3</b>	0,8	1,5
Февраль	0,4	0,2	0,3	0,2	<b>1,2</b>	0,8	0,4
Март	0,5	0,3	0,2	0,3	<b>1,2</b>	0,8	0,3
Апрель	0,6	0,3	0,3	0,2	<b>1,4</b>	1,0	0,4
Май	0,5	0,3	0,3	0,3	<b>1,4</b>	0,9	0,5
Июнь	0,4	0,3	0,3	0,0	<b>1,0</b>	0,7	0,2
Июль	0,4	0,2	0,2	-0,3	<b>0,5</b>	0,7	-0,1
Август	0,4	0,2	0,2	-0,5	<b>0,4</b>	0,8	-0,4
Сентябрь	0,5	0,2	0,3	-0,3	<b>0,8</b>	1,1	-0,3

<sup>1</sup> Без учета плодоовощной продукции.

<sup>2</sup> Прирост цен на товары и платные услуги, не входящие в расчет базового индекса потребительских цен.

**Вклад в прирост инфляции за период с начала года по группам товаров и услуг (%)**

	Продовольственные товары <sup>1</sup>	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Базовая инфляция	Небазовая инфляция <sup>2</sup>
<b>2006 год</b>						
Январь	16,0	6,1	59,5	18,3	24,5	75,5
Февраль	27,2	7,7	40,9	24,1	37,2	62,8
Март	30,1	9,1	37,6	23,2	42,4	57,6
Апрель	30,5	10,3	37,9	21,3	45,7	54,3
Май	29,3	11,8	37,2	21,8	46,7	53,3
Июнь	28,6	12,9	38,3	20,2	48,4	51,6
Июль	29,6	13,5	36,7	20,2	49,7	50,3
Август	32,7	16,8	38,5	12,1	55,4	44,6
Сентябрь	35,7	20,2	39,6	4,5	63,4	36,6
Октябрь	36,3	22,4	39,4	2,0	66,7	33,3
Ноябрь	36,2	22,9	37,8	3,2	67,3	32,7
Декабрь	36,5	22,5	36,4	4,5	67,1	32,9
<b>2007 год</b>						
Январь	13,4	8,3	69,0	9,3	29,5	70,5
Февраль	14,9	9,2	65,3	10,6	31,3	68,7
Март	17,8	11,6	58,1	12,5	38,3	61,7
Апрель	19,6	13,5	52,9	14,1	42,8	57,2
Май	18,0	14,3	48,3	19,4	41,6	58,4
Июнь	17,6	13,7	42,7	26,0	40,4	59,6
Июль	22,9	13,9	39,2	23,9	45,8	54,2
Август	31,7	16,9	40,8	10,6	58,5	41,5
Сентябрь	39,3	18,7	37,9	4,1	69,9	30,1
Октябрь	46,6	18,6	31,1	3,7	75,4	24,6
Ноябрь	46,3	19,2	28,8	5,7	74,5	25,5
Декабрь	45,7	19,4	27,8	7,2	72,8	27,2
<b>2008 год</b>						
Январь	18,9	9,3	58,1	13,7	36,2	63,8
Февраль	25,1	12,1	47,9	14,9	46,1	53,9
Март	29,7	14,7	39,0	16,6	52,7	47,3
Апрель	33,0	16,5	33,9	16,6	57,0	43,0
Май	34,2	17,1	31,1	17,6	58,5	41,5
Июнь	35,2	18,2	30,8	15,7	60,5	39,5
Июль	37,3	19,9	31,7	11,1	64,4	35,6
Август	40,6	21,4	33,0	5,0	70,5	29,5
Сентябрь	43,0	22,0	33,1	1,9	75,7	24,3

<sup>1</sup> Без учета плодовоовощной продукции.

<sup>2</sup> Прирост цен на товары и платные услуги, не входящие в расчет базового индекса потребительских цен.

Таблица 7

**Вклад в прирост инфляции за месяц  
по группам товаров и услуг (%)**

	Продовольственные товары <sup>1</sup>	Непродовольственные товары	Платные услуги	Фруктоовощная продукция	Базовая инфляция	Небазовая инфляция <sup>2</sup>
<b>2006 год</b>						
Январь	16,0	6,1	59,5	18,3	24,5	75,5
Февраль	43,4	10,0	14,0	32,6	55,8	44,2
Март	43,9	15,8	21,6	18,7	67,5	32,5
Апрель	35,8	27,0	41,3	-4,2	90,9	9,1
Май	16,1	27,6	29,9	26,4	57,3	42,7
Июнь	15,3	34,9	59,7	-10,0	81,6	18,4
Июль	37,6	19,0	23,4	20,0	60,9	39,1
Август	140,5	132,4	97,9	-270,7	249,5	-149,5
Сентябрь	269,8	290,1	128,8	-588,7	678,9	-578,9
Октябрь	51,0	73,9	34,6	-59,5	145,8	-45,8
Ноябрь	34,7	29,1	19,3	16,9	74,1	25,9
Декабрь	39,6	19,0	23,2	18,2	64,4	35,6
<b>2007 год</b>						
Январь	13,4	8,3	69,0	9,3	29,5	70,5
Февраль	17,1	10,6	59,7	12,6	34,2	65,8
Март	31,4	22,7	24,5	21,4	70,7	29,3
Апрель	30,0	24,6	22,3	23,1	69,6	30,4
Май	8,4	19,5	20,6	51,6	34,4	65,6
Июнь	15,8	10,7	17,0	56,5	35,1	64,9
Июль	55,9	15,7	17,4	10,9	79,2	20,8
Август	724,2	250,9	165,2	-1040,4	1016,5	-916,5
Сентябрь	99,9	33,4	14,7	-48,0	160,7	-60,7
Октябрь	78,5	18,2	1,2	2,1	99,3	0,7
Ноябрь	43,6	23,6	13,3	19,5	67,8	32,2
Декабрь	39,2	21,6	19,2	20,0	56,7	43,3
<b>2008 год</b>						
Январь	18,9	9,3	58,1	13,7	36,2	63,8
Февраль	36,8	17,4	28,5	17,3	64,9	35,1
Март	43,2	22,6	12,8	21,4	72,2	27,8
Апрель	43,5	22,0	17,6	16,9	70,3	29,7
Май	39,1	20,1	18,9	21,9	65,2	34,8
Июнь	42,7	26,5	28,7	2,2	74,5	25,5
Июль	69,6	47,5	45,8	-62,9	125,6	-25,6
Август	122,9	59,3	67,5	-149,7	225,0	-125,0
Сентябрь	69,7	29,4	34,5	-33,6	136,6	-36,6

<sup>1</sup> Без учета плодоовощной продукции.

<sup>2</sup> Прирост цен на товары и платные услуги, не входящие в расчет базового индекса потребительских цен.

Основные макроэкономические и финансовые показатели России

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
<b>Макроэкономические показатели</b>							
ВВП	за период с начала года, млрд. руб.	2006	5 845	12 206	19 487	26 880	
		2007	6 748	14 497	23 324	32 987	
		2008	8 838	19 113			
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	106,3	106,9 <sup>1</sup>	107,1 <sup>1</sup>	107,4	
		2007	107,4	107,8	107,6	108,1	
		2008	108,5	108,0			
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	106,3	107,4	107,5	108,0	
		2007	107,4	108,1	107,3	109,5	
		2008	108,5	107,5			
Индексы промышленного производства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	104,1	106,6	106,9	107,5	
		2007	107,2	107,1	105,5	105,7	
		2008	106,2	105,5	104,7		
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	104,1	105,3	105,9	106,3	
		2007	107,2	107,1	106,6	106,3	
		2008	106,2	105,8	105,4		
Продукция сельского хозяйства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	102,1	101,8	101,4	110,4	
		2007	103,4	104,3	103,0	103,1	
		2008	104,5	104,2	108,5		
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	102,1	101,9	101,6	103,6	
		2007	103,4	104,0	103,4	103,3	
		2008	104,5	104,3	106,5		
Инвестиции в основной капитал	за период с начала года, млрд. руб.	2006	658,4	1 676,0	2 963,3	4 730,0	
		2007	916,6	2 365,7	4 129,3	6 626,8	
		2008	1 295,9	3 256,1	5 598,7		
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	108,8	117,7	116,1	120,3	
		2007	122,8	124,2	118,2	120,6	
		2008	119,1	113,0	109,9		
Оборот розничной торговли	за период с начала года, млрд. руб.	2006	1 857,2	3 925,3	6 162,6	8 711,9	
		2007	2 257,3	4 799,2	7 597,6	10 866,2	
		2008	2 938,4	6 248,5	9 885,6		
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	111,4	113,6	115,3	115,3	
		2007	114,7	115,7	116,7	116,7	
		2008	116,7	114,4	114,4		
Федеральный бюджет нарастающим итогом, на конец периода	доходы	млрд. руб.	2006	1 399,1	2 938,1	4 561,0	6 278,9
			2007	1 421,9	3 245,7	5 087,6	7 781,1
			2008	1 932,7	4 370,7	7 155,7	
		в % к ВВП	2006	24,0	24,1	23,4	23,4
			2007	21,1	22,4	21,8	23,6
			2008	21,9	22,9	23,2 <sup>2</sup>	
	расходы	млрд. руб.	2006	823,2	1 854,7	2 866,5	4 284,8
			2007	945,6	2 169,7	3 464,3	5 986,6
			2008	1 332,7	2 995,6	4 594,2	
		в % к ВВП	2006	14,1	15,2	14,7	16,0
			2007	14,0	15,0	14,8	18,2
			2008	15,1	15,7	14,9 <sup>2</sup>	
Профицит федерального бюджета нарастающим итогом, на конец периода	млрд. руб.	2006	575,9	1 083,4	1 694,6	1 994,1	
		2007	476,3	1 076,1	1 623,2	1 794,6	
		2008	600,0	1 375,1	2 561,5		
	в % к ВВП	2006	9,9	8,9	8,7	7,4	
		2007	7,1	7,4	7,0	5,4	
		2008	6,8	7,2	8,3 <sup>2</sup>		

Примечание. Таблица 8 составлена по данным Банка России, Федеральной службы государственной статистики, Министерства финансов Российской Федерации и Федерального казначейства. Начиная с апреля 2006 г. согласно Указанию № 1660-У от 17.02.06 в расчет ставок по кредитно-депозитным операциям банков включаются данные филиалов кредитных организаций.

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
<b>Социально-экономические показатели</b>						
Номинальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего	руб.	2006	9 397	10 401	10 949	12 203
		2007	11 876	12 993	13 494	15 742
		2008	15 424	16 962	17 580	
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	122,3	125,1	125,1	125,2
		2007	127,3	125,9	124,0	129,3
		2008	128,0	129,2	129,2	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	122,3	123,7	124,1	124,3
		2007	127,3	126,6	125,7	127,8
		2008	128,0	128,6	128,8	
Реальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего, в % к соответствующему кварталу предыдущего года		2006	110,3	114,3	114,3	114,8
		2007	118,2	116,6	113,9	116,1
		2008	113,4	112,5	112,4	
Денежные доходы населения (в среднем на душу населения в месяц), руб.		2006	8 200,0	9 933,9	10 253,3	12 316,8
		2007	9 901,4	11 953,8	12 700,8	15 604,6
		2008	12 345,0	14 824,7	16 093,3	
Реальные располагаемые денежные доходы населения	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	109,9	115,5	114,5	113,7
		2007	110,0	109,1	111,8	111,0
		2008	109,5	106,9	107,1	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	109,9	...	...	113,5
		2007	110,0	109,5	110,4	110,7
		2008	109,5	108,2	107,8	
Расходы населения, в % к доходам	покупка товаров и оплата услуг	2006	73,1	67,7	71,0	65,6
		2007	74,1	69,4	71,3	65,8
		2008	76,5	71,6	72,2	
	оплата обязательных платежей и взносов	2006	10,8	10,3	10,4	10,5
		2007	12,8	12,4	12,0	13,0
		2008	12,7	12,5	13,6	
	прирост сбережений	2006	11,1	10,7	8,3	11,3
		2007	9,8	8,5	6,8	10,6
		2008	7,7	8,2	6,3	
	покупка валюты	2006	7,4	7,0	7,2	6,0
		2007	5,2	5,3	5,2	5,2
		2008	6,9	4,7	5,4	
	деньги на руках	2006	-2,5	4,3	3,2	6,7
		2007	-1,9	4,4	4,7	5,4
		2008	-3,8	3,0	2,5	
Средний размер назначенной пенсии — всего, руб.		2006	2 539	2 727	2 800	2 839
		2007	2 846	3 091	3 108	3 418
		2008	3 823	4 044	4 383	
Реальный размер назначенной пенсии	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	107,8	107,2	103,7	102,5
		2007	104,1	104,9	102,0	108,1
		2008	119,0	113,9	122,7	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	107,8	107,5	106,1	105,1
		2007	104,1	104,5	103,6	104,8
		2008	119,0	116,4	118,6	
Общая численность безработных (по методологии МОТ)	млн. чел.	2006	5,7	5,5	5,0	5,0
		2007	5,2	4,5	4,3	4,4
		2008	5,1	4,2	4,0	
	в % к экономически активному населению	2006	7,8	7,4	6,7	6,8
		2007	7,0	6,0	5,7	5,8
		2008	6,7	5,6	5,3	

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
<b>Внеэкономические показатели</b>							
Цена на нефть сорта «Юралс»	за период с начала года, долл. США за баррель	2006	57,7	61,1	62,5	60,9	
		2007	54,0	59,7	64,0	69,5	
		2008	93,7	105,3	107,6		
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	134,0	134,7	126,7	120,9	
		2007	93,5	97,7	102,4	114,1	
		2008	173,7	176,3	168,2		
Экспорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	67,3	143,9	223,7	303,6	
		2007	71,7	155,4	244,9	354,4	
		2008	110,2	237,3	372,0 <sup>1</sup>		
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	134,1	131,1	128,1	124,5	
		2007	106,5	108,0	109,5	116,8	
		2008	153,7	152,7	151,9 <sup>1</sup>		
Импорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	30,9	69,7	112,3	164,3	
		2007	42,8	95,5	153,9	223,5	
		2008	60,2	135,4	218,7 <sup>1</sup>		
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	120,1	126,4	128,2	131,0	
		2007	138,6	137,1	137,0	136,0	
		2008	140,7	141,7	142,1 <sup>1</sup>		
Сальдо счета текущих операций (за период с начала года), млрд. долл. США		2006	30,4	54,7	78,6	94,3	
		2007	22,4	36,8	52,3	76,2	
		2008	37,5	63,6	91,2 <sup>1</sup>		
Чистый вывоз (ввоз) капитала частным сектором (за период с начала года), млрд. долл. США		2006	-5,6	15,0	27,4	41,8	
		2007	13,9	68,4	61,4	83,1	
		2008	-23,2	17,5	0,8 <sup>1</sup>		
Иностранные инвестиции в нефинансовый сектор экономики России (по данным Росстата)	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	8,8	23,4	35,3	55,1	
		2007	24,6	60,3	87,9	120,9	
		2008	17,3	46,5	75,8		
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	146,0	141,9	131,7	102,7	
		2007	в 2,8 р.	в 2,6 р.	в 2,5 р.	в 2,2 р.	
		2008	70,1	77,1	86,2		
В том числе	прямые	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	3,8	6,4	10,3	13,7
			2007	9,8	15,8	19,6	27,8
			2008	5,6	11,1	19,2	
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	в 2,0 р.	143,6	155,5	104,6
			2007	в 2,5 р.	в 2,5 р.	191,3	в 2,0 р.
			2008	57,2	70,0	97,7	
	портфельные	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	0,2	0,5	0,7	3,2
			2007	0,2	1,1	1,5	4,2
			2008	0,1	1,2	1,3	
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	в 2,9 р.	в 2,9 р.	182,3	в 7,0 р.
			2007	85,8	в 2,2 р.	в 2,3 р.	131,8
			2008	62,5	104,4	83,7	
	прочие	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	4,7	16,5	24,4	38,2
			2007	14,7	43,4	66,7	89,0
			2008	11,5	34,3	55,3	
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	117,2	139,1	122,8	95,3
			2007	в 3,1 р.	в 2,6 р.	в 2,7 р.	в 2,3 р.
			2008	78,7	79,0	82,8	
Международные резервы Российской Федерации (на конец периода), млрд. долл. США		2006	205,9	250,6	266,2	303,7	
		2007	338,8	405,8	425,4	478,8 <sup>3</sup>	
		2008 <sup>3</sup>	512,6	569,0	556,8		
Индексы реального курса рубля, последний месяц квартала (прирост в % к декабрю предыдущего года) <sup>4</sup>	к доллару США	2006	6,9	10,0	12,1	16,7	
		2007	2,3	3,8	8,1	15,0	
		2008	6,5	8,5	3,2		
	к евро	2006	6,5	4,9	6,0	5,6	
		2007	3,1	4,1	4,5	5,8	
		2008	0,6	3,4	6,2		
	эффективного курса	2006	6,2	7,0	7,9	7,4	
		2007	2,7	3,3	3,8	5,1	
		2008	1,5	3,3	3,0		

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
<b>Показатели финансового рынка (с учетом ставок Сбербанка России)</b>						
Средние за период						
Ставка по однодневным МБК, % годовых	в рублях	2006	3,2	2,8	2,6	5,1
		2007	3,9	3,4	4,9	5,4
		2008	3,9	4,1	6,0	
	в долларах США	2006	4,4	4,8	5,2	5,2
		2007	5,2	5,2	5,1	4,5
		2008	3,2	2,2	2,2	
Доходность ОФЗ <sup>5</sup> , % годовых		2006	6,8	6,9	6,8	6,7
		2007	6,6	6,6	6,6	6,6
		2008	6,7	6,9	7,5	
Ставка по срочным депози- там населения, % годовых	на срок до 1 года в рублях	2006	8,3	7,9	7,6	7,7
		2007	7,4	7,3	7,0	7,2
		2008	7,0	7,1	7,5	
	на срок свыше 1 года в рублях	2006	7,6	5,2	5,2	5,4
		2007	7,9	7,5	7,1	6,8
		2008	7,4	8,0	8,5	
	на срок до 1 года в долларах США	2006	5,6	5,7	5,7	5,9
		2007	5,4	5,3	5,2	5,2
		2008	5,1	5,8	5,3	
	на срок свыше 1 года в долларах США	2006	6,2	4,6	5,0	5,5
		2007	6,8	6,6	6,4	7,0
		2008	6,9	7,0	7,1	
Ставка по кредитам нефинансовым организациям, % годовых	на срок до 1 года в рублях	2006	10,4	10,6	10,3	10,4
		2007	9,9	9,6	9,8	10,7
		2008	10,9	11,2	12,0	
	на срок свыше 1 года в рублях	2006	12,7	12,7	12,5	12,1
		2007	12,1	11,5	11,0	11,4
		2008	12,3	12,8	13,6	
	на срок до 1 года в долларах США	2006	8,6	8,4	8,6	8,5
		2007	8,7	8,8	8,4	9,1
		2008	8,1	8,0	8,9	
	на срок свыше 1 года в долларах США	2006	10,5	10,2	10,4	10,0
		2007	10,3	10,1	9,3	9,8
		2008	9,3	9,9	9,4	
Ставка по учтенным банками вексялям в рублях, % годовых		2006	12,9	8,7	9,2	9,7
		2007	9,5	8,9	10,8	10,8
		2008	10,7	11,0	12,1	
Курс с расчетами «завтра» на ММВБ, руб./долл. США		2006	28,0733	27,1897	26,8053	26,5910
		2007	26,3056	25,8599	25,5043	24,6525
		2008	24,2286	23,6190	24,2718	
На конец квартала						
Индекс РТС, пунктов		2006	1 434,99	1 494,63	1 549,99	1 921,92
		2007	1 935,72	1 897,70	2 071,80	2 290,51
		2008	2 053,93	2 303,34	1 211,84	
Ставка рефинансирования, % годовых		2006	12,0	11,5	11,5	11,0
		2007	10,5	10,0	10,0	10,0
		2008	10,25	10,75	11,0	

		Год	1.01	1.04	1.07	1.10
<b>Показатели денежной сферы</b>						
M0, млрд. руб.		2006	2 009,2	1 928,8	2 233,4	2 400,8
		2007	2 785,2	2 741,2	3 027,5	3 220,9
		2008	3 702,2	3 475,5	3 724,9	3 904,2
M2, млрд. руб.		2006	6 044,7	6 169,4	7 090,8	7 750,7
		2007	8 995,8	9 412,6	10 857,7	11 494,0
		2008	13 272,1	13 382,9	14 244,7	14 374,6
Обязательства, включаемые в широкую денежную массу, млрд. руб. <sup>6</sup>		2007	10 149,4	10 898,4	12 033,4	12 699,7
		2008	14 636,7	14 918,3	15 926,6	16 067,8 <sup>2</sup>
Чистые иностранные активы, млрд. руб. <sup>6</sup>		2007	6 881,5	7 927,4	8 714,1	9 047,0
		2008	9 923,1	10 540,8	11 282,4	12 264,3 <sup>2</sup>
Внутренние требования, млрд. руб. <sup>6</sup>		2007	5 799,2	5 798,6	6 331,1	6 771,7
		2008	8 325,9	8 437,2	8 760,6	8 614,9 <sup>2</sup>
Денежная база в широком определении, млрд. руб.		2006	2 914,2	2 721,4	3 287,0	3 486,0
		2007	4 122,4	4 210,2	5 139,1	4 587,2
		2008	5 513,3	4 871,4	5 422,9	5 317,8
Остатки средств на корреспондентских счетах, млрд. руб.		2006	508,6	320,0	430,9	443,7
		2007	638,1	518,1	528,7	576,3
		2008	802,2	596,3	592,4	702,9
Скорость обращения денег M2	в среднегодовом выражении	2006	4,4	4,3	4,2	4,0
		2007	3,8	3,6	3,4	3,2
		2008	3,1	3,0	3,0	3,0 <sup>2</sup>
	изменение с начала года, %	2006	-6,5 <sup>7</sup>	-1,4	-4,8	-8,3
		2007	-13,2 <sup>7</sup>	-6,1	-12,2	-16,3
		2008	-18,8 <sup>7</sup>	-2,7	-2,9	-1,9 <sup>2</sup>
Уровень монетизации экономики (по денежному агрегату M2), %		2006	22,7	23,0	23,8	24,7
		2007	26,1	27,8	29,8	31,2
		2008	32,2	33,1	33,1	32,8 <sup>2</sup>
Денежный мультипликатор	по денежной базе в широком определении	2006	2,07	2,27	2,16	2,23
		2007	2,18	2,24	2,11	2,51
		2008	2,41	2,75	2,63	2,70
	изменение с начала года, %	2006	13,2 <sup>7</sup>	9,3	4,0	7,3
		2007	5,2 <sup>7</sup>	2,5	-3,2	14,8
		2008	10,3 <sup>7</sup>	14,1	9,1	12,3
Курсы иностранных валют	руб. за 1 долл. США	2006	28,78	27,70	26,94	26,78
		2007	26,33	26,01	25,82	24,95
		2008	24,55	23,50	23,41	25,37
	руб. за 1 евро	2006	34,19	33,63	34,24	33,98
		2007	34,70	34,69	34,72	35,35
		2008	35,93	37,09	36,97	36,50

<sup>1</sup> Оценка.

<sup>2</sup> Предварительные данные.

<sup>3</sup> В соответствии с новой методикой учета.

<sup>4</sup> Укрепление рубля - (+), обесценение рубля - (-).

<sup>5</sup> Эффективный индикатор рыночного портфеля ОФЗ.

<sup>6</sup> Данные представлены в новом формате в соответствии с требованиями «Руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике» (МВФ, 2000).

<sup>7</sup> По отношению к началу предыдущего года.



Таблицы 9

## Процентные ставки по операциям Банка России (% годовых)

Инструмент	Срок предоставления/ абсорбирования средств	с 1.07.08 по 13.07.08	с 14.07.08 по 17.09.08	с 18.09.08 по 14.10.08	с 15.10.08 по 19.10.08	с 20.10.08 по 23.10.08	с 24.10.08 по 31.10.08
<b>Предоставление ликвидности по заявленным ставкам (в том числе на условиях аукциона)</b>							
Операции прямого РЕПО <sup>1</sup>	1 день	6,75	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
	1 неделя	7,25	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5
	3 месяца	—	—	—	8,5	8,5	8,5
Операции «валютный своп» <sup>2</sup>	1 день	—	—	—	—	10,0	10,0
Кредиты без обеспечения <sup>1</sup>	5 недель	—	—	—	—	8,5	9,5
	3 месяца	—	—	—	—	—	9,75
Ломбардные кредиты <sup>1,3</sup>	2 недели	7,75	8,0	7,5	7,5	7,5	7,5
	3 месяца	—	—	—	—	8,5	8,5
<b>Предоставление ликвидности по фиксированным ставкам</b>							
Кредиты «овернайт» <sup>3,4</sup>	1 день	10,75	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0
Ломбардные кредиты <sup>3</sup>	1 день	8,75	9,0	8,0	8,0	8,0	8,0
	7 дней <sup>5</sup>	8,75	9,0	9,0	8,0	8,0	8,0
	30 дней	—	—	—	—	8,0	8,0
Операции прямого РЕПО	1 день	8,75	9,0	8,0	8,0	8,0	8,0
	1 неделя	7,75	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Операции «валютный своп»	1 день	8,75	9,0	8,0	10,0	—	—
Кредиты, обеспеченные «нерыночными» активами <sup>4</sup>	до 30 дней	9,75	10,0	9,5	9,0	9,0	9,0
	от 31 до 90 дней	—	—	—	—	9,0	9,0
Кредиты под залог векселей, прав требования по кредитным договорам организаций или поручительства кредитных организаций <sup>6</sup>	до 90 дней	7,75	8,0	7,5	7,5	7,5	7,5
	от 91 до 180 дней	8,75	9,0	8,5	8,5	8,25	8,25
<b>Абсорбирование ликвидности по фиксированным ставкам</b>							
Депозитные операции	«том-некст», «спот-некст», «до востребования»	3,5	3,75	3,75	4,25	4,25	4,75
	«1 неделя», «спот-неделя»	4,0	4,25	4,25	4,75	4,75	5,25

<sup>1</sup> Минимальная заявляемая процентная ставка.

<sup>2</sup> Процентная ставка по рублевой части при определении минимальной заявляемой своп-разницы.

<sup>3</sup> В соответствии с Положением Банка России от 4.08.03 №236-П.

<sup>4</sup> В соответствии с Положением Банка России от 12.11.07 №312-П.

<sup>5</sup> Если два ломбардных аукциона подряд признаны несостоявшимися. В противном случае устанавливается по средневзвешенной ставке ломбардного аукциона.

<sup>6</sup> В соответствии с Положением Банка России от 14.07.05 №273-П.

Таблицы 10

## Нормативы обязательных резервов кредитных организаций (%)

	Норматив обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в валюте Российской Федерации и иностранной валюте	Норматив обязательных резервов по обязательствам перед физическими лицами в валюте Российской Федерации	Норматив обязательных резервов по иным обязательствам кредитных организаций в валюте Российской Федерации и обязательствам в иностранной валюте
1 июля 2007 г. – 10 октября 2007 г.	4,5	4,0	4,5
11 октября 2007 г. – 14 января 2008 г.	3,5	3,0	3,5
15 января 2008 г. – 29 февраля 2008 г.	4,5	4,0	4,5
1 марта 2008 г. – 30 июня 2008 г.	5,5	4,5	5
1 июля 2008 г. – 31 августа 2008 г.	7,0	5,0	5,5
1 сентября 2008 г. – 17 сентября 2008 г.	8,5	5,5	6,0
18 сентября 2008 г. – 14 октября 2008 г.	4,5	1,5	2,0
15 октября 2008 г. – 31 января 2009 г.	0,5	0,5	0,5
1 февраля 2009 г. – 28 февраля 2009 г.	1,5	1,5	1,5
1 марта 2009 г. –	2,5	2,5	2,5



