



**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
(БАНК РОССИИ)**

# **Квартальный обзор инфляции**

---

*IV квартал • 2007 год*

---

**ДЕПАРТАМЕНТ  
ИССЛЕДОВАНИЙ И ИНФОРМАЦИИ**



# Содержание

Введение .....	3
Динамика инфляционных процессов .....	4
<i>Потребительские цены</i> .....	4
<i>Цены на рынке жилья</i> .....	6
<i>Цены производителей</i> .....	6
<i>Инфляция в отдельных странах мира</i> .....	8
<i>Условия внешней торговли</i> .....	9
<i>Спрос</i> .....	12
<i>Производство</i> .....	15
<i>Рынок труда</i> .....	16
Характеристики монетарных условий .....	18
<i>Валютный курс</i> .....	18
<i>Процентные ставки</i> .....	20
<i>Денежные агрегаты</i> .....	27
<i>Кредитные агрегаты</i> .....	29
Статистическое приложение .....	32



## Введение

Инфляция в 2007 году превысила как целевой уровень, так и показатель предыдущего года. Динамика цен формировалась под влиянием высокого роста внутреннего спроса, а также значительного повышения цен на продовольствие в мире.

Экономический рост в России в 2007 г. ускорился. По оценкам, фактический выпуск в 2007 г. был выше потенциального, что усилило инфляционный фон в экономике.

Более высокими, чем в 2006 г., темпами росла заработная плата. Это нашло отражение в увеличении затрат на оплату труда в составе добавленной стоимости. Ускорился рост цен в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых. Повысились темпы увеличения цен производителей в видах деятельности, выпускающих продукцию на потребительский рынок (в производстве пищевых продуктов, текстильном и швейном производстве, производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви).

Инфляция в группе стран - основных экспортеров товаров в Россию с учетом их относительной значимости для российского импорта в 2007 г. (в среднем за год к 2006 г.) возросла на 2,3 процентного пункта по сравнению с аналогичным показателем 2006 г., что формировало условия для ускорения роста цен в российской экономике.

Во второй половине 2007 г. ускорился рост цен на отдельные виды продуктов питания, во многом следуя росту цен на продовольствие в мире. Возможности денежно-кредитной политики по снижению негативного влияния этих процессов на динамику цен были ограниченными.

Усиление экономической активности явилось основным фактором ускорения динамики денежных и кредитных агрегатов. Значи-

мым фактором увеличения денежной массы в 2007 году был приток капитала. Несмотря на замедление темпов роста денежной массы М2 в IV квартале 2007 г., ее рост оставался высоким. Сложившиеся в 2007 г. положительные монетарные разрывы свидетельствуют о сохранении инфляционных рисков со стороны денежного предложения в средне- и долгосрочном периоде.

В IV квартале Банк России осуществлял меры, направленные на смягчение последствий воздействия внешних факторов, вызвавших ужесточение кредитных условий функционирования экономики в III квартале 2007 года. На фоне удорожания внешних заимствований и неустойчивости уровня ликвидности банковского сектора Банк России способствовал увеличению внутреннего рефинансирования, расширив как набор инструментов предоставления ликвидности, так и доступ кредитных организаций к ним. Временное снижение нормативов обязательных резервов в IV квартале 2007 г. также было направлено на высвобождение части банковских резервов и уменьшение стоимости заимствований. Возросшая потребность банков во внутреннем рефинансировании восполнялась посредством операций на открытом рынке и инструментов постоянного действия. В силу неравномерности образования банковской ликвидности были востребованы и операции Банка России по изъятию ликвидности. Границы коридора ставок по операциям Банка России и его ширина оставались неизменными, при этом диапазон колебаний ставки MIACR в IV квартале сузился по сравнению с III кварталом, а ее уровень повысился. Рост кредитно-депозитных ставок был незначительным и пока не оказал заметного воздействия на динамику кредитных показателей.

## Динамика инфляционных процессов

### Потребительские цены

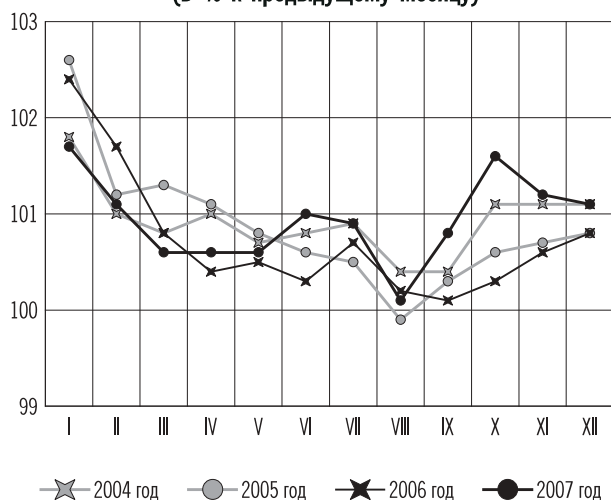
Согласно информации Федеральной службы государственной статистики (Росстат), за 2007 г. потребительские цены возросли на 11,9%, что на 2,9 процентного пункта больше, чем за 2006 год. За I квартал их прирост составил 3,4%, за II квартал - 2,2%, за III квартал - 1,8%, за IV квартал - 4,1%.

Ускорение инфляции произошло за счет **базовой инфляции**, которая за IV квартал составила 4% против 1,7% за I квартал, 1,2% за II квартал и 3,7% за III квартал. За 2007 г. она повысилась до 11% против 7,8% за 2006 год.

По оценкам, за счет роста цен на группу товаров и услуг, учитываемых при расчете базового индекса потребительских цен, в 2007 г. было получено 8,7 процентного пункта, или 72,8% общего прироста цен на потребительском рынке (в 2006 г. - 6,1 процентного пункта, или 67,1%).

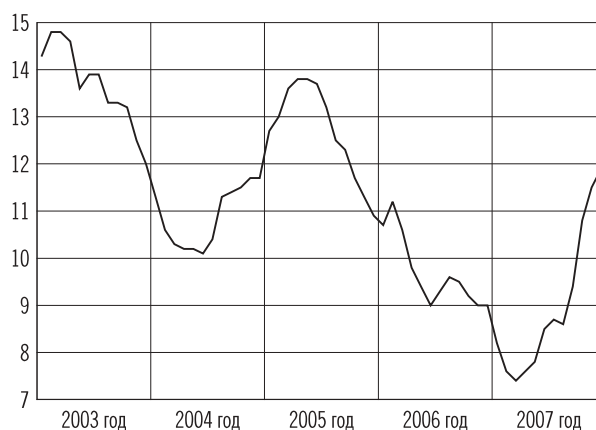
Основной вклад в ускорение инфляции внесло заметное увеличение темпов удорожания **продовольственных товаров без учета плодоовощной продукции**. Цены на эти товары за 2007 г. повысились на 14,9% (за 2006 г. - на 8,5%). Прирост цен на эту группу

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 в целом (%)

	Прирост (декабрь 2007 г. по отношению к декабрю 2006 г.)	Прирост (декабрь 2006 г. по отношению к декабрю 2005 г.)	
Цены на товары и услуги - всего	11,9	9,0	Ускорение прироста на 2,9 п.п.
В том числе:			
- на продовольственные товары	15,6	8,7	Ускорение прироста на 6,9 п.п.
- на продовольственные товары без плодоовощной продукции	14,9	8,5	Ускорение прироста на 6,4 п.п.
- на непродовольственные товары	6,5	6,0	Ускорение прироста на 0,5 п.п.
- на платные услуги населению	13,3	13,9	Замедление прироста на 0,6 п.п.
Цены на товары и услуги, входящие в расчет базовой инфляции	11,0	7,8	Ускорение прироста на 3,2 п.п.

Источник: Росстат.

товаров в 2007 г. обеспечил, по оценкам, 5,4 процентного пункта, или 45,6% общего прироста цен на потребительском рынке. При этом вклад удорожания хлеба и хлебобулочных изделий, молока и молочной продукции оценивается примерно в 1,3 процентного пункта, или в 11,0%. В 2006 г. вклад данной группы товаров в общий прирост потребительских цен составил 0,5 процентного пункта, или 5,8%.

Ускорение роста цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции пришлось на второе полугодие, когда заметно выросли цены на жиры, молоко и молочную продукцию, отражая рост внутреннего и мирового спроса на продукты питания в условиях ограниченных возможностей по наращиванию их производства. Так, за 2007 г. производство масла растительного в стране снизилось по сравнению с предыдущим годом на 3,3%. Производство молочной продукции увеличилось на 0,3%, но при этом производство отдельных ее видов сократилось: нежирной молочной продукции в пересчете на обезжиренное молоко - на 14,7%; молока сухого коровьего (цельного), сливок сухих и сухих смесей для мороженого - на 0,1%. Производство муки отечественными организациями снизилось на 2,6%, хлеба и хлебобулочных изделий - на 1,8%, макаронных изделий - на 2,7%.

В первой половине года наиболее существенным было удорожание продуктов переработки зерна. В целом за год масло подсолнечное подорожало на 52,3% (за 2006 г. - по-

дешевело на 1,2%), масло сливочное - на 40,3% (за 2006 г. оно подорожало на 6,8%), молоко и молочная продукция - на 30,4% (8,7%), хлеб и хлебобулочные изделия - на 22,4% (11,1%).

За 2007 г. цены на **плодоовощную продукцию** возросли на 22,2%, что на 11,9 процентного пункта больше, чем за 2006 год. По оценкам, в 2007 г. вследствие роста цен на плодоовощную продукцию общий уровень потребительских цен повысился на 0,9 процентного пункта и составил 7,2% общего прироста потребительских цен (в 2006 г. - 0,4 процентного пункта и 4,5% соответственно).

Цены на **продовольственные товары в целом** за 2007 г. возросли на 15,6% (в 2006 г. - на 8,7%).

Как и в предыдущие годы, цены на **непродовольственные товары** росли медленнее, чем на другие основные виды потребительских товаров и услуг. За 2007 г. непродовольственные товары подорожали на 6,5% (за 2006 г. - на 6%). Наиболее значительным был рост цен на строительные материалы (16,2%), бензин автомобильный (8,5%) и трикотажные изделия (8,3%). За 2006 г. эти группы товаров подорожали на 11,5; 10,9 и 8,0% соответственно.

За 2007 г. цены и тарифы на **платные услуги населению** возросли на 13,3% (за 2006 г. - на 13,9%). По оценкам, рост цен и тарифов на платные услуги в 2007 г. обеспечил 3,3 процентного пункта, или 27,8% общего

#### Инфляция на рынке продовольственных товаров (%)

	Прирост (декабрь 2007 г. по отношению к декабрю 2006 г.)	Прирост (декабрь 2006 г. по отношению к декабрю 2005 г.)	
Продовольственные товары	15,6	8,7	Ускорение прироста на 6,9 п.п.
Хлеб и хлебобулочные изделия	22,4	11,1	Ускорение прироста на 11,3 п.п.
Крупа и бобовые	24,7	12,1	Ускорение прироста на 12,6 п.п.
Макаронные изделия	23,6	4,7	Ускорение прироста на 18,9 п.п.
Мясо и птица	8,4	5,9	Ускорение прироста на 2,5 п.п.
Рыба и морепродукты	9,0	7,8	Ускорение прироста на 1,2 п.п.
Молоко и молочная продукция	30,4	8,7	Ускорение прироста на 21,7 п.п.
Масло сливочное	40,3	6,8	Ускорение прироста на 33,5 п.п.
Масло подсолнечное	52,3	-1,2	
Сахар-песок	-4,3	14,9	
Плодоовощная продукция	22,2	10,3	Ускорение прироста на 11,9 п.п.
Алкогольные напитки	7,7	10,1	Замедление прироста на 2,4 п.п.

Источник: Росстат.

прироста цен на потребительском рынке (в 2006 г. - соответственно 3,3 процентного пункта, или 36,3%).

Темпы прироста цен на жилищно-коммунальные услуги в 2007 г. составили 14% против 17,9% в предыдущем году. Удорожание услуг связи ускорилось до 10,8% против 2,1% в 2006 г. в результате значительного повышения в феврале тарифов на услуги городской телефонной связи. В целом прирост регулируемых тарифов на платные услуги за 2007 г. составил, по оценке, 13,6%, что на 0,1 процентного пункта меньше аналогичного показателя 2006 года.

Повышение цен и тарифов на платные услуги населению в 2007 г. превысило общий прирост цен на товары на 2,0 процентного пункта (в 2006 г. - на 6,4 процентного пункта).

По информации Росстата, в 2007 г. во всех **федеральных округах России** рост потребительских цен был больше, чем в 2006 году.

По оценкам, в 2007 г. наблюдалось уменьшение различий между субъектами Российской Федерации по стоимости фиксированного набора товаров и услуг, используемого Росстатом для межрегиональных сопоставлений покупательной способности населения.

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



Источник: Росстат.

За 2007 г. коэффициент региональных различий<sup>1</sup> снизился с 45,3 до 40,2%.

Рост цен на непродовольственные товары в 2007 г. во всех округах колебался от 6,1 до 7,1%. Для темпов роста цен на плодоовощную продукцию был характерен большой разброс по субъектам Российской Федерации. Так, в Приволжском федеральном округе цены на данный вид продукции выросли на 32,9%, в то время как в Дальневосточном федеральном округе - на 9,7%.

По итогам 2007 г. в большинстве округов замедлился рост тарифов на платные услуги населению по сравнению с предыдущим годом. Исключение составил Приволжский федеральный округ.

### Цены на рынке жилья

Темпы прироста цен на жилье продолжали превышать инфляцию. В IV квартале 2007 г. по отношению к IV кварталу 2006 г.<sup>2</sup> удорожание жилья на первичном рынке составило 23,4%, на вторичном - 20,6%. Тем не менее это ниже аналогичных показателей 2006 г., составивших соответственно 47,7 и 54,4%.

Замедление роста цен на жилье происходило на фоне высокого темпа роста ввода в действие жилых домов, который достиг в 2007 г. 119,4% против 116,1% в предыдущем году.

### Цены производителей

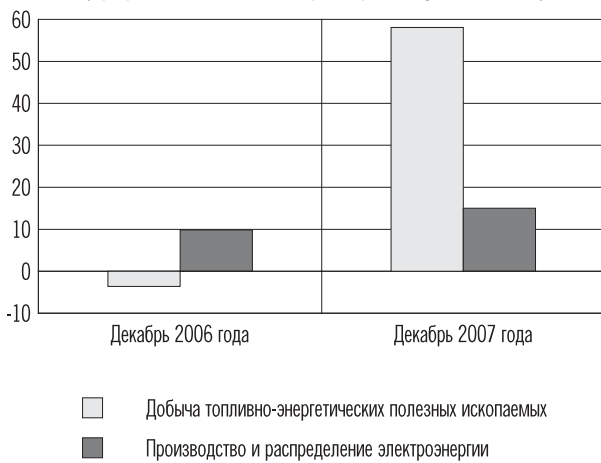
**Цены производителей промышленных товаров** за 2007 г. повысились на 25,1% (за 2006 г. - на 10,4%). На ускорение роста цен производителей оказало влияние удорожание продукции добычи полезных ископаемых на 52,3% против 1,6% за 2006 год. Прирост цен в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых составил 58,1% (за 2006 г. они снизились на 3,6%). Цены на продукцию добычи металлических руд увеличились на 11,5% (в 2006 г. - на 49,4%). Вклад изменения цен на продукцию добычи полезных ископаемых в общий прирост цен производителей за 2007 г. составил, по оценкам, 11,7 процентного пунк-

<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.

<sup>2</sup> На конец периода.



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



Источник: Росстат.

та, или 46,8% общего прироста цен производителей промышленных товаров. В 2006 г. он был равен 0,4 процентного пункта, или 3,5%.

Высокий рост цен на эту продукцию сказывался на увеличении издержек, что усиливало инфляционное давление.

Прирост цен в обрабатывающих производствах в 2007 г. составил 17,9% против 13,3% в 2006 году.

Заметным фактором повышения инфляции на потребительском рынке явилось ускорение темпов роста цен в обрабатывающих производствах, продукция которых поступает на потребительский рынок. Так, в 2007 г. при-

рост цен по сравнению с 2006 г. ускорился в производстве пищевых продуктов, включая напитки, и табака (до 20,0% против 8,3%), в текстильном и швейном производстве (до 9,6% против 4,0%) и в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви (до 8,7% против 6,6%).

За 2007 г. прирост цен в производстве, передаче и распределении электроэнергии, газа и воды составил 13,3% (за 2006 г. - 10,3%).

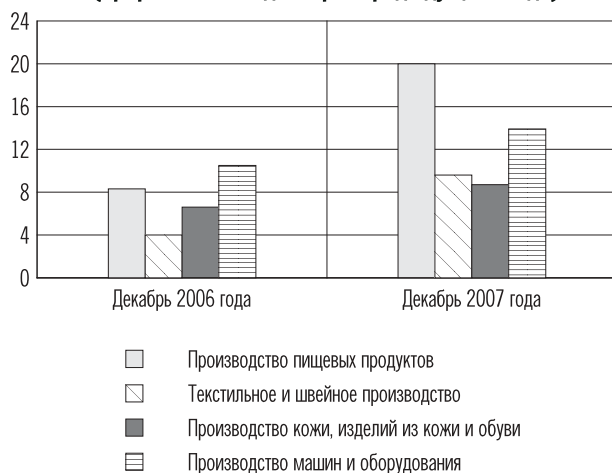
Прирост тарифов на **грузовые перевозки** за 2007 г. достиг 16,7% (за 2006 г. - 15,8%). На железнодорожном транспорте тарифы возросли на 7,7% (в 2006 г. - на 8,9%).

Тарифы на **услуги связи для юридических лиц** за 2007 г. повысились на 4% (за 2006 г. - на 1,3%).

В 2007 г. сводный индекс цен на **строительную продукцию**, по предварительным данным, составил 117,4% (в 2006 г. - 112,4%).

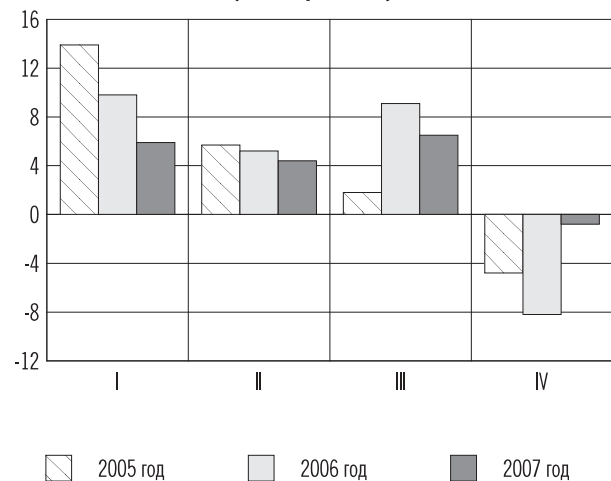
За 2007 г. **цены производителей сельскохозяйственной продукции** повысились на 30,2% (за 2006 г. - на 10,4%). Наблюдался рост цен на продукцию растениеводства и животноводства. За год продукция растениеводства подорожала на 37,3% (за 2006 г. - на 21%). Особенно высоким в этот период был рост цен на зерновые культуры - на 45,5% (в 2006 г. - на 29,4%), на картофель - на 31,1% (в 2006 г. - на 3,3%) и на подсолнечник - на 5,7% (в 2006 г. цены понизились на 4,4%). Продукция животноводства подорожала за 2007 г. на 25,5% (за

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



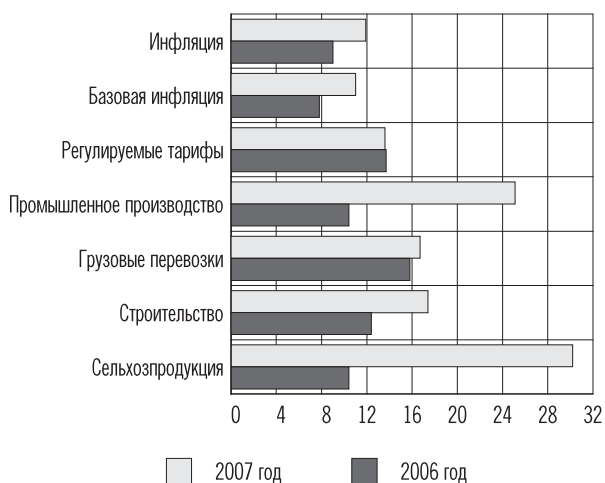
Источник: Росстат.

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



Источник: Росстат.

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



Источник: Росстат.

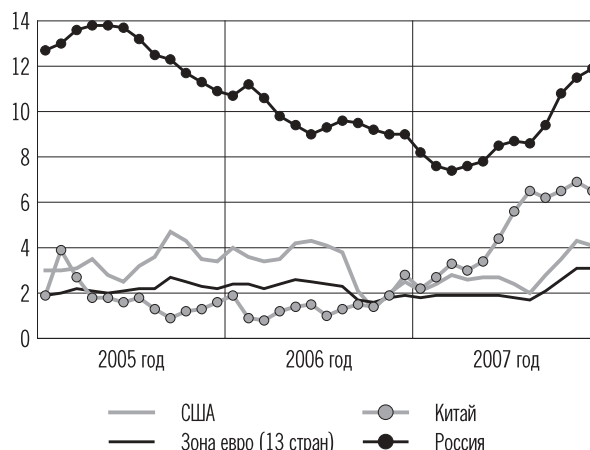
2006 г. - на 4,2%). Наиболее высокий прирост цен наблюдался на молоко - на 56,4% (в 2006 г. - на 3,4%). Ускорение роста цен производителей сельскохозяйственной продукции негативно отразилось на динамике цен на продукты питания на потребительском рынке.

### Инфляция в отдельных странах мира<sup>3</sup>

Инфляция в группе стран - крупнейших экспортеров товаров в Россию в 2007 г. (декабрь к декабрю предыдущего года) увеличилась до 5,8% с 3,5% в 2006 году. Рост цен ускорился в большинстве стран, имеющих значимый вес в структуре российского импорта. Наибольший вклад в повышение агрегированного показателя инфляции в зарубежных странах - ведущих экспортерах товаров в Россию внесло ускорение темпов роста цен на Украине - до 16,6% (в 2006 г. - 11,6%), в Казахстане - до 18,8% (8,4%), Белоруссии - до 12,1% (6,6%), Китае - до 6,5% (2,8%), Германии - до 3,1% (1,4%), Польше - до 4% (1,4%), США - до 4,1% (2,5%) и Республике Корея - до 3,6% (2,1%).

Факторами усиления инфляции в зарубежных странах в 2007 г. были увеличение из-

**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.

держек на производство продукции, рост цен на энергоносители и значительное повышение цен на продукты питания, связанное с низкими урожаями зерновых, подорожанием кормов, отказом от субсидирования сельскохозяйственного производства и экспорта в ряде стран, использованием сельскохозяйственной продукции для производства биотоплива. Рост цен на продукты питания в наибольшей степени повлиял на показатели инфляции в странах с относительно большим удельным весом продовольственных товаров в потребительских корзинах (страны ближнего зарубежья, Китай, Польша).

В США определяющим фактором усиления инфляции в 2007 г. было ускорение роста цен на энергоносители. Вклад базовой инфляции<sup>4</sup> несколько уменьшился в условиях снижения темпов роста занятости и потребительских расходов населения. В Германии, напротив, вклад базовой инфляции в прирост общего уровня потребительских цен увеличился и в определяющей степени повлиял на его ускорение по сравнению с 2006 годом. Усиление базовой инфляции было обусловлено повышением стоимости услуг образовательных учре-

<sup>3</sup> По данным Бюро трудовой статистики при Министерстве труда США, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, Национального бюро статистики Китая, национальных статистических органов других государств. Оценки вкладов отдельных факторов в инфляцию в США и зоне евро выполнены Банком России.

<sup>4</sup> Прирост уровня цен на товары и услуги, входящие в потребительскую корзину, за исключением продуктов питания и энергоносителей.

ждений, транспорта и связи, страхования и других видов услуг. Как в США, так и в Германии совокупный вклад изменения цен на энергоносители и продукты питания был больше, чем вклад базовой инфляции. В целом для зоны евро повышение темпов базовой инфляции было существенно менее значимым фактором ускорения роста общего уровня потребительских цен, чем подорожание энергоносителей и продовольственных товаров.

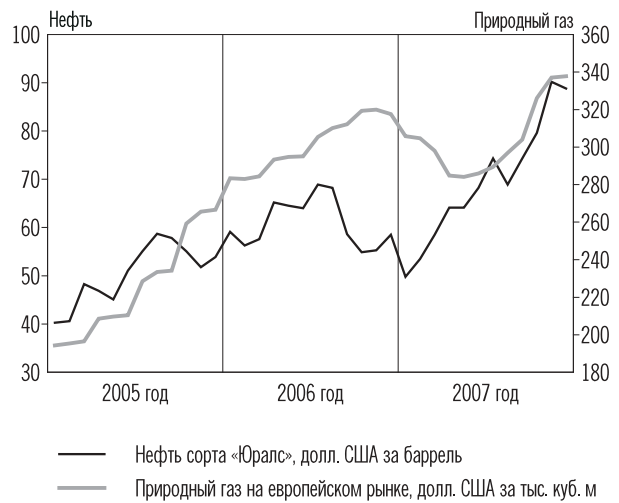
### Условия внешней торговли

Ценовая конъюнктура на мировых рынках основных товаров российского экспорта в 2007 г. была благоприятная. Цены<sup>5</sup> для российских экспортеров в среднем были выше, чем в 2006 г., при этом энергетические товары были дороже на 11%, неэнергетические - на 6%.

На протяжении 2007 г. цены на нефть на мировом рынке преимущественно росли после понижения во втором полугодии 2006 - начале 2007 г. (цена на российскую нефть в середине января 2007 г. снизилась до 46,6 долл. США за баррель). К концу года цены на нефть возросли вдвое и достигли уровня в 97 долл. США за баррель. Основными причинами повышения цен на нефть на мировом рынке были ослабление доллара США по отношению к ведущим мировым валютам, более высокие темпы роста спроса на нефть в мире (особенно со стороны быстроразвивающихся азиатских стран, в первую очередь Китая) по сравнению с темпами роста предложения нефти, жесткая политика стран - членов ОПЕК относительно объемов добычи нефти (квоты на добычу нефти десятью странами ОПЕК, без Ирака и Анголы, не пересматривались с июля 2005 г.), а также другие геополитические и климатические факторы.

В результате в 2007 г. средняя цена на нефть сорта «Юралс», по расчетам Банка России, составила 69,5 долл. США за баррель и

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



Источник: агентство Рейтер, Всемирный банк.

была на 14,1% выше, чем в 2006 году. Цены на нефтепродукты в среднем были выше на 13,5%, на природный газ в Европе - на 1,0%.

На мировом рынке черных металлов в 2007 г. цены менялись незначительно, в среднем за год они остались практически на уровне предыдущего года. Цены на цветные металлы в 2007 г. сложились выше, чем в 2006 г., алюминий и медь были дороже на 2,6 и 5,9% соответственно, никель - в 1,5 раза. Цены на другие сырьевые товары российского экспорта (за исключением лесо- и пиломатериалов) были выше, чем в 2006 году.

Рост цен на ряд продовольственных товаров на мировых рынках в 2007 г. происходил под влиянием высоких темпов роста спроса (особенно со стороны быстроразвивающихся стран Азии), опережающих темпы расширения производства, а также увеличения использования сельскохозяйственного сырья в производстве биотоплива и сокращения запасов сырья.

Цены на основные импортируемые Россией продовольственные товары<sup>6</sup> на мировых

<sup>5</sup> Средние цены рассчитаны на основе ежедневных данных информационных агентств и бирж: на нефть - Рейтер, нефтепродукты (бензин, дизельное топливо, мазут) - Петролеум Аргус, цветные металлы (алюминий, медь, никель) - Лондонская биржа металлов. Источником информации о среднемесячных ценах на природный газ, индексах цен на черные металлы является Всемирный банк, о среднемесячных ценах на другие товары - Международный валютный фонд.

<sup>6</sup> Средние цены на сахар-сырец и сахар белый рассчитаны на основе ежедневных данных Лондонской товарной биржи. Источником информации о среднемесячных ценах на зерновые культуры является Всемирный банк, на говядину, свинину и мясо домашней птицы - Международный валютный фонд, на масло подсолнечное - Бюллетень иностранной коммерческой информации Всероссийского научно-исследовательского конъюнктурного института.

рынках в 2007 г. преимущественно росли, особенно стремительно они повышались во втором полугодии. Относительно предыдущего года на мировом рынке значительно подорожали зерновые культуры, масло подсолнечное, масло сливочное, молоко и молочные продукты, плодоовощная продукция, повысились также цены на мясо птицы, говядину.

Производство зерновых культур в мире в 2007 г., по оценкам ФАО<sup>7</sup>, было несколько выше, чем годом ранее: пшеницы - на 1%, кукурузы - на 12%. Производство ячменя сократилось на 1%. Однако более высокие темпы роста спроса, особенно со стороны развивающихся стран, способствовали росту цен на зерно в мире. В условиях высоких цен на энергоносители значительно увеличился спрос на зерно, используемое как сырье для производства биотоплива (этанола). Несмотря на растущий спрос, мировой экспорт зерновых в 2007/2008 сельскохозяйственном году, по оценке ФАО, может сократиться: пшеницы - на 5%, ячменя - на 6%, а экспорт кукурузы - увеличиться на 1%. Особенно сильно может уменьшиться вывоз пшеницы из таких основных мировых экспортеров, как Канада, Европейский Союз, Аргентина, Австралия, Украина, кукурузы - из Китая и Парагвая, ячменя - из Австралии и Украины. В июне 2007 г. Правительство Украины ввело временное ограниче-

ние на экспорт пшеницы, практически запретив ее вывоз, а с 1 ноября действовали квоты на экспорт зерна из этой страны.

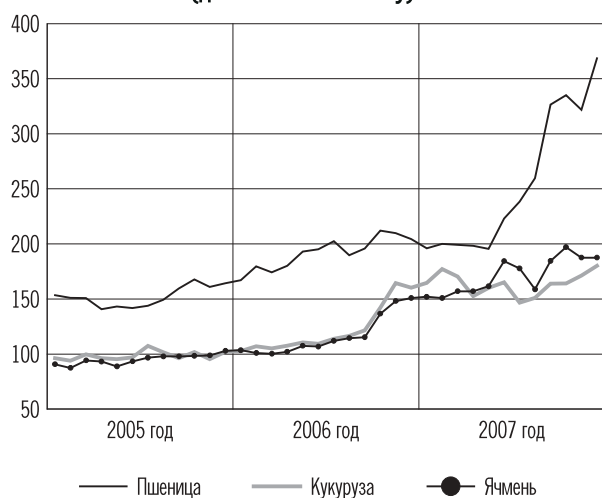
Рост в мире спроса на зерновые культуры как со стороны потребительского сектора, так и со стороны промышленного производства создал предпосылки для повышения цен. По данным Всемирного банка, в 2007 г. относительно 2006 г. на рынках стран - основных экспортеров повысились цены на пшеницу в США - на 32,9%, в Канаде - на 38,6%, кукурузу в США - на 34,3%, ячмень в Канаде - на 47,0%.

Экспорт российской пшеницы на мировой рынок в 2007 г. по сравнению с 2006 г. значительно вырос: физический объем ее вывоза за январь-ноябрь увеличился почти в 1,5 раза, контрактные экспортные цены возросли на 77,2%. Причем в конце года темпы роста вывоза пшеницы ускорились. Так, в октябре-ноябре по сравнению с тем же периодом 2006 г. физический объем экспорта пшеницы увеличился более чем в 2 раза. Закупки пшеницы за рубежом за одиннадцать месяцев сократились на две трети при росте контрактной цены на 36,9%. Физический объем вывоза пшеницы из страны в указанный период в 29,1 раза превосходил физический объем ввоза (в январе-ноябре 2006 г. - в 6,5 раза).

На мировом рынке в 2007 г. наблюдался быстрый рост цен на животные и растительные жиры, особенно во втором полугодии. На соотношение ресурсов и спроса на пищевые животные и растительные жиры все большее влияние стал оказывать быстро растущий рынок биотоплива.

Снижение урожаев практически во всех странах-производителях Северного полушария, сокращение объемов переработки семян подсолнечника в странах ЕС, Украине, России и Турции (входящих в первую пятерку стран-производителей подсолнечного масла) привело к резкому повышению цен. По оценкам ФАО, производство масличного сырья в мире в 2007/2008 сельскохозяйственном году может сократиться на 3%, в том числе в США и Канаде - на 16%, ЕС - на 3%, Турции - на 9%, Рос-

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



Источник: Всемирный банк.

<sup>7</sup> Комиссия по продовольствию и сельскохозяйственному сырью при ООН (ноябрь 2007 г.).

сии - на 5%, Украине - на 16%. Экспорт растительных масел на мировой рынок также может сократиться: из США на 10%, ЕС - на 5%, России - на 7%, Украины - на треть. В 2007 г. цены на подсолнечное масло на европейском рынке по сравнению с предыдущим годом повысились на 55%.

Рост цен на животное масло был вызван увеличением его потребления в ряде стран - основных импортеров на фоне сокращения мировых запасов. Контрактные цены на импортируемое масло сливочное в январе-ноябре 2007 г. по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. возросли на 35,1%, причем во второй половине года их рост ускорился. Так, за октябрь-ноябрь по отношению к тому же периоду предыдущего года они возросли в 1,8 раза.

Рост цен на мировом рынке на молоко и молочную продукцию в 2007 г. был обусловлен увеличением спроса со стороны крупных потребителей - США, Канады, Китая и других стран с развивающейся экономикой. Контрактные импортные цены на молоко за одиннадцать месяцев 2007 г. повысились на 59,8%, при этом за октябрь-ноябрь по отношению к тому же периоду предыдущего года они повысились более чем в 2 раза.

Небольшое повышение цен на говядину и сохранение цен на свинину практически на уровне 2006 г. свидетельствуют о некоторой стабилизации ситуации на этом рынке. По оценкам ФАО, в 2007 г. мировое производ-

во мяса увеличилось на 1%. Повышение цен на мясо домашней птицы обусловлено ростом мирового спроса, особенно со стороны азиатских стран (Китай становится мировым лидером по импорту этого вида мяса). Многие страны Африки и Ближнего Востока восстанавливали импортные закупки мяса птицы до прежних объемов, а отдельные государства их увеличивали. В 2007 г. по сравнению с предыдущим годом цены на говядину повысились на 2%, на мясо домашней птицы - на 13%.

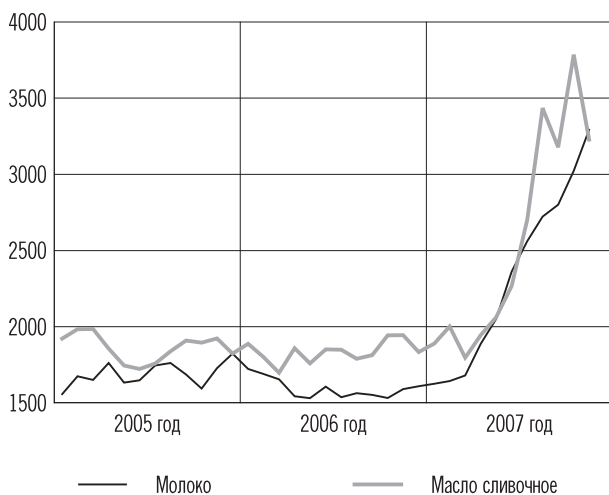
На мировом рынке цены на плодоовощную продукцию в 2007 г. росли: по данным ФТС России, за девять месяцев импортные цены на овощи (картофель, томаты, лук, капуста, морковь и прочие) повысились в 1,5 раза, яблоки, груши подорожали на 24%, цитрусовые - на 20%.

На мировом рынке на протяжении девяти месяцев 2007 г. наблюдалось понижение цен на сахар, которое в последние три месяца года сменилось их ростом. По итогам года цены на сахар-сырец и сахар белый сложились ниже, чем в 2006 г., на 36 и 34% соответственно.

Высокий рост цен на отдельные виды продуктов питания на мировом рынке, в том числе на импортируемую Россией продукцию, способствовал ускорению роста цен на потребительском рынке.

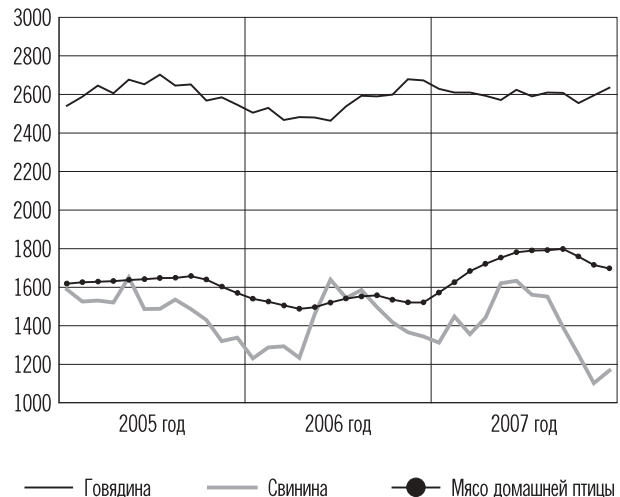
Темпы роста цен на всю импортную продукцию в 2007 г. были ниже темпов роста экс-

**Динамика контрактных импортных цен на молоко и масло сливочное (долл. США за тонну)**



Источник: Росстат.

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



Источник: Международный валютный фонд.

портных цен, что свидетельствует об улучшении условий торговли России с зарубежными странами<sup>8</sup> по сравнению предыдущим годом.

Положительное сальдо торгового баланса в 2007 г. по сравнению с 2006 г. сократилось вследствие ускорения роста импорта. Профицит торгового баланса уменьшился на 5,1% - до 132,1 млрд. долл. США (в 2006 г. он возрос на 17,6% и составил 139,2 млрд. долл. США).

Ситуация в международной торговле<sup>9</sup> для России в 2007 г. складывалась под влиянием неравномерной внутригодовой динамики цен на энергоносители, ослабления внешнего спроса на металлопродукцию. Импорт нефти и нефтепродуктов из России группой стран - членов Европейского союза, США и Китаем по сравнению с 2006 г., по предварительной оценке, изменился незначительно. Сократилось потребление в США и Китае ввозимых из России черных металлов и изделий из них. В 2007 г. сальдо российско-китайской торговли товарами впервые сложилось отрицательным для России. Увеличение стоимости импорта Белоруссией товаров из России было обусловлено ростом цен на ввезенные товары (прежде всего на энергоресурсы) при некотором сокращении физического объема поставок. Поставки российской продукции на Украину и в Казахстан росли, однако их доля в совокупном импорте Украины и Казахстана уменьшилась в условиях повышения спроса этих стран на продукцию с высокой добавленной стоимостью, в том числе на инвестиционные товары.

## Спрос

### Внутренний спрос

Важным фактором экономического развития в 2007 г., как и в последние годы, являлся рост внутреннего спроса, который, по оценкам, возрос на 14% (в 2006 г. - на 11%). Быстрый рост спроса происходил в условиях увеличения доходов всех экономических агентов

и повышения инвестиционной активности отечественных производителей.

В 2007 г. объем ВВП увеличился по сравнению с предыдущим годом на 8,1%, что превышает среднее значение этого показателя за последние пять лет. Темпы роста внутреннего спроса на импорт превышали темпы роста спроса на отечественную продукцию. По сравнению с предыдущим годом разрыв между этими показателями увеличился в результате более быстрого роста спроса на импортную продукцию.

Расширение внутреннего спроса вследствие роста доходов секторов экономики и реальное укрепление рубля к иностранным валютам стран - основных торговых партнеров России способствовали динамичному росту как инвестиционного, так и потребительского импорта. При этом, по оценкам Банка России, темпы роста ввоза товаров инвестиционного назначения, необходимых для развития экономики, были несколько выше темпов увеличения ввоза потребительских товаров (рост последних во многом определялся высокими темпами роста закупок автомобилей, бытовой техники и других непродовольственных товаров).

Более высокими темпами по сравнению с темпами увеличения общего импорта<sup>10</sup> в 2007 г. рос ввоз товаров из стран Азиатско-Тихоокеанского экономического сотрудничества (АТЭС), особенно из Китая и Японии. Увеличение импорта из стран ЕС, в том числе и из стран зоны евро, а также из стран СНГ происходило медленнее, чем увеличение общего импорта.

Позитивное влияние потребительского спроса на расширение производства товаров и услуг было ограничено конкуренцией со стороны импорта. Так, доля импортных товаров в товарных ресурсах розничной торговли в январе-сентябре 2007 г. была на 1 процентный пункт больше, чем в соответствующий период

<sup>8</sup> Соотношение индексов цен экспорта и цен импорта.

<sup>9</sup> По данным Бюро переписей при Министерстве торговли США, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, Министерства торговли Китайской Народной Республики, национальных статистических органов других государств.

<sup>10</sup> По данным ФТС России.

2006 г., и составила 46,3%. Доля поступлений по импорту продовольственных товаров выросла с 35,8 до 37,6%, по импорту непродовольственных - повысилась на 0,2 процентного пункта и составила 53,4%.

Наращивание объемов импорта товаров в 2007 г. происходило преимущественно за счет увеличения физических объемов ввоза, темпы роста последних по сравнению с 2006 г. несколько ускорились. Темпы роста импортных цен, как и годом ранее, были существенно ниже темпов роста физических объемов. Ускорение роста импортных цен в IV квартале привело к некоторому повышению индекса импортных цен в целом за 2007 г. по сравнению с предыдущим годом и было вызвано значительным повышением цен на продовольственные товары. Рост цен на отдельные импортируемые товары, особенно на продукты питания, формировал условия для роста цен на внутреннем рынке. Значительному увеличению стоимости импорта способствовало ускорение по сравнению с 2006 г. роста закупок машиностроительной продукции, особенно автомобилей.

В 2007 г. прирост расходов на конечное потребление домашних хозяйств составил 13,1% (в 2006 г. - 11,3%). Рост экономики, устойчивое финансовое положение организаций, повышение государственных социальных гарантий в 2007 г. способствовали росту реальных денежных доходов населения (на 12,3%). В структуре денежных доходов населения за январь-сентябрь 2007 г. возросла доля оплаты труда (с 66,9 до 69,5%) и уменьшилась доля доходов от предпринимательской деятельно-

сти. Структура использования доходов населения в 2007 г. также несколько изменилась: возросли доля потребительских расходов (с 69,0 до 69,6%) и доля обязательных платежей и взносов (с 10,5 до 12,6%). Среди обязательных платежей увеличились налоги и сборы, а также расходы на уплату процентов за предоставленные кредиты. Доля организованных сбережений уменьшилась на 1,4 процентного пункта и составила 8,9%. Таким образом, население предпочитало увеличивать потребление, используя, в частности, банковский кредит, а не наращивать организованные сбережения в условиях растущей инфляции и низкой депозитной ставки.

Высокие темпы роста потребительских расходов населения способствовали увеличению объемов продаж через розничную торговую сеть. Темп прироста оборота розничной торговли ускорился в 2007 г. до 15,2% с 13,9% в 2006 г., объем платных услуг населению увеличился на 7,1% (в 2006 г. - на 7,9%). В структуре объема платных услуг преобладали транспортные, жилищно-коммунальные услуги и услуги связи.

Расходы на конечное потребление государственного управления в 2007 г. возросли на 4,9% (в 2006 г. - на 2,3%). Увеличение непроцентных расходов федерального бюджета по отношению к ВВП по сравнению с 2006 г., неравномерное расходование бюджетных средств в течение года и, как следствие, наращивание расходов в конце года являлись факторами, стимулирующими инфляцию, особенно во втором полугодии 2007 года. В то же время абсорбирование дополнительных доходов

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

	2006 год					2007 год			
	I	II	III	IV	год	I	II	III	год
ВВП	5,0	7,0	6,8	7,8	7,4	7,9	7,8	7,6	8,1
Конечное потребление	7,9	9,1	9,6	10,2	8,9	9,7	10	10,2	10,8
В том числе:									
- домашних хозяйств	9,6	10,7	11,6	12,6	11,3	11,9	12,2	12,8	13,1
Валовое накопление	4,0	16,9	10,4	19,7	18,1	34,2	24,5	19,2	22,6
Чистый экспорт	-5,9	-14,3	-22,2	-24,3	-15,3	-21,9	-25,1	-36,1	-30,7
- экспорт	9	6,4	6,1	7,4	7,3	3,4	5,2	7,1	7,4
- импорт	22,9	21,7	19,1	23,2	21,6	25,5	25,8	27,5	30,4

\* Квартальные данные не пересматривались и не согласованы с годовым итогом, актуализация будет проведена в марте 2008 года.  
Источник: Росстат.

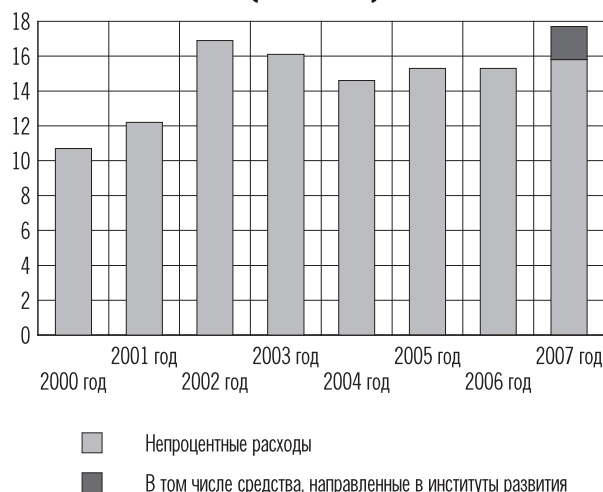
от экспорта нефти в Стабилизационный фонд Российской Федерации ограничивало рост потребительских цен.

По данным Федерального казначейства Российской Федерации профицит федерального бюджета по итогам 2007 г. составил 5,5% ВВП, что на 1,9 процентного пункта ниже показателя 2006 г. вследствие существенного роста расходной части бюджета. Доходы федерального бюджета в 2007 г. превысили показатель предыдущего года на 0,3 процентного пункта и составили 23,6% ВВП. Это объясняется как ускорением роста экономики, так и дополнительными поступлениями от продажи активов НК «ЮКОС». При этом нефтяные доходы по сравнению с 2006 г. сократились на 1,5 процентного пункта - до 6,6% ВВП, что в существенной степени обуславливалось повышением курса национальной валюты по отношению к доллару США.

Расходы федерального бюджета в 2007 г. возросли до 18,1% ВВП (в 2006 г. - 15,9%). Непроцентные расходы составили 17,7% ВВП (в 2006 г. - 15,3%), что является максимальным показателем за период с 2000 года. Основной прирост пришелся на расходы, направленные в институты развития (Фонд реформирования ЖКХ, Российскую корпорацию нанотехнологий, Банк развития и Инвестиционный фонд). Финансирование данных расходов было осуществлено только в IV квартале, в связи с чем в 2007 г. не произошло повышения равномерности расходования бюджетных средств по сравнению с 2006 годом. При этом исполнение федерального бюджета по расходам в 2007 г. составило лишь 91,6% от уровня, заложенного в федеральном законе (в 2006 г. - 96,3%), вследствие низкого исполнения расходной части по трём разделам: общегосударственные вопросы, здравоохранение и спорт, социальная политика.

Валовое накопление возросло на 22,6% (в 2006 г. - на 18,1%). В 2007 г. отмечался значительный рост инвестиционной активности. Объем инвестиций в основной капитал увеличился на 21,1% (в 2006 г. - на 13,7%). Наиболее крупные вложения были направлены на развитие добычи полезных ископаемых и транспорта и связи.

**Непроцентные расходы федерального бюджета (в % к ВВП)**



Источник: Федеральное казначейство (Казначейство России).

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 январе-ноябре 2007 г. увеличился на 57,6% (в январе-ноябре 2006 г. - на 49,5%). На рост этого показателя повлияло укрепление реального курса рубля. Нарастание импорта машин и оборудования является одним из факторов модернизации производства, что способствует повышению производительности труда, ограничивает рост цен в экономике и формирует условия для устойчивых темпов экономического роста.

Финансирование инвестиций в основной капитал в январе-сентябре 2007 г. осуществлялось преимущественно (57,2%) за счет привлеченных средств. Рост доходов в экономике способствовал увеличению доли бюджетных средств в источниках финансирования инвестиций (с 17,3 до 18,5%). Доля кредитов банков в структуре источников финансирования инвестиций составила 10,2% (в январе-сентябре 2006 г. - 9,3%).

По данным обследования инвестиционной активности, проведенного Росстатом, основной целью инвестирования в 2007 г. являлась замена изношенной техники и оборудования, повышение эффективности производ-



ства, увеличение производственных мощностей. Среди основных факторов, сдерживающих рост инвестиций, отмечались недостаток собственных финансовых средств, высокие риски, значительная ставка по банковскому кредиту.

В условиях существенного превышения темпов роста импорта товаров и услуг над экспортом в 2007 г. отмечалось снижение (на 30,7%) чистого экспорта товаров и услуг.

Таким образом, значительная инвестиционная активность, увеличение доходов населения способствовали, с одной стороны, наращиванию темпов роста экономики, с другой - превышению производством его естественного (потенциального) уровня, что явилось одним из факторов ускорения роста цен на потребительском рынке.

### **Внешний спрос<sup>11</sup>**

Темпы роста производства товаров и услуг в мире, по оценкам МВФ и Всемирного банка, в 2007 г. снизились до 5,2% (в 2006 г. - 5,3-5,4%). В группе стран, имеющих значительный удельный вес в структуре экспорта товаров из России, они оцениваются в 4,7% (в 2006 г. - 5%). На темпы экономического роста в зарубежных странах повлияли ослабление спроса в жилищном строительстве и усиление рисков ипотечного кредитования. Снижение темпов роста ВВП в США и Японии обусловлено сокращением объемов жилищного строительства; замедлился их рост в Германии, Франции и Великобритании. На белорусскую экономику повлияло изменение условий торговли вследствие повышения цен на импортируемый природный газ и пересмотра экспортных пошлин на поставляемую из России нефть и вывозимые из Белоруссии нефтепродукты. Сокращение внешнего финансирования экономики Казахстана, связанное с переоценкой рисков международными инвесторами, привело к замедлению роста банковского кредитования, что обусловило спад в строительстве и некоторых других несырьевых отраслях экономики.

Прирост стоимости российского экспорта товаров в 2007 г. по сравнению с предыду-

щим годом был обеспечен за счет увеличения стоимости экспорта нефти, нефтепродуктов и неэнергетических товаров. Рост экспортных цен в 2007 г. был меньше, чем годом ранее. Физический объем экспорта нефти увеличился (годом ранее - сократился), физические объемы экспорта природного газа и черных металлов, как и годом ранее, уменьшились. Относительно 2006 г. экспорт товаров возрос на 16,9% - до 355,2 млрд. долл. США (по методологии платежного баланса). Темпы роста физических объемов экспорта товаров были меньше темпов повышения цен на них. Более высокими темпами по сравнению с ростом общего экспорта<sup>12</sup> товаров в январе-ноябре 2007 г. увеличивался вывоз товаров в страны АТЭС (особенно в Республику Корея и Японию), а также в государства СНГ (в первую очередь в страны ЕврАзЭС). Рост экспорта товаров в страны ЕС (в том числе в страны зоны евро) замедлился.

### **Производство**

В 2007 г. экономическая ситуация характеризовалась ускорением по сравнению с предыдущим годом темпов роста производства практически во всех видах экономической деятельности.

В прирост валовой добавленной стоимости в 2007 г. по сравнению с 2006 г. возрос вклад обрабатывающих производств, торговли, образования, здравоохранения. Вклад добычи полезных ископаемых уменьшился. Это свидетельствует о некотором снижении зависимости экономики от внешнеэкономической конъюнктуры и повышении роли сферы услуг.

Выпуск продукции базовых видов деятельности в 2007 г. возрос на 8,7% (в 2006 г. - на 6,1%). Наиболее быстрыми темпами увеличивались объемы строительной деятельности и розничной торговли. Так, оборот розничной торговли возрос на 15,2% (в 2006 г. - на 13,9%), объемы строительства - на 18,2% (на 18,1%). Рост грузооборота транспорта замедлился с 2,7 до 2,2% в 2007 году.

Динамика цен в экономике формировалась под влиянием расширения предложения

<sup>11</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.

<sup>12</sup> По данным ФТС России.

товаров. Промышленное производство выросло на 6,3% (в 2006 г. - на 3,9%). Темпы прироста выпуска обрабатывающих производств увеличились с 4,4% в 2006 г. до 9,3% в 2007 году. Динамично развивались производства, обеспечивающие инвестиционный спрос: производство машин и оборудования (19,3%), транспортных средств (15,9%), неметаллических минеральных продуктов (10,8%). Высокими темпами росло производство резиновых и пластмассовых изделий (23%). Из видов деятельности, обеспечивающих потребительский спрос, сократилось производство продукции текстильного и швейного производства, а также кожи и обуви. Продолжился рост производства пищевых продуктов (6,1%). Ускорение темпов роста цен производителей в этих видах деятельности в 2007 г. усиливало инфляционное давление на потребительском рынке.

В сельском хозяйстве производство продукции в 2007 г. по сравнению с предыдущим годом увеличилось на 3,3% (в 2006 г. - на 3,6%). Отмечался рост производства основных видов продукции животноводства, в том числе скота и птицы на убой (на 8,6%), молока (на 2,3%). В результате производство мяса и мясосопродуктов в 2007 г. по сравнению с 2006 г. возросло на 9,2% (в том числе мяса, включая субпродукты I категории, - на 14,6%), молока - на 0,2%.

Валовой сбор зерна в 2007 г. превысил уровень прошлого года на 4%. Однако снизился сбор подсолнечника и сахарной свеклы (на 12,3 и 6,6% соответственно). Это может увеличить зависимость отечественного производства от импортного сырья, что в условиях роста импортных цен на данные товары усилит инфляционное давление на российский потребительский рынок.

В последние годы отмечалось непрерывное увеличение уровня загрузки производственных мощностей. По оценке Центра экономической конъюнктуры, загрузка производственных мощностей в организациях промышленных видов деятельности во II и III кварталах 2007 г. стабилизировалась на уровне 70% и превысила на 2 процентных пункта соответствующий показатель III квартала 2006 года. Наиболее высокая загрузка мощностей отмечалась в организациях целлюлозно-бумажного про-

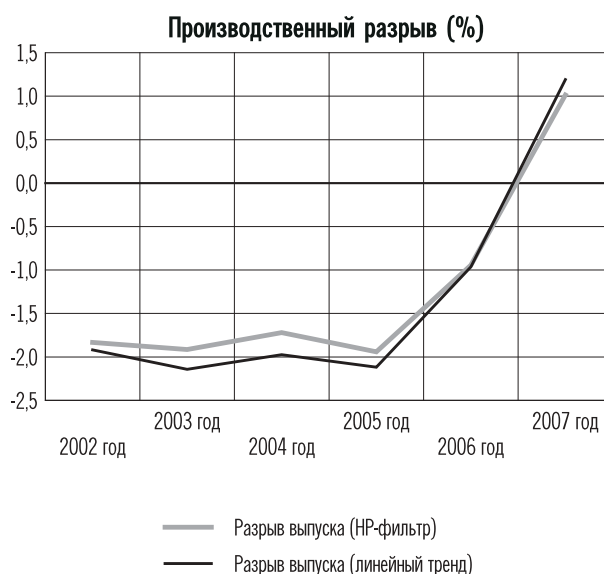
изводства, занимающихся издательской и полиграфической деятельностью (80%), в организациях, производящих резиновые и пластмассовые изделия (79%), а также прочие неметаллические минеральные продукты (77%). Наименьшая загрузка мощностей была характерна для организаций, производящих пищевые продукты (63%) и кокс и нефтепродукты (62%).

По оценкам, производственный разрыв между фактическим и потенциальным выпуском в 2007 г. был положительным, что свидетельствует о повышенном инфляционном давлении в экономике.

## Рынок труда

Одним из факторов усиления инфляции явилось ускорение темпов роста численности занятого в экономике населения в 2007 году, повлиявшее на динамику спроса и издержек. По оценке, этот показатель увеличился на 2,5% (в 2006 г. - на 0,8%). Темпы роста производства росли значительно быстрее. В результате в 2007 г. производительность труда возросла, по оценкам, на 5,5% (в 2006 г. - на 6,5%), что ограничивало рост цен в экономике.

В 2007 г. в отличие от предыдущего года темпы роста производительности труда в экономических видах деятельности, производящих услуги, по оценке, были выше, чем в видах деятельности, производящих товары. Темпы роста производства услуг значительно опережали темпы роста производства товаров.



Источник: расчеты Банка России.

Численность занятых в видах деятельности, производящих услуги, по сравнению с 2006 г. увеличилась, а в видах деятельности, производящих товары, снизилась.

Темпы прироста реальной заработной платы (16,2%) в 2007 г., как и в предыдущие годы, опережали увеличение производительности труда. Разрыв между темпами роста реальной заработной платы и производительности труда по сравнению с предыдущим годом возрос, что усилило инфляционный фон в экономике.

В структуре ВВП по источникам доходов в 2007 г. по сравнению с 2006 г. доля оплаты труда увеличилась с 44,1 до 44,8%.

В 2007 г. сохранялись значительные различия в уровнях оплаты труда по видам деятельности. Максимальный размер среднемесячной заработной платы в январе-ноябре 2007 г. наблюдался в финансовой деятельности - 33812 руб. и в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых - 27092 руб., что выше об-

щероссийского уровня средней заработной платы соответственно в 2,6 и 2,1 раза. Минимальная заработная плата отмечалась в сельском хозяйстве, охоте и лесном хозяйстве - 5947 руб., текстильном и швейном производстве - 6275 руб., а также в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви - 6968 руб., что по отношению к общероссийскому уровню средней заработной платы составило 45,5; 48 и 53,3% соответственно. Зарплата ниже, чем в среднем по экономике, была характерна для тех видов деятельности, которые в значительной степени финансируются из государственного бюджета (образование; предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг; здравоохранение и предоставление социальных услуг).

В 2007 г. численность безработных по методологии МОТ снизилась, по оценке, на 12,7% (в 2006 г. - на 5,1%). Общая численность безработных составила 6,2% к экономически активному населению (в 2006 г. - 7,2%).

## Характеристики монетарных условий

### Валютный курс

В IV квартале основным фактором, определявшим ситуацию на внутреннем валютном рынке, являлась благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура, обусловившая поступление значительного объема валютной выручки в результате высокого уровня цен на энергоносители. В соответствии с оценкой платежного баланса Российской Федерации за 2007 г. сальдо счета текущих операций в октябре-декабре составило 22,1 млрд. долл. США (в III квартале - 15,8 млрд. долл. США). Кроме того, в отличие от III квартала, когда нестабильная ситуация на мировых финансовых рынках вызвала отток капитала из России и ухудшение условий заимствований за рубежом, в IV квартале, по предварительным данным, был зафиксирован чистый ввоз капитала частным сектором на уровне 23,5 млрд. долл. США.

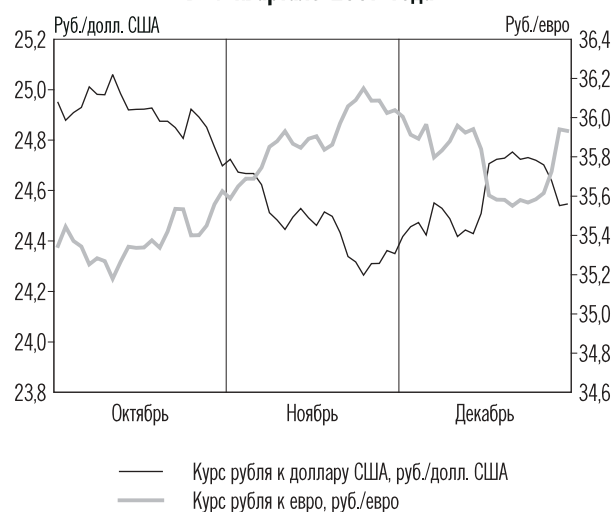
На внутреннем валютном рынке Банк России оставался нетто-покупателем иностранной валюты, осуществлявшим политику сглаживания колебаний операционного ориентира - стоимости бивалютной корзины, состав которой не изменился по сравнению с III кварталом (0,45 евро и 0,55 доллара США). Прирост международных резервных активов Российской Федерации был выше, чем в предыдущем квартале (51,0 и 19,5 млрд. долл. США соответственно). В целом за 2007 г. международные резервные активы увеличились на 172,7 млрд. долл. США (за 2006 г. - на 121,5 млрд. долл. США) и на 1.01.08 составили 476,4 млрд. долл. США.

**Номинальный курс рубля к доллару США** в IV квартале укрепился более существенно, чем в предыдущем квартале (3,5% против 1,4% соответственно), в результате чего укрепление рубля к доллару США в 2007 г. составило 6,3% (в 2006 г. - 4,0%). Если в течение первых трех недель октября доллар США в целом сохранял свои позиции по отношению к рублю, то впоследствии проявилась тенденция к ослаблению американской валюты. Этому способствовало обесценение доллара на ме-

ждународном рынке, связанное с ожиданиями последствий развития кризиса ипотечного кредитования, а также прогнозами роста дифференциала процентных ставок ЕЦБ и ФРС на фоне усиления инфляционного давления в экономике Еврозоны. В течение последней недели ноября и первой половины декабря динамика курса доллара США относительно рубля характеризовалась незначительными колебаниями, в том числе за счет технических курсовых коррекций, с постепенно нарастающей тенденцией к укреплению доллара. Основную поддержку американской валюте при этом оказал ряд озвученных официальными лицами прогнозов, согласно которым подъем в реальном секторе американской экономики возобновится после снижения основной ставки ФРС. Однако последующее появление негативной статистики по рынку жилья, опубликованной Министерством торговли США, наряду с усилившейся неопределенностью на мировых финансовых рынках в последнюю неделю декабря привело к резкому падению доллара США по отношению к основным валютам. В результате курс рубля к американской валюте к концу IV квартала поднялся до отметки 24,55 руб./доллар США.

**Номинальный курс рубля к евро** в IV квартале по отношению к предыдущему квар-

**Номинальный курс рубля к доллару США и евро в IV квартале 2007 года**



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

талу снизился на 1,9% (в III квартале - на 0,5%). Общее снижение номинального курса рубля к евро в годовом выражении составило 2,6% (в 2006 г. наблюдалось его укрепление на 3,3%).

**Номинальный курс рубля к бивалютной корзине** укрепился в IV квартале на 0,6% (в III квартале - на 0,4%), главным образом за счет существенного укрепления номинального курса рубля к доллару США за указанный период. Номинальный курс рубля к бивалютной корзине укрепился в 2007 г. на 0,6%.

**Номинальный эффективный курс рубля** в IV квартале снизился на 0,6% (в III квартале - на 0,1%), причем снижение показателя в целом за 2007 г. также составило около 0,6% (в 2006 г. наблюдалось его укрепление на 3,3%). **Реальный эффективный курс рубля** в IV квартале укрепился на 0,7% (в III квартале 2007 г. - на 1,2%), в годовом выражении - на 4,2% (в 2006 г. - на 9,4%). Учитывая более высокую инфляцию в России по сравнению со странами - основными торговыми партнерами в IV квартале, необходимо отметить, что замедление темпов укрепления реального эффективного курса вызвано непосредственно ослаблением номинального эффективного курса рубля.

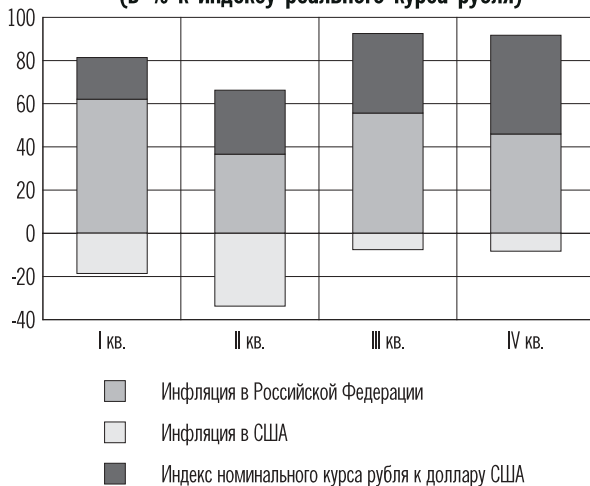
**Реальный курс рубля к доллару США** в IV квартале укрепился на 6,2% (в III квартале - на 3,2%), при этом в целом за 2007 г. укрепление реального курса рубля к доллару США составило 12,8% (в 2006 г. - 10,7%). В течение года наблюдалась тенденция к постепен-

ному выравниванию относительного вклада в укрепление реального курса рубля к доллару динамики номинального курса рубля и российской инфляции. В IV квартале темпы укрепления реального курса рубля были максимальными за 2007 г., что обусловлено в равной степени значительным ускорением роста цен в российской экономике и ростом номинального курса рубля к доллару.

**Реальный обменный курс рубля к евро** укрепился в IV квартале на 0,6% (в III квартале - на 1,4%). Общее укрепление реального обменного курса рубля к евро в 2007 г. составило 4,2% (в 2006 г. - 11,5%). Фактором, в наибольшей степени влияющим на динамику данного показателя, по-прежнему остается внутренняя инфляция.

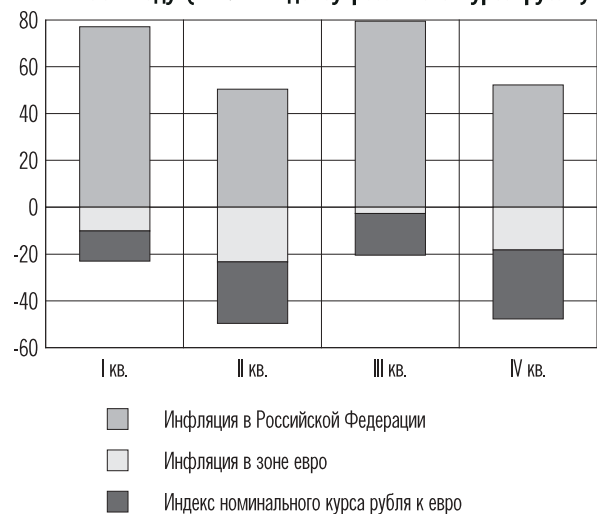
Ослабление курса доллара США в IV квартале способствовало снижению потребительской инфляции в России примерно на 0,17 процентного пункта. Однако этот эффект был во многом скомпенсирован укреплением в IV квартале номинального курса евро к рублю. Таким образом, в целом незначительный рост номинального курса рубля к бивалютной корзине в октябре-декабре 2007 г. вызвал слабое замедление темпов роста внутренних цен приблизительно на уровне 0,04 процентного пункта. При этом, принимая во внимание продолжительный характер влияния валютного курса на инфляцию, следует подчеркнуть, что суммарное понижающее давление на инфляцию со стороны динамики бивалютной

**Декомпозиция изменения реального курса рубля к доллару США в 2007 году (в % к индексу реального курса рубля)**



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

**Декомпозиция изменения реального курса рубля к евро в 2007 году (в % к индексу реального курса рубля)**



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

корзины в IV квартале будет прослеживаться на протяжении первого полугодия 2008 г. и в итоге составит не более 0,1 процентного пункта.

**На международном валютном рынке** в 2007 г. доллар США обесценился относительно валют большинства стран - торговых партнеров России. Наибольшим было обесценение к турецкой лире и бразильскому реалу, наименьшим - к иене и фунту стерлингов. Обесценение доллара к евро в декабре 2007 г. к декабрю 2006 г. составило более 10%, к юаню - более 6%, к иене - около 4,5%. Фактором обесценения доллара к евро было снижение доходности номинированных в долларах финансовых активов по сравнению с доходностью активов, номинированных в евро. Ослабление доллара во второй по-

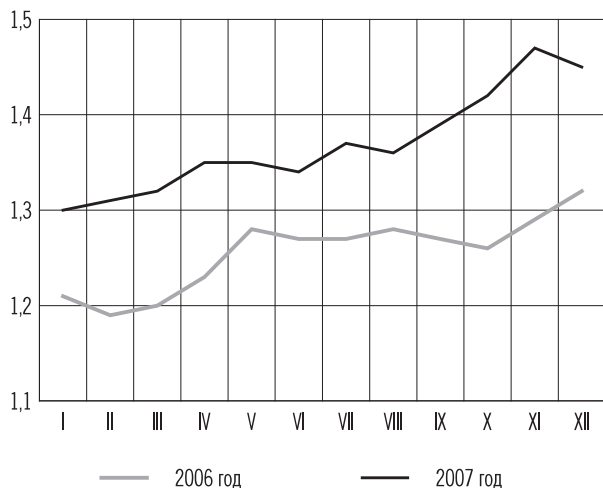
ловине года было связано с последствиями кризиса ипотечного кредитования в США. Народный банк Китая 18 мая 2007 г. расширил диапазон допускаемых внутрисуточных изменений курса юаня к доллару с +/-0,3 до +/-0,5% с целью сокращения интервенций на валютном рынке. За период после принятия данного решения до конца 2007 г. юань укрепился к доллару на 5%. В целом после начала ревальвации юаня (с 21 июля 2005 г.) его укрепление к доллару составило более 13%. Курс украинской гривны к доллару в 2007 г. поддерживался на неизменном уровне. Курс белорусского рубля к доллару также практически не изменился.

## Процентные ставки

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

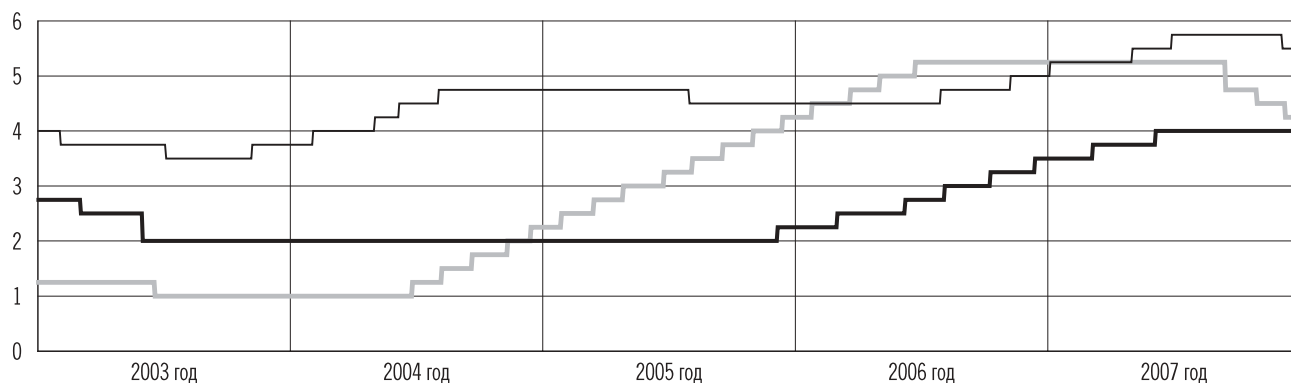
Политика Федеральной резервной системы США определялась задачей поддержания стабильных условий в финансовом секторе и риском снижения темпов экономического роста. С сентября по декабрь 2007 г. ориентир ставки по федеральным фондам был снижен с 5,25 до 4,25% годовых. Европейский центральный банк в первой половине года повысил ставку рефинансирования с 3,5 до 4% годовых, но в дальнейшем не изменял ее ввиду усиления рисков в финансовом секторе. Банк Англии в конце года перешел от повышения к снижению ставки рефинансирования. Процентные ставки были повышены с целью сдерживания инфляции в Дании, Швеции, Швейцарии, Польше, Чешской Республике, Японии, Китае, Республике Корея, Индии. В ряде стран (Венгрии, Словакии, Турции, Индонезии, Таиланде, на Филиппинах), где денежно-кредитная политика дала положительные результаты в уменьшении инфляции, процентные ставки были

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



Источник: агентство Рейтер.

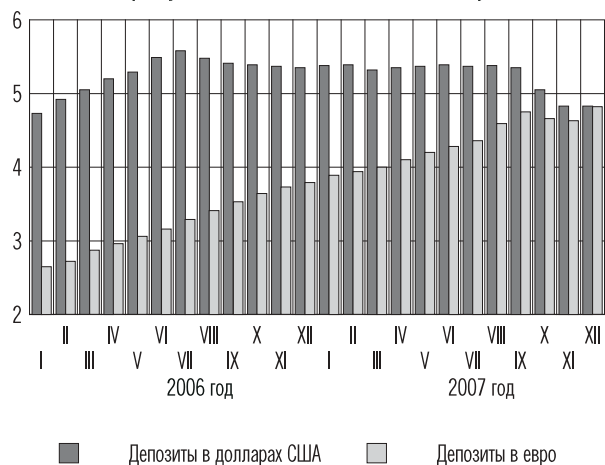
**Ставки денежной политики ЕЦБ, ФРС и Банка Англии (% годовых)**



- Ставка по федеральным резервным фондам Федеральной резервной системы США
- Официальная ставка Европейского центрального банка по основным операциям рефинансирования
- Официальная ставка Банка Англии по операциям РЕПО

Источник: центральные банки соответствующих стран.

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



Источник: агентство Рейтер.

снижены. Ставки LIBOR по депозитам в долларах США на сроки от 1 месяца до 1 года в 2007 г. (декабрь к декабрю 2006 г.) уменьшились на 0,3-0,8 процентного пункта, по депозитам в евро возросли на 0,9-1,1 процентного пункта. К концу года ставки LIBOR по депозитам в долларах США на сроки от 6 месяцев установились ниже соответствующих по срокам ставок LIBOR по депозитам в евро<sup>1</sup>.

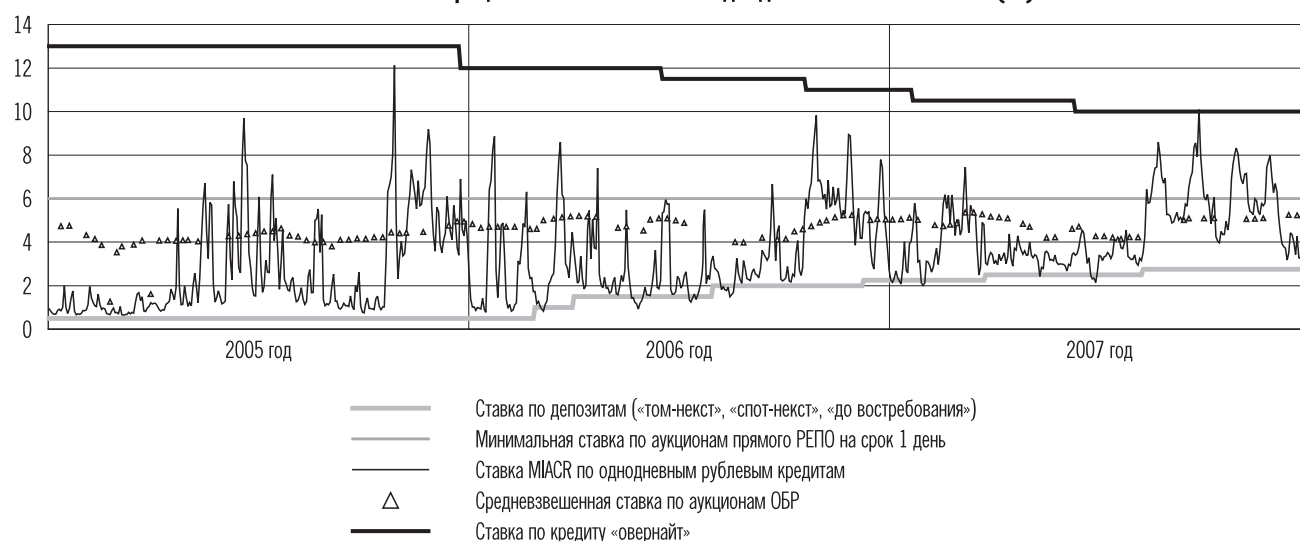
В IV квартале 2007 г. процентные ставки, определяющие границы коридора процентных ставок по операциям Банка России, оставались неизменными. Ставка по кредиту «овернайт» составляла 10% годовых (в III квартале 2007 г. ставка по кредиту «овернайт» также не изме-

нялась). Ставка по депозитным операциям на стандартных условиях «том-нект» составляла 2,75% годовых (в III квартале 2007 г. с 14 августа она была повышена на 0,25 процентного пункта). Минимальная ставка по аукционам прямого РЕПО на срок 1 день, так же как и в III квартале, составляла 6%.

Средневзвешенная ставка по прошедшим аукционам прямого РЕПО на срок 1 день в октябре-декабре находилась в диапазоне от 6,03 до 6,70% годовых (в августе-сентябре - от 6,04 до 6,50% годовых). Средневзвешенная ставка на состоявшихся за этот период четырех аукционах на срок 7 дней составляла от 6,55 до 6,85% годовых (в III квартале на аукционе 28.08.07 - 6,99% годовых).

В IV квартале 2007 г. средневзвешенная доходность на депозитных аукционах и аукционах по размещению ОБР была выше, чем в предыдущем квартале, вследствие более высоких ставок отсечения, устанавливаемых Банком России. Средневзвешенные процентные ставки по депозитным аукционам со сроком 4 недели находились в диапазоне от 4,01 до 4,19% годовых (в III квартале - от 3,20 до 4,16% годовых), а со сроком 3 месяца - от 4,90 до 4,95% годовых (в III квартале - от 3,79 до 4,13% годовых). Средневзвешенная доходность на аукционах по размещению ОБР составляла от 5,06 до 5,30% годовых, что выше, чем в III квартале (от 4,14 до 5,09% годовых).

**Ставки по операциям Банка России и однодневная ставка MIACR (%)**



Источник: Банк России.

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

### Операции Банка России по предоставлению ликвидности кредитным организациям в период с августа до декабря 2007 года

Со второй половины августа 2007 г. на фоне нестабильности на мировых финансовых рынках, вызванной ипотечным кризисом в США, на российском денежном рынке возникла напряженная ситуация с рублевой ликвидностью. Об этом свидетельствовали повышение уровня процентных ставок на российском межбанковском кредитном рынке, увеличение их волатильности, возросший спрос со стороны кредитных организаций на операции рефинансирования Банка России, а также существенное сокращение объемов депозитных операций и операций с облигациями Банка России.

Осложнение ситуации на международных финансовых рынках сопровождалось сокращением притока капитала (по данным платежного баланса РФ чистый вывоз капитала банковским сектором в августе-сентябре 2007 г. был максимальным за последние два года). В этих условиях значительно сократились по сравнению с первой половиной года (особенно в августе и сентябре) объемы валютных интервенций Банка России, которые на протяжении последних лет оказывали определяющее воздействие на динамику автономных факторов ликвидности и через которые поступала существенная часть ликвидности в банковский сектор.

**Основной объем ликвидности был предоставлен Банком России через аукционы прямого РЕПО.** В целом за август-декабрь через аукционы прямого РЕПО банки получили 7,4 трлн. руб., в то время как в целом за 2006 г. - 2,0 трлн. рублей. При этом максимальные суммы предоставленных средств пришлось на август (1,86

трлн. руб.), октябрь (1,33 трлн. руб.) и ноябрь (2,92 трлн. руб.). Кроме того, в конце ноября Банк России стал проводить операции прямого РЕПО по фиксированным ставкам: на срок 1 день - по ставке 8% и на срок 1 неделя - по ставке 7%. Общий объем предоставленной ликвидности по таким операциям составил в ноябре-декабре 6,6 млрд. рублей.

**Существенно возросли и объемы средств, предоставленных банкам через другие операции рефинансирования.** Так, в августе-декабре 2007 г. объем кредитов «овернайт» возрос до 86,3 млрд. руб. против 47 млрд. руб. в целом за 2006 год.

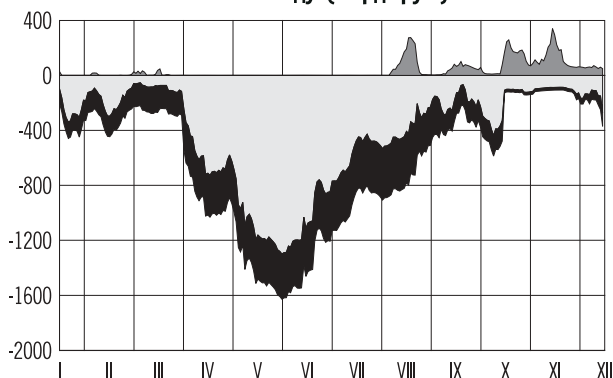
В августе-ноябре Банк России заключал с кредитными организациями сделки «валютный своп», объем которых составил 7,6 млрд. долл. США и 0,2 млрд. евро (в целом за 2006 г. - 0,2 млрд. долл. США). В целях оперативного регулирования ликвидности банковской системы и поддержания стабильности на внутреннем валютном рынке Банк России снизил с 11.10.07 процентную ставку, применяемую для заключения сделок «валютный своп» Банка России, с 10 до 8%.

Увеличились в августе-декабре и объемы предоставленных ломбардных кредитов. Общая сумма ломбардных кредитов на сроки 1 и 2 недели составила за этот период 22,2 млрд. руб. при средневзвешенной ставке, равной примерно 7% (в целом за 2006 г. - 6,1 млрд. руб.). В дополнение к существующему порядку получения ломбардных кредитов Банк России с 28.11.07 предоставил банкам возможность брать ломбардные кредиты на срок 1 календарный день по фиксированной процентной ставке (8%).

Кроме того, в августе-декабре для поддержания ликвидности банковской системы Банк России выдавал **долгосрочные прочие кредиты со сроком до полугода** по процентным ставкам 7-9%, а также покупал в собственный портфель ценные бумаги у кредитных организаций и осуществил в значительном размере выкуп ОБР на вторичном рынке.

Принимая во внимание создавшуюся ситуацию с рублевой ликвидностью, Банк России с 11.10.07 **на три месяца снизил нормативы обязательных резервов:** с 4,0 до 3,0% - по обязательствам кредитных организаций перед физическими лицами в валюте Российской Федерации, с 4,5 до 3,5% - по обязательствам перед банками-нерезидентами в валюте Российской Федерации и в иностранной валюте, а также по иным обязательствам кредитных организаций. Это позволило кредитным организациям высвободить часть банковских резервов. Коэффициент для расчета усредненной величины обязательных резервов с 1.11.07 повышен с 0,3 до 0,4.

Основные операции Банка России в 2007 году (млрд. руб.)



- Остатки средств на депозитных счетах кредитных организаций в Банке России
- Облигации Банка России (ОБР)
- Задолженность по кредитам «овернайт», ломбардным кредитам, операциям прямого РЕПО, операциям «валютный своп», прочим кредитам

Источник: Банк России.



В этот же период с целью увеличения возможностей рефинансирования кредитных организаций Банк России **расширил Ломбардный список** за счет включения в него ряда новых категорий ценных бумаг. С октября на две ступени снижены требования к уровню международного рейтинга эмитентов (выпусков) облигаций, который должен быть не ниже «В+» по классификации Standard & Poor's или Fitch Ratings или «В1» по классификации Moody's. Это позволило до конца 2007 г. включить в Ломбардный список Банка России более 50 новых выпусков ценных бумаг и существенно увеличить объем потенциального обеспечения по операциям рефинансирования.

Кроме того, Банк России повысил поправочные коэффициенты для расчета стоимости ценных бумаг, принимаемых в обеспечение кредитов Банка России, а также снизил дисконты, используемые при заключении сделок прямого РЕПО с Банком России.

Вышеотмеченные меры Банка России, направленные на управление ликвидностью, способствовали тому, что процентная ставка по однодневным рублевым кредитам на межбанковском рынке к концу декабря снизилась (примерно до показателя, наблюдаемого в апреле-июле). Кроме того, они позволили банковской системе поддерживать темпы роста кредитования экономики в целом на уровне не ниже первой половины года.

**Процентные ставки кредитных организаций по однодневным кредитам в рублях** на межбанковском кредитном рынке в IV квартале находились в рамках коридора процентных ставок Банка России, и лишь 27 декабря ставка была на 12 базисных пунктов ниже ставки привлечения рублевых депозитов «том-нект». Диапазон колебаний ставки MIACR по однодневным рублевым кредитам в IV квартале (2,63-8,32% годовых) сузился по сравнению с III кварталом (2,15-10,09% годовых). Средняя за IV квартал ставка MIACR по однодневным рублевым кредитам составила 5,43% годовых против 4,94% годовых в III квартале. Средняя за 2007 г. ставка MIACR по однодневным рублевым кредитам была равна 4,43% годовых против 3,42% годовых в 2006 году. Коридор колебаний ставки MIACR по однодневным рублевым кредитам в 2007 г. (2,02-10,09%) предполагался выше, чем в 2006 г. (0,78-9,82%), но

<sup>2</sup> Средневзвешенная ставка по однодневным межбанковским кредитам на московском рынке в рублях (преимущественно без залогового обеспечения).

<sup>3</sup> Средневзвешенная ставка по операциям однодневного междилерского РЕПО в секции госбумаг ММВБ (в качестве залога используются облигации, входящие в Ломбардный список Банка России).

**Сложенная пополам кривая распределения кумулятивных частот отклонения ставки MIACR от ставки по депозитам Банка России (%)**



Источник: Банк России.

его ширина уменьшилась на 97 базисных пунктов. Рост уровня ставок по сравнению с предыдущими периодами при сохранении широкого диапазона их колебаний является естественной реакцией внутреннего рынка на удорожание внешнего фондирования для кредитных организаций.

Для анализа отклонений краткосрочных процентных ставок денежного рынка (ставки MIACR<sup>2</sup> и ставки по операциям однодневного междилерского РЕПО<sup>3</sup>) от ставок по наиболее объемным операциям Банка России (по depo-

**Сложенная пополам кривая распределения кумулятивных частот отклонения ставки MIACR от ставки по операциям прямого РЕПО Банка России (%)**



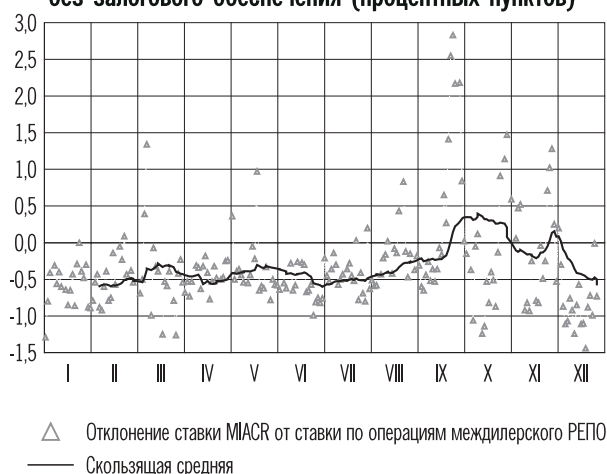
Источник: Банк России.

зитным операциям и операциям прямого РЕПО<sup>4</sup>) использовались сложенные пополам кривые распределения кумулятивных частот. Условно 2007 г. был разделен на два периода - с 9 января по 15 августа и с 16 августа по 29 декабря, что было вызвано различным состоянием ликвидности банковской системы.

Период с начала 2007 г. до середины августа характеризовался в целом наличием избыточной ликвидности. Динамика ставки MIACR была в большей степени привязана к динамике ставки по депозитам Банка России. Об этом свидетельствует меньшее абсолютное значение медианного отклонения ставки MIACR от ставки по депозитам «том-нектс» (0,9 процентного пункта) по сравнению с аналогичным показателем, рассчитанным для периода после 15 августа (2,9 процентного пункта).

Медианное отклонение ставки MIACR от ставки по операциям прямого РЕПО Банка России существенно уменьшилось в период после 15 августа, составив -0,4 процентного пункта против -2,6 процентного пункта за период до 15 августа, что говорит о смещении акцентов в поведении банков в сторону более активного использования операций рефинансирования.

**Динамика спредов между ставками по кредитам с залоговым обеспечением и ставками по кредитам без залогового обеспечения (процентных пунктов)**



Источник: Банк России, ММВБ.

Этот вывод подтверждает и аналогичная динамика отклонений средневзвешенной ставки по операциям однодневного междилерского РЕПО (которая характеризует рынок краткосрочных обеспеченных кредитов) от ключевых ставок Банка России.

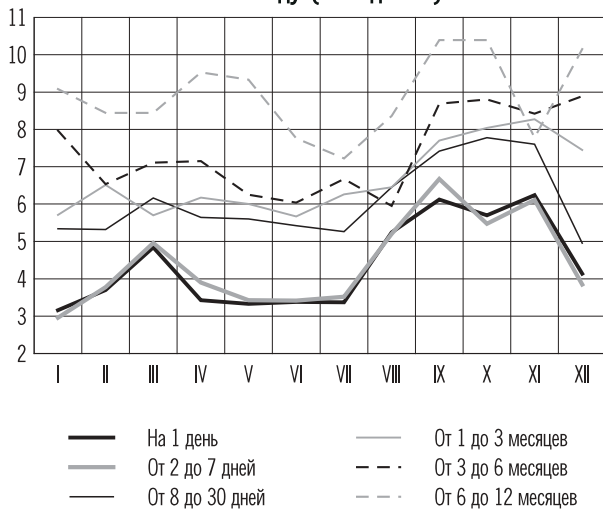
Другой особенностью периода после 15 августа является увеличившаяся волатильность отклонений ставок межбанковского рынка от ставок Банка России. Так, волатильность отклонения ставки MIACR от ставки по депозитам Банка России была существенно ниже за период с 9 января по 15 августа - 80% отклонений пришлось на интервал 2,6 процентного пункта, тогда как с 16 августа по 29 декабря - на интервал 4,1 процентного пункта. Рост волатильности отклонений был обусловлен большой степенью неопределенности, возникшей на денежном рынке.

Об увеличении нестабильности на межбанковском рынке и возросшей неуверенности его участников во второй половине 2007 г. свидетельствовала динамика спреда между ставками по займам с залоговым обеспечением (ставка по операциям междилерского РЕПО) и без залогового обеспечения (ставка MIACR). Увеличившаяся волатильность спредов, а также более существенное повышение ставки по необеспеченным займам (по сравнению со ставкой по обеспеченным займам) указывают на повысившуюся степень неопределенности на рынке, которая привела, в том числе, к росту рискованных премий.

Ухудшение условий внешнего фондирования сказалось и на ставках по межбанковским кредитам на более длительные сроки. Среднемесячная ставка по межбанковским рублевым кредитам на срок от 1 до 3 месяцев, составлявшая от 5,7 до 6,5% годовых в январе-июле, в сентябре повысилась до 7,7% годовых. Ставка по рублевым МБК на срок 3-6 месяцев за тот же период возросла с 6,0-8,0 до 8,7% годовых, по МБК на срок 6-12 месяцев - с 7,2-9,5 до 10,4% годовых.

<sup>4</sup> В качестве ставки по депозитным операциям использовалась процентная ставка по депозитам «том-нектс», «спот-нектс» и «до востребования», формирующая нижнюю границу коридора процентных ставок Банка России. В качестве ставки по операциям прямого РЕПО использовалась средневзвешенная ставка на аукционах прямого РЕПО сроком на 1 день. В дни, когда операции прямого РЕПО Банка России не проводились, в качестве уровня ставки по РЕПО принималось ее минимальное возможное значение (6%).

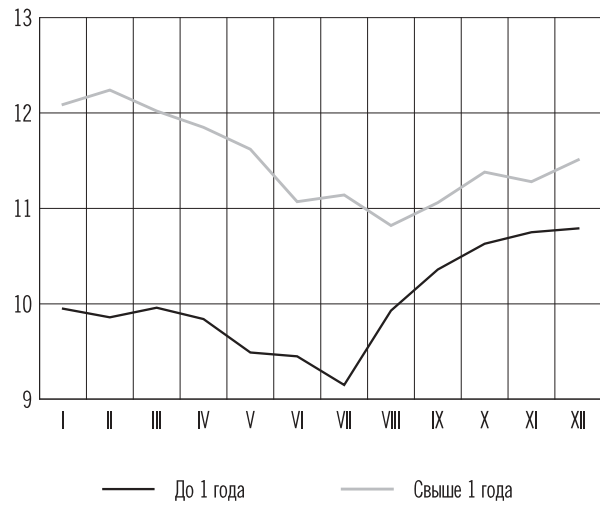
Ставки по размещенным рублевым МБК в 2007 году (% годовых)



Источник: Банк России.

Уровень ставок по кредитам на срок свыше 1 месяца, сложившийся к сентябрю, сохранился до конца года несмотря на существенное снижение ставок по межбанковским кредитам на срок до 1 месяца в декабре. В итоге spread между ставками по рублевым межбанковским кредитам на срок 3-6 месяцев и однодневным межбанковским кредитам в декабре составил 4,8 процентных пунктов (при среднегодовом значении показателя 3,0 пункта). Увеличение рискованных премий по кредитам на более длительные сроки может свидетельствовать о сохранении неопределенности на межбанковском кредитном рынке.

Процентные ставки по кредитам нефинансовым организациям в рублях в 2007 году (% годовых)



Источник: Банк России.

В свою очередь, рост общего уровня ставок на межбанковском денежном рынке в определенной степени повлиял и на стоимость **кредитов**, предоставляемых банками **нефинансовым организациям**.

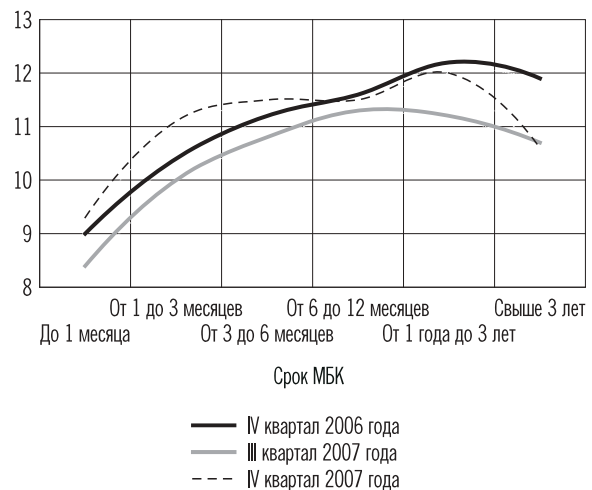
В IV квартале по сравнению с III кварталом средняя ставка по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям повысилась на 91 базисный пункт до 10,72% годовых, по долгосрочным кредитам - на 38 базисных пунктов до 11,39% годовых. Однако в целом за 2007 г. средняя ставка по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям по сравнению с 2006 г. снизилась на 40 базисных пунк-

Динамика ставок по межбанковским кредитам и кредитам нефинансовым организациям (% годовых)



Источник: Банк России.

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



Источник: Банк России.

тов до 10,01% годовых, по долгосрочным кредитам - на 98 базисных пунктов до 11,51% годовых.

По сравнению с III кварталом в IV квартале кривая доходности по кредитам нефинансовым организациям сместилась вверх на всем протяжении. При этом ее возрастающий участок продлился на срок до 3 лет. Это отражает рост рискованной премии по кредитам при сохранении инфляционных ожиданий участников кредитного рынка на перспективу.

Средняя процентная ставка по **кредитам населению** на срок до 1 года в IV квартале по сравнению с III кварталом повысилась на 130 базисных пунктов до 19,65% годовых, на срок свыше 1 года - на 2 базисных пункта до 14,81% годовых. В целом за 2007 г. средняя процентная ставка по кредитам населению на срок до 1 года снизилась по сравнению с 2006 г. на 44 базисных пункта до 18,62% годовых, на срок свыше 1 года - на 166 базисных пунктов до 15,13% годовых.

В IV квартале по сравнению с III кварталом средняя ставка **по депозитам населения** на срок до 1 года повысилась на 21 базисный пункт до 7,22% годовых, на срок от 1 года до 3 лет - снизилась на 79 базисных пунктов до 7,70% годовых. В целом за 2007 г. средняя ставка по депозитам населения на срок до 1 года снизилась по сравнению с 2006 г. на 63 базис-

ных пункта до 7,24% годовых, на срок от 1 года до 3 лет - возросла на 50 базисных пунктов до 8,62% годовых.

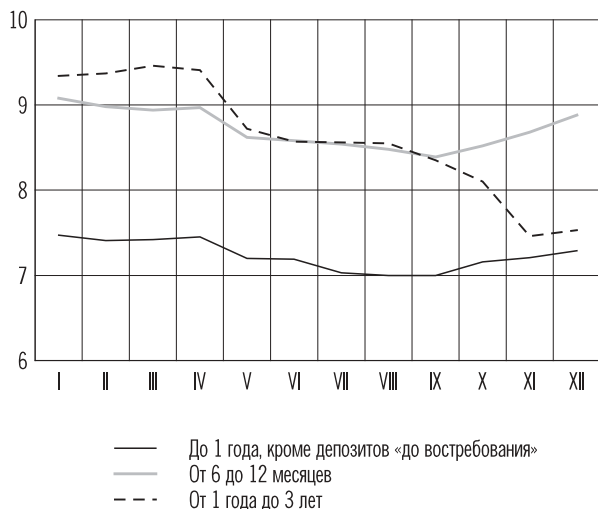
### Цены на активы

В течение большей части IV квартала **на рынке ОФЗ** при сокращении оборотов торгов на вторичном рынке<sup>5</sup> почти на 40% по сравнению с III кварталом наблюдалась слабая понижающаяся динамика доходности. На конец IV квартала эффективный индикатор рыночного портфеля (ИРП) ОФЗ снизился на 7 базисных пунктов относительно конца предыдущего квартала - до 6,53% годовых. Среднеквартальный эффективный ИРП снизился на 2 базисных пункта - до 6,58% годовых. Средний за 2007 г. эффективный ИРП снизился по сравнению с 2006 г. на 22 базисных пункта - до 6,59% годовых.

Кривая доходности ОФЗ в IV квартале оставалась возрастающей. Угол наклона кривой доходности уменьшился, отражая снижение в 2007 г. доходности гособлигаций срочностью свыше 2 лет. Это свидетельствует о том, что инвесторы в средне- и долгосрочные инструменты государственного внутреннего долга несколько снизили оценку ожидаемой инфляции на перспективу.

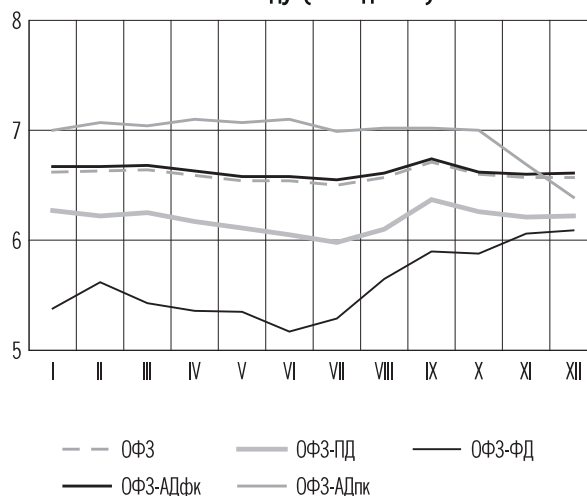
В IV квартале 2007 г. **на российском рынке акций** преобладала повышательная динамика котировок. В середине декабря ве-

Процентные ставки по депозитам населения в рублях в 2007 году (% годовых)



Источник: Банк России.

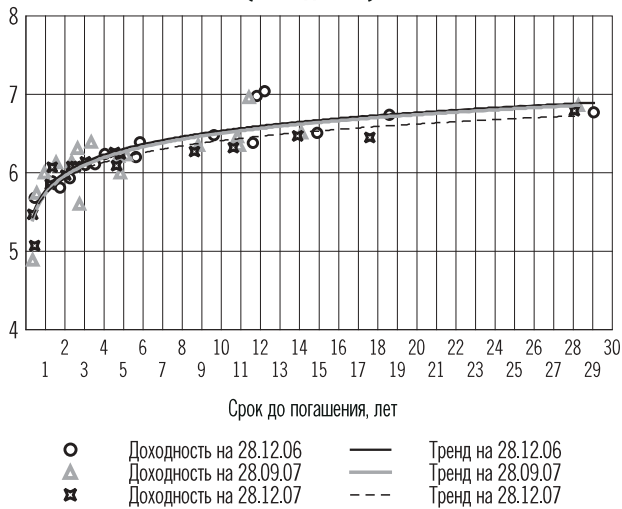
Среднемесячная доходность портфеля ОФЗ в 2007 году (% годовых)



Источник: Банк России.

<sup>5</sup> В основном режиме торгов без учета технических сделок.

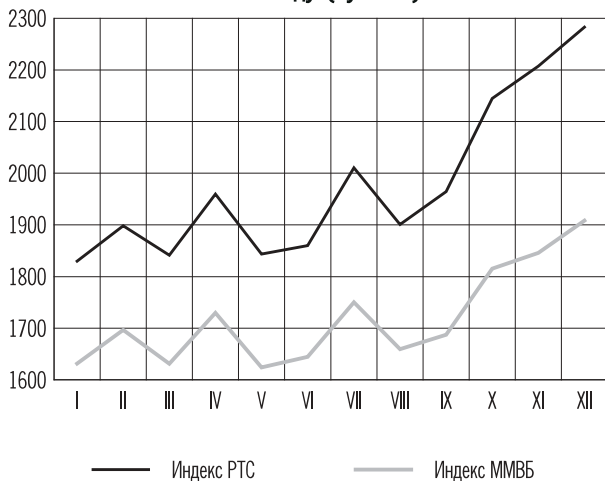
**Кривая эффективной доходности ОФЗ  
(% годовых)**



Источник: Банк России.

дущие российские фондовые индексы РТС и ММВБ достигли своих исторических максимумов, а их средние за квартал значения превысили аналогичные показатели предыдущего квартала на 13 и 9% соответственно. В IV квартале более быстрыми темпами росли котировки акций компаний телекоммуникации и связи, а также металлургического и нефтегазового секторов, в то время как акции других секторов экономики подорожали слабее. В среднем за 2007 г. лидерами прироста цен стали акции компаний промышленности, электроэнергетики, металлургического и финансового секторов, а акции компаний нефтегазового сектора, напротив, подешевели.

**Динамика основных российских фондовых индексов в 2007 году (пунктов)\***



\* Средние за месяц.  
Источник: Банк России.

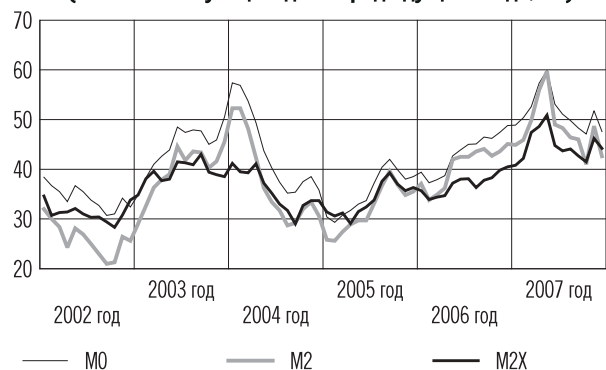
Росту котировок акций в октябре-декабре способствовало усиление в IV квартале притока капитала на национальный рынок акций. На фоне хороших макроэкономических показателей России основным стимулом к вложениям в российские акции послужило то, что они были недооценены из-за вялой динамики котировок акций в первой половине 2007 г. и снижения цен в середине III квартала под влиянием кризиса на мировом финансовом рынке. В этих условиях у российских акций возникла перспектива возобновления ценового роста. Однако в значительной степени спрос на российские акции формировали спекулятивно настроенные инвесторы, осуществлявшие краткосрочные вложения с целью фиксации прибыли в конце года. Это создавало предпосылки для существенной ценовой коррекции на российском рынке акций в I квартале 2008 года.

### Денежные агрегаты

При анализе динамики денежных агрегатов выделяется ряд устойчивых тенденций, сформировавшихся за последние несколько лет и продолжившихся в 2007 году.

Одним из ключевых факторов повышения спроса на деньги остаются высокие темпы экономического роста, и в частности ускорение темпов роста внутреннего спроса, начавшееся во второй половине 2005 года. Данный процесс продолжает оказывать существенное воздействие на рост транзакционных потребо-

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



Определения агрегатов:  
M0 - наличные деньги в обращении (вне банков);  
M2 = M0 + средства в национальной валюте на счетах нефинансовых организаций и физических лиц, являющихся резидентами Российской Федерации;  
M2X (денежная масса в определении денежного обзора) = M2 + депозиты в иностранной валюте.  
Источник: Банк России.

стей экономики в денежной массе. По оценкам, в 2007 г. темпы роста внутреннего спроса были самыми высокими за последние годы и внесли наиболее существенный вклад в ускорение прироста спроса на деньги. Другим важным фактором, определяющим спрос на деньги, остается динамика валютного курса рубля, в первую очередь относительно доллара США, который традиционно использовался в России в качестве альтернативного средства сбережения. Кроме того, следует отметить, что процесс формирования богатства в российской экономике, сопровождающийся ростом цен на активы<sup>6</sup>, также является одним из факторов повышенного спроса на деньги. Таким образом, можно заключить, что в 2007 г. продолжилось начавшееся в конце 2005 г. ускорение темпов роста спроса на деньги.

**Фактическая динамика денежной массы M2** в условиях масштабного притока/оттока капитала в значительной степени была обусловлена действиями денежных властей по поддержанию управляемого плавающего валютного курса и соответствующим изменением величины чистых иностранных активов. Особенно наглядно это проявилось в 2007 году. На фоне резко увеличившегося притока иностранной валюты (главным образом через счет операций с капиталом) и рекордных объемов валютных интервенций годовые темпы прироста денежного агрегата M2 достигли почти 60% к 1 июня 2007 года. Начиная со второй половины августа 2007 г. нестабильность на мировых финансовых рынках существенно ограничила внешние займы для российских банков и корпораций, что привело в III квартале к чистому вывозу капитала частным сектором и значительному сокращению в связи с этим объемов валютных интервенций. В результате годовые темпы прироста денежной массы M2 с августа 2007 г. снижались и на 1.01.08 составили 47,5%.

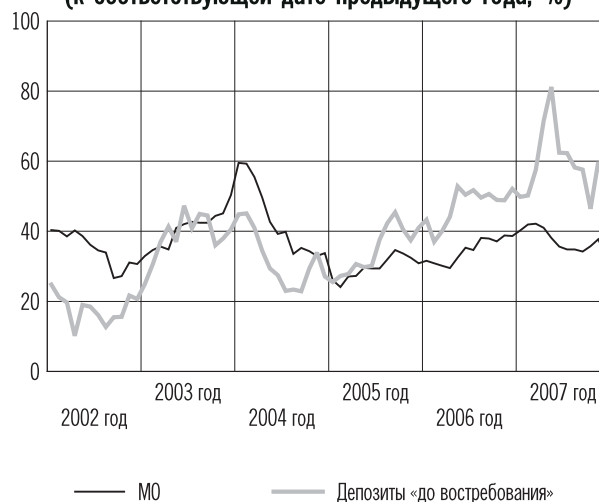
Тем не менее, несмотря на снижение во втором полугодии 2007 г. темпов прироста денежной массы, ее рост остается достаточно высоким. Монетарные разрывы в течение большей части года находились в положитель-

ной области, что свидетельствует о сохранении рисков расширения денежного предложения, которые могут отразиться на стабильности цен в средне- и долгосрочном периоде.

Наибольший вклад в прирост денежной массы M2 в 2007 г., как и в предыдущие годы, приходился на **денежный агрегат M1** (наличные деньги в обращении и депозиты «до востребования»), который в большей степени отражает трансакционные потребности в экономике. При этом в 2007 г. в составе агрегата M1 наибольшими темпами росли депозиты «до востребования» (формирующиеся в основном за счет средств нефинансовых организаций), заметный рост которых начался с 2005 года. В целом в 2007 г. темпы прироста агрегата M1 были заметно выше, чем годом ранее.

Повышательная динамика **средств на рублевых счетах нефинансовых организаций** (начиная с 2005 г.) формировалась на фоне роста инвестиционной и, соответственно, кредитной активности. Скачок годовых темпов роста (более 80%) в апреле-мае 2007 г. произошел в связи с накоплением нефинансовыми организациями средств на текущих счетах для участия в аукционах и IPO. На дальнейшее снижение темпов прироста этого показателя в определенной степени повлияли завершение аукционных операций и начавшиеся

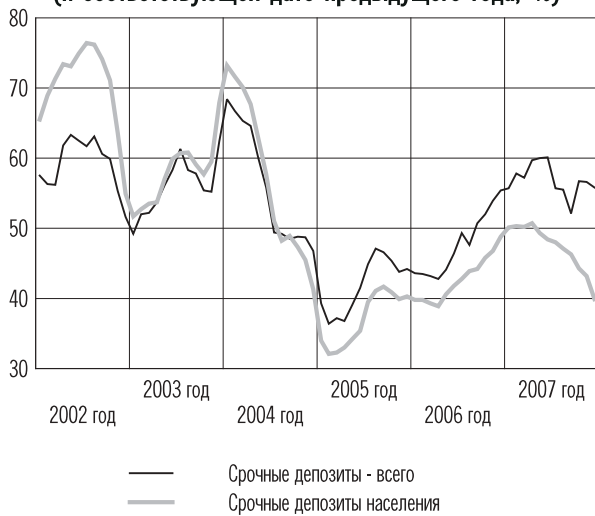
Основные компоненты денежного агрегата M1  
(к соответствующей дате предыдущего года, %)



Источник: Банк России.

<sup>6</sup> Индикатором роста цен на активы также может служить резкое повышение цен на рынке жилья во второй половине 2006 - начале 2007 года.

**Срочные депозиты в составе M2  
(к соответствующей дате предыдущего года, %)**

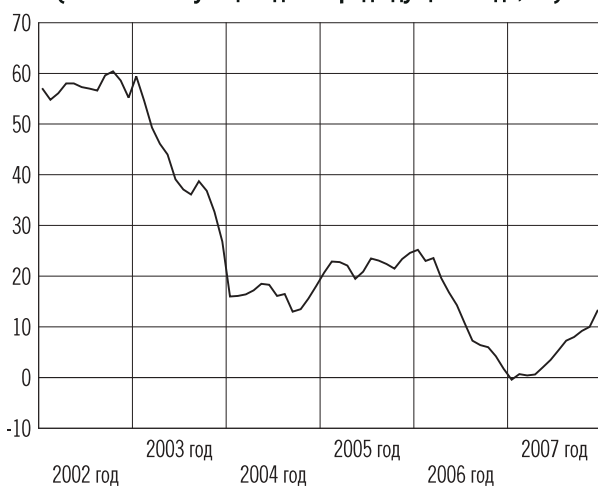


Источник: Банк России.

выплаты в бюджет задолженности НК «ЮКОС». Повышение темпов прироста средств на счетах предприятий в ноябре 2007 г. обуславливалось единовременным перечислением бюджетных средств в институты развития.

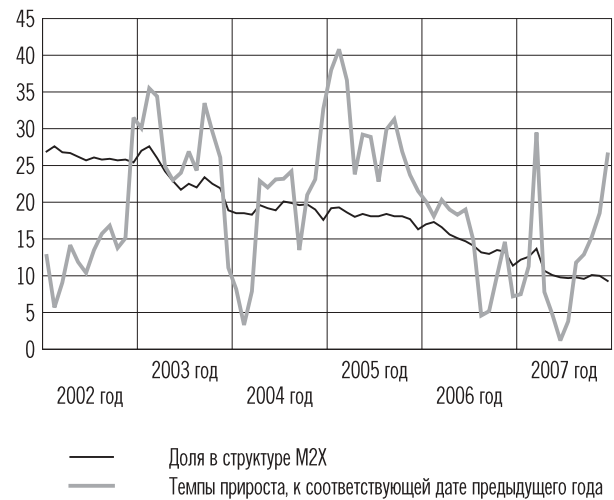
В 2007 г. наметилась смена тенденции в динамике годовых темпов роста **срочных депозитов**, основную часть которых (70-80%) составляют срочные вклады населения. После достаточно устойчивого роста в течение 2005-2006 гг. темпы их прироста в 2007 г. стали замедляться. Снижение темпов роста демонстрировали главным образом депозиты населения сроком от 1 до 3 лет. Причинами замедления

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



Источник: Банк России.

**Динамика депозитов в иностранной валюте  
и их доля в структуре агрегата M2X (%)**



Источник: Банк России.

роста срочных рублевых вкладов населения могли быть сохраняющиеся высокие темпы потребительского кредитования, снижающие стимулы к накоплению средств в банковских вкладах, а также увеличение потока средств населения в альтернативные источники сбережений (наиболее популярными среди которых являются паевые инвестиционные фонды). Кроме того, в 2007 г. (после устойчивого снижения в 2006 г.) возобновился рост депозитов населения в иностранной валюте, что в определенной степени могло отражать переток средств с рублевых на валютные вклады.

Динамика общего объема **депозитов в иностранной валюте** в 2007 г. отличалась неустойчивостью. Наиболее заметные скачки годовых темпов прироста этого показателя в марте и декабре отражали главным образом соответствующий рост депозитов в иностранной валюте у нефинансовых организаций. Тем не менее, в целом за 2007 г. в продолжение процесса дедолларизации доля депозитов в иностранной валюте в структуре денежного агрегата M2X снизилась с 11,4 до 9,3%.

### Кредитные агрегаты

Начиная со второй половины 2006 г. динамика кредитных агрегатов<sup>7</sup> характеризуется рядом устойчиво складывающихся тенденций.

Наиболее быстро растущим компонентом остаются кредиты, выданные физическим

<sup>7</sup> Здесь и далее рассматриваются кредитные агрегаты в национальной и иностранной валюте.

лицам. За последние четыре года темпы их прироста в годовом выражении составляли в среднем 81,5%. В то же время начиная со второй половины 2006 г. темпы прироста кредитов физическим лицам снижались и на 1.01.08 в годовом выражении составили 57,1% против 75,3% годом ранее. Следует отметить, что доля кредитов на покупку жилья в общем объеме кредитов, предоставляемых физическим лицам, в последние два года увеличивалась, даже в период после августа 2007 года.

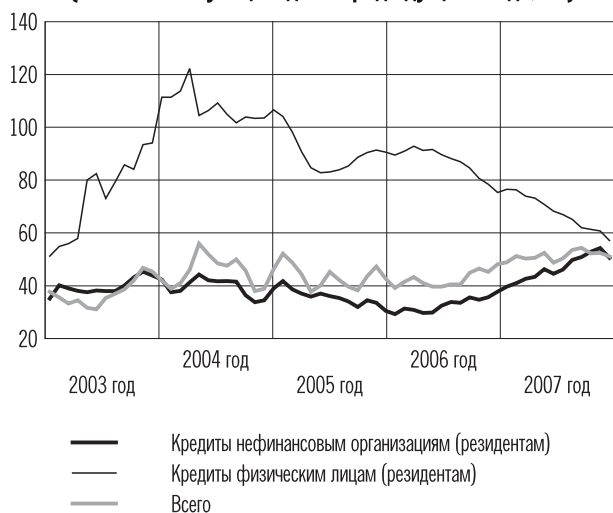
Цены на недвижимость остаются одним из главных факторов, определяющих динамику кредитов, предоставляемых физическим лицам для покупки жилья. Тем не менее темп

роста объемов данного вида кредитования (в том числе в реальном выражении) остается чрезвычайно высоким.

Несмотря на замедление темпов роста кредитования физических лиц, темпы роста общего объема выданных кредитов нефинансовым организациям и населению начиная со второй половины 2006 г. увеличивались. Это было обусловлено динамикой кредитов нефинансовым организациям, составляющих основную часть (около 60% на 1.01.08) в общем объеме выдаваемых кредитов.

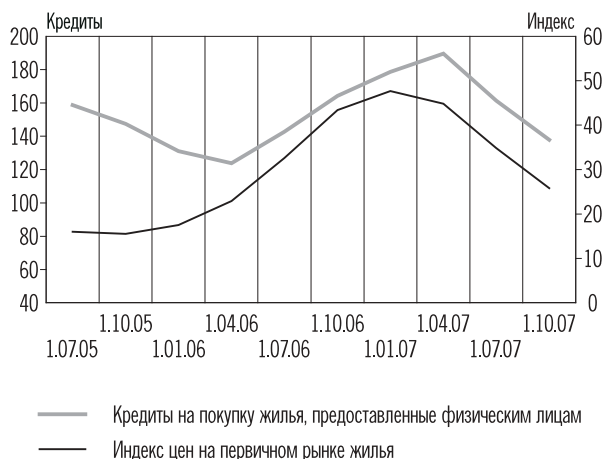
Существенное ускорение темпов прироста кредитов нефинансовым организациям

**Кредитные агрегаты**  
(к соответствующей дате предыдущего года, %)



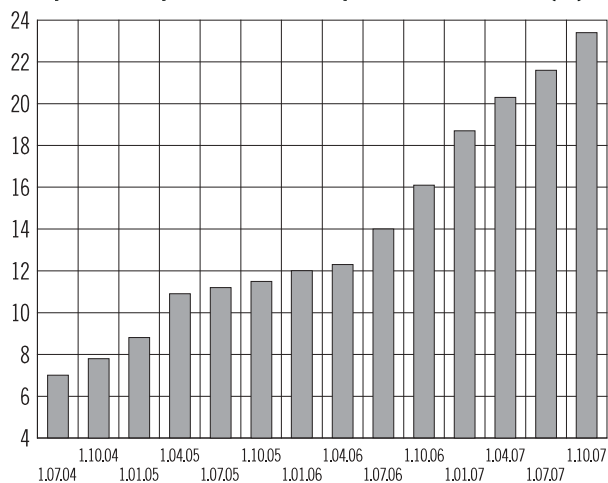
Источник: Банк России.

**Динамика кредитов, предоставленных физическим лицам для покупки жилья и цены на жилье**  
(к соответствующему периоду предыдущего года, %)



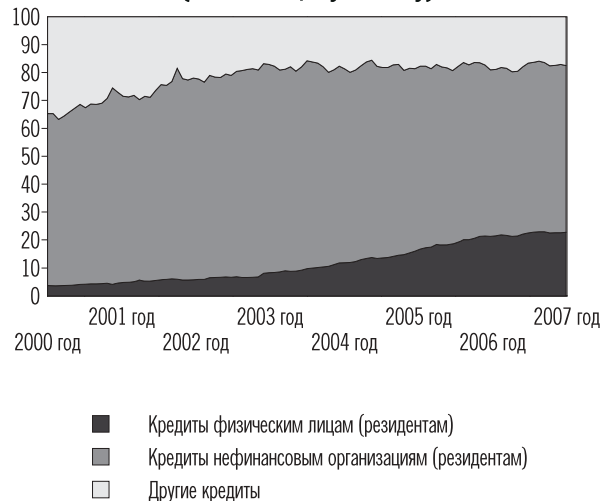
Источник: Банк России, Росстат.

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



Источник: Банк России.

**Структура выдаваемых кредитов по секторам экономики**  
(в % к общему объему)



Источник: Банк России.



**Инвестиционная активность и кредиты нефинансовым организациям (к соответствующему периоду предыдущего года, %)**

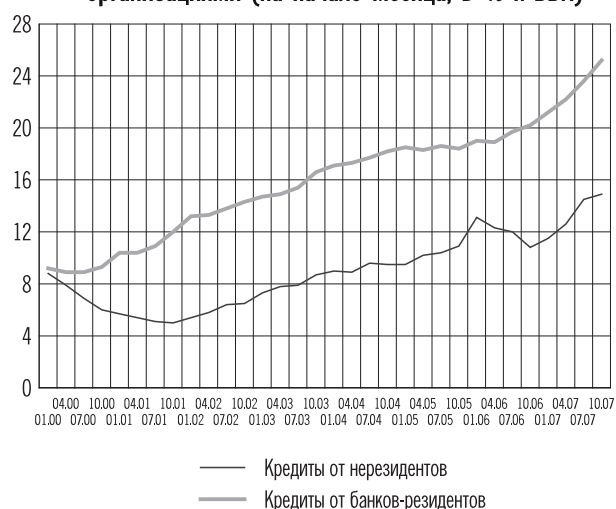


Источник: Банк России, Росстат.

(50,6% в годовом выражении на 1.01.08 против 37,8% годом ранее) происходило на фоне повышения экономической активности (в том числе инвестиционной). Ускорение экономического роста и инвестиций в основной капитал предположительно стало одним из важнейших факторов, повлиявших на рост кредитной активности нефинансовых организаций.

Вторая половина 2007 г. характеризовалась некоторым ухудшением условий привлечения заемных средств. Это проявилось в по-

**Кредиты, привлеченные нефинансовыми организациями (на начало месяца, в % к ВВП)**



Источник: Банк России, Росстат.

вышении процентных ставок как на внутреннем, так и на внешнем кредитном рынке, который оставался одним из основных источников дополнительного финансирования российских компаний. Однако эти изменения условий не оказывали заметного воздействия на динамику кредитных показателей в течение августа-ноября 2007 года. В декабре 2007 г. темп прироста кредитов нефинансовым организациям в годовом выражении снизился с 54,3% на 1.12.07 до 50,6% на 1.01.08.

# 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*	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина**	Прирост цен на платные услуги
<b>2005 год</b>								
Январь	2,6	0,9	1,4	1,1	5,1	0,4	0,5	8,8
Февраль	1,2	0,7	1,4	0,9	6,1	0,4	0,4	2,2
Март	1,3	0,8	2,1	1,1	11,2	0,4	0,4	1,2
Апрель	1,1	0,9	1,7	1,3	5,4	0,5	0,4	0,8
Май	0,8	0,6	1,1	0,7	4,1	0,4	0,4	0,8
Июнь	0,6	0,5	0,7	0,4	3,3	0,3	0,3	0,9
Июль	0,5	0,5	0,3	0,5	-1,8	0,4	0,4	0,9
Август	-0,1	0,5	-1,0	0,5	-12,9	0,5	0,4	0,8
Сентябрь	0,3	0,8	-0,7	0,6	-11,6	1,1	0,8	0,9
Октябрь	0,6	0,7	0,4	0,6	-2,4	0,7	0,7	0,7
Ноябрь	0,7	0,6	0,9	0,6	4,5	0,6	0,6	0,6
Декабрь	0,8	0,6	1,1	0,6	5,6	0,5	0,5	0,8
В целом за год (декабрь к декабрю)	10,9	8,3	9,6	9,1	14,3	6,4	6,0	21,0
<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

\* Без учета плодоовощной продукции.

\*\* Начиная с марта 2005 г. - оценка Банка России.

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

Таблица 2

**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*	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина**	Прирост цен на платные услуги
<b>2005 год</b>								
Январь	2,6	0,9	1,4	1,1	5,1	0,4	0,5	8,8
Февраль	3,9	1,7	2,8	2,0	11,5	0,7	0,9	11,2
Март	5,3	2,4	4,9	3,1	24,0	1,1	1,2	12,6
Апрель	6,5	3,3	6,7	4,4	30,8	1,6	1,6	13,5
Май	7,3	4,0	7,9	5,1	36,1	2,1	2,0	14,4
Июнь	8,0	4,4	8,6	5,5	40,6	2,4	2,4	15,4
Июль	8,5	5,0	8,9	6,1	38,0	2,8	2,8	16,5
Август	8,3	5,5	7,8	6,6	20,2	3,4	3,2	17,4
Сентябрь	8,6	6,3	7,1	7,2	6,2	4,5	4,1	18,5
Октябрь	9,2	7,1	7,5	7,8	3,6	5,2	4,8	19,3
Ноябрь	10,0	7,7	8,4	8,4	8,3	5,9	5,5	20,0
Декабрь	10,9	8,3	9,6	9,1	14,3	6,4	6,0	21,0
<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

\* Без учета плодоовощной продукции.

\*\* 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*	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина**	Прирост цен на платные услуги
<b>2005 год</b>								
Январь	12,7	10,4	12,1	12,9	3,0	7,3	6,2	23,1
Февраль	13,0	10,4	12,4	12,6	7,6	7,2	6,2	23,8
Март	13,6	10,5	13,5	12,9	16,4	7,1	6,1	24,6
Апрель	13,8	10,6	14,5	13,2	23,4	7,0	6,0	23,1
Май	13,8	10,6	15,2	13,3	29,3	6,6	5,8	22,4
Июнь	13,7	10,6	15,1	13,4	27,5	6,3	5,7	22,4
Июль	13,2	10,3	14,2	12,9	23,4	6,2	5,7	21,9
Август	12,5	10,1	12,9	12,5	14,7	6,1	5,7	21,6
Сентябрь	12,3	10,0	12,1	12,1	11,3	6,3	5,9	22,0
Октябрь	11,7	9,4	11,0	10,9	11,6	6,3	5,9	21,4
Ноябрь	11,3	8,9	10,3	9,9	14,1	6,3	6,1	21,2
Декабрь	10,9	8,3	9,6	9,1	14,3	6,4	6,1	21,0
<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

\* Без учета плодоовощной продукции.

\*\* Начиная с марта 2005 г. - оценка Банка России.

Таблица 4

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

	Продовольственные товары*	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Инфляция за период, %	Базовая инфляция	Небазовая инфляция**
<b>2005 год</b>							
Январь	0,4	0,1	1,8	0,2	<b>2,6</b>	0,7	1,9
Февраль	0,8	0,2	2,3	0,5	<b>3,9</b>	1,3	2,6
Март	1,3	0,4	2,6	1,0	<b>5,3</b>	1,9	3,3
Апрель	1,9	0,5	2,8	1,3	<b>6,5</b>	2,7	3,8
Май	2,1	0,7	3,0	1,5	<b>7,3</b>	3,1	4,1
Июнь	2,3	0,8	3,2	1,7	<b>8,0</b>	3,5	4,5
Июль	2,5	0,9	3,4	1,6	<b>8,5</b>	3,9	4,5
Август	2,8	1,1	3,6	0,8	<b>8,3</b>	4,4	4,0
Сентябрь	3,0	1,5	3,9	0,3	<b>8,6</b>	5,0	3,6
Октябрь	3,3	1,7	4,0	0,1	<b>9,2</b>	5,6	3,6
Ноябрь	3,6	1,9	4,2	0,3	<b>10,0</b>	6,1	3,9
Декабрь	3,8	2,1	4,4	0,6	<b>10,9</b>	6,6	4,3
<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

\* Без учета плодовоовощной продукции.

\*\* 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*	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Инфляция за период, %	Базовая инфляция	Небазовая инфляция**
<b>2005 год</b>							
Январь	0,4	0,1	1,8	0,2	<b>2,6</b>	0,7	1,9
Февраль	0,4	0,1	0,5	0,3	<b>1,2</b>	0,6	0,7
Март	0,5	0,1	0,3	0,5	<b>1,3</b>	0,6	0,7
Апрель	0,5	0,2	0,2	0,3	<b>1,1</b>	0,7	0,4
Май	0,3	0,1	0,2	0,2	<b>0,8</b>	0,5	0,3
Июнь	0,2	0,1	0,2	0,2	<b>0,6</b>	0,4	0,3
Июль	0,2	0,1	0,2	-0,1	<b>0,5</b>	0,4	0,1
Август	0,2	0,2	0,2	-0,6	<b>-0,1</b>	0,4	-0,5
Сентябрь	0,2	0,4	0,2	-0,6	<b>0,3</b>	0,6	-0,4
Октябрь	0,3	0,2	0,2	-0,1	<b>0,6</b>	0,5	0,0
Ноябрь	0,2	0,2	0,1	0,2	<b>0,7</b>	0,5	0,3
Декабрь	0,3	0,1	0,2	0,2	<b>0,8</b>	0,4	0,4
<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

\* Без учета плодовоовощной продукции.

\*\* Прирост цен на товары и платные услуги, не входящие в расчет базового индекса потребительских цен.

Таблица 6

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

	Продовольственные товары*	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Базовая инфляция	Небазовая инфляция**
<b>2005 год</b>						
Январь	17,0	4,8	70,2	8,0	27,1	72,9
Февраль	21,2	6,2	60,4	12,1	33,4	66,6
Март	24,5	6,8	50,0	18,7	36,7	63,3
Апрель	28,6	8,1	43,8	19,5	41,1	58,9
Май	29,3	9,2	41,2	20,2	43,1	56,9
Июнь	29,0	9,8	40,5	20,8	44,1	55,9
Июль	30,1	10,9	40,7	18,3	46,5	53,5
Август	33,2	13,2	43,6	9,9	52,3	47,7
Сентябрь	35,1	17,1	44,9	3,0	58,3	41,7
Октябрь	35,9	18,6	43,9	1,6	60,9	39,1
Ноябрь	35,6	19,2	41,8	3,4	61,1	38,9
Декабрь	35,2	19,2	40,3	5,4	60,5	39,5
<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	19,5	13,5	52,9	14,0	42,8	57,2
Май	18,0	14,3	48,4	19,3	41,6	58,4
Июнь	17,6	13,6	42,8	26,0	40,4	59,6
Июль	22,9	13,9	39,3	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	45,6	19,4	27,8	7,2	72,8	27,2

\* Без учета плодовоовощной продукции.

\*\* 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*	Непродовольственные товары	Платные услуги	Плодоовощная продукция	Базовая инфляция	Небазовая инфляция**
<b>2005 год</b>						
Январь	17,0	4,8	70,2	8,0	27,1	72,9
Февраль	30,0	9,2	40,0	20,8	46,5	53,5
Март	33,6	8,4	20,9	37,0	46,1	53,9
Апрель	46,7	14,1	15,8	23,4	60,9	39,1
Май	34,9	18,4	20,6	26,1	60,1	39,9
Июнь	25,7	15,5	32,1	26,6	54,6	45,4
Июль	48,4	29,6	43,6	-21,6	86,0	14,0
Август	<i>невозможность оценки для отрицательного числа</i>					
Сентябрь	92,7	141,5	83,9	-218,1	243,9	-143,9
Октябрь	47,2	40,9	29,7	-17,8	96,4	3,6
Ноябрь	31,6	26,1	18,2	24,1	63,1	36,9
Декабрь	31,0	18,8	22,1	28,1	53,5	46,5
<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	29,9	24,5	22,6	23,0	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	725,2	251,6	162,3	-1039,0	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	19,1	20,1	56,7	43,3

\* Без учета плодоовощной продукции.

\*\* Прирост цен на товары и платные услуги, не входящие в расчет базового индекса потребительских цен.



Таблица 8

## 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.	2005	4 479	9 652	15 524	21 625	
		2006	5 662	11 988	19 236	26 883	
		2007	6 566	14 213	23 066	32 989	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	105,0	105,3	105,8	106,4	
		2006	105,0	106,0	106,3	107,4	
		2007	107,9	107,9	107,8	108,1	
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	105,0	105,6	106,6	108,0	
		2006	105,0	107,0	106,8	107,8	
		2007	107,9	107,8	107,6		
Индексы промышленного производства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	103,2	103,6	104,1	104,9	
		2006	103,0	106,0	103,8	103,0	
		2007	108,4	106,7	104,9	105,6	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	103,2	103,4	103,6	104,0	
		2006	103,0	104,4	104,2	103,9	
		2007	108,4	107,7	106,6	106,3	
Продукция сельского хозяйства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	100,3	101,1	103,7	101,4	
		2006	102,1	101,8	101,4	110,4	
		2007	103,4	104,3	103,0	103,1	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	100,3	100,9	102,7	102,3	
		2006	102,1	101,9	101,6	103,6	
		2007	103,4	104,0	103,4	103,3	
Инвестиции в основной капитал	за период с начала года, млрд. руб.	2005	540,5	1 316,8	2 310,4	3 611,1	
		2006	636,5	1 622,1	2 868,4	4 580,5	
		2007	866,5	2 265,1	3 992,7	6 418,7	
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	106,3	108,4	111,4	114,3	
		2006	105,7	114,7	113,0	117,2	
		2007	120,1	123,8	119,6	120,9	
Оборот розничной торговли	за период с начала года, млрд. руб.	2005	1 511,1	3 185,9	4 982,7	7 040,9	
		2006	1 853,2	3 916,9	6 149,4	8 693,4	
		2007	2 234,9	4 751,3	7 521,9	10 757,8	
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	110,5	113,8	113,3	113,5	
		2006	111,2	113,4	115,1	115,1	
		2007	113,8	114,8	115,8	115,8	
Федеральный бюджет нарастающим итогом, на конец периода	доходы	млрд. руб.	2005	1 196,4	2 386,4	3 681,7	5 127,2
			2006	1 399,1	2 938,1	4 561,0	6 278,9
			2007	1 421,9	3 245,7	5 087,6	7 779,1
		в % к ВВП*	2005	26,7	24,7	23,7	23,7
			2006	24,7	24,5	23,7	23,3
			2007	21,7	22,8	22,1	23,6
	расходы	млрд. руб.	2005	671,1	1 444,2	2 519,7	3 514,3
			2006	823,2	1 854,7	2 866,5	4 284,8
			2007	945,6	2 169,7	3 464,3	5 983,0
		в % к ВВП*	2005	15,0	15,0	16,2	16,2
			2006	14,5	15,5	14,9	15,9
			2007	14,4	15,2	15,0	18,1
Профицит федерального бюджета нарастающим итогом, на конец периода	млрд. руб.	2005	525,3	942,2	1 162,1	1 612,9	
		2006	575,9	1 083,4	1 694,6	1 994,1	
		2007	476,3	1 076,1	1 623,2	1 796,1	
	в % к ВВП*	2005	11,7	9,7	7,5	7,5	
		2006	10,2	9,0	8,8	7,4	
		2007	7,3	7,6	7,1	5,5	

Примечание. Таблица 8 составлена по данным Банка России, Федеральной службы государственной статистики и отчетным данным 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
Социально-экономические показатели						
Номинальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего	руб.	2005	7 638	8 234	8 674	9 651
		2006	9 397	10 401	10 949	12 203
		2007	11 876	12 993	13 494	15 699
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	122,6	122,4	123,9	126,2
		2006	122,3	125,1	125,1	125,2
		2007	127,3	125,9	124,0	129,3
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	122,6	122,4	123,0	126,9
		2006	122,3	123,7	124,1	124,3
		2007	127,3	126,6	125,7	126,7
Реальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	108,4	107,6	110,0	113,4
		2006	110,3	114,3	114,3	114,8
		2007	118,2	116,6	113,9	116,1
Денежные доходы населения	в среднем на душу населения в месяц, руб.	2005	6 583,2	7 766,8	8 148,7	9 864,4
		2006	8 187,7	9 919,9	10 238,2	12 304,9
		2007	9 852,2	11 898,3	12 639,7	15 570,5
Реальные располагаемые денежные доходы населения	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	105,9	115,1	114,0	114,1
		2006	109,8	115,3	114,3	113,5
		2007	109,6	108,7	111,4	110,8
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	105,9	109,8	110,8	112,4
		2006	109,8	112,7	113,3	113,3
		2007	109,6	109,1	110,0	110,4
Расходы населения, в % к доходам	покупка товаров и оплату услуг	2005	73,1	69,4	71,2	66,0
		2006	73,1	67,7	70,9	65,6
		2007	74,0	69,2	71,1	65,7
	оплата обязательных платежей и взносов	2005	9,0	9,5	10,6	10,7
		2006	10,8	10,3	10,4	10,5
		2007	12,8	12,5	12,0	13,0
	прирост сбережений	2005	13,0	10,3	9,2	9,7
		2006	11,1	10,7	8,3	11,3
		2007	9,8	8,5	6,9	10,2
	покупка валюты	2005	7,6	8,0	9,0	9,1
		2006	7,5	7,0	7,2	6,0
		2007	5,3	5,3	5,2	5,2
	деньги на руках	2005	-2,7	2,8	0,0	4,5
		2006	-2,5	4,3	3,2	6,6
		2007	-1,9	4,5	4,8	5,9
Средний размер назначенной пенсии	всего, руб.	2005	2 125	2 324	2 467	2 540
		2006	2 539	2 727	2 800	2 839
		2007	2 846	3 091	3 108	3 299
Реальный размер назначенной пенсии	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	106,6	108,2	110,6	112,6
		2006	107,8	107,2	103,7	102,5
		2007	104,1	104,9	102,0	104,3
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	106,6	107,4	108,5	109,6
		2006	107,8	107,5	106,1	105,1
		2007	104,1	104,5	103,6	103,8
Общая численность безработных (по методологии МОТ)	млн. чел.	2005	6,0	5,5	5,4	5,5
		2006	5,7	5,5	5,0	5,0
		2007	5,2	4,5	4,3	4,5
	в % к экономически активному населению	2005	8,2	7,4	7,3	7,5
		2006	7,8	7,4	6,7	6,8
		2007	7,0	6,0	5,7	5,9

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
<b>Внешнеэкономические показатели</b>							
Цена на нефть сорта «Юралс»	за период с начала года, долл. США за баррель	2005	43,1	45,4	49,3	50,4	
		2006	57,7	61,1	62,5	60,9	
		2007	54,0	59,7	64,0	69,5	
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	146,4	146,1	148,2	145,6	
		2006	134,0	134,7	126,7	120,9	
		2007	93,5	97,7	102,4	114,1	
Экспорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2005	50,2	109,8	174,7	243,8	
		2006	67,4	143,9	223,8	303,9	
		2007	72,0	156,1	245,7	355,2	
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	134,6	136,4	135,4	133,1	
		2006	134,2	131,1	128,1	124,7	
		2007	106,9	108,4	109,8	116,9	
Импорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2005	25,7	55,1	87,6	125,4	
		2006	31,0	69,8	112,6	164,7	
		2007	43,1	95,5	153,5	223,1	
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	129,1	128,6	129,1	128,8	
		2006	120,6	126,6	128,6	131,3	
		2007	139,0	136,8	136,3	135,4	
Сальдо счета текущих операций (за период с начала года), млрд. долл. США		2005	20,1	42,4	62,5	84,4	
		2006	30,3	54,6	78,3	94,3	
		2007	22,9	38,8	54,5	76,6**	
Чистый вывоз (ввоз) капитала частным сектором (за период с начала года), млрд. долл. США		2005	1,7	-3,6	4,5	0,1	
		2006	-5,5	15,1	27,7	42,0	
		2007	13,5	66,4	58,8	82,3**	
Иностранные инвестиции в нефинансовый сектор экономики России (по данным Росстата)	за период с начала года, млрд. долл. США	2005	6,0	16,5	26,8	53,6	
		2006	8,8	23,4	35,3	55,1	
		2007	24,6	60,3	87,9		
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	97,6	86,9	92,1	132,4	
		2006	146,0	141,9	131,7	102,7	
		2007	280,0	260,0	250,0		
В том числе	прямые	всего, млрд. долл. США	2005	1,9	4,5	6,6	13,1
			2006	3,8	6,4	10,3	13,7
			2007	9,8	15,8	19,6	
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	130,0	131,0	118,1	138,8
			2006	200,0	143,6	155,5	104,6
			2007	250,0	250,0	191,3	
	портфельные	всего, млрд. долл. США	2005	0,1	0,2	0,4	0,5
			2006	0,2	0,5	0,7	3,2
			2007	0,2	1,1	1,5	
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	89,9	135,2	160,5	136,3
			2006	290,0	290,0	182,3	700,0
			2007	85,8	220,0	230,0	
	прочие	всего, млрд. долл. США	2005	4,0	11,8	19,9	40,1
			2006	4,7	16,5	24,4	38,2
			2007	14,7	43,4	66,7	
в % к соответствующему периоду предыдущего года		2005	87,3	76,7	85,2	130,5	
		2006	117,2	139,1	122,8	95,3	
		2007	310,0	260,0	270,0		
Международные резервные активы Российской Федерации (на конец периода), млрд. долл. США		2005	137,4	151,6	159,6	182,2	
		2006	205,9	250,6	266,2	303,7	
		2007	338,8	405,8	425,4	476,4	
Индексы реального курса рубля, последний месяц квартала (прирост в % к декабрю предыдущего года) ***	к доллару США	2005	4,7	3,3	2,3	3,9	
		2006	6,9	10,0	12,1	16,7	
		2007	2,3	3,8	8,1	15,0	
	к евро	2005	6,8	14,7	14,2	18,8	
		2006	6,5	4,9	6,0	5,6	
		2007	3,1	4,1	4,5	5,8	
	эффективного курса	2005	5,1	8,7	8,3	10,5	
		2006	6,2	7,0	7,9	7,4	
		2007	2,7	3,3	3,8	5,1	

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	2005	1,2	3,0	2,3	4,6
		2006	3,2	2,8	2,6	5,1
		2007	3,9	3,4	4,9	5,4
	в долларах США	2005	2,3	2,8	3,3	3,9
		2006	4,4	4,8	5,2	5,2
		2007	5,2	5,2	5,1	4,6
Доходность ОФЗ****, % годовых		2005	7,9	8,0	7,7	7,1
		2006	6,8	6,9	6,8	6,7
		2007	6,6	6,6	6,6	6,6
Ставка по срочным депозитам населения, % годовых	на срок до 1 года в рублях	2005	9,5	8,6	8,5	8,4
		2006	8,3	8,0	7,6	7,7
		2007	7,4	7,3	7,0	7,2
	на срок свыше 1 года в рублях	2005	8,4	7,9	6,2	6,4
		2006	7,6	5,1	5,2	5,4
		2007	7,9	7,5	7,1	6,8
	на срок до 1 года в долларах США	2005	5,6	5,7	5,6	5,6
		2006	5,6	5,7	5,7	5,9
		2007	5,4	5,3	5,2	5,2
	на срок свыше 1 года в долларах США	2005	6,1	5,6	5,8	5,5
		2006	6,2	4,7	5,0	5,5
		2007	6,8	6,6	6,4	7,0
Ставка по кредитам нефинансовым организациям, % годовых	на срок до 1 года в рублях	2005	10,6	10,7	10,3	11,0
		2006	10,4	10,8	10,3	10,4
		2007	9,9	9,6	9,8	10,7
	на срок свыше 1 года в рублях	2005	13,0	11,7	12,9	12,1
		2006	12,7	12,9	12,5	12,1
		2007	12,1	11,5	11,0	11,4
	на срок до 1 года в долларах США	2005	7,9	8,6	9,0	8,8
		2006	8,6	8,4	8,6	8,5
		2007	8,7	8,8	8,4	9,1
	на срок свыше 1 года в долларах США	2005	9,6	9,6	10,4	10,4
		2006	10,5	10,2	10,4	10,0
		2007	10,3	10,1	9,3	9,8
Ставка по учтенным банками вексям в рублях, % годовых		2005	10,9	10,6	9,9	10,0
		2006	12,9	8,7	9,2	9,7
		2007	9,5	8,9	10,8	10,8
Курс с расчетами «завтра» на ММВБ, руб./долл. США		2005	27,8560	28,1012	28,5150	28,7151
		2006	28,0733	27,1897	26,8053	26,5910
		2007	26,1795	25,8599	25,5043	24,6527
На конец квартала						
Индекс РТС, пунктов		2005	669,07	706,38	1 007,76	1 125,60
		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
Ставка рефинансирования, % годовых		2005	13	13	13	12
		2006	12	11,5	11,5	11
		2007	10,5	10	10	10

Окончание таблицы 8

	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				
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				
Чистые иностранные активы органов денежно-кредитного регулирования и кредитных организаций, млрд. руб.	2006	4 867,9	5 433,6	6 221,1	6 281,9	
	2007	6 927,5	7 988,8	8 787,8	9 129,7	
	2008	9 915,0				
Внутренние требования, млрд. руб.	2006	4 460,8	4 129,4	4 256,2	4 944,1	
	2007	5 727,7	5 696,9	6 241,6	6 670,5	
	2008	8 224,3				
Деньги (в определении денежного оборота), млрд. руб.	2006	3 858,5	3 855,9	4 479,3	4 856,1	
	2007	5 598,4	5 774,3	6 676,5	7 088,4	
	2008	7 974,3				
Квазиденьги (в определении денежного оборота), млрд. руб.	2006	3 362,6	3 537,0	3 825,5	4 041,1	
	2007	4 548,3	5 120,2	5 352,7	5 605,4	
	2008	6 653,8				
Депозиты в иностранной валюте, млрд. руб.	2006	1 178,2	1 225,9	1 221,0	1 153,2	
	2007	1 155,4	1 490,6	1 183,7	1 212,4	
	2008	1 366,1				
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				
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				
Скорость обращения денег M2	в среднегодовом выражении	2006	4,4	4,3	4,1	4,0
		2007*	3,8	3,6	3,4	3,2
		2008*	3,1			
	изменение с начала года, %	2006	-6,5*****	-2,2	-5,9	-9,3
		2007*	-13,2*****	-5,9	-12,0	-15,8
		2008*	-18,8*****			
Уровень монетизации экономики (по денежному агрегату M2), %	2006	22,7	23,2	24,1	25,0	
	2007*	26,1	27,8	29,7	31,0	
	2008*	32,2				
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			
	изменение с начала года, %	2006	13,2*****	9,3	4,0	7,3
		2007	5,2*****	2,5	-3,2	14,8
		2008	10,3*****			
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			
	руб. за 1 евро	2006	34,19	33,63	34,24	33,98
		2007	34,69	34,69	34,72	35,35
		2008	35,93			

\* Предварительные данные.

\*\* Оценка.

\*\*\* Укрепление рубля - (+), обесценение рубля - (-).

\*\*\*\* Эффективный индикатор рыночного портфеля ОФЗ.

\*\*\*\*\* По отношению к началу предыдущего года.





