

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
(БАНК РОССИИ)

# Квартальный обзор инфляции

---

*II квартал • 2008 год*

---

ДЕПАРТАМЕНТ ИССЛЕДОВАНИЙ И ИНФОРМАЦИИ

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

# Содержание

Введение .....	3
Динамика инфляционных процессов .....	4
<i>Потребительские цены</i> .....	4
<i>Цены на рынке жилья</i> .....	7
<i>Цены производителей</i> .....	7
<i>Условия внешней торговли</i> .....	9
<i>Спрос</i> .....	12
<i>Предложение</i> .....	15
<i>Рынок труда</i> .....	16
Характеристики монетарных условий.....	17
<i>Валютный курс</i> .....	17
<i>Процентные ставки</i> .....	19
<i>Цены на активы</i> .....	22
<i>Денежные агрегаты</i> .....	23
<i>Кредитные агрегаты</i> .....	27
Статистическое приложение .....	29



## Введение

В первом полугодии 2008 г. в российской экономике продолжился быстрый рост потребительских цен, начавшийся во второй половине 2007 года. Инфляция за январь-июнь 2008 г. составила 8,7% против 5,7% за аналогичный период предыдущего года. В связи с высокой долей продовольствия в потребительских расходах населения заметный рост цен на продукты питания, происходящий в том числе под влиянием их увеличения на мировых товарных рынках, вносит основной вклад в повышение инфляции в стране. Ускорение роста цен наблюдалось практически во всех основных группах товаров и услуг, входящих в подсчет индекса потребительских цен, что свидетельствует о фундаментальных причинах повышения инфляции, связанных в основном с расширением внутреннего спроса. Развитие этих процессов является следствием смягчения денежно-кредитной и бюджетной политики в последние два года.

В связи с этим Банк России предпринимал меры, направленные на ужесточение монетарных условий функционирования экономики. Для сдерживания инфляции и замедления роста денежной массы Банк России продолжил повышение процентных ставок. В апреле и в июне 2008 г. суммарно на 0,5 процентного пункта были повышены ставка рефинансирования и ставки по операциям Банка России. Дальнейшее повышение ставок состоялось в июле. Таким образом, за первые семь месяцев 2008 г. процентные ставки были повышены на 1 процентный пункт. Замедлению роста денежного предложения также будет способ-

ствовать увеличение с 1 июля и затем с 1 сентября текущего года нормативов обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций.

С 14 мая 2008 г. Банк России внес изменения в порядок осуществления своих интервенций на внутреннем валютном рынке. Следствием этого должно стать повышение волатильности и снижение предсказуемости колебаний курса рубля, что будет способствовать снижению краткосрочного притока спекулятивного капитала и замедлению роста денежной массы. Кроме того, это поможет постепенно усилить влияние процентной политики на развитие экономики.

Среднеквартальная ставка MIACR по однодневным рублевым МБК во II квартале была несколько выше, чем в предыдущем. Депозитные и кредитные ставки банков за II квартал 2008 г. также несколько увеличились. Повышение ставок, с одной стороны, было связано с возросшей неопределенностью на финансовых рынках, усилением рисков и инфляционных ожиданий и, с другой стороны, явилось реакцией на ужесточение денежной политики.

Во II квартале 2008 г. наметилась тенденция к сокращению монетарного разрыва. Темпы роста денежной массы в годовом выражении приблизились к текущим оценкам динамики спроса на деньги. Однако влияние на инфляцию положительных монетарных разрывов, существующих с середины прошлого года, все еще будет сохраняться в среднесрочном аспекте.

## Динамика инфляционных процессов

### Потребительские цены

В первом полугодии 2008 г. продолжился начавшийся во второй половине 2007 г. ускоренный рост цен на потребительские товары и услуги. По данным Федеральной службы государственной статистики (Росстат), за январь-июнь 2008 г. инфляция составила 8,7% (в сопоставимый период 2007 г. – 5,7%). Прирост цен в июне по отношению к июню 2007 г. составил 15,1%, в первом полугодии 2008 г. по отношению к первому полугодью предыдущего года – 13,9%.

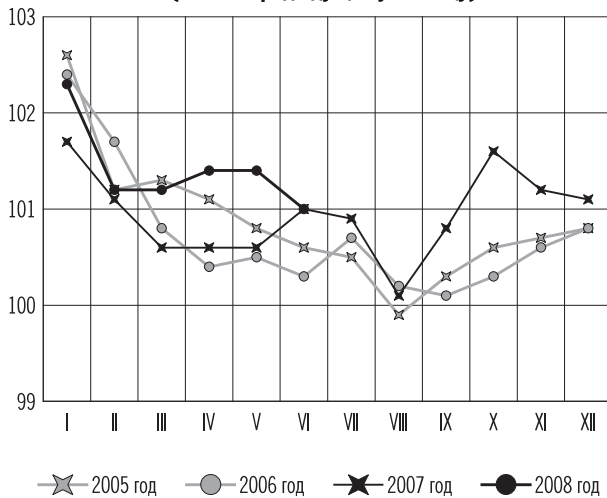
**Базовая инфляция** за первое полугодие 2008 г. составила 6,7% (за первое полугодие

2007 г. – 3,0%), в июне по сравнению с июнем 2007 г. – оценочно 15,1%.

В первом полугодии 2008 г. удорожанием товаров и услуг, учитываемых при расчете базового индекса потребительских цен, было обусловлено, по оценке, 5,3 процентного пункта, или 60,5% уровня инфляции (в сопоставимый период 2007 г. – 2,3 процентного пункта, или 40,4%). Повышение базовой инфляции в значительной мере было связано с ускоренным ростом цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции, начавшимся во второй половине 2007 года.

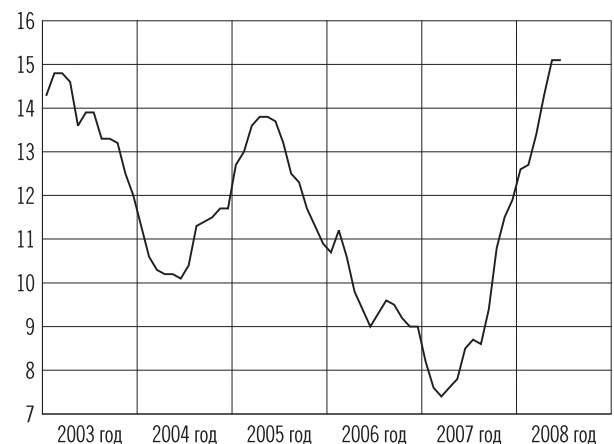
Цены на **продовольственные товары без учета плодоовощной продукции** за

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



Источник: Росстат.

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



Источник: Росстат.

### Инфляция на потребительском рынке (%)

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

Источник: Росстат.

первое полугодие 2008 г. возросли на 8,7% (в январе-июне 2007 г. – на 2,7%). Повышение цен на эту товарную группу в первом полугодии 2008 г. обеспечило, по оценкам, 3,1 процентного пункта, или 35,2% общего прироста цен на потребительском рынке. В первом полугодии 2007 г. вклад удорожания продовольственных товаров без учета плодоовощной продукции в инфляцию составил 1,0 процентного пункта, или 17,6%.

Удорожание большинства основных групп продовольственных товаров в январе-июне 2008 г. происходило темпами, заметно превышающими соответствующие показатели первого полугодия предыдущего года. Так, хлеб и хлебобулочные изделия за шесть месяцев стали дороже на 20,7% (в сопоставимый период 2007 г. – на 4,7%); макаронные изделия – на 26,0% (2,9%); мясо и птица – на 7,8% (2,3%); масло подсолнечное – на 25,9% (0,8%). Одним из факторов ускоренных темпов удорожания продовольственных товаров на потребительском рынке явились высокие темпы роста цен производителей сельскохозяйственной продукции. Так, в первом полугодии текущего года цены производителей на зерновые культуры возросли на 20,2% (против 8,0% в сопоставимый период 2007 г.), на подсолнечник – на 16,7% (8,1%), на скот и птицу – на 3,9% (по итогам первого полугодия 2007 г. цены сельскохозяйственных производителей этой группы продовольствия снизились на 1,1%).

В целях сдерживания роста цен на продукты переработки зерна в первой половине 2008 г. осуществлялись зерновые интервенции на внутреннем рынке, начавшиеся в октябре предыдущего года. Кроме того, до 1 июля 2008 г. были сохранены высокие вывозные таможенные пошлины на ряд зерновых культур. До мая действовали соглашения о замораживании крупными торговыми сетями цен на ряд социально значимых видов продуктов питания. По сравнению со вторым полугодием 2007 г. темпы удорожания продовольственных товаров без плодоовощной продукции в январе-июне текущего года замедлились на 3,1 процентного пункта.

Мировой рынок зерновых культур в январе-июне текущего года характеризовался разнонаправленной динамикой цен. Относительно декабря 2007 г. тайский рис подорожал в 2,1 раза, цены на американскую кукурузу повысились на 59,2%, канадский ячмень стал дороже на 21,2%. В то же время американская и канадская пшеница подешевели на 5,4 и 8,2% соответственно.

Рост цен на мясо и растительные жиры продолжился и на мировом рынке. Говядина подорожала за январь-июнь на 35,5%. Масло подсолнечное на европейском рынке в этот период стало дороже на 39,2%.

За первое полугодие 2008 г. цены на **плодоовощную продукцию** возросли на 36,0%, что меньше аналогичного показателя в предыдущем году на 2,6 процентного пункта.

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

	Прирост (июнь 2008 г. по отношению к декабрю 2007 г.)	Прирост (июнь 2007 г. по отношению к декабрю 2006 г.)	
Продовольственные товары	11,4	6,1	Ускорение прироста на 5,3 п.п.
Хлеб и хлебобулочные изделия	20,7	4,7	Ускорение прироста на 16,0 п.п.
Крупа и бобовые	20,4	7,2	Ускорение прироста на 13,2 п.п.
Макаронные изделия	26,0	2,9	Ускорение прироста на 23,1 п.п.
Мясо и птица	7,8	2,3	Ускорение прироста на 5,5 п.п.
Рыба и морепродукты	3,9	4,3	Замедление прироста на 0,4 п.п.
Молоко и молочная продукция	6,1	2,2	Ускорение прироста на 3,9 п.п.
Масло сливочное	5,6	2,7	Ускорение прироста на 2,9 п.п.
Масло подсолнечное	25,9	0,8	Ускорение прироста на 25,1 п.п.
Сахар-песок	17,5	-4,5	
Плодоовощная продукция	20,6	11,2	Ускорение прироста на 9,4 п.п.
Алкогольные напитки	6,0	3,4	Ускорение прироста на 2,6 п.п.

Источник: Росстат.

кта. По оценкам, в первом полугодии 2008 г. вследствие удорожания плодоовощной продукции общий уровень инфляции повысился на 1,4 процентного пункта, или 15,7% общего прироста потребительских цен. В сопоставимый период 2007 г. аналогичные показатели оценочно были равны 1,5 процентного пункта и 26,0%. Прирост цен на плодоовощную продукцию в январе-июне 2008 г. был меньше соответствующего среднегодового показателя за предыдущие три года.

Цены на **продовольственные товары** за первое полугодие 2008 г. возросли в целом на 11,4% (в сопоставимый период 2007 г. – на 6,1%).

В первом полугодии ускорился темп прироста цен на **непродовольственные товары**, составив 4,4% против 2,2% в январе-июне 2007 года. Более всего подорожали бензин автомобильный – на 16,1% (в первом полугодии 2007 г. – на 0,5%), моющие и чистящие средства – на 7,8% (3,2%) и строительные материалы – на 6,8% (6,5%). Повышением цен на непродовольственные товары в первом полугодии 2008 г. были обусловлены, по оценке, 1,6 процентного пункта, или 18,2% уровня инфляции. В январе-июне 2007 г. эти показатели были равны оценочно 0,8 процентного пункта и 13,7% соответственно.

Ускорение роста цен на рынке непродовольственных товаров, характеризующемся высокой степенью диверсификации спроса населения и развитой конкуренцией, в том числе с импортной продукцией, является одним из признаков высокого роста спроса. Для сдерживания расширения совокупного спроса Банк России в первом полугодии текущего года неоднократно повышал ставки по своим инструментам.

За первое полугодие 2008 г. цены и тарифы на **платные услуги населению** повысились на 10,8% (в соответствующий период 2007 г. – на 9,8%). По оценкам, рост цен и тарифов на платные услуги в январе-июне текущего года обеспечил 2,7 процентного пункта, или 30,8% общего прироста цен на потребительском рынке (в первом полугодии 2007 г. – 2,4 процентного пункта, или 42,7%). Прирост регулируемых тарифов на платные услуги был равен оценочно 12,0%, что на 0,2 процентно-

**Прирост потребительских цен по федеральным округам (в % июнь к декабрю предыдущего года)**



Источник: Росстат.

го пункта больше аналогичного показателя в 2007 году.

Темпы прироста цен на жилищно-коммунальные услуги составили 14,6% против 12,7% в первом полугодии предыдущего года. Услуги пассажирского транспорта подорожали на 17,0% (в январе-июне 2007 г. – на 11,9%).

Повышение цен и тарифов на платные услуги населению в первом полугодии 2008 г. на 2,8 процентного пункта превысило общий прирост цен на товары (в январе-июне 2007 г. – на 5,5 процентного пункта).

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

По оценкам, в первом полугодии 2008 г. наблюдалось уменьшение различия между субъектами Российской Федерации по стоимости фиксированного набора товаров и услуг, используемого Росстатом для межрегиональных сопоставлений покупательной способности населения. За первое полугодие 2008 г. коэффициент региональных различий<sup>1</sup> составил 38,2% против 41,1% по итогам сопоставимого периода предыдущего года.

<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.



В первом полугодии 2008 г. темпы прироста цен на продовольственные товары без плодовоовощной продукции по федеральным округам обладали сравнительно небольшим разбросом – от 7,5 до 10,7%. Темпы удорожания товаров непродовольственной группы в этот период были примерно в два раза меньше. Соответственно, их разброс (по округам) находился в интервале от 4,4 до 5,1%. Для плодовоовощной продукции был характерен большой разброс темпов прироста цен по субъектам Российской Федерации. Так, в Центральном федеральном округе цены на данный вид продовольствия выросли за январь-июнь на 40,3%, в то время как в Дальневосточном округе – на 27,8%.

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

### Цены на рынке жилья

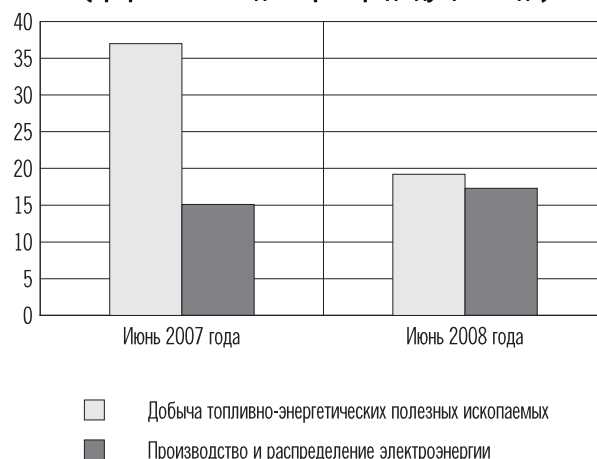
В июне 2008 г. по отношению к декабрю 2007 г. удорожание жилья на первичном рынке составило 7,7%, на вторичном рынке – 11,9%. По сравнению с итогами первого полугодия 2007 г. темпы удорожания жилья на первичном рынке замедлились на 3,0 процентного пункта. На вторичном рынке жилья наблюдалась противоположная тенденция – темпы роста цен ускорились на 1,2 процентного пункта.

В первом полугодии 2008 г. отмечалось заметное сокращение темпов роста ввода в действие жилых домов. Если в первом полугодии 2007 г. по отношению к такому же периоду 2006 г. темп прироста ввода жилых домов составил 34,3%, то в текущем году аналогичный показатель был равен 2,9%. Вместе с замедлением роста цен на жилье на первичном рынке это может указывать на определенное насыщение спроса на данном сегменте рынка недвижимости. Стоит отметить, что отчасти спрос на нем формируется инвесторами, и замедление роста цен может отражать влияние мирового финансового кризиса.

### Цены производителей

**Цены производителей промышленных товаров** за первое полугодие 2008 г. повысились на 17,0% (за первое полугодие

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



Источник: Росстат.

2007 г. – на 14,6%). На ускорении роста цен производителей сказалось прежде всего их повышение в обрабатывающих производствах и в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды. Высокими были также темпы роста цен производителей в добыче полезных ископаемых, особенно топливно-энергетических.

Прирост цен производителей в обрабатывающих производствах в первом полугодии 2008 г. составил 16,2% (против 8,3% в первом полугодии 2007 г.). Более всего повысились цены в металлургическом производстве – на 28,8% (в первом полугодии 2007 г. – на 14,1%), в химическом производстве – на 26,1% (3,7%), в производстве нефтепродуктов – на 19,1% (11,5%).

В первом полугодии 2008 г. во всех видах обрабатывающих производств, выпускающих продукцию для потребительского рынка, отмечалось ускорение роста цен по сравнению с таким же периодом 2007 года. Так, цены производителей в производстве пищевых продуктов, включая напитки, и табака повысились на 10,8% против 3,7% в январе-июне предыдущего года. В текстильном и швейном производстве аналогичные показатели составили 6,6 и 4,7%, в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви – 3,2% (2,9%).

За первое полугодие 2008 г. прирост цен в производстве, передаче и распределении электроэнергии составил 17,3% (за первое полугодие 2007 г. – 15,1%).

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



Источник: Росстат.

В январе-июне 2008 г. цены производителей в добыче полезных ископаемых замедлились до 18,3% против 32,9% в сопоставимый период предыдущего года. Темп прироста цен в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых был несколько более высоким и составил 19,2% (по итогам первого полугодия 2007 г. – 37,0%). Темпы прироста цен в добыче полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических, ускорились, составив за январь-июнь 9,1% (в соответствующий период 2007 г. – 3,6%).

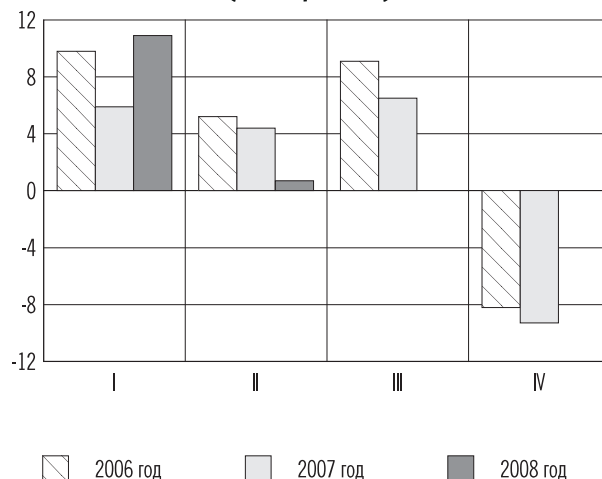
Вклад изменения цен на продукцию добычи полезных ископаемых в общий прирост цен производителей за первое полугодие 2008 г. составил, по оценкам, 4,9 процентного пункта, или 28,8% общего прироста цен производителей промышленных товаров. В январе-июне 2007 г. эти показатели оценочно были равны 7,4 процентного пункта и 50,5%.

Прирост тарифов на **грузовые перевозки** за первое полугодие 2008 г. составил 11,7% (за первое полугодие 2007 г. – 10,6%). На железнодорожном транспорте тарифы возросли на 12,7% (в январе-июне 2007 г. – на 7,7%).

Тарифы на **услуги связи для юридических лиц** за шесть месяцев текущего года повысились на 10,2% (в первом полугодии 2007 г. – на 3,8%).

В январе-июне 2008 г. прирост цен производителей на **строительную продукцию** составил 7,3% (в соответствующий период 2007 г. – 6,8%).

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

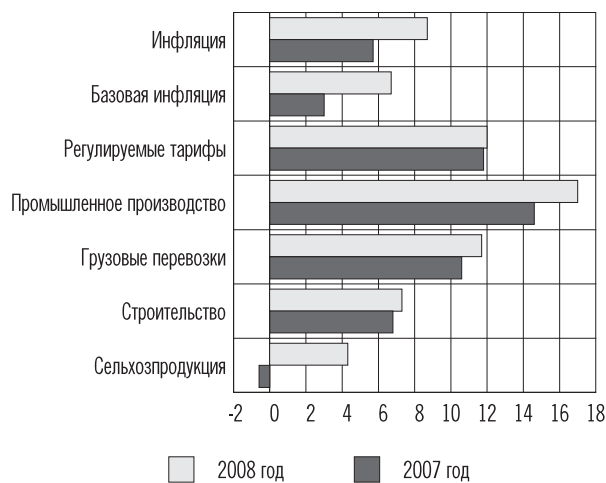


Источник: Росстат.

Прирост **цен производителей сельскохозяйственной продукции** за январь-июнь 2008 г. составил 4,3% (в первом полугодии 2007 г. они снизились на 0,6%). Основной вклад в повышение цен производителей сельскохозяйственной продукции внес их рост на продукцию растениеводства. За шесть месяцев этот вид продовольствия подорожал на 17,2% (за январь-июнь 2007 г. – на 3,9%). Особенно высоким в этот период был прирост цен на картофель – 38,0% (в первом полугодии 2007 г. – 19,8%).

Цены производителей продукции животноводства снизились за январь-июнь 2008 г. на 4,7% (за январь-июнь 2007 г. – на 3,6%).

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



Источник: Росстат.

## Инфляция в отдельных странах мира<sup>2</sup>

Инфляция в группе стран – крупнейших экспортеров товаров в Россию в первом полугодии 2008 г. (июнь к декабрю предыдущего года) увеличилась до 4,2% с 2,1% за первое полугодие 2007 года. Рост цен ускорился практически во всех странах, имеющих значимый вес в структуре российского импорта. Наибольший вклад в повышение агрегированного показателя внесло увеличение темпов инфляции на Украине – до 15,5% (в первом полугодии 2007 г. – 4,2%). Ведущим фактором роста цен оставалось подорожание топлива и продуктов питания.

В США прирост потребительских цен в июне 2008 г. к декабрю предыдущего года составил 4,2% (в июне 2007 г. – 3,2%). Ускорение было обусловлено значительным подорожанием энергоносителей, тогда как вклады базовой инфляции и изменения цен на товары продовольственной группы в общий прирост цен по сравнению с первой половиной 2007 г. не изменились. В зоне евро темпы инфляции повысились до 2,3% (июнь к декабрю предыдущего года) по сравнению с 1,4% в первом

полугодии 2007 г. в результате увеличения вкладов изменения цен на энергоносители и продукты питания при сокращении вклада базовой инфляции.

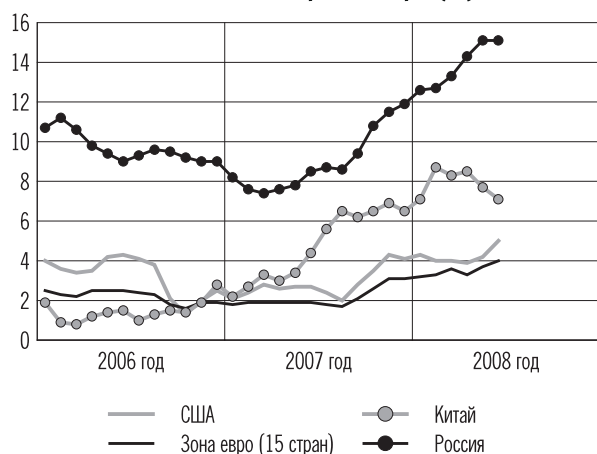
## Условия внешней торговли

Ценовая конъюнктура на мировых рынках основных товаров российского экспорта<sup>3</sup> в первом полугодии 2008 г. была благоприятная. Цены для российских экспортеров были выше, чем в аналогичный период 2007 г., особенно на энергетические товары, которые подорожали на 66,8%; цены на неэнергетические товары повысились в среднем на 16,1%.

В текущем году, особенно во II квартале, рост цен на нефть ускорился и достиг самого высокого уровня за всю историю наблюдений. Максимального значения за первое полугодие 2008 г. цены достигли 27 июня, когда баррель нефти сорта «Юралс» стоил 134,1 долл. США. В июне 2008 г. по сравнению с декабрем предыдущего года российская нефть на мировом рынке подорожала на 43,1%, в июне 2007 г. – на 16,6%. Рост цен был обусловлен состоянием запасов сырой нефти и нефтепродуктов в хранилищах США и других стран ОЭСР, динамикой курса доллара США относительно ведущих мировых валют, инвестированием значительных средств в сырьевые рынки, обострением геополитической обстановки в мире, связанной с ядерной программой Ирана; нестабильностью поставок нефти из Нигерии, а также природно-климатическими факторами. В результате во II квартале 2008 г. средняя цена на нефть сорта «Юралс», по расчетам Банка России, приблизилась к 117 долл. США за баррель и была на 78,5% выше, чем во II квартале 2007 года.

По итогам первого полугодия цена на российскую нефть на мировом рынке составила 105,3 долл. США за баррель и была выше, чем в первом полугодии 2007 г., на 76,3%. Цены

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



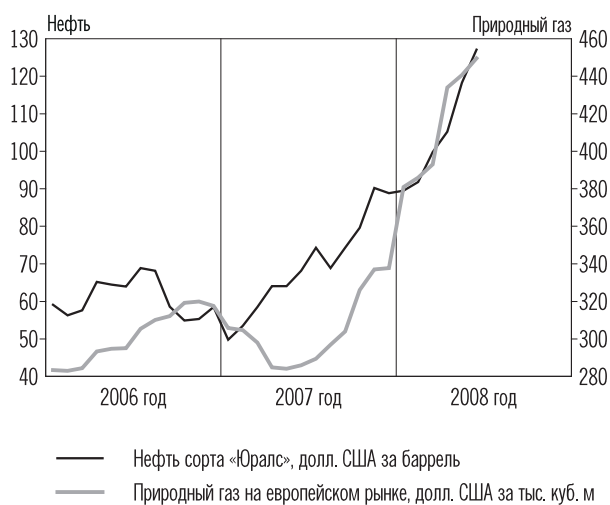
\* Прирост потребительских цен относительно соответствующего месяца предыдущего года.

Источник: Бюро трудовой статистики при Министерстве труда США, агентство Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, Национальное бюро статистики Китая, Росстат.

<sup>2</sup> По данным Бюро трудовой статистики при Министерстве труда США, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, национальных статистических органов других государств. Оценки вкладов отдельных факторов в инфляцию в США и зоне евро выполнены Банком России.

<sup>3</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. По природному газу использованы среднемесячные цены, по черным металлам – индексы цен, публикуемые Всемирным банком, по прочим товарам – среднемесячные цены, публикуемые МВФ.

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



Источник: агентство Рейтер, Всемирный банк.

на нефтепродукты в среднем повысились на 76,1%, при этом особенно возросли цены на дизельное топливо и мазут, которые подорожали на 81,1 и 74,6%, тогда как цены на бензин премиальный и бензин прямогонный возросли на 44,7 и 49,6% соответственно. Природный газ в Европе подорожал на 40,9%.

Основным фактором повышения цен на мировом рынке черных металлов в текущем году был рост цен на сырье для их производства (по сравнению с предыдущим годом железная руда подорожала почти в 1,7 раза). Во II квартале 2008 г. рост цен на черные металлы ускорился: относительно соответствующего периода 2007 г. цены в среднем повысились на 56% (в предыдущем квартале – на 30%). В июне 2008 г. по сравнению с декабрем предыдущего года черные металлы подорожали на 67,9%, в июне 2007 г. – на 36,8%. По итогам первого полугодия цены на черные металлы были выше, чем по итогам первого полугодия 2007 г., на 43%. На рынке цветных металлов во II квартале 2008 г. цены на медь и алюминий продолжали расти, а цены на никель понижаться (падение цен на этот металл наблюдалось на протяжении четырех кварталов). Основным фактором роста цен на медь и алюминий в январе-июне 2008 г. был высокий промышленный спрос, особенно со стороны крупнейшего потребителя – Китая в преддверии проведения олимпийских игр. Снижение цен на никель в основном связано с рекордным уровнем запасов этого металла. В июне

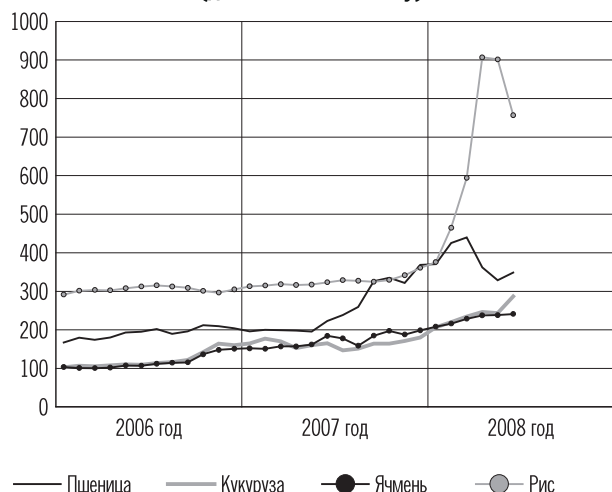
2008 г. алюминий и медь были на четверть дороже, чем в декабре предыдущего года, никель – на 13,5% дешевле. Уровень цен на алюминий был выше, чем в январе-июне 2007 г., на 2,3%, на медь – на 19,5%; уровень цен на никель был ниже на 38,7%. Цены на другие сырьевые товары российского экспорта (за исключением лесо- и пиломатериалов) были существенно выше, чем в январе-июне 2007 года.

Цены на основные импортируемые Россией продовольственные товары<sup>4</sup> на мировых рынках во II квартале 2008 г. имели разнонаправленную динамику. Цены на пшеницу и сахар понижались; рост цен на ячмень, кукурузу, подсолнечное и сливочное масло замедлился, на мясо и рис – ускорился.

После резкого роста мировых цен на пшеницу, наблюдавшегося с мая 2007 г. по март 2008 г., в апреле наметилась тенденция к понижению цен, связанная с расширением посевных площадей и ожиданиями высокого урожая. Во II квартале текущего года относительно предыдущего квартала пшеница в США подешевела на 16%, однако цены на нее оставались на самом высоком за последние сорок лет уровне и были в 1,7 раза выше, чем во II квартале 2007 года. Цены на кукурузу и ячмень под влиянием роста спроса продолжали повышаться: относительно I квартала текущего года кукуруза подорожала на 17,5%, ячмень – на 10%. В первом полугодии 2008 г. относительно первого полугодия 2007 г. цены на эти зерновые культуры возросли в 1,4-1,5 раза. Во II квартале резко ускорился рост цен на рис, который по сравнению с предыдущим кварталом подорожал почти в 1,8 раза (в I квартале – в 1,4 раза). Повышение цен было связано с высоким спросом и введенными в ряде стран – производителей, в частности в Индии и Таиланде, запретами на экспорт риса в целях защиты внутреннего рынка. В результате в первом полугодии 2008 г. относительно того же периода 2007 г. цена на рис возросла в 2,1 раза (в предыдущие два года цены на рис повышались в среднем на 7% в год).

<sup>4</sup> Средние цены на сахар рассчитаны на основе ежедневных данных Лондонской товарной биржи, по другим товарам использованы среднемесячные цены, публикуемые Всемирным банком и МВФ.

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



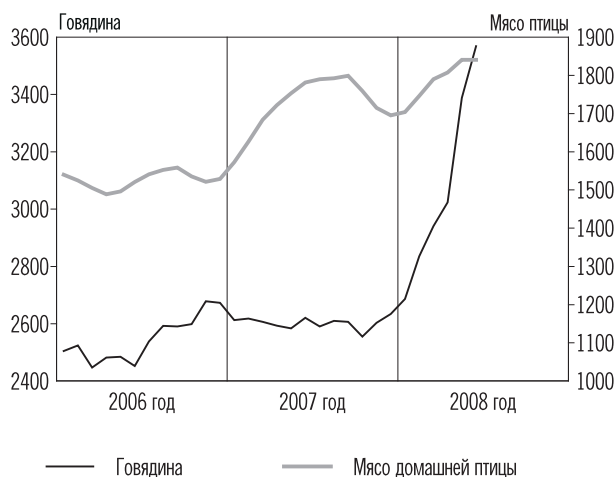
Источник: Всемирный банк.

Рост цен на энергию и корма, а также увеличение мирового спроса привели к росту цен на мясо, молоко, сливочное масло, сыр и другие молочные продукты. Ускорению роста цен на говядину в текущем году способствовали также повышение спроса на рынке молочной продукции, уменьшение производства говядины в ЕС, сокращение ее импорта из Бразилии по санитарным причинам, а также введенные в Аргентине ограничения на экспорт этого вида мяса. Во II квартале текущего года относительно предыдущего квартала говядина подорожала на 17,9%, мясо домашней птицы – на 5,8% (в I квартале – на 8,6 и 1,4% соответственно). В первом полугодии 2008 г.

относительно того же периода 2007 г. цены на говядину возросли на 18,0%, на мясо домашней птицы – на 6,4%.

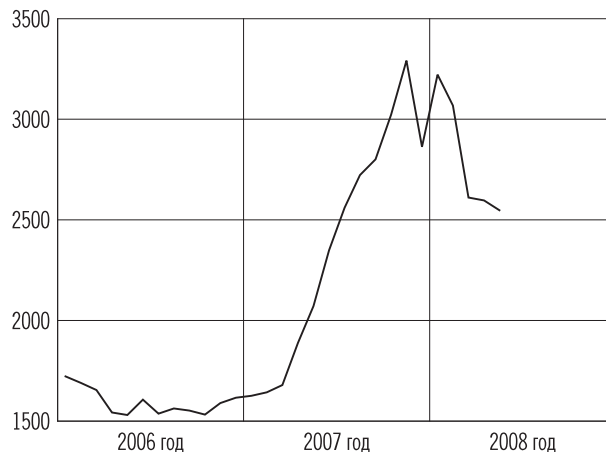
Сложившийся в 2007 г. дефицит на мировом рынке молока и молочной продукции привел к значительному росту цен. В начале 2008 г. во всех странах – поставщиках этой продукции на мировой рынок были восстановлены прежние объемы производства, а в странах Юго-Восточной Азии (особенно в Китае) производство молока увеличилось, что привело к понижению цен. В мае текущего года по сравнению с декабрем предыдущего года контрактная импортная цена на закупаемое молоко понизилась на 11%. Вместе с тем на мировом рынке цены на молоко в текущем году остаются высокими: в январе-мае 2008 г. средняя контрактная цена импорта молока в Россию по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. возросла на 55%. Во II квартале 2008 г. рост цен на сливочное масло замедлился и составил 3% (в предыдущие два квартала оно дорожало на 27-28%). Рост цен на подсолнечное масло происходил под влиянием сокращения его производства в предыдущие два сельскохозяйственных года, а также резкого сокращения его экспорта из Украины и Аргентины. Во II квартале 2008 г. повышение цен на подсолнечное масло замедлилось (по сравнению с предыдущим кварталом цены на него возросли на 8%, тогда как в предшествующие четыре квартала они повышались в среднем на 26%

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



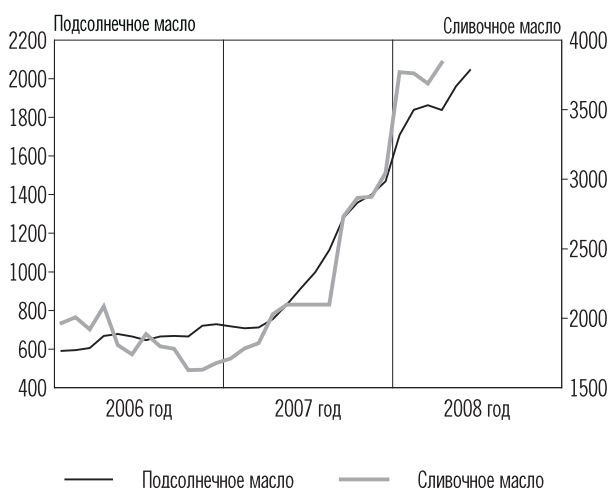
Источник: Всемирный банк.

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



Источник: Росстат.

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



Источник: Всемирный банк, ВНИКИ.

за квартал). Таким образом, уровень цен на растительное и животное масло оставался высоким: по итогам первого полугодия по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. масло сливочное на мировом рынке подорожало в 2 раза, подсолнечное масло – в 2,4 раза.

На мировом рынке сахара, после роста цен в I квартале текущего года наблюдалось их снижение во II квартале. По итогам первого полугодия 2008 г. по сравнению с тем же периодом предыдущего года цены на сахар-сырец повысились на 11,3%, на сахар белый – на 4,6%.

Ценовая конъюнктура мировых товарных рынков во II квартале и в целом за первое полугодие 2008 г. по-прежнему способствовала улучшению условий торговли Российской Федерации с другими странами. Рост индекса условий торговли<sup>5</sup> ускорился вследствие более быстрого роста цен на экспортируемые товары по сравнению с ростом цен на импортируемые товары.

Положительное сальдо торгового баланса в первом полугодии 2008 г. по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. увеличилось вследствие ускорения роста экспорта. Профицит торгового баланса<sup>6</sup> возрос на 75,1% – до 104,8 млрд. долл. США (в первом полугодии 2007 г. он уменьшился на 19,3% и составил 59,9 млрд. долл. США).

<sup>5</sup> Соотношение индексов цен экспорта и цен импорта.

<sup>6</sup> По оценке платежного баланса по состоянию на 4 июля 2008 года.

**Внешняя торговля в отдельных странах мира<sup>7</sup>**

Как и ожидалось, изменение условий торговли в первом полугодии 2008 г. было благоприятным для стран – экспортеров энергоресурсов за счет продолжившегося роста цен на мировых рынках на продукцию, составляющую основу их сырьевого экспорта. Международное энергетическое агентство в первом полугодии постоянно снижало прогнозы прироста потребления нефти в мире в 2008 г., однако в июле существенно повысило их ввиду пересмотра в более высокую сторону оценок увеличения спроса в странах Азии и Ближнего Востока. ОЭСР прогнозирует повышение среднегодового уровня цен на нефть сорта «Брент» в 2008 г. более чем в 1,5 раза; по прогнозу он превысит 110 долл. США за баррель.

Увеличились расходы на потребление нефти и нефтепродуктов в зарубежных странах – торговых партнерах России. В странах – членах ЕС поставками из России удовлетворялось свыше четверти совокупного спроса на импортируемое минеральное топливо.

**Спрос**

**Внутренний спрос**

По оценкам, в первом полугодии 2008 г. объем ВВП увеличился по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года на 7,8-8% (в январе-июне 2007 г. – на 7,8%). Продолжился рост внутреннего спроса. Влияние увеличения потребительского спроса на расширение производства товаров и услуг было ограничено конкуренцией со стороны импорта. Доля импортных товаров в товарных ресурсах розничной торговли оставалась высокой, однако в I квартале 2008 г. она была на 2 процентных пункта меньше, чем в январе-марте 2007 г., и составила 46%. Доля поступлений по импорту продовольственных товаров уменьшилась с 38 до 37%, непродовольственных товаров – на 2,8 процентного пункта

<sup>7</sup> По данным Международного энергетического агентства, Организации экономического сотрудничества и развития, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, «OECD Economic Outlook» № 83, июнь 2008 года.

и составила 53,5%. По оценкам, темпы роста внутреннего спроса на импортную продукцию превышали темпы роста спроса на отечественную продукцию.

Динамично рос как инвестиционный, так и потребительский импорт. По оценке Банка России, темпы роста ввоза товаров инвестиционного назначения, необходимых для развития экономики, несколько опережали темпы увеличения ввоза потребительских товаров, рост последних по-прежнему во многом определялся высокими темпами роста закупок автомобилей, бытовой техники и других непродовольственных товаров.

Более высокими темпами по сравнению с темпами увеличения общего импорта в январе-июне 2008 г. рос ввоз товаров из стран дальнего зарубежья, особенно из государств Азиатско-Тихоокеанского экономического сотрудничества (АТЭС), в первую очередь из Китая. Темпы увеличения импорта из стран Европейского союза (ЕС) также несколько опережали темпы роста импорта из других стран мира. Низкими темпами рос импорт из стран СНГ, импорт из Грузии и Узбекистана сократился.

В первом полугодии 2008 г. наращивание импорта товаров происходило преимущественно за счет увеличения физических объемов ввоза, однако их рост во II квартале замедлился, в то время как рост импортных цен, напротив, ускорился. Повышение цен на импортируемые товары, особенно на продукты питания и сырье для их производства, формирует условия для роста цен на внутреннем рынке. Увеличение стоимости импорта по-прежнему в основном обусловлено уско-

рением роста закупок машиностроительной продукции.

Рост экономики, устойчивое финансовое положение организаций, повышение государственных социальных гарантий в первом полугодии 2008 г. способствовали росту реальных располагаемых денежных доходов населения (на 8,1%). В структуре денежных доходов населения в январе-июне 2008 г. снизилась доля оплаты труда (с 69,1 до 68,6%), удельные веса социальных трансфертов и доходов от предпринимательской деятельности увеличились. Структура использования доходов населения в первом полугодии 2008 г. также несколько изменилась: возросли доли потребительских расходов (с 71,5 до 73,3%), обязательных платежей и взносов (с 12,6 до 12,9%), покупки валюты (с 5,2 до 5,7%). Доля организованных сбережений уменьшилась на 0,8 процентного пункта – до 8,3%. Таким образом, население предпочитало увеличивать потребление, чем наращивать организованные сбережения в условиях растущей инфляции и низкой депозитной ставки. В I квартале 2008 г. прирост расходов на конечное потребление домашних хозяйств составил 14,1% (в январе-марте 2007 г. – 12,4%).

Высокие темпы роста потребительских расходов населения способствовали увеличению объемов продаж через розничную торговую сеть. Оборот розничной торговли повысился в первом полугодии 2008 г. на 15,2%, объем платных услуг населению – на 6,0%. В структуре объема платных услуг преобладали транспортные, коммунальные услуги и услуги связи.

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

	2007 год					2008 год
	I	II	III	IV	год	I
ВВП	7,4	8,1	7,3	9,5	8,1	8,5
Конечное потребление	10,4	10,6	10,5	11,0	10,6	10,6
В том числе:						
- домашних хозяйств	12,4	12,7	12,8	13,1	12,8	14,1
Валовое накопление	24,9	25,9	18,1	23,6	22,6	10,4
Чистый экспорт	-23,9	-29,2	-41	-20,4	-28,1	-7,3
- экспорт	3,8	5,3	4,4	11,3	6,4	14,4
- импорт	28,4	28,9	26,4	26,1	27,3	27,3

Источник: Росстат.

Расходы на конечное потребление государственного управления в I квартале 2008 г. увеличились на 2,3% (в I квартале 2007 г. – на 5,6%). По предварительным данным Федерального казначейства Российской Федерации расходы федерального бюджета в первом полугодии 2008 г. возросли до 15,9% ВВП (в январе-июне 2007 г. – 15,0%). Непроцентные расходы составили 15,5% ВВП (в январе-июне 2007 г. – 14,5%), что является наибольшим показателем за последние четыре года. Данный рост расходов объясняется, главным образом, увеличением социальных расходов и переносом части расходных обязательств с 2007 года на текущий год. Более высокие показатели расходов в первом полугодии 2008 г. связаны также с мерами, предпринимаемыми Министерством финансов Российской Федерации по выравниванию кассовых расходов в течение года. Исполнение непроцентных расходов федерального бюджета в январе-июне 2008 г. по отношению к уточненной бюджетной росписи на год составило 40,4%, что значительно превышает аналогичный показатель предыдущего года (33,0%).

В первом полугодии 2008 г. продолжилось существенное накопление средств на счетах Правительства в Банке России, что способствовало абсорбированию свободной ликвидности в экономике. В то же время профицит федерального бюджета в январе-июне

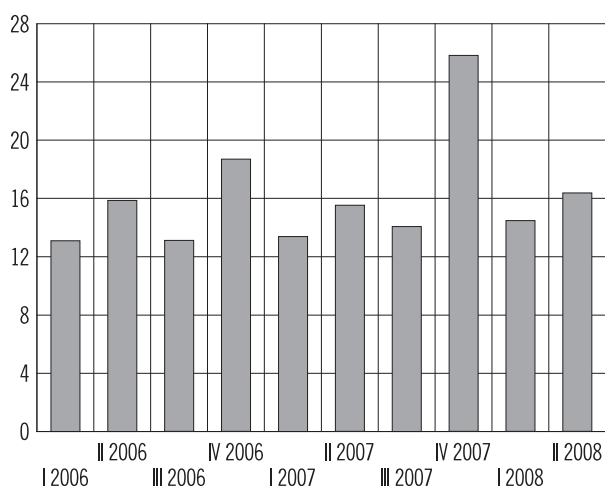
2008 г. (7,3% ВВП) был на 0,1 процентного пункта ниже соответствующего показателя предыдущего года.

Валовое накопление в январе-марте текущего года возросло на 10,4% (в соответствующий период 2007 г. – на 24,9%). В первом полугодии 2008 г. рост инвестиционной активности замедлился. Объем инвестиций в основной капитал в первом полугодии увеличился на 16,9% (в январе-июне 2007 г. – на 23,7%). Наиболее крупные вложения были направлены на развитие добычи полезных ископаемых, транспорта и связи.

В видовой структуре инвестиций более трети составляли инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства. Примерно пятая часть была направлена на приобретение импортного оборудования. Импорт машин, оборудования и транспортных средств в I квартале 2008 г. увеличился на 63,5% (в I квартале 2007 г. – на 69,2%). Импорт машин и оборудования является одним из факторов модернизации производства, внедрения технологических инноваций, что способствует росту производительности труда, ограничивает рост цен в экономике и формирует условия для устойчивых темпов экономического роста.

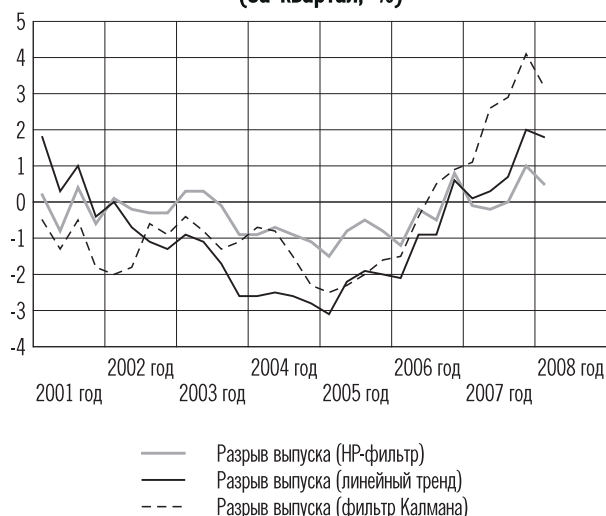
Финансирование инвестиций в основной капитал в январе-марте 2008 г. осуществлялось преимущественно (53,8%) за счет при-

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



Источник: Федеральное казначейство.

Производственный разрыв (за квартал, %)



Источник: Банк России.



влеченных средств. Доля кредитов банков составила 10,4% (в январе-марте 2007 г. – 9,2%).

В условиях существенного превышения темпов роста импорта товаров и услуг над экспортом в январе-марте 2008 г. отмечалось снижение (на 7,3%) чистого экспорта товаров и услуг.

Таким образом, инвестиционная активность, увеличение потребительского спроса способствовали высоким темпам роста экономики и превышению производством своего естественного (потенциального) уровня, что явилось одним из факторов ускорения роста цен на потребительском рынке.

### **Внешний спрос<sup>8</sup>**

Прирост ВВП в первом полугодии 2008 г. к аналогичному периоду предыдущего года в США и Китае, по предварительным данным составил соответственно 2,2 и 10,4% (в первой половине 2007 г. – 1,5 и 12,2%). В зоне евро он оценивается в 1,8% (в первом полугодии 2007 г. – 2,9%). Темпы роста ВВП в группе зарубежных стран – основных импортеров товаров из России в первом полугодии 2008 г., по оценке, снизились до 3,9% по сравнению с 5% в первой половине 2007 г., что близко к прогнозному уровню. Прогнозируется их уменьшение в целом по итогам 2008 г. до 3,5% (в 2007 г. – 4,7%). Улучшились прогнозы годовой динамики ВВП в США и Китае. Темпы прироста производства товаров и услуг в мире в 2008 г., по прогнозу МВФ, снизятся до 4,1% (в 2007 г. – 4,9%).

Относительно первого полугодия 2007 г. экспорт российских товаров<sup>9</sup> возрос на 54,4% – до 240,0 млрд. долл. США. Более высокими темпами по сравнению с ростом общего экспорта<sup>10</sup> товаров в январе-июне 2008 г. увеличивался вывоз товаров в страны ЕС (осо-

бенно в Италию, Германию и Францию) и в государства СНГ (Белоруссию и Украину).

Прирост стоимости экспорта товаров в первом полугодии 2008 г. по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. был обеспечен в основном за счет увеличения стоимости экспорта энергетических товаров. Рост экспортных цен на энергоресурсы сопровождался увеличением физических объемов вывоза природного газа. Количество вывозимой на мировой рынок нефти в первом полугодии 2008 г. сократилось. Темпы роста физических объемов экспорта товаров были значительно меньше темпов повышения цен на них. В I квартале 2008 г. экспорт товаров и услуг, по данным о динамике элементов использованного ВВП, увеличился на 14,4% (в январе-марте 2007 г. – на 3,8%).

### **Предложение**

В первом полугодии 2008 г. продолжился рост выпуска продукции большинства видов экономической деятельности. В структуре прироста валовой добавленной стоимости в I квартале 2008 г. по сравнению с I кварталом 2007 г. возрос вклад обрабатывающих производств, строительства, 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 первом полугодии 2008 г. возрос на 8,2% (в первом полугодии 2007 г. – на 8,1%). Наиболее быстрыми темпами увеличивались объемы строительной деятельности и розничной торговли. Так, оборот розничной торговли увеличился за январь-июнь 2008 г. на 15,2% (за январь-июнь 2007 г. – на 15,3%), объемы строительства выросли на 22,4% (19,9%), грузооборот транспорта – на 4% (2,9%).

Промышленное производство в январе-июне 2008 г. выросло на 5,8% (в январе-июне 2007 г. – на 7,1%). Замедление темпов роста производства в январе-июне по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года в значительной степени связано с замедлением темпов роста производства продукции

<sup>8</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>9</sup> По оценке платежного баланса по состоянию на 4 июля 2008 года.

<sup>10</sup> По данным ФТС России.

обрабатывающих видов экономической деятельности (с 11,4% в первом полугодии 2007 году до 8,4% в первом полугодии 2008 г.), а также добычи полезных ископаемых (с 3 до 0,5%).

В сельском хозяйстве производство продукции в первом полугодии 2008 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года увеличилось на 4,3% (в первом полугодии 2007 г. – на 4%). Отмечался рост производства основных видов продукции животноводства, в том числе скота и птицы на убой (на 8,5%), молока (на 1,3%). В результате производство мяса и мясопродуктов за январь-июнь 2008 г. по сравнению с соответствующим периодом 2007 г. увеличилось на 7,7% (в том числе мяса, включая субпродукты I категории, – на 14,1%). Тем не менее, рост цен производителей сельскохозяйственной продукции ускорился.

### Рынок труда

В январе-июне 2008 г. продолжилось увеличение численности занятого в экономике населения, однако темпы прироста существенно замедлились – до 0,1% (в январе-июне 2007 г. – 2,6%).

В I квартале 2008 г. производительность труда возросла, по оценкам, на 7,9% (в I квартале 2007 г. – на 5,1%), что ограничивало рост цен в экономике. В I квартале 2008 г. темпы роста производительности труда в экономических видах деятельности, производящих товары, по оценке, были выше, чем в видах деятельности, производящих услуги. Темпы роста производства услуг опережали темпы роста производства товаров. Численность занятых в видах деятельности, производящих услуги, по сравнению с аналогичным показателем в 2007 г. увеличилась, а в видах деятельности, производящих товары, снизилась.

Темпы прироста реальной заработной платы (13%) в первом полугодии 2008 г., как и в предыдущие годы, опережали увеличение производительности труда. Однако разрыв между темпами роста реальной заработной платы и производительности труда по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года уменьшился.

В структуре ВВП по доходам в I квартале 2008 г. по сравнению с I кварталом 2007 г. доля оплаты труда уменьшилась с 49,5 до 49,1%.

В 2008 г. сохранялись значительные различия в уровнях оплаты труда по видам деятельности. Наибольший размер среднемесячной заработной платы в январе-мае 2008 г. наблюдался в финансовой деятельности (40194 руб.) и в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых (35629 руб.), что выше общероссийского уровня средней заработной платы соответственно в 2,5 и 2,2 раза. Наименьший размер заработной платы отмечался в сельском хозяйстве, охоте и лесном хозяйстве (7099 руб.), текстильном и швейном производстве (7632 руб.), а также в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви (8772 руб.), что по отношению к общероссийскому уровню средней заработной платы составляет 44,7; 48,1 и 55,2% соответственно. Зарплата ниже, чем в среднем по экономике, отмечалась в тех видах деятельности, которые в значительной степени финансируются из государственного бюджета (образование; предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг; здравоохранение и предоставление социальных услуг).

В январе-июне 2008 г. отмечалось увеличение численности безработных (по методологии МОТ) – на 2,1%. Общая численность безработных составила, по оценке, 6,7% к экономически активному населению (в первом полугодии 2007 г. – 6,5%).

## Характеристики монетарных условий

### Валютный курс

По оценке платежного баланса Российской Федерации, сальдо счета текущих операций за II квартал 2008 г. составило 31,7 млрд. долл. США, оказавшись ниже аналогичного показателя за I квартал – 37,7 млрд. долл. США. При этом по предварительным данным во II квартале был зафиксирован чистый ввоз капитала частным сектором на уровне 35,7 млрд. долл. США. На внутреннем валютном рынке Банк России по-прежнему оставался нетто-покупателем иностранной валюты, что способствовало росту международных резервных активов Российской Федерации, которые увеличились за II квартал на 56,5 млрд. долл. США и на 1.07.08 составили 568,3 млрд. долл. США.

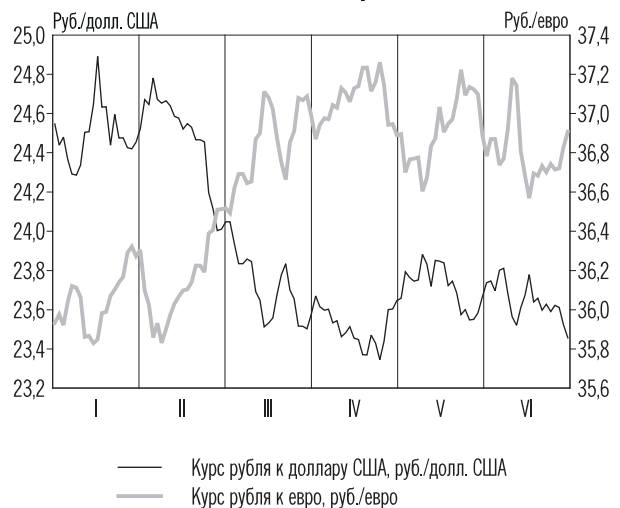
Состав стоимости бивалютной корзины во II квартале не изменился по сравнению с I кварталом 2008 г. (0,45 евро и 0,55 доллара США). С 14 мая 2008 г. Банк России приступил к проведению регулярных интервенций на внутреннем валютном рынке в дополнение к операциям по ограничению внутрисуточных колебаний рублевой стоимости бивалютной корзины. Решения о характере и объеме плановых интервенций принимаются исходя из фундаментальных факторов, обусловленных текущей динамикой ключевых макроэкономических показателей, денежно-кредитной и бюджетной политикой. Политика регулярных интервенций предусматривает расширение диапазона колебаний курса рубля к бивалютной корзине внутри границ таргетируемого коридора и обозначает этап перехода Банка России к более гибкому режиму курсообразования.

**Номинальный курс рубля к доллару США** во II квартале 2008 г. к предыдущему периоду укрепился в большей степени, чем в I квартале 2008 г. (2,7% против 1,6% соответственно). На протяжении II квартала курс доллара к рублю в целом изменялся однонаправленно с динамикой пары «доллар-евро» на

мировых рынках, которая характеризовалась значительной неустойчивостью. Факторами, оказавшими существенную поддержку доллару в отчетном квартале, являются, в частности, апрельские данные о росте производственной активности и сокращении количества первичных обращений за пособиями по безработице в США, а также заявления представителей ЕЦБ о нежелательности резких колебаний валютных курсов, которые периодически приводили к фиксации прибылей участниками рынков при возникновении тенденции к ослаблению доллара. Снижению курса доллара США в начале отчетного квартала во многом способствовали высказывания главы ФРС Б. Бернанке о прогнозируемом дальнейшем замедлении темпов роста экономики США. В связи с этим значимую роль сыграло уменьшение привлекательности американской валюты для инвесторов на фоне ожиданий дальнейшего снижения ключевой ставки ФРС. Наблюдавшееся в отдельные периоды ослабление доллара было также вызвано опубликованной в апреле-мае статистикой о снижении деловой активности в американской экономике, а также ростом цен на нефть в конце июня.

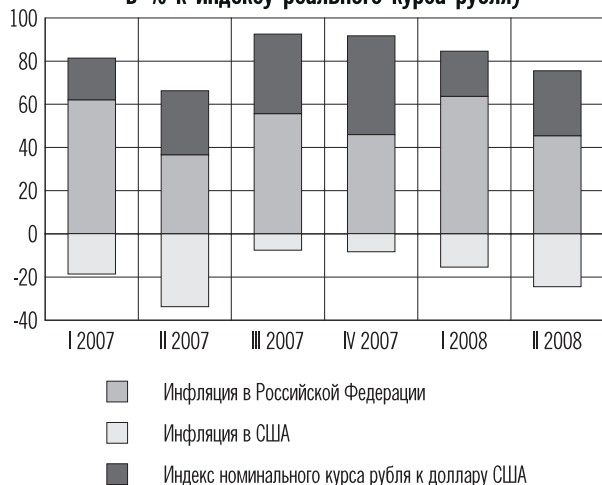
**Номинальный курс рубля к евро** во II квартале 2008 г. по отношению к I кварталу

Номинальный курс рубля к доллару США и евро в 2008 году



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

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

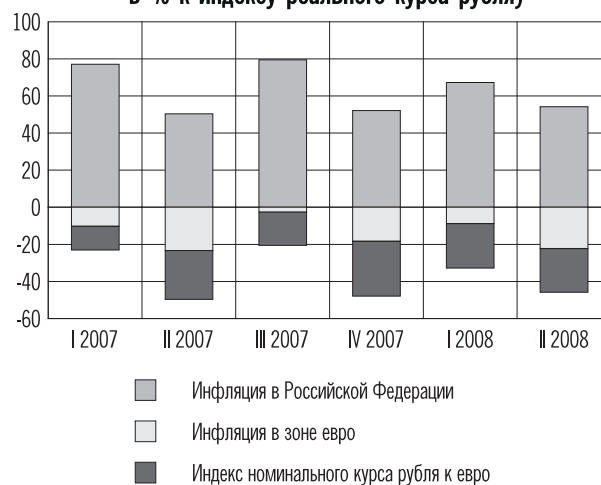


Источник: Банк России, агентство Рейтер.

2008 г. снизился на 1,7% (в предыдущем квартале – на 1,6%). **Номинальный курс рубля к бивалютной корзине** за счет более весомого укрепления рубля по отношению к доллару США вырос на 0,2% (в I квартале он снизился на 0,2%).

**Номинальный эффективный курс рубля** к иностранным валютам в отчетном квартале снизился на 0,4% (в I квартале 2008 г. – на 0,8%). **Реальный эффективный курс рубля** укрепился на 1,5% против 1,7% в I квартале. В апреле-июне темпы укрепления реального эффективного курса рубля по-прежнему превышали темпы роста номинального эффективного курса национальной валюты, при этом

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



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

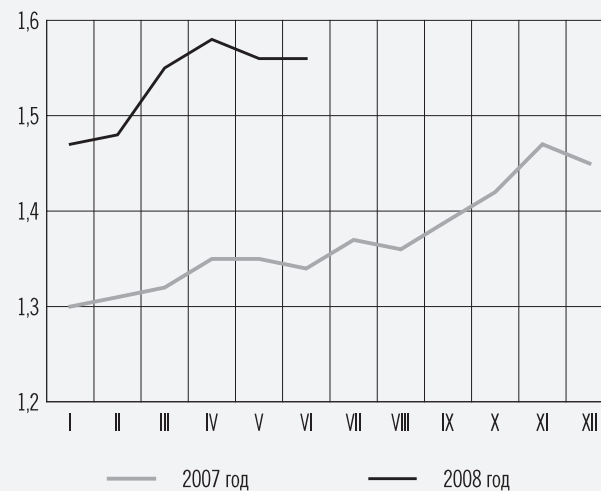
существенного ускорения инфляции в России относительно стран – основных торговых партнеров не произошло.

**Реальный курс рубля к доллару США** во II квартале 2008 г. укрепился на 4,4% (в I квартале 2008 г. – на 5,1%). При общем замедлении темпов роста потребительских цен в российской экономике в апреле-июне относительный вклад внутренней инфляции в динамику реального курса рубля к доллару во II квартале снижался по мере роста вкладов номинального курса рубля к доллару и инфляции в США.

**Реальный обменный курс рубля к евро** укрепился во II квартале 2008 г. на 0,8%

На **международном валютном рынке** в первом полугодии 2008 г. доллар США обесценился относительно валют большинства стран – торговых партнеров России. Наибольшим было обесценение к словацкой и чешской кронам, золоту и forintу. Обесценение доллара к евро и юаню в июне 2008 г. к декабрю 2007 г. составило около 7%, к иене – около 5%. При более свободном порядке формирования курса доллара к юаню, действующем в Китае с середины 2007 г., юань укреплялся в первом полугодии 2008 г. существенно более высокими темпами по сравнению с первой половиной 2007 года. Национальный банк Украины в мае 2008 г. осуществил ревальвацию гривны по отношению к доллару США. Новый уровень обменного курса составил 4,85 гривны за доллар США (с мая 2005 г. соотношение поддерживалось на уровне 5,05 гривны за доллар). Национальный банк Республики Беларусь установил в качестве ориентира курсовой политики на 2008 г. поддержание стабильного курса белорусского рубля к доллару США.

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



Источник: агентство Рейтер.

(в I квартале 2008 г. – на 2,1%). За отчетный период вклад в динамику данного показателя со стороны индекса номинального курса рубля к евро и инфляции в Еврозоне заметно увеличился при уменьшении относительного вклада внутренней инфляции. Подобная тенденция, наблюдавшаяся также на протяжении II квартала 2007 г. во многом вызвана несопадающими сезонными колебаниями цен в России и за рубежом.

В целом во II квартале динамика курсов доллара и евро по отношению к рублю способствовала незначительному снижению потребительской инфляции в России, которое оценивается на уровне 0,03-0,05 процентного пункта.

## Процентные ставки

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

В условиях усиления инфляционного давления на экономику Банк России во II квартале 2008 г. дважды повышал ставку рефинансирования и ставки по своим операциям (всего на 0,5 процентного пункта) (см. «Ста-

тистическое приложение», таблица 9). Ставка по кредиту «овернайт», определяющая верхнюю границу коридора процентных ставок по операциям Банка России, была повышена с 29.04.08 до 10,5% годовых, а с 10.06.08 – до 10,75% годовых. Ставка по депозитным операциям на стандартных условиях «том-некст», определяющая нижнюю границу коридора, была увеличена с 29.04.08 до 3,25% годовых, а с 10.06.08 – до 3,5% годовых. В I квартале 2008 г. ставки, определяющие границы коридора процентных ставок по операциям Банка России, были повышены на 0,25 процентного пункта.

Минимальные процентные ставки по операциям прямого РЕПО, проводимым на основе аукционов, на срок 1 день с 29.04.08 были установлены на уровне 6,5% годовых, с 10.06.08 – 6,75% годовых.

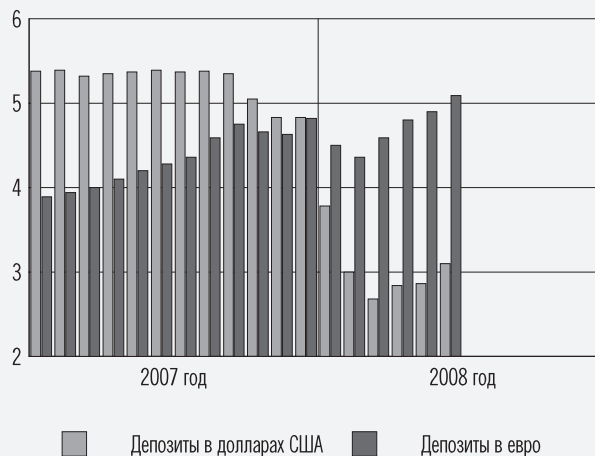
Среднедневная задолженность Банка России по инструментам абсорбирования временно свободных средств кредитных организаций во II квартале 2008 г. была равна 244,1 млрд. руб. (в I квартале 2008 г. – 333,9 млрд. руб.). В то же время задолженность кредитных организаций перед Банком

Политика органов денежно-кредитного регулирования в развитых странах в первом полугодии 2008 г. по-прежнему в существенной степени определялась задачей поддержания стабильных условий в финансовом секторе и ограничения рисков, обусловленных последствиями кризиса субстандартного ипотечного кредитования. Федеральная резервная система США (ФРС) в период с января по апрель 2008 г. снизила ориентир ставки по федеральным фондам с 4,25 до 2% годовых. Банк Англии за аналогичный период уменьшил ставку рефинансирования с 5,5 до 5% годовых. Европейский центральный банк (ЕЦБ) в первой половине года поддерживал ставку рефинансирования на уровне 4% годовых ввиду усиления инфляционных рисков в зоне евро. По мере приближения к середине года задача сдерживания инфляции приобретала все большее значение среди факторов, определяющих денежно-кредитную политику центральных банков.

ФРС и Банк Англии с мая 2008 г. поддерживали ключевые процентные ставки без изменения (ЕЦБ в июле 2008 г. повысил ставку рефинансирования до 4,25%). В первой половине 2008 г. процентные ставки были повышены в Швеции, Норвегии, Польше, Венгрии, Чехии, Индии, Индонезии. Центральные банки Турции и Филиппин в начале года снижали процентные ставки, однако во II квартале перешли к их повышению. Ставки LIBOR по депозитам в долларах США на сроки от 1 месяца до 1 года в первом полугодии 2008 г. (июнь к декабрю 2007 г.) снизились на 1-2,5 процентного пункта, по депозитам в евро изменились незначительно. Ставки LIBOR по депозитам в долларах США были ниже соответствующих по срокам ставок LIBOR по депозитам в евро<sup>1</sup>.

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

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



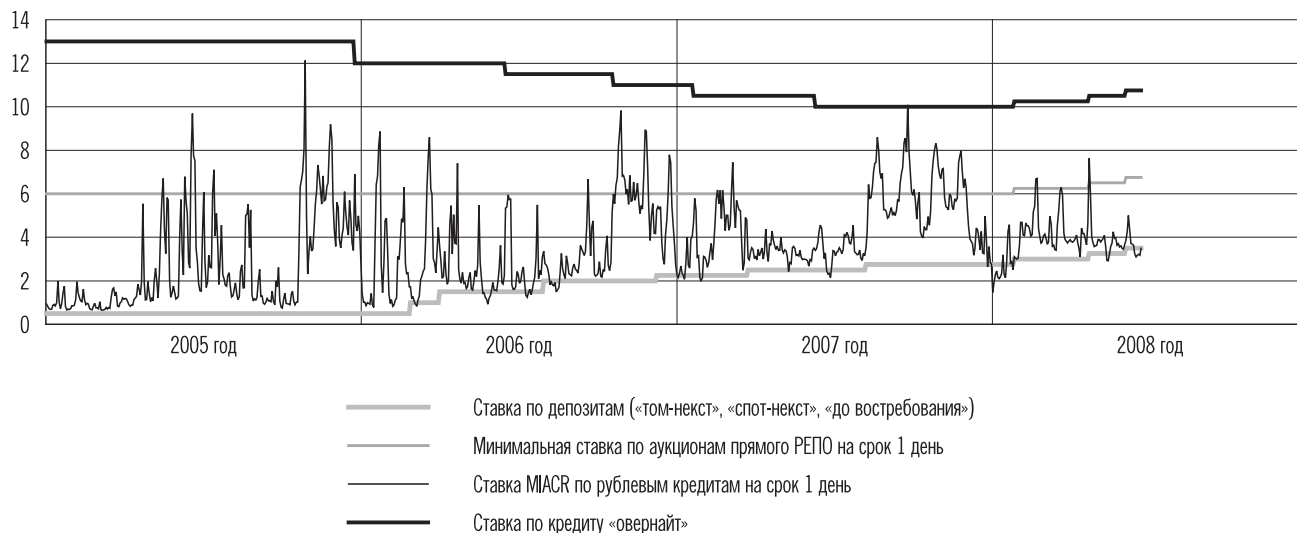
Источник: агентство Рейтер.

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



Источник: центральные банки соответствующих стран.

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



Источник: Банк России.

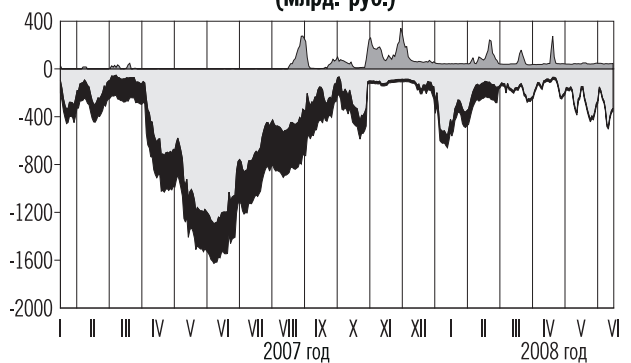
России по инструментам предоставления ликвидности в среднем снизилась по сравнению с I кварталом и в апреле-июне текущего года составила 52,1 млрд. руб. (против 65,6 млрд. руб. в предшествующем квартале). В результате ставка MIACR по однодневным рублевым кредитам в течение большей части II квартала, за исключением периода выплаты налога на добавленную стоимость (НДС) приближалась к нижней границе коридора процентных ставок по операциям Банка России.

Во II квартале 2008 г. умеренное повышение уровня ставок по **межбанковским кредитам** (МБК) в рублях отмечалось вслед за повышением ставок по операциям Банка России. Среднеквартальная ставка MIACR по

однодневным рублевым кредитам во II квартале составила 3,9% против 3,8% годовых в предшествующем квартале. Незначительное повышение среднего уровня ставок сопровождалось некоторым сужением диапазона их колебаний. В течение II квартала ставка MIACR по однодневным рублевым МБК составляла от 2,9 до 7,6% годовых (против 1,5-6,7% годовых в предшествующем квартале). Сужению диапазона колебаний ставок МБК способствовали адаптация банков к изменившейся ситуации и наметившееся к концу квартала частичное восстановление доступности внешнего фондирования.

Во II квартале у участников российского денежного рынка преобладали ожидания по-

Основные операции Банка России  
(млрд. руб.)



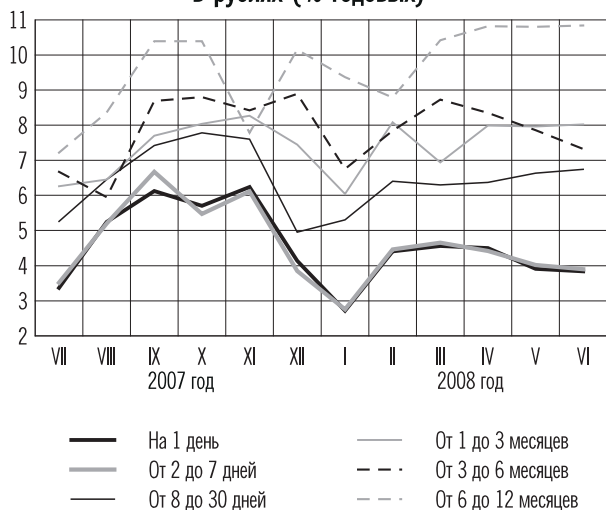
- Остатки средств на депозитных счетах кредитных организаций в Банке России\*
- Облигации Банка России (ОБР)\*
- ▒ Задолженность по кредитам «овернайт», ломбардным кредитам, операциям прямого РЕПО, операциям «валютный своп», прочим кредитам

\* Увеличение - (-).  
Источник: Банк России.

вышения ставок. Об этом может свидетельствовать увеличение угла наклона кривой доходности МБК, вызванное опережающим ростом ставок по кредитам на более длительные сроки. Ставка по размещенным российскими банками рублевым МБК на срок 2-7 дней повысилась с 4,0% годовых в I квартале до 4,1% годовых во II квартале, на срок 8-30 дней – с 6,0 до 6,6% годовых, на срок 1-3 месяца – с 7,0 до 8,0% годовых.

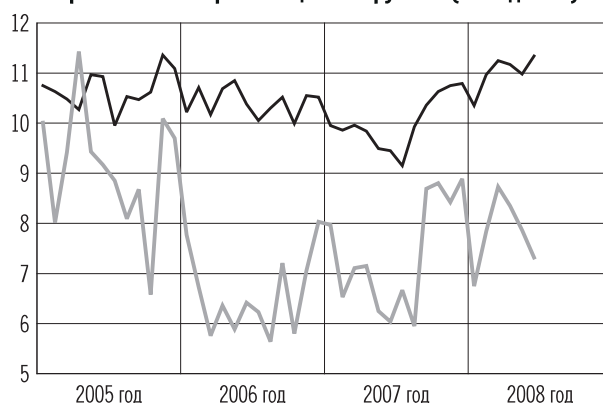
Во II квартале ставки по **депозитам населения** продолжали расти. Это было связано как с усилением конкуренции на депозитном рынке и повышением ставок по операциям Банка России, так и с ускорением инфляции и повышением инфляционных ожиданий.

Ставки по размещенным МБК  
в рублях (% годовых)



Источник: Банк России.

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



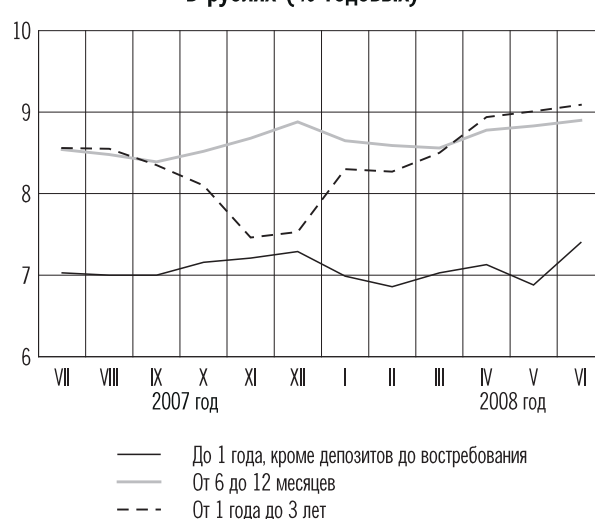
- Ставка по кредитам нефинансовым организациям на срок до 1 года
- Ставка по межбанковским кредитам на срок от 3 до 6 месяцев

Источник: Банк России.

Средняя ставка по краткосрочным рублевым депозитам населения во II квартале составила 7,1% годовых, что на 0,2 процентного пункта превышает аналогичный показатель предшествующего квартала. Средняя ставка по долгосрочным рублевым депозитам населения повысилась на 0,7 процентного пункта и составила 9,0% годовых.

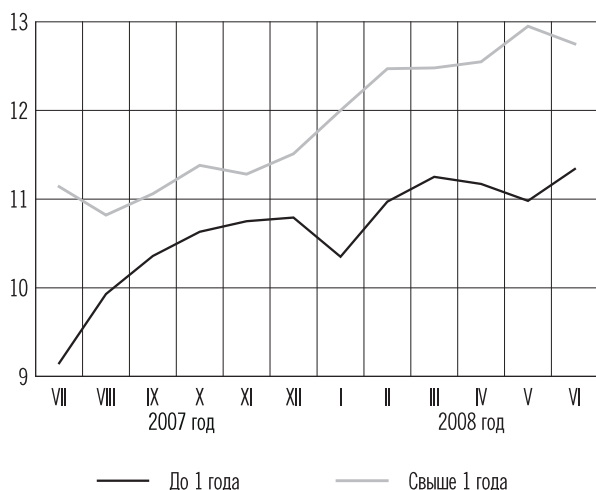
Удорожание внутреннего фондирования для российских банков в условиях сохранения ограниченных возможностей привлечения средств на внешних рынках способствовало дальнейшему повышению ставок по **кредитам нефинансовым организациям**. Средняя ставка по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям во II квартале составила

Процентные ставки по депозитам населения  
в рублях (% годовых)



Источник: Банк России.

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

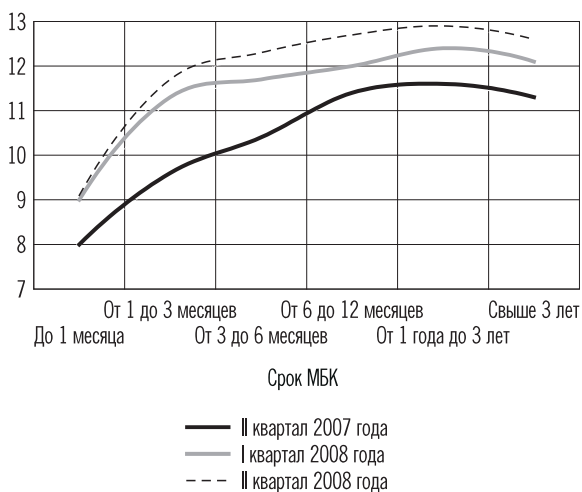


Источник: Банк России.

11,2% годовых, что на 0,3 процентного пункта превышает аналогичный показатель предшествующего квартала. Среднеквартальная ставка по долгосрочным кредитам за этот период возросла на 0,4 процентного пункта и составила 12,8% годовых.

Наименьшие темпы роста ставок характеризовали кредиты на срок до 1 месяца (менее чем на 0,1 процентного пункта), наибольшие – кредиты на срок от 6 до 12 месяцев (более чем на 0,7 процентного пункта). В итоге угол наклона кривой доходности по кредитам нефинансовым организациям во II квартале увеличился. Это может свидетельствовать об ожиданиях дальнейшего роста инфляции и

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



Источник: Банк России.

процентных ставок в среднесрочной перспективе.

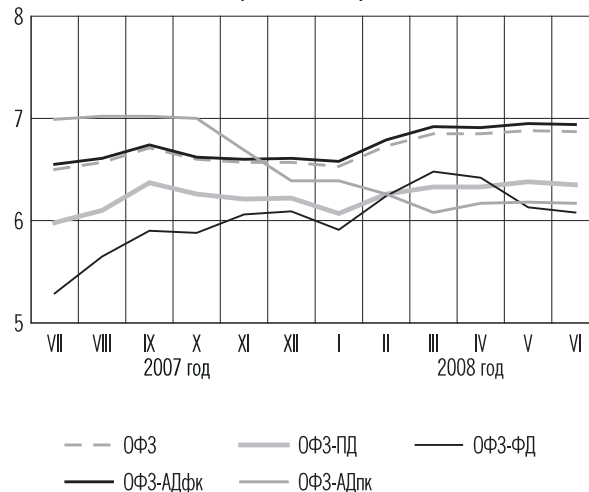
На рынке рублевых **кредитов населению** во II квартале не наблюдалось однородной ценовой динамики. Среднеквартальная ставка по долгосрочным кредитам во II квартале составила 15,4% годовых, что на 0,3 процентного пункта выше аналогичного показателя предшествующего квартала. Средняя ставка по краткосрочным кредитам во II квартале снизилась на 0,3 процентного пункта, составив 20,6% годовых. Снижение ставок по краткосрочным кредитам может быть связано с коррекцией после значительного (более чем на 1,2 процентного пункта) роста этих ставок в предшествующем квартале.

### Цены на активы

Во II квартале **на рынке ОФЗ** сохранялся уровень доходности, сложившийся в марте 2008 года. В течение апреля-июня эффективный индикатор рыночного портфеля (ИРП) ОФЗ колебался в сравнительно узком (от 6,82 до 6,93% годовых) диапазоне. На конец II квартала ИРП составил 6,87% против 6,84% годовых на конец предшествующего квартала. Среднеквартальный эффективный ИРП увеличился на 0,2 процентного пункта и составил 6,9% годовых.

Кривая доходности ОФЗ во II квартале оставалась возрастающей. Умеренное снижение доходности облигаций с наименьши-

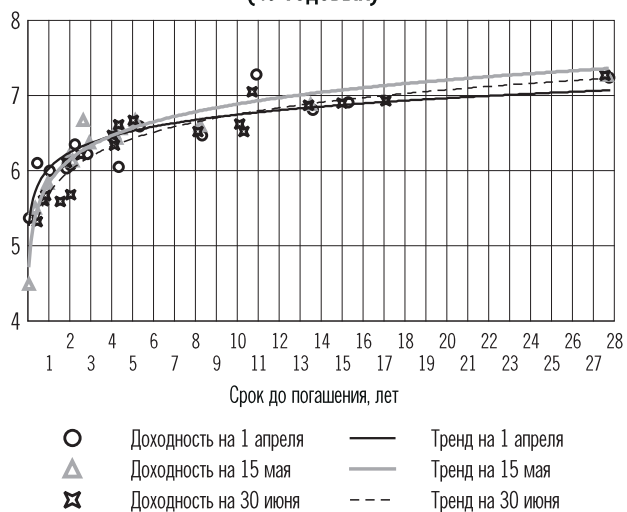
Среднемесячная доходность портфеля ОФЗ (% годовых)



Источник: Банк России.



Кривая эффективной доходности ОФЗ  
(% годовых)



Источник: Банк России.

ми сроками погашения в сочетании с ростом доходности облигаций на более длительные сроки способствовали увеличению угла наклона кривой доходности. Это может свидетельствовать об ожиданиях участниками рынка повышения доходности государственных облигаций.

Во II квартале 2008 г. динамика котировок **российского рынка акций** была неоднородной. В апреле-мае цены российских акций значительно повысились. В середине мая индекс РТС достиг новых исторических максимумов. Причем спрос на российские акции в этот период по-прежнему в значительной степени формировали иностранные портфельные

инвесторы, осуществлявшие краткосрочные вложения в наиболее ликвидные инструменты крупнейших российских сырьевых компаний. В июне под влиянием оттока иностранного капитала с отечественного рынка акций последовала существенная ценовая коррекция.

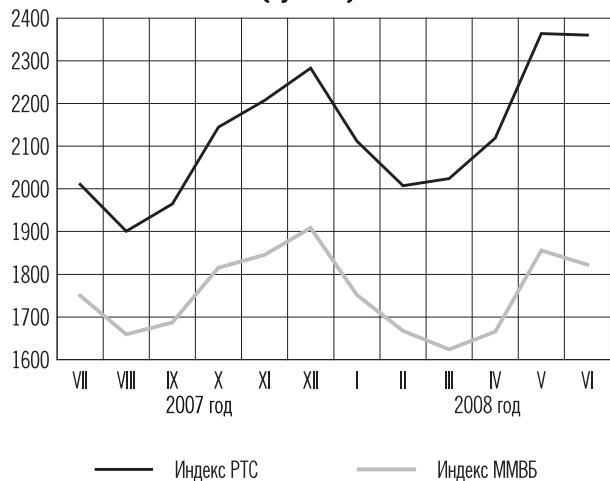
Средние за II квартал значения основных российских фондовых индексов РТС и ММВБ превысили аналогичные показатели предыдущего квартала на 11,4 и 6,0% соответственно. Прирост среднеквартальных значений ведущих российских индексов объясняется, в том числе, низким уровнем этих показателей в I квартале.

Во II квартале ценовая динамика российских акций различалась как по секторам экономики, так и по отдельным эмитентам. По итогам II квартала подорожали акции компаний нефтегазового сектора экономики и бумаги некоторых компаний металлургического сектора благодаря росту цен на мировом рынке энергоносителей и металлов, а также акции отдельных кредитных организаций. Цены акций крупнейших эмитентов финансового и энергетического секторов, компаний телекоммуникации и связи, обрабатывающей промышленности, потребительских товаров и розничной торговли, напротив, понизились.

### Денежные агрегаты

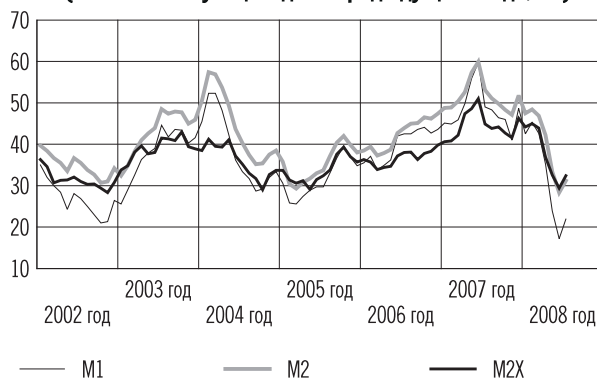
Во II квартале 2008 г. продолжилась тенденция к снижению годовых темпов прироста

Динамика основных российских фондовых индексов  
(пунктов)\*



\* Средние за месяц.  
Источник: Банк России.

Денежные агрегаты  
(к соответствующей дате предыдущего года, %)



Определения агрегатов:  
M1 - наличные деньги в обращении (МО) и депозиты «до востребования»;  
M2 = M1 + средства в национальной валюте на срочных счетах нефинансовых организаций и физических лиц, являющихся резидентами Российской Федерации;  
M2X (широкая денежная масса) = M2 + депозиты в иностранной валюте.  
Источник: Банк России.

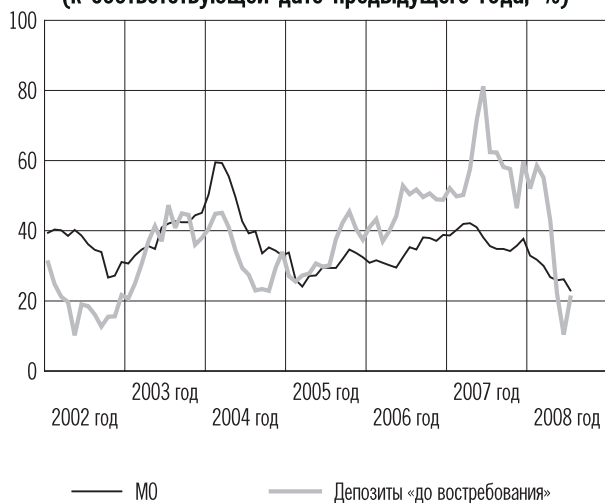
**денежной массы**, что было связано как с динамикой спроса на деньги, так и с условиями формирования денежного предложения.

Несмотря сохраняющиеся высокие темпы экономического роста, темпы увеличения **спроса на деньги**, ожидаемые в текущем году, могут быть ниже, чем в 2007 г., вследствие более высоких по сравнению с прошлым годом темпов инфляции, замедления процессов дедолларизации, снижения темпов роста цен на активы.

Заметное сокращение объемов валютных интервенций Банка России при сохраняющемся накоплении средств органов государственного управления на счетах в Банке России, а также предпринятые Банком России меры в области валютной, процентной политики и норм обязательного резервирования способствовали продолжению во II квартале 2008 г. тенденции к снижению годовых темпов прироста денежной массы. В результате годовые темпы прироста **денежного агрегата M2** за II квартал снизились с 42,2% на 1.04.08 до 31,2% на 1.07.08 (53,1% на 1.07.07). Наиболее сильное снижение годовых темпов прироста отмечалось в апреле, когда рублевая денежная масса сократилась в абсолютном выражении.

Годовые темпы прироста **денежного агрегата M1** за II квартал текущего года существенно снизились – с 35,2% на 1.04.08 до 21,9% на 1.07.08 и были заметно ниже аналогичного показателя годом ранее (49,0%).

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



Источник: Банк России.

При этом во II квартале 2008 г. продолжилась тенденция к замедлению годовых темпов прироста наличных денег, которая сформировалась в 2007 г. на фоне заметного роста объема операций физических лиц по оплате товаров и услуг с использованием банковских карт. Кроме того, определенное влияние на снижение темпов прироста наличных денег могли оказать возросшие в конце 2007 г. и начале 2008 г. покупки населением наличной иностранной валюты. В результате годовые темпы прироста денежного агрегата M0 на 1.07.08 составили 23,0% против 35,6% на аналогичную дату 2007 года.

Динамика средств на депозитах «до востребования» отражала, главным образом, движение средств на счетах нефинансовых организаций, которые занимают наибольший удельный вес в структуре этого агрегата. Годовые темпы прироста депозитов «до востребования» во II квартале 2008 г. резко снизились: с 42,8% на 1.04.08 до 21% на 1.07.08 (62,4% – на 1.07.07). Наиболее существенное снижение годовых темпов прироста этого показателя произошло в апреле в связи с изменением в текущем году порядка уплаты НДС<sup>1</sup>. Кроме того, такое снижение годовых темпов прироста депозитов «до востребования» в определенной степени обусловлено высокими темпами прироста этого показателя в аналогичный период предыдущего года.

Годовые темпы прироста общего объема **срочных рублевых депозитов** в течение II квартала 2008 г. снижались и на 1.07.08 составили 46,0% (на 1.07.07 – 60,1%). В то же время они были более высокими по сравнению с темпами прироста других денежных агрегатов вследствие значительного роста средств на срочных депозитах нефинансовых организаций (на 1.07.08 – 87,1%).

Замедление динамики срочных рублевых вкладов происходило вследствие начавшегося в 2007 г. и продолжившегося в первом полугодии 2008 г. существенного снижения темпов прироста **срочных депозитов населения**. Так, годовые темпы прироста срочных

<sup>1</sup> В 2008 г. изменился порядок уплаты НДС. С февраля он стал не ежемесячным, а ежеквартальным налогом, уплачиваемым в первый месяц квартала, следующий за отчетным.

**Монетарный разрыв как показатель избытка денежной массы в экономике**

Одной из задач денежного анализа является измерение уровня избытка (недостатка) денежной массы в экономике. В этих целях используется показатель отклонения текущего уровня денежной массы от ее равновесного значения – монетарный разрыв. Одним из наиболее распространенных способов определения равновесного значения денежной массы является оценка функции спроса на деньги.

Функция спроса на деньги представляет собой зависимость между объемом реальной денежной массы и факторами, определяющими потребность экономики в деньгах<sup>1</sup>:

$$m - p = \delta_0 + \delta_1 y + \delta_2 w + \delta_3 R - \delta_4 \pi, \text{ где}$$

$m - p$  – денежная масса в реальном выражении;

$y$  – масштабирующая переменная, определяющая транзакционные потребности экономики (показатель ВВП или внутреннего спроса в реальном выражении);

$w$  – показатель богатства (индекс цен на активы в реальном выражении)

$R$  – вектор доходностей по финансовым активам в национальной и иностранной валюте (процентные ставки и темп укрепления обменного курса рубля);

$\pi$  – темп инфляции;

$\delta_i$  – эластичность спроса на деньги по  $i$ -му фактору.

Если предположить, что эластичность спроса на деньги по масштабирующей переменной равна единице, то уравнение спроса на деньги может быть записано как зависимость уровня монетизации экономики от перечисленных выше показателей.

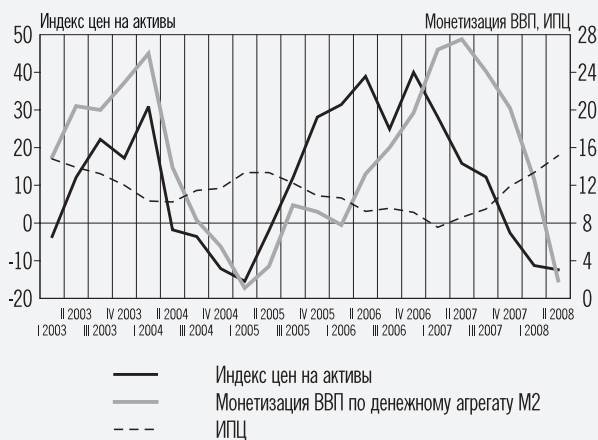
$$m - p - y = \delta_0 + \delta_2 w + \delta_3 R - \delta_4 \pi$$

монетизация  
экономики

Сопоставление темпов прироста уровня монетизации экономики и некоторых определяющих ее факторов приводится на рисунке.

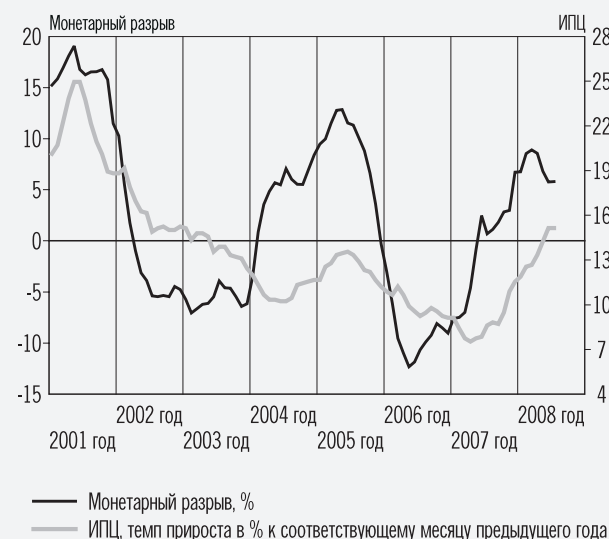
Наличие долгосрочного соотношения между уровнем монетизации и ее детерминантами, которое подтверждается с помощью эконометрического анализа, означает, что при нарушении данного соотношения следует ожидать такого изменения динамики показателей, входящих в функцию спроса на деньги, которое приведет в конечном итоге к восстановлению равновесия. В частности, при отклонении от долгосрочного соотношения вследствие роста денежной массы возврат к равновесию (исходя из концепции долгосрочной нейтральности денег) будет при прочих равных условиях происходить за счет роста уровня цен на товары и услуги или на активы. В этой связи актуальным представляется оценка такого рода отклонения, как индикатор потенциального инфляционного давления. В современной монетарном анализе этот индикатор получил название монетарный разрыв (money gap).

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



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

**Монетарный разрыв и ИПЦ**



Источник: Банк России.

<sup>1</sup> Ниже приводится логарифмическая форма функции спроса на деньги.

Монетарный разрыв представляет собой отклонение текущего объема денежной массы от равновесного, рассчитанного на основе функции спроса на деньги с использованием текущих<sup>2</sup> значений макроэкономических переменных, входящих в долгосрочное соотношение. Чем больше такое отклонение, тем больше инфляционное давление со стороны монетарных факторов.

Динамика монетарного разрыва<sup>3</sup>, рассчитанного для российской экономики на период 2001-2008 гг., свидетельствует о его достаточно устойчивом росте с середины 2006 года. Ускорившиеся в 2006-2007 гг. темпы прироста денежной массы, а также изменившаяся динамика ряда показателей, определяющих спрос на деньги, привели к тому, что к началу 2008 г. в экономике сформировался существенный положительный монетарный разрыв.

Монетарный разрыв нарастал в течение полутора лет и в первом полугодии 2008 г. находился в положительной области. Это свидетельствует о сохранении рисков роста денежной массы, которые отражаются на стабильности цен в средне- и долгосрочном периоде. Во II квартале 2008 г. наметилась некоторая тенденция к снижению монетарного разрыва.

<sup>2</sup> В качестве значения масштабирующей переменной используется ее потенциальный уровень.

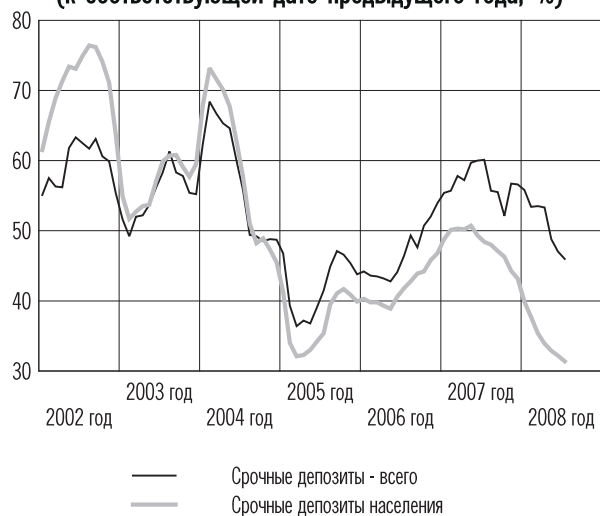
<sup>3</sup> При расчете монетарного разрыва использовались следующие переменные: внутренний спрос, дефлятор внутреннего спроса, темп укрепления обменного курса рубля относительно бивалютной корзины, индекс цен активов.

рублевых вкладов населения на 1.07.08 составили 31,4% против 39,9% на 1.01.08 и 48,4% на 1.07.07. Доля срочных депозитов населения в структуре денежного агрегата М2 сокращается (на 1.07.08 она составила 28,4% против 28,9% на 1.01.07). О снижении склонности населения к сбережениям в виде банковских вкладов свидетельствует также сокращение отношения прироста срочных депозитов к денежным доходам населения, которое наблюдается со второй половины 2007 года. Сокращение отношения всех срочных депозитов населения к денежным доходам было менее интенсивным вследствие роста доли банковских депозитов в иностранной валюте (начиная со второй половины 2007 г.).

Достаточно устойчивая тенденция к снижению годовых темпов прироста срочных де-

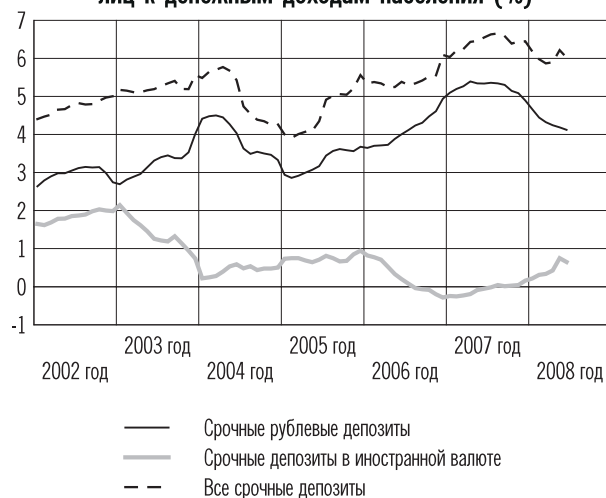
позитов населения обусловлена рядом причин, одной из которых является рост уровня цен, оказывающий отрицательное воздействие на склонность населения к сбережению. Наибольший рост доли рублевых депозитов в денежных доходах происходил начиная со второй половины 2005 г., то есть в период замедления темпов инфляции. Перелом этой тенденции произошел вместе с начавшимся ускорением темпа роста уровня цен. Такая динамика банковских вкладов может быть не только следствием инфляции, но и одной из ее причин. Ускорение темпа роста цен снижает привлекательность накопления финансовых активов и, соответственно, спрос на деньги как на средство сбережения и увеличивает объем денежных средств, используемых населением для потребления. Это повышает совокупный

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



Источник: Банк России.

**Отношение прироста срочных депозитов физических лиц к денежным доходам населения (%)\***



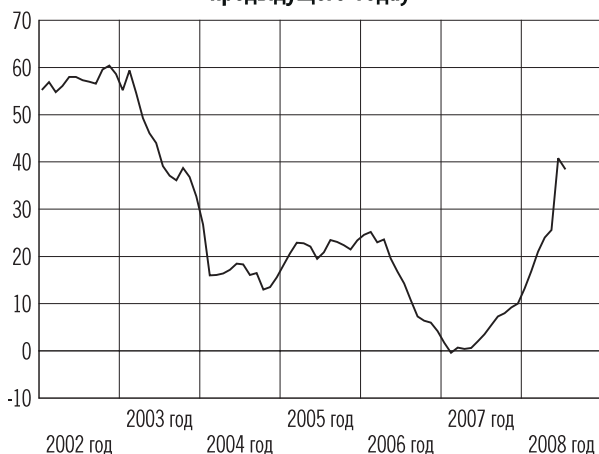
\* Показатель за скользящий 12-месячный период.  
Источник: Банк России, Росстат.

**Отношение прироста депозитов к денежным доходам населения\* и ИПЦ**



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

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



Источник: Банк России.

спрос и способствует дальнейшему росту цен на потребительские товары.

Как уже отмечалось, с середины 2007 г. происходит значительное увеличение годовых темпов прироста депозитов населения в иностранной валюте. В результате годовые темпы прироста вкладов физических лиц в иностранной валюте на 1.07.08 составили более 38% против 3,5% на аналогичную дату предыдущего года. Кроме того, сохранялся спрос физических лиц на наличную иностранную валюту. Во II квартале 2008 г. нетто-продажи наличной иностранной валюты населению через обменные пункты составили около 4,1 млрд. долл. США, в то время как в аналогичный период

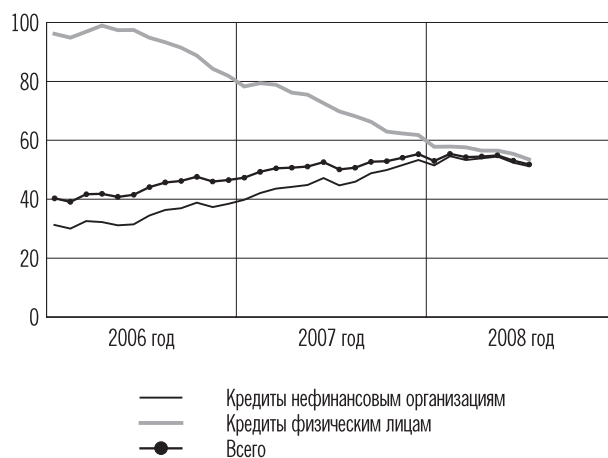
2007 г. банки покупали у физических лиц наличную иностранную валюту (нетто-покупки составили около 0,6 млрд. долл. США).

**Кредитные агрегаты**

Во II квартале 2008 г. продолжалось удорожание стоимости рублевых заимствований, что в определенной степени отразилось на динамике кредитов<sup>2</sup> различным категориям заемщиков. Темп прироста кредитов нефинансовым организациям за II квартал 2008 г. составил 8,5% (за II квартал 2007 г. – 10,5%). Продолжилось снижение темпов прироста кредитов физическим лицам: за II квартал 2008 г. прирост составил 12,2% (за аналогичный период 2007 г. – 14,4%). Это привело к сокращению во II квартале 2008 г. годовых темпов прироста общей величины кредитов, ускорение которых продолжалось в течение более чем двух лет. Тем не менее, годовые темпы роста кредиторской задолженности оставались высокими и составили 51,8% на 1.07.08 (на 1.07.07 – 50,1%).

Замедление темпов роста кредитов нефинансовым организациям во II квартале 2008 г. происходило одновременно с некоторым снижением темпов роста инвестиций в основной капитал. Ужесточение условий кредитования, в том числе удорожание стоимости заимство-

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



Источник: Банк России.

<sup>2</sup> Здесь и далее рассматриваются кредитные агрегаты в национальной и иностранной валюте.

**Инвестиционная активность\* и кредиты  
нефинансовым организациям (темпы прироста в %  
к соответствующему периоду предыдущего года)**



\* Показатель за скользящий 12-месячный период.

\*\* На 1 число месяца.

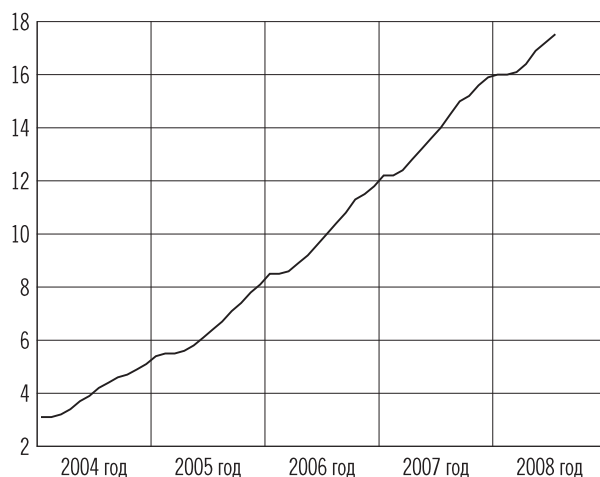
Источник: Банк России.

ваний, явилось одной из причин ограничения роста кредитов.

Темпы прироста кредитов населению, несмотря на замедление, остаются высокими, что выражается в увеличении доли кредиторской задолженности в располагаемых денежных доходах населения.

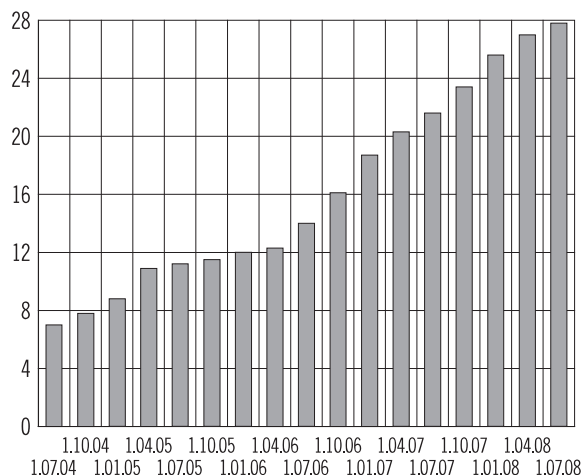
Кредиты на покупку жилья продолжают расти опережающими темпами по сравнению с общим ростом кредитов физическим лицам. Доля данного вида кредитования в общем объеме кредиторской задолженности физических лиц увеличивается.

**Отношение задолженности по кредитам физических лиц  
к располагаемым денежным доходам населения (%)**



Источник: Банк России.

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



Источник: Банк России.

# Статистическое приложение

Таблица 1

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Таблица 3

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

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

<sup>1</sup> Без учета плодоовощной продукции.<sup>2</sup> Начиная с марта 2005 г. - оценка Банка России.

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

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

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

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

Таблица 5

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

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

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

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

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

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

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

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

Таблица 7

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

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

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

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

Основные макроэкономические и финансовые показатели России

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
<b>Макроэкономические показатели</b>							
ВВП	за период с начала года, млрд. руб.	2006	5 845	12 206	19 487	26 880	
		2007	6 748	14 497	23 324	32 987	
		2008	8 838				
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	106,3	106,9 <sup>1</sup>	107,1 <sup>1</sup>	107,4	
		2007	107,4	107,8	107,6	108,1	
		2008	108,5				
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	106,3	107,4	107,5	108,0	
		2007	107,4	108,1	107,3	109,5	
		2008	108,5				
Индексы промышленного производства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	104,1	106,6	106,9	107,5	
		2007	107,2	107,1	105,5	105,7	
		2008	106,2	105,5			
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	104,1	105,3	105,9	106,3	
		2007	107,2	107,1	106,6	106,3	
		2008	106,2	105,8			
Продукция сельского хозяйства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	102,1	101,8	101,4	110,4	
		2007	103,4	104,3	103,0	103,1	
		2008	104,5	104,2			
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	102,1	101,9	101,6	103,6	
		2007	103,4	104,0	103,4	103,3	
		2008	104,5	104,3			
Инвестиции в основной капитал	за период с начала года, млрд. руб.	2006	658,4	1 676,0	2 963,3	4 730,0	
		2007	916,6	2 365,7	4 129,3	6 626,8	
		2008	1 295,9	3 256,1			
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	108,8	117,7	116,1	120,3	
		2007	122,8	124,2	118,2	120,6	
		2008	120,2	114,9			
Оборот розничной торговли	за период с начала года, млрд. руб.	2006	1 857,2	3 925,3	6 162,6	8 711,9	
		2007	2 257,3	4 799,2	7 597,6	10 866,2	
		2008	2 933,6	6 236,7			
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	111,4	113,6	115,3	115,3	
		2007	114,7	115,7	116,7	116,7	
		2008	116,5	114,1			
Федеральный бюджет нарастающим итогом, на конец периода	доходы	млрд. руб.	2006	1 399,1	2 938,1	4 561,0	6 278,9
			2007	1 421,9	3 245,7	5 087,6	7 781,1
			2008	1 932,7	4 370,7		
		в % к ВВП	2006	24,0	24,1	23,4	23,4
			2007	21,1	22,4	21,8	23,6
			2008	21,9	23,2 <sup>2</sup>		
	расходы	млрд. руб.	2006	823,2	1 854,7	2 866,5	4 284,8
			2007	945,6	2 169,7	3 464,3	5 986,6
			2008	1 332,7	2 995,6		
		в % к ВВП	2006	14,1	15,2	14,7	16,0
			2007	14,0	15,0	14,8	18,2
			2008	15,1	15,9 <sup>2</sup>		
Профицит федерального бюджета нарастающим итогом, на конец периода	млрд. руб.	2006	575,9	1 083,4	1 694,6	1 994,1	
		2007	476,3	1 076,1	1 623,2	1 794,6	
		2008	600,0	1 375,1			
	в % к ВВП	2006	9,9	8,9	8,7	7,4	
		2007	7,1	7,4	7,0	5,4	
		2008	6,8	7,3 <sup>2</sup>			

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

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
<b>Социально-экономические показатели</b>						
Номинальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего	руб.	2006	9 397	10 401	10 949	12 203
		2007	11 876	12 993	13 494	15 742
		2008	15 424	16 981		
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	122,3	125,1	125,1	125,2
		2007	127,3	125,9	124,0	129,3
		2008	128,0	129,4		
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	122,3	123,7	124,1	124,3
		2007	127,3	126,6	125,7	127,8
		2008	128,0	128,7		
Реальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего, в % к соответствующему кварталу предыдущего года		2006	110,3	114,3	114,3	114,8
		2007	118,2	116,6	113,9	116,1
		2008	113,4	112,7		
Денежные доходы населения (в среднем на душу населения в месяц), руб.		2006	8 200,0	9 933,9	10 253,3	12 316,8
		2007	9 901,4	11 953,8	12 700,8	15 604,6
		2008	12 333,4	14 938,2		
Реальные располагаемые денежные доходы населения	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	109,9	115,5	114,5	113,7
		2007	110,0	109,1	111,8	111,0
		2008	109,4	106,9		
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	109,9	...	...	113,5
		2007	110,0	109,5	110,4	110,7
		2008	109,4	108,1		
Расходы населения, в % к доходам	покупка товаров и оплата услуг	2006	73,1	67,7	71,0	65,6
		2007	74,1	69,4	71,3	65,8
		2008	76,4	70,8		
	оплата обязательных платежей и взносов	2006	10,8	10,3	10,4	10,5
		2007	12,8	12,4	12,0	13,0
		2008	12,7	13,0		
	прирост сбережений	2006	11,1	10,7	8,3	11,3
		2007	9,8	8,5	6,8	10,6
		2008	7,8	8,7		
	покупка валюты	2006	7,4	7,0	7,2	6,0
		2007	5,2	5,3	5,2	5,2
		2008	6,9	4,7		
	деньги на руках	2006	-2,5	4,3	3,2	6,7
		2007	-1,9	4,4	4,7	5,4
		2008	-3,8	2,8		
Средний размер назначенной пенсии — всего, руб.		2006	2 539	2 727	2 800	2 839
		2007	2 846	3 091	3 108	3 299
		2008	3 823	4 044		
Реальный размер назначенной пенсии	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	107,8	107,2	103,7	102,5
		2007	104,1	104,9	102,0	104,3
		2008	119,0	113,9		
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	107,8	107,5	106,1	105,1
		2007	104,1	104,5	103,6	103,8
		2008	119,0	116,4		
Общая численность безработных (по методологии МОТ)	млн. чел.	2006	5,7	5,5	5,0	5,0
		2007	5,2	4,5	4,3	4,4
		2008	5,1	4,8		
	в % к экономически активному населению	2006	7,8	7,4	6,7	6,8
		2007	7,0	6,0	5,7	5,8
		2008	6,9	6,4		

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
<b>Внеэкономические показатели</b>							
Цена на нефть сорта «Юралс»	за период с начала года, долл. США за баррель	2006	57,7	61,1	62,5	60,9	
		2007	54,0	59,7	64,0	69,5	
		2008	93,7	105,3			
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	134,0	134,7	126,7	120,9	
		2007	93,5	97,7	102,4	114,1	
		2008	173,7	176,3			
Экспорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	67,3	143,9	223,7	303,6	
		2007	71,7	155,4	244,9	354,4	
		2008	110,4	240,0 <sup>1</sup>			
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	134,1	131,1	128,1	124,5	
		2007	106,5	108,0	109,5	116,8	
		2008	153,9	154,4 <sup>1</sup>			
Импорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	30,9	69,7	112,3	164,3	
		2007	42,8	95,5	153,9	223,5	
		2008	60,2	135,2 <sup>1</sup>			
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	120,1	126,4	128,2	131,0	
		2007	138,6	137,1	137,0	136,0	
		2008	140,8	141,5 <sup>1</sup>			
Сальдо счета текущих операций (за период с начала года), млрд. долл. США		2006	30,4	54,7	78,6	94,3	
		2007	22,3	36,6	51,9	76,2	
		2008	37,7	69,4 <sup>1</sup>			
Чистый вывоз (ввоз) капитала частным сектором (за период с начала года), млрд. долл. США		2006	-5,6	15,0	27,4	41,8	
		2007	14,1	68,7	61,7	83,2	
		2008	-23,4	12,3 <sup>1</sup>			
Иностранные инвестиции в нефинансовый сектор экономики России (по данным Росстата)	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	8,8	23,4	35,3	55,1	
		2007	24,6	60,3	87,9	120,9	
		2008	17,3	46,5			
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	146,0	141,9	131,7	102,7	
		2007	в 2,8р.	в 2,6р.	в 2,5р.	в 2,2р.	
		2008	70,1	77,1			
В том числе	прямые	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	3,8	6,4	10,3	13,7
			2007	9,8	15,8	19,6	27,8
			2008	5,6	11,1		
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	в 2,0р.	143,6	155,5	104,6
			2007	в 2,5р.	в 2,5р.	191,3	в 2,0р.
			2008	57,2	70,0		
	портфельные	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	0,2	0,5	0,7	3,2
			2007	0,2	1,1	1,5	4,2
			2008	0,1	1,2		
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	в 2,9р.	в 2,9р.	182,3	в 7,0р.
			2007	85,8	в 2,2р.	в 2,3р.	131,8
			2008	62,5	104,4		
	прочие	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	4,7	16,5	24,4	38,2
			2007	14,7	43,4	66,7	89,0
			2008	11,5	34,3		
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	117,2	139,1	122,8	95,3
			2007	в 3,1р.	в 2,6р.	в 2,7р.	в 2,3р.
			2008	78,7	79,0		
Международные резервы Российской Федерации (на конец периода), млрд. долл. США		2006	205,9	250,6	266,2	303,7	
		2007	338,8	405,8	425,4	477,9	
		2008	511,8	568,3			
Индексы реального курса рубля, последний месяц квартала (прирост в % к декабрю предыдущего года) <sup>3</sup>	к доллару США	2006	6,9	10,0	12,1	16,7	
		2007	2,3	3,8	8,1	15,0	
		2008	6,5	8,5			
	к евро	2006	6,5	4,9	6,0	5,6	
		2007	3,1	4,1	4,5	5,8	
		2008	0,6	3,4			
	эффективного курса	2006	6,2	7,0	7,9	7,4	
		2007	2,7	3,3	3,8	5,1	
		2008	1,5	3,3			



Продолжение таблицы 8

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

		Год	1.01	1.04	1.07	1.10
<b>Показатели денежной сферы</b>						
МО, млрд. руб.		2006	2 009,2	1 928,8	2 233,4	2 400,8
		2007	2 785,2	2 741,2	3 027,5	3 220,9
		2008	3 702,2	3 475,5	3 724,9	
М2, млрд. руб.		2006	6 044,7	6 169,4	7 090,8	7 750,7
		2007	8 995,8	9 412,6	10 857,7	11 494,0
		2008	13 272,1	13 382,9	14 244,7	
Обязательства, включаемые в широкую денежную массу, млрд. руб. <sup>5</sup>		2007	10 149,4	10 898,4	12 033,4	12 699,7
		2008	14 636,7	14 918,3	15 926,6 <sup>2</sup>	
Чистые иностранные активы, млрд. руб. <sup>5</sup>		2007	6 881,5	7 927,4	8 714,1	9 047,0
		2008	9 923,1	10 540,8	11 282,4 <sup>2</sup>	
Внутренние требования, млрд. руб. <sup>5</sup>		2007	5 799,2	5 798,6	6 331,1	6 771,7
		2008	8 325,9	8 437,2	8 760,6 <sup>2</sup>	
Денежная база в широком определении, млрд. руб.		2006	2 914,2	2 721,4	3 287,0	3 486,0
		2007	4 122,4	4 210,2	5 139,1	4 587,2
		2008	5 513,3	4 871,4	5 422,9	
Остатки средств на корреспондентских счетах, млрд. руб.		2006	508,6	320,0	430,9	443,7
		2007	638,1	518,1	528,7	576,3
		2008	802,2	596,3	592,4	
Скорость обращения денег М2	в среднегодовом выражении	2006	4,4	4,3	4,1	4,0
		2007	3,8	3,6	3,4	3,2
		2008	3,1	3,0	3,0 <sup>2</sup>	
	изменение с начала года, %	2006	-6,5	-1,4	-4,8	-8,3
		2007	-13,2	-6,1	-12,2	-16,3
		2008	-18,8	-2,7	-3,0 <sup>2</sup>	
Уровень монетизации экономики (по денежному агрегату М2), %		2006	22,7	23,0	23,8	24,7
		2007	26,1	27,8	29,8	31,2
		2008	32,2	33,1	33,2 <sup>2</sup>	
Денежный мультипликатор	по денежной базе в широком определении	2006	2,07	2,27	2,16	2,23
		2007	2,18	2,24	2,11	2,51
		2008	2,41	2,75	2,63	
	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	14,1	9,1	
Курсы иностранных валют	руб. за 1 долл. США	2006	28,78	27,70	26,94	26,78
		2007	26,33	26,01	25,82	24,95
		2008	24,55	23,50	23,41	
	руб. за 1 евро	2006	34,19	33,63	34,24	33,98
		2007	34,70	34,69	34,72	35,35
		2008	35,93	37,09	36,97	

<sup>1</sup> Оценка.

<sup>2</sup> Предварительные данные.

<sup>3</sup> Укрепление рубля - (+), обесценение рубля - (-).

<sup>4</sup> Эффективный индикатор рыночного портфеля ОФЗ.

<sup>5</sup> Данные представлены в новом формате в соответствии с требованиями «Руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике» (МВФ, 2000).

Таблицы 9

## Процентные ставки по операциям Банка России в 2008 году

Вид инструмента	Назначение	Инструмент	Срок предоставления/ абсорбирования средств	Процентная ставка, % годовых					
				до 4.02.08	до 29.04.08	до 10.06.08	до 14.07.08	с 14.07.08	
Операции на открытом рынке	Предоставление ликвидности	Ломбардные аукционы	2 недели/не ниже:	7	7,25	7,5	7,75	8	
		Прямое РЕПО на аукционной основе (биржевое и внебиржевое)	От 1 до 7 дней/не ниже:	6	6,25	6,5	6,75	7	
			1 неделя/не ниже:	6,5	6,75	7	7,25	7,5	
			3 месяца	9	9,75	Проведение операций приостановлено			
		Покупка государственных ценных бумаг и ОБР	—	—					
	Покупка иностранной валюты	—	—						
	Абсорбирование ликвидности	Депозитные аукционы	4 недели		Устанавливается по результатам аукциона				
			3 месяца		Устанавливается по результатам аукциона				
		Облигации Банка России (ОБР) (включая аурайтные операции по продаже)	До 6 месяцев		Устанавливается по результатам аукциона				
		Продажа государственных ценных бумаг	—	—					
Продажа иностранной валюты		—	—						
Операции постоянного действия	Предоставление ликвидности	Кредиты <sup>1,2</sup>	Внутридневные	0					
			«Овернайт»	10	10,25	10,5	10,75	11	
		Кредиты, обеспеченные нерыночными активами <sup>2</sup>	До 30 дней	9,25		9,5	9,75	10	
			Кредиты под залог векселей, прав требования по кредитным договорам организаций или поручительства кредитных организаций <sup>3</sup>	До 90 дней	7	7,25	7,5	7,75	8
		От 91 до 180 дней		8	8,25	8,5	8,75	9	
		Ломбардные кредиты <sup>1</sup>	1 день	8	8,25	8,5	8,75	9	
			7 дней		Устанавливается по средневзвешенной ставке ломбардного аукциона <sup>4</sup>				
			Прямое РЕПО	От 1 до 7 дней	8	8,25	8,5	8,75	9
		1 неделя		7	7,25	7,5	7,75	8	
		Валютный СВОП	«Овернайт» (рублевая часть)	8	8,25	8,5	8,75	9	
	Абсорбирование ликвидности	Депозитные операции	«Том-некст», «спот-некст», «до вос- требования»	2,75	3,25	3	3,5	3,75	
1 неделя, «спот-неделя»			3,25	3,5	3,75	4	4,25		

<sup>1</sup> В соответствии с Положением Банка России от 4.08.03 №236-П.<sup>2</sup> В соответствии с Положением Банка России от 12.11.07 №312-П.<sup>3</sup> В соответствии с Положением Банка России от 14.07.05 №273-П.<sup>4</sup> В случае, если два ломбардных аукциона подряд признаны несостоявшимися, — 9 (до 14.07.08 — 8,75; до 10.06.08 — 8,5; до 29.04.08 — 8,25; до 4.02.08 — 8).

## Нормативы обязательных резервов кредитных организаций (%)

	Норматив обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в валюте Российской Федерации и иностранной валюте	Норматив обязательных резервов по обязательствам перед физическими лицами в валюте Российской Федерации	Норматив обязательных резервов по иным обязательствам кредитных организаций в валюте Российской Федерации и обязательствам в иностранной валюте
1 июля 2007 г. – 29 февраля 2008 г.	4,5	4,0	4,5
1 марта 2008 г. – 30 июня 2008 г.	5,5	4,5	5
1 июля 2008 г. – 31 августа 2008 г.	7,0	5,0	5,5
1 сентября 2008 г. –	8,5	5,5	6,0



