

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

Обзор инфляции

III квартал ♦ 2004 год

Динамика основных показателей инфляции	1
Динамика монетарных показателей	20
Динамика показателей финансовых рынков ...	28
Статистическое приложение	31

**ДЕПАРТАМЕНТ
ИССЛЕДОВАНИЙ И ИНФОРМАЦИИ**

Динамика основных показателей инфляции

Согласно информации Федеральной службы государственной статистики, в сентябре 2004 г. по отношению к декабрю предыдущего года потребительские цены возросли на 8,0% (в аналогичный период 2003 г. — на 8,6%).

За III квартал 2004 г. потребительские цены повысились на 1,8% (за II квартал — на 2,5%, за I квартал — на 3,5%), в том числе в июле по сравнению с предыдущим месяцем — на 0,9%, в августе и сентябре — на 0,4%. В сентябре 2004 г. по сравнению с сентябрем 2003 г. инфляция на потребительском рынке составила 11,4% (в сентябре 2003 г. — 13,3%), что является высоким показателем с точки зрения выполнения целевого ориентира по инфляции.

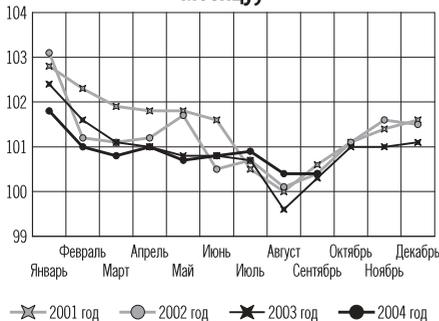
Базовая инфляция в сентябре 2004 г. относительно декабря предыдущего года составила 6,8% (в аналогичный период 2003 г. — 7,3%). В I квартале прирост цен на товары, входящие в рас-

чет базовой инфляции, был равен 2,4%, во II квартале — 1,8%, в III квартале — 2,4%.

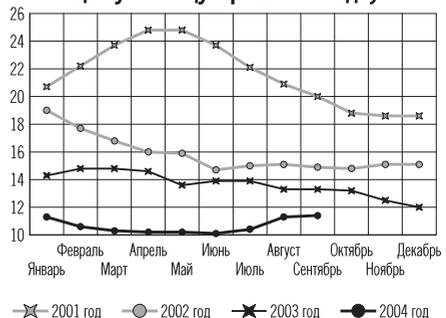
В сентябре 2004 г. за скользящий 12-месячный период базовая инфляция составила, по оценкам, 10,7% (в сентябре 2003 г. — 10,8%), что ниже соответствующего показателя по инфляции на потребительском рынке на 0,7 процентного пункта. Это означает, что с учетом динамики цен на товары и услуги, не входящие в расчет базовой инфляции, по итогам года возможно некоторое превышение целевого ориентира по инфляции.

По оценкам, за счет роста цен на группу товаров и услуг, входящих в расчет базового индекса потребительских цен, в январе-сентябре 2004 г. было получено 5,5 процентного пункта, или 68,4% общего прироста цен на потребительском рынке против 6,0 процентного пункта, или 69,1%, за аналогичный период 2003 года. Таким образом, вклад ба-

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



Инфляция за скользящий 12-ти месячный период (в % к соответствующему месяцу прошлого года)



зовой инфляции в общий прирост потребительских цен был меньше, чем в прошлом году.

Наблюдаемый в течение последних двух лет достаточно высокий уровень базовой инфляции преимущественно обусловлен факторами, которые имеют волатильный, локальный характер и не относятся к категории долгосрочных. В январе-сентябре 2004 г. одним из основных факторов замедления роста цен на товары и услуги, входящие в расчет базового индекса потребительских цен, явилось снижение темпов роста цен на непродовольственные товары. В то же время низкий урожай зерновых в 2003 г. в России и Европе и напряженная ситуация на внутреннем и мировом рынке мяса способствовали высокому росту цен на продовольственные товары, прежде всего на хлеб и хлебобулочные изделия, мясо и птицу.

В сентябре 2004 г. по сравнению с декабрем предыдущего года **непродо-**

вольственные товары подорожали на 5,5% (за соответствующий период 2003 г. — на 6,6%). Это самый низкий показатель для рассматриваемого периода за последние десять лет. При этом во II и III квартале 2004 г. цены на непродовольственные товары росли более высокими темпами (на 2,1 и 2,0% соответственно), чем в I квартале (на 1,4%). После незначительного роста цен на автомобильный бензин в I квартале 2004 г. (на 0,6%) прирост цен на этот товар за II квартал составил 13,6%, за III квартал — 11,4%. В целом, в сентябре по сравнению с декабрем предыдущего года бензин автомобильный подорожал на 27,3%. Столь значительное увеличение цен было обусловлено высокими мировыми ценами на энергоносители и, соответственно, высоким ростом цен в нефтедобывающей и нефтеперерабатывающей промышленности. За январь-сентябрь 2003 г. бензин автомобильный подорожал на 14,1%. По оценкам, прирост цен

Таблица 1

Интенсивность инфляционных процессов на потребительском рынке в целом (%)

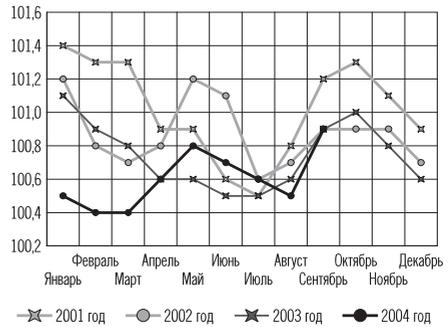
	Прирост (сентябрь 2004 г. к декабрю предыдущего года)	Прирост (сентябрь 2003 г. к декабрю предыдущего года)	Характеристика процесса
Цены на товары и услуги, входящие в расчет базовой инфляции	6,8	7,3	Замедление в 1,1 раза
В том числе:			
- на продовольственные товары без плодоовощной продукции	8,0	7,1	Ускорение в 1,1 раза
- на непродовольственные товары	5,5	6,6	Замедление в 1,2 раза
Цены и тарифы на платные услуги населению	14,3	19,7	Замедление в 1,4 раза
В том числе:			
- на товары и услуги, цены и тарифы на которые регулируются на федеральном или региональном уровнях	16,1	21,0	Замедление в 1,3 раза
Цены на плодоовощную продукцию	-1,4	-3,4	

на потребительские товары с исключением бензина в сентябре 2004 г. по сравнению с декабрем предыдущего года был меньше инфляции на 0,3 процентного пункта (в соответствующий период 2003 г. — на 0,1 процентного пункта).

По основным видам непродовольственных товаров прирост цен был меньше, чем в январе-сентябре 2003 года. При этом наблюдалось снижение цен на телерадиотовары (на 1,4%). По оценкам, в январе-сентябре 2004 г. за счет роста цен на непродовольственные товары было получено 1,5 процентного пункта, или 19,1% общего прироста потребительских цен, против 1,8 процентного пункта, или 21,2%, в январе-сентябре предыдущего года.

За первые девять месяцев 2004 г. темпы роста цен на продовольственные

Динамика цен на непродовольственные товары (в % к предыдущему месяцу)



товары без плодоовощной продукции были выше, чем на непродовольственные товары.

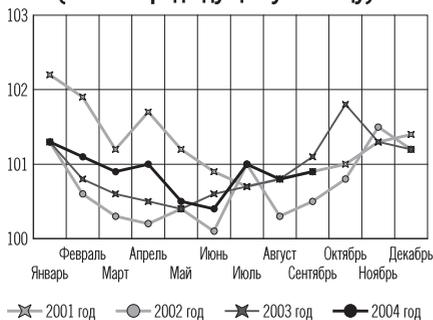
В сентябре 2004 г. по сравнению с декабрем 2003 г. продовольственные

Таблица 2

Интенсивность инфляционных процессов на рынке продовольственных товаров (%)

	Прирост (сентябрь 2004 г. к декабрю предыдущего года)	Прирост (сентябрь 2003 г. к декабрю предыдущего года)	Характеристика процесса
Хлеб и хлебобулочные изделия	14,8	19,2	Замедление в 1,3 раза
Крупа и бобовые	10,5	17,4	Замедление в 1,7 раза
Макаронные изделия	12,8	7,7	Ускорение в 1,7 раза
Мясо и птица	11,7	5,0	Ускорение в 2,3 раза
Рыба и морепродукты	5,3	9,6	Замедление в 1,8 раза
Молоко и молочная продукция	3,6	2,6	Ускорение в 1,4 раза
Масло сливочное	1,0	4,4	Замедление в 4,4 раза
Масло подсолнечное	-0,4	7,6	
Сахар-песок	13,0	-0,9	
Алкогольные напитки	6,8	7,3	Замедление в 1,1 раза

Динамика цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции (в % к предыдущему месяцу)



товары в целом подорожали на 7,2% (за соответствующий период 2003 г. — на 6,1%), в I квартале — на 3,8%, во II квартале — на 2,1%, в III квартале — на 1,1%.

Прирост цен на продовольственные товары без учета плодоовощной продукции в сентябре по сравнению декабрем предыдущего года был равен 8,0% (за соответствующий период 2003 г. — 7,1%). При этом за I квартал 2004 г. прирост составил 3,2%, за II квартал — 1,9%, за III квартал — 2,7%.

По итогам января-сентября за счет роста цен на эту группу товаров было обеспечено 4,1 процентного пункта, или 50,8% общего прироста цен на потребительском рынке, против соответственно 3,6 процентного пункта, или 41,6%, в январе-сентябре 2003 года.

В сентябре 2004 г. по сравнению с декабрем предыдущего года наиболее значительно подорожали **хлеб и хлебобулочные изделия** (на 14,8%), макаронные изделия (на 12,8%) и сахар-песок (на 13,0%). Прирост цен на хлеб и хлебобулочные изделия был ниже, чем в прошлом году (в январе-сентябре 2003 г. он составил 19,2%). При этом если за ян-

варь-июнь 2004 г. прирост цен на хлеб и хлебобулочные изделия был в 1,2 раза больше, чем в аналогичный период 2003 г. (13,6% против 11,8%), то за III квартал 2004 г. он замедлился в 6 раз по сравнению с аналогичным показателем 2003 г. (1,1% против 6,6%).

После значительного роста цен на сахар-песок в июле 2004 г. по сравнению с предыдущим месяцем (на 9,1%), в августе прирост цен составил 1,2%, а в сентябре цены снизились на 1,9%, что отражает высокую волатильность ценовой динамики данного вида товара в условиях изменения таможенной политики и нестабильной конъюнктуры на мировом рынке.

В сентябре по отношению к декабрю 2003 г. **цены на мясо и птицу** возросли на 11,7% (за аналогичный период 2003 г. — на 5,0%). Во второй половине 2004 г. рост цен на мясо и птицу постоянно ускоряется. Если в июне 2004 г. по сравнению с предыдущим месяцем прирост цен на этот вид продовольствия составил 1,2%, то в сентябре — 1,7%. При этом динамика цен на мясо и на мясо птицы существенно различается. В сентябре 2004 г. по сравнению с декабрем предыдущего года говядина и свинина подорожали на 16,0 и 19,2% соответственно (в аналогичный период 2003 г. говядина подорожала на 0,7%, свинина — на 0,3%), а мясо птицы повысилось в цене лишь на 0,5% (в январе-сентябре 2003 г. — на 14,4%). С начала 2004 г. разрыв в темпах роста цен на мясо и мясо птицы, который образовался из-за ускоренного роста цен на мясо птицы с мая по ноябрь 2003 г., стал сокращаться.

По некоторым продовольственным товарам прирост цен в сентябре 2004 г. по отношению к декабрю предыдущего

года замедлился по сравнению с аналогичным показателем 2003 г. (по рыбе и морепродуктам в – 1,8 раза, по крупе и бобовым в – 1,7 раза, по сливочному маслу – до 1,0% против 4,4%). По итогам периода наблюдалось снижение цен на подсолнечное масло (на 0,4%).

Негативное влияние на динамику цен на продовольственные товары оказывало ускорение роста цен производителей в сельском хозяйстве. Прирост цен реализации сельскохозяйственной продукции за девять месяцев 2004 г. составил 7,5%. За январь-сентябрь 2003 г. эти цены повысились на 6,8%.

В сентябре 2004 г. по сравнению с декабрем 2003 г. цены на **плодоовощ-**

Динамика цен на мясо и мясную продукцию (декабрь 2002 г. = 100%)

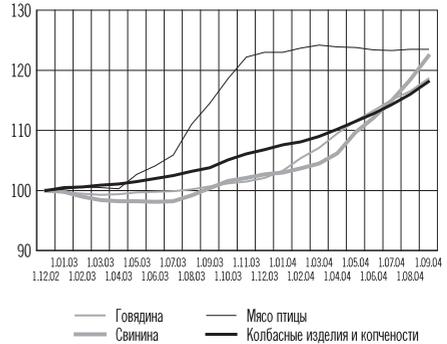


Таблица 3

Динамика основных показателей рынка мяса и птицы (прирост,%)

	Мясо и птица		Говядина		Свинина		Мясо птицы	
	2004 год	2003 год	2004 год	2003 год	2004 год	2003 год	2004 год	2003 год
Производство продукции пищевой промышленности (январь-сентябрь в % к январю-сентябрю предыдущего года)	2,3	14,5						
Производство скота* и птицы (январь-сентябрь в % к январю-сентябрю предыдущего года)								
- в хозяйствах всех категорий	0,2	6,9						
- в сельскохозяйственных организациях	2,1	8,6	-7,7	3,2	-4,5	18,5	18,8	10,1
Импорт (январь-август в % к январю-августу предыдущего года)								
- физический объем	-13,8	-8,6					-16,6	-9,6
- стоимостной объем	-2,5	-5,8					-14,3	-9,9
Цены								
- реализации скота и птицы (сентябрь в % к декабрю предыдущего года)	15,2	3,3						
- потребительские (сентябрь в % к декабрю предыдущего года)	11,7	5,0	16,0	0,7	19,2	0,3	0,5	14,4
- импорта (август в % к декабрю предыдущего года)	6,8	-0,1					-1,7	-5,3
Поголовье скота* на начало месяца (октябрь в % к октябрю предыдущего года)			-6,2	-4,8	-12,2	-0,5		

* Крупный рогатый скот и свиньи.

ную продукцию снизились на 1,4% (в аналогичный период 2003 г. — на 3,4%).

В январе-сентябре динамика цен на плодоовощную продукцию была более плавной по сравнению с предыдущими годами. В первом полугодии прирост цен на данную продукцию был незначительным, а в апреле и мае по сравнению с предыдущими месяцами наблюдалась дефляция. В июне 2004 г. по сравнению с декабрем предыдущего года цены возросли на 13,9% (за аналогичный период 2003 г. — на 33,7%). Это самый низкий показатель для данного периода за предыдущие десять лет. Таким образом, масштабная дефляция плодоовощной продукции, характерная для июля-октября, не могла иметь место при достаточно низком уровне цен, сложившемся по итогам первого полугодия 2004 года. За III квартал 2004 г. цены на плодоовощную продукцию снизились только на 13,4% (в 2003 г. за аналогичный период — на 27,8%, в 2002 г. — на 21,6%).

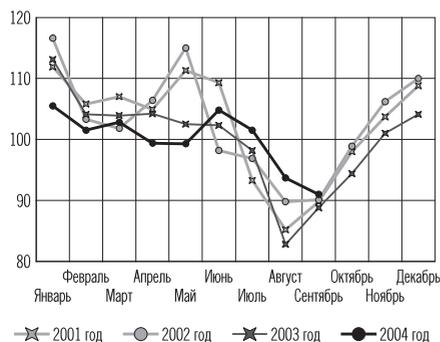
По оценкам, в январе-сентябре 2004 г. за счет снижения цен на плодоовощную продукцию общий уровень инфляции уменьшился на 0,1 процентного

пункта, или на 0,9%. В январе-сентябре 2003 г. отрицательный вклад снижения цен на плодоовощную продукцию в прирост потребительских цен составил 0,2 процентного пункта, или 2,1%.

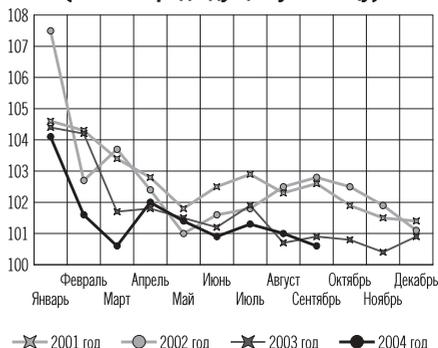
Если из расчета индекса потребительских цен исключить такие товары, как хлеб и хлебобулочные изделия, макаронные изделия, мука, мясо (говядина и свинина), мясо птицы, а также бензин, то в сентябре 2004 г. по отношению к декабрю предыдущего года рост такого агрегата, по оценкам, будет на 1,2 процентного пункта меньше инфляции (в 2003 г. аналогичный показатель составлял 0,6 процентного пункта, а в 2002 г., наоборот, был больше инфляции на 1 процентный пункт).

Цены и тарифы на **платные услуги населению** за девять месяцев возросли на 14,3% против 19,7% за соответствующий период 2003 года. При этом в I квартале они увеличились на 6,4%, во II квартале — на 4,4%, в III квартале — 3,0%. Снижению темпов роста цен на платные услуги способствовало **замедление роста административно регулируемых цен на услуги населению**, которые

Динамика цен на плодоовощную продукцию (в % к предыдущему месяцу)



Динамика цен на услуги (в % к предыдущему месяцу)



в сентябре 2004 г. по отношению к декабрю 2003 г., по оценкам, возросли на 16,1% против 21,0% годом ранее.

Среди регулируемых цен прежде всего следует отметить замедление роста цен на услуги жилищно-коммунального хозяйства. Тем не менее за январь-сентябрь 2004 г. рост тарифов на жилищно-коммунальные услуги был наиболее значительным — 21,8% (за январь-сентябрь 2003 г. — 26,3%). Существенно подорожали также услуги дошкольного воспитания (на 19,7%). Тарифы на услуги связи снизились на 0,7%. Это первое снижение тарифов в данный период за последние десять лет. При этом предложение услуг связи для населения в январе-сентябре 2004 г. возросло на 20,4% по сравнению с соответствующим периодом 2003 года.

Увеличение цен на платные услуги населению в январе-сентябре 2004 г. превысило общий рост цен на товары, составивший 6,5%. По оценкам, за счет роста цен на платные услуги в январе-сентябре 2004 г. было получено 2,5 процентного пункта, или 30,9% общего прироста цен на потребительском рынке, против 3,4 процентного пункта, или 39,3%, в январе-сентябре 2003 года.

Анализ распределения приростов цен на товары и услуги за январь-сентябрь 2001-2004 гг. по выборке, состоящей из более чем 400 видов потребительских товаров и услуг без учета их весовых коэффициентов в потребительских расходах, показал постоянное снижение среднего уровня прироста цен¹. При этом снижение в каждом году имело свои особенности.

В сентябре 2003 г. по отношению к декабрю предыдущего года по сравнению аналогичным показателем 2002 г. инфляция снижалась за счет уменьшения доли товаров и услуг с достаточно высоким уровнем прироста цен. Данное явление характеризует процесс выравнивания ценовой динамики между отдельными группами товаров и услуг и является отражением макроэкономической стабильности. При этом диапазон прироста цен основной массы потребительских товаров и услуг в 2003 г. практически не изменился, на что указывает незначительное изменение величины медианы распределения (7,6% против 8,0% в 2002 г.).

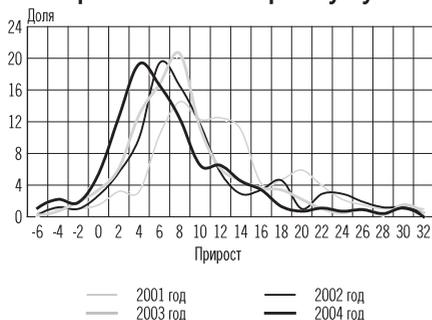
В январе-сентябре 2004 г. снижение инфляции происходило за счет замедления роста цен на товары и услуги основного диапазона прироста, что характеризует действенность процессов снижения инфляции, так как цены замедлились на достаточно большой круг товаров и услуг.

Позитивной характеристикой инфляционных процессов являлось наблюдаемое сближение темпов роста относительных цен на продовольственные и непродовольственные товары, а также услуги. Тем не менее, как представляется, этот процесс не приобрел пока устойчивого характера.

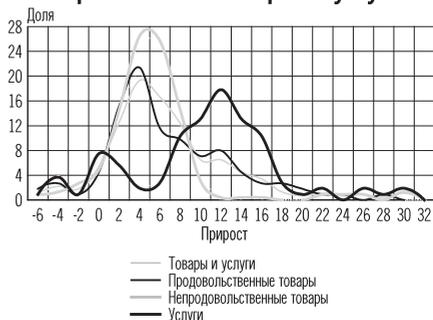
За первые девять месяцев 2004 г. максимальным был прирост цен (в среднем по выборке) на услуги, минимальным — на непродовольственные товары. При этом величины медиан, отражающие прирост цен для основной массы продо-

¹ Представленные на рисунках распределения приростов цен построены на основе сглаженной гистограммы. При этом было использовано 20 диапазонов приростов (ширина диапазона — 2%).

Распределение приростов цен (сентябрь к декабрю предыдущего года) на потребительские товары и услуги



Распределение приростов цен (сентябрь 2004 г. к декабрю 2003 г.) по видам потребительских товаров и услуг



вольственных и непродовольственных товаров, различались незначительно.

Из статистического анализа приростов цен на продовольственные товары следует, что среднее по выборке в январе-сентябре 2004 г. снизилось. При этом, с одной стороны, диапазон прироста цен по основной массе продовольственных товаров сужался, отражая уменьшение различия в динамике цен на продукты. С другой стороны, доля товаров, прирост цен на которые находился в диапазоне 14-20% была достаточно существенной в силу значительного роста цен на хлеб, хлебобулочные и макаронные изделия из-за неурожая зерновых в 2003 году. В этом же диапазоне держались цены и на мясную продукцию (за исключением мяса птицы), в то время как динамика цен на данную группу товаров в январе-сентябре 2003 г. была достаточно умеренной.

Распределение приростов цен на непродовольственные товары характеризуется ярко выраженным максимумом и небольшой дисперсией. Таким образом, приросты цен на основную массу товаров данной группы лежат в узком диапазо-

не. Так, за девять месяцев 2004 г. на долю товаров, прирост цен на которые был равен 1-9%, приходилось 81,4% от всей номенклатуры непродовольственных товаров. За аналогичный период 2003 г. основной диапазон прироста цен составлял 3-11%, а доля товаров прирост цен на которые находился в этом диапазоне, занимала 79,4%.

В январе-сентябре 2004 г. снижение темпов роста цен на данную группу товаров в среднем было обеспечено за счет замедления роста цен на непродоволь-

Распределение приростов цен (сентябрь 2003 г. к декабрю 2002 г.) по видам потребительских товаров и услуг



ственные товары основного диапазона прироста. При этом высокий рост цен на бензин привел к увеличению по сравнению с предыдущим годом доли непродовольственных товаров, имеющих большой прирост цен.

Распределение приростов цен на услуги за девять месяцев 2004 г. характеризуется тремя локальными максимумами. Первый из них соответствует диапазону 10-14% прироста цен и характеризует динамику цен основной массы услуг на потребительском рынке. Второй локальный максимум отражает относительно низкий рост цен на туристические услуги. Особенностью 2004 г. являлось формирование третьего локального максимума, соответствующего дефляционному диапазону прироста, в который вошли отдельные услуги связи.

Факторы инфляции

Потребительские цены в январе-сентябре 2004 г. формировались под воздействием комплекса факторов.

Внешнеэкономическая конъюнктура

От внешнеэкономической конъюнктуры зависит не только динамика производства и цен в отраслях экономики, но и поступление валютной выручки на внутренний валютный рынок страны.

Средний уровень цен на мировых рынках на основные товары российского экспорта с учетом его структуры, по оценкам Банка России, в январе-сентябре 2004 г. по сравнению с аналогичным периодом 2003 г. повысился на 16,8%. Нефть сорта «Юралс» подорожала на 23,1%, бензин — на 33,3%, дизельное топливо — на 26,6%, мазут — на 2,8%, природный газ в Европе — на 4,0%. Цены на цветные металлы повысились на 34%

(алюминий подорожал на 20%, медь — на 65%, никель — на 58%).

В условиях удорожания энергетических и других сырьевых товаров на мировом рынке и имеющегося разрыва между уровнем внутренних и мировых цен сохраняются возможности для увеличения цен отечественными производителями на внутреннем рынке.

Благоприятная ценовая конъюнктура мировых товарных рынков для российских экспортеров и расширение спроса на товары и услуги, экспортируемые Россией, способствовали росту экспорта и увеличению положительного сальдо баланса торговли товарами и услугами.

В январе-сентябре 2004 г. по сравнению с январем-сентябрем 2003 г. экспорт товаров увеличился на 32,1% — до 129,1 млрд. долл., импорт товаров возрос на 24,8% — до 66,6 млрд. долларов. **Активное сальдо торгового баланса** достигло 62,6 млрд. долл. и было на 40,8% больше, чем в январе-сентябре 2003 г., когда оно равнялось 44,4 млрд. долларов.

Основной вклад в прирост стоимости экспорта в январе-сентябре 2004 г. внесли поставки нефти, черных металлов, нефтепродуктов, а также цветных металлов. Увеличился также экспорт машин, оборудования и транспортных средств, природного газа, лесоматериалов, химического сырья и минеральных удобрений. По данным оперативной статистики, доля энергетических товаров в общем объеме экспорта несколько сократилась, доля черных и цветных металлов увеличилась.

Рост импорта происходил преимущественно за счет увеличения закупок

товаров инвестиционного назначения (более чем в 1,4 раза). Увеличение ввоза потребительских товаров более чем на четверть было в основном результатом роста импорта непродовольственных потребительских товаров, а также отдельных продовольственных товаров.

Условия торговли России с зарубежными странами в январе-сентябре 2004 г. по сравнению с соответствующим периодом 2003 г., по предварительной оценке, улучшились на 20-22% за счет опережающего роста цен на вывозимые из страны товары.

По предварительной оценке, **активное saldo счета текущих операций платежного баланса** в январе-сентябре 2004 г. относительно соответствующего периода 2003 г. увеличилось на 12,9 млрд. долл. — до 40,0 млрд. долл., или 9,6% к ВВП (в первые девять месяцев 2003 г. — 8,7% к ВВП). Основной причиной его увеличения был значительный приток экспорта товаров и услуг.

Дефицит счета операций с капиталом и финансовыми инструментами (без учета изменения резервных активов), по предварительным оценкам,

возрос с 7,6 млрд. долл. в январе-сентябре 2003 г. до 14,6 млрд. долл. в первые девять месяцев 2004 года. Чистый вывоз капитала частным сектором увеличился до 15,1 млрд. долл. (3,9 млрд. долл. в январе-сентябре 2003 г.)

В январе-сентябре 2004 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года чистый приток иностранных инвестиций в частный сектор российской экономики, по предварительным оценкам платежного баланса, сократился до 19,7 млрд. долл. США (в январе-сентябре 2003 г. — 23,3 млрд. долл. США) вследствие менее значительного, чем в первые девять месяцев 2003 г., прироста внешних обязательств банковского сектора. Однако при этом чистый приток иностранного капитала в сектор нефинансовых предприятий возрос до 18,5 млрд. долл. США (против 18 млрд. долл. США в январе-сентябре 2003 г.). Приток прямых иностранных инвестиций в сектор нефинансовых предприятий, по оценкам, уменьшился незначительно и составил 8,1 млрд. долл. (8,3 млрд. долл. в первые девять месяцев 2003 г.), а приток иностранного капитала в форме ссуд и займов сократился до 9,3 млрд. долл. США (10,9 млрд. долл. США в январе-сентябре 2003 г.). В то же время приток капитала в форме портфельных инвестиций в этот сектор составил 1,2 млрд. долл. США (в январе-сентябре 2003 г. наблюдался отток портфельных инвестиций в объеме 1,3 млрд. долл. США).

Повышение привлекательности вложений за рубежом способствовало росту вывоза частного капитала из страны. По оценкам, вложения средств в зарубежную экономику частным сектором в январе-сентябре 2004 г. по сравнению с

Динамика важнейших компонентов платежного баланса (поквартально, млрд. долларов США)



* III кв. 2004 г. - оценка.

соответствующим периодом 2003 г. увеличились до 28,9 млрд. долл. США (23,4 млрд. долл. США в январе-сентябре 2003 г.). При этом вывоз капитала сектором нефинансовых предприятий составил 21,2 млрд. долл. США (в первые девять месяцев 2003 г. — 17,1 млрд. долл. США). Процесс дедолларизации российской экономики замедлился.

Золотовалютные резервы в январе-сентябре 2004 г. возросли на 18,1 млрд. долл. (за девять месяцев 2003 г. — на 14,3 млрд. долл.) и на 1 октября 2004 г. составили 95,1 млрд. долл. США (на 1 октября 2003 г. — 62,1 млрд. долл.). Показатель достаточности золотовалютных резервов для финансирования импорта товаров и услуг к концу сентября 2004 г. возрос до 9,3 месяца по сравнению с 7,7 месяца в конце сентября 2003 года.

Зарубежные финансовые рынки

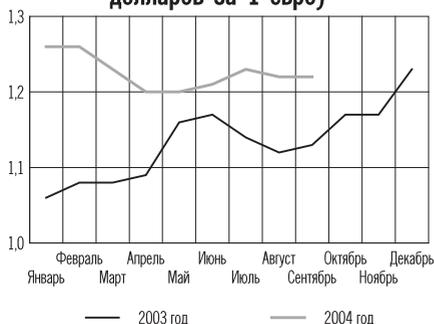
В середине 2004 г. Федеральная резервная система США (ФРС) впервые с середины 2000 г. повысила ориентир ставки по однодневным межбанковским кредитам на американском денежном рынке (ставки по федеральным фондам). Данный ориентир был увеличен в июне текущего года с 1 до 1,25% годовых, а затем в августе — до 1,5% и в сентябре — до 1,75% годовых. Переход ФРС к более жесткой процентной политике произошел в условиях циклического подъема экономики США, продолжающегося с ноября 2001 г., и был обусловлен намерением денежных властей ограничить темпы инфляции. Денежно-кредитная политика в европейском Экономическом и валютном союзе в январе-сентябре 2004 г. была нейтральной по отношению к изменениям экономической конъюнктуры. Основная ставка рефинансирования Ев-

ропейского центрального банка не менялась с июня 2003 года.

В среднем за январь-сентябрь 2004 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года ставки LIBOR по депозитам на срок от 1 месяца до 1 года в долларах США возросли 0,1-0,6 процентного пункта, тогда как ставки LIBOR по аналогичным депозитам в евро были на 0,1-0,4 процентного пункта ниже, чем в первые девять месяцев 2003 года. Доходность государственных ценных бумаг в США со сроками до погашения от 2 до 10 лет в среднем за январь-сентябрь 2004 г. превысила уровень соответствующего периода 2003 г. на 0,4-0,7 процентного пункта, а доходность аналогичных финансовых активов в государствах зоны евро — на 0,1-0,2 процентного пункта.

Повышение процентных ставок в США в январе-сентябре 2004 г. было умеренным. На протяжении первых трех кварталов года показатели экономической активности в этой стране испытывали значительные колебания, низкие темпы роста занятости оказывали неблагоприятное влияние на настроения экономических агентов, а отрицательное saldo платежного баланса США увеличивалось. Ускорение роста мировых цен на нефть уменьшило доверие к доллару США ввиду чрезвычайно больших объемов потребления нефти в американской экономике. В результате обменные соотношения доллара США с большинством мировых валют в январе-сентябре 2004 г. были ниже, чем в соответствующий период предыдущего года, несмотря на существенное укрепление американской валюты в период с середины февраля по середину мая текущего года.

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



В среднем за первые девять месяцев 2004 г. по сравнению с январем-сентябрем 2003 г. ослабление доллара США относительно евро составило 10,1%. Доллар США обесценился также относительно японской иены, английского фунта стерлингов и многих других валют, включая валюты ведущих торговых партнеров России (швейцарский франк, датскую крону, шведскую крону, венгерский форинт, польский злотый, чешскую крону, словацкую крону, литовский лит, латвийский лат, эстонскую крону, турецкую лиру, казахский тенге, вону Республики Корея и индийскую рупию). Доллар США укрепился относительно лишь немногих валют ведущих торговых партнеров России (белорусского рубля, румынского лея). Курс доллара США к украинской гривне в январе-сентябре 2004 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года практически не изменился.

Внутреннее предложение и спрос

За девять месяцев 2004 г. динамика инфляции на потребительском рынке складывалась в условиях **высокой про-**

изводительной и инвестиционной активности.

В январе-сентябре 2004 г. прирост общего выпуска продукции и услуг базовых отраслей экономики (ИБО) был равен соответствующему показателю в 2003 г. и составил 6,9%. Вместе с тем по итогам первого полугодия темпы роста этого показателя были выше темпов его роста в предыдущем году (7,9% против 7,1%). В III квартале текущего года темпы роста производства в промышленности, в строительстве и на транспорте несколько замедлились. Вместе с тем после снижения производства сельскохозяйственной продукции в III квартале 2003 г. в соответствующий период в 2004 г. отмечался рост этого показателя, на что повлиял высокий урожай зерновых культур. Прирост оборота розничной торговли в 1,7 раза превысил показатель прошлого года. В результате прирост ИБО в июле-сентябре был ниже соответствующего показателя 2003 г. на 1,1 процентного пункта и составил 5,4%.

Прирост производства в промышленности в январе-сентябре 2004 г. составил 6,5% (в январе-июне 7,4%) против 6,8% в январе-сентябре 2003 г. (в январе-июне 2003 г. также 6,8%). На сезонное замедление темпов прироста промышленного производства в III квартале текущего года в наибольшей степени повлияло снижение темпов роста производства по сравнению с соответствующим периодом 2003 года в электроэнергетике (в 3,1 раза), топливной промышленности (в 1,4 раза), черной металлургии (в 2,0 раза) и пищевой промышленности (в 2,1 раза). Доля этих отраслей в структуре производства промышленной продукции составляет около 50%. Не-

смотря на некоторое замедление темпов роста производства в машиностроении в III квартале текущего года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года, они оставались достаточно высокими (8,6%) и в целом за девять месяцев 2004 г. прирост производства в этой отрасли ускорился по сравнению с соответствующим периодом 2003 г. (с 8,1 до 12,7%).

Грузооборот транспорта в январе-сентябре 2004 г. увеличился по сравнению с январем-сентябрем 2003 г. на 6,8% (в аналогичный период 2003 г. — на 7,5%). При этом грузооборот железнодорожного транспорта возрос на 8,7%, автомобильного — на 4,4%, трубопроводного — на 7,0%.

В январе-сентябре 2004 г. сохранилась высокая хозяйственная активность в строительстве. Объем строительных подрядных работ, выполненных в январе-сентябре 2004 г., превысил соответствующий показатель предыдущего года на 11,1% (в соответствующий период 2003 г. — на 14,4%).

Объем продукции сельского хозяйства в январе-сентябре 2004 г. возрос по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года на 0,1% (в январе-сентябре 2003 г. он уменьшился на 0,2%). При этом в первом полугодии 2004 г. объем продукции сократился на 1,2% (в январе-июне 2003 г. — на 0,3%).

В январе-сентябре 2004 г. сохранился **высокий рост инвестиционного и потребительского спроса**. Инвестиции в основной капитал возросли на 11,6% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года (в январе-сентябре 2003 г. — на 11,9%). В I квартале они увеличились на 13,1%, во II квартале — на 12,3%, в III квартале — на 10,3%.

В текущем году, как и в предыдущие годы, среди отраслей экономики наиболее крупными вложениями отличались топливная промышленность, транспорт и жилищно-коммунальное хозяйство. Так, по итогам первого полугодия 2004 г. в эти отрасли было направлено около 50% общего объема инвестиций крупных и средних предприятий и организаций (в январе-июне 2003 г. — доля названных отраслей составляла более 56%). В структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал доли собственных и привлеченных средств в финансировании инвестиций в первом полугодии 2004 г. составили 48,6 и 51,4% соответственно (в первом полугодии 2003 г. — 46,5 и 53,5%). Значительно снизилась доля бюджетных средств, составив по итогам первого полугодия 16,2% против 18,4% в январе-июне 2003 года. При этом существенно выросла доля кредитов банков — до 7,3% (против 4,8% в аналогичный период 2003 года). Это самый высокий показатель за первое полугодие, начиная с 1997 года.

В первом полугодии текущего года увеличилась доля валового накопления в структуре ВВП, рассчитанного методом использования доходов, до 18,5% (против 17% в соответствующий период 2003 г.), что преимущественно было обусловлено увеличением доли запасов материальных оборотных средств. При этом отмечалось некоторое замедление темпов роста валового накопления по сравнению с 2003 годом. Так, в I квартале 2004 г. по сравнению с таким же периодом предыдущего года валовое накопление увеличилось на 13,5%, во II квартале — на 15,6% (аналогичные показатели в 2003 г. составили соответственно 15,4% и 19,5%).

Экономический рост и инфляция

При постановке цели по инфляции оценивается потенциальный экономический рост (выпуск товаров и услуг), поскольку увеличение выпуска темпами, превышающими рост потенциального выпуска, может свидетельствовать об избыточности спроса и усилении инфляционного давления в экономике. Потенциальный выпуск отвечает равновесному состоянию экономики, не вызывающему ускорение инфляционных процессов, и характеризует возможности экономики со стороны предложения. Наличие разрыва между фактическим и потенциальным выпуском отражает существование неравновесности. Разрыв производства (output gap) определяется как процентная разность между фактическим и потенциальными значениями выпуска.

Сложность определения потенциального выпуска в России обусловлена как коротким сроком с момента начала реформ, так и отсутствием надежных данных для расчета производственной функции и процедуры механического сглаживания. Для российской экономики наиболее оправ-

данным, с учетом проблем статистического характера и особенностей в оценке производственных факторов, может считаться экспертный подход в определении потенциального выпуска, разрыва производства и его влияния на динамику цен.

В соответствии с рассчитанным трендом годовой прирост потенциального выпуска может составлять 6,5%, что близко к среднегодовым темпам роста на протяжении последних пяти лет. На увеличение потенциального выпуска могут влиять процесс постепенной загрузки производственных мощностей и фактор производительности, отражающий влияние научно-технического прогресса. В совокупности, учитывая перечисленные факторы, потенциальный выпуск оценивается в границах 6-8%.

Банк России, анализируя изменения в соотношении фактического и потенциального роста выпуска, следит за состоянием платежного баланса с точки зрения внесения в случае необходимости корректировки в проводимую им денежно-кредитную и валютную политику для выполнения целевых ориентиров по инфляции.

Реальные располагаемые денежные доходы населения в январе-сентябре 2004 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года увеличились на 9,8% (в аналогичный период 2003 г. — на 14,1%). При этом в III квартале 2004 г. по сравнению со III кварталом 2003 г. они возросли на 10,2% против 11,4% годом ранее.

Продолжившееся увеличение денежных доходов населения способствовало увеличению потребительских расходов (в январе-сентябре 2004 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года они возросли в реальном выражении, по оценкам, на 11,3% против 9,0% в январе-сентябре 2003 г.). При этом в рассматриваемый период по сравнению с январем-сентябрем 2003 г. в структуре использования денежных доходов доля расходов на покупку товаров и услуг увеличилась. Наблюдался также более высокий рост потребительских расходов по сравнению с доходами.

Это оказывало повышательное давление на динамику потребительских цен.

В январе-сентябре 2004 г. **ситуация на рынке труда** улучшилась по сравнению с аналогичным периодом 2003 года. Если по итогам января-сентября 2003 г. численность занятых в экономике сократилась, то за девять месяцев текущего года она возросла. Численность безработных, напротив, в текущем году сократилась (за девять месяцев 2003 г. — возросла). Из общей численности экономически активного населения страны в январе-сентябре 2004 г. количество занятых составило 91,9%, а 8,1% классифицировались в соответствии с методологией МОТ как безработные (за девять месяцев 2003 г. соответствующие показатели были равны 91,2 и 8,8%). По сравнению январем-сентябрем прошлого года численность занятого в экономике населения, по оценкам, возросла на 2%, а общая численность безработных снизилась на 5,3%.

Рост занятости формировал условия для повышения потребительских цен, однако увеличение производительности труда сдерживало этот процесс.

Валютный курс

Позитивную роль в ограничении базовой инфляции продолжала играть проводимая Банком России политика валютного курса. В сентябре текущего года номинальный курс рубля к доллару США был на 0,7% выше, чем в декабре 2003 года.

Номинальное укрепление рубля к доллару США сдерживало рост цен на импортные потребительские товары и, соответственно, на отечественные аналоги. Влияние динамики валютного курса на динамику цен на непродовольственные товары проявлялось заметнее, чем на динамику цен на продовольственные товары. Вследствие достаточно высокой конкурентоспособности отечественных продуктов питания на российском рынке (благодаря не только традиционным качественным характеристикам, но и ценовым) влияние валютного курса проявлялось в основном через воздействие на цены производителей в пищевой промышленности, где наиболее высокий среди отраслей промышленности удельный вес используемого импортного сырья. Динамика же цен на непродовольственные товары в силу их недостаточной конкурентоспособности в большей степени подвержена непосредственному влиянию валютного курса.

Как в I квартале, так и во II квартале 2004 г., в структуре товарных ресурсов розничной торговли доля товаров, поступивших по импорту, составила 44% (в I квартале 2003 г. — 46%, во II квартале — 43%). По продовольственным товарам в I и II кварталах доля импорта составила

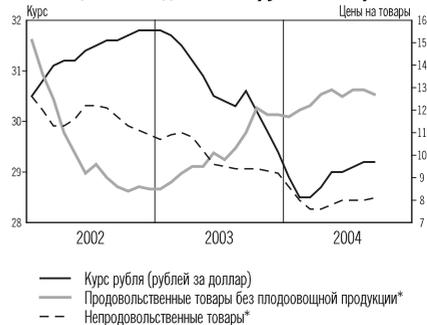
34% (в I квартале 2003 г. — 37%, во II квартале — 32%).

Согласно расчетам номинальное укрепление рубля в январе-сентябре 2004 г. ограничило рост базовой инфляции примерно на 0,2 процентного пункта.

На динамику инфляционных процессов на потребительском рынке оказывала влияние динамика цен в отраслях, продукция которых непосредственно поступает на потребительский рынок. По оценкам, за счет роста цен производителей в этих отраслях в январе-сентябре 2004 г. было получено 4,8 процентного пункта прироста цен на товары и услуги, входящие в расчет базовой инфляции. Динамика цен в этих отраслях формировалась в условиях роста **издержек производства**.

Динамика материальных затрат предприятий складывалась под влиянием роста **цен производителей в промышленности**. Так, в сентябре 2004 г. по сравнению с декабрем предыдущего года эти цены увеличились на 23,3% (на 10,5% в соответствующий период 2003 г.). На достаточно высокий рост цен

Динамика курса доллара США к рублю и цен на отдельные группы товаров



* Месяц к соответствующему месяцу предыдущего года, %.

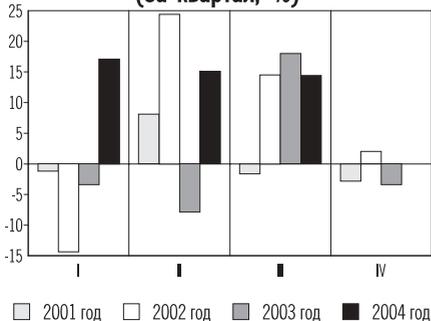
производителей промышленной продукции повлияло повышение цен на мировом рынке на энергетические и другие сырьевые товары.

За январь-сентябрь 2004 г. среди отраслей промышленности наиболее высоким был рост цен производителей в черной металлургии (на 55,3% против 25,0% в соответствующий период 2003 г.) и топливной промышленности (на 54,2% против 5,0%). Вместе с тем прирост цен в электроэнергетике был ниже, чем в прошлом году (11,7% против 13,7%).

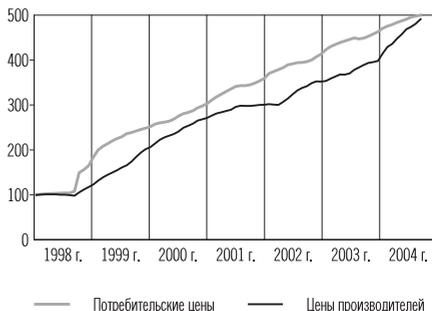
В целом в долгосрочном аспекте, как показывает анализ, рост цен производителей в промышленности, как и рост потребительских цен, замедляется и, несмотря на неодинаковую краткосрочную динамику, их темпы практически совпадают. Так, рост цен производителей промышленной продукции в сентябре 2004 г. по отношению к декабрю 1997 г. (в 4,9 раза) был примерно равен росту потребительских цен за тот же период (в 5 раз).

Прирост **тарифов на грузовые перевозки** составил в сентябре 2004 г. по

Прирост цен производителей в топливной промышленности (за квартал, %)



Динамика потребительских цен и цен производителей в промышленности (декабрь 1997 г. = 100%)



сравнению с декабрем предыдущего года 11,4% (20,5% в соответствующий период 2003 г.). При этом прирост тарифов на железнодорожном транспорте составил 12,6% против 26,5% в аналогичный период 2003 года.

В январе-сентябре 2004 г. **заработная плата росла достаточно высокими темпами**, превышающими увеличение производительности труда. При этом по сравнению с соответствующим периодом 2003 г. возрос разрыв между темпами роста реальной заработной платы и производительности труда, что свидетельствует о предпосылках для дальнейшего роста цен.

В IV квартале 2003 г. проявилась и в 2004 г. продолжилась тенденция к превышению темпов роста реальной заработной платы (по сравнению с IV кварталом 1997 г.) над темпами роста ВВП. Вместе с тем динамика реальных пенсий по-прежнему отстает от роста ВВП и по этому показателю уровень IV квартала 1997 г. еще не достигнут. Более быстрый рост реальной заработной платы по сравнению с темпами увеличения производства товаров и услуг в условиях нараста-

ния разрыва в динамике производительности труда и заработной платы является фактором дополнительного инфляционного воздействия на экономику.

Среднемесячная номинальная численная **заработная плата** в январе-сентябре 2004 г. составила 6590 руб. против 5214 руб. в январе-сентябре 2003 г. (рост на 25,3%) и в реальном выражении увеличилась на 13,3% (в соответствующий период прошлого года — на 9,1%).

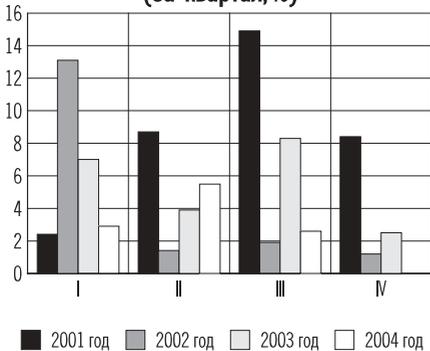
Как и в предыдущие годы, сохранялась значительная дифференциация по зарплате работников различных отраслей экономики. Наиболее высокий размер зарплаты по-прежнему оставался в топливной промышленности, цветной металлургии и сфере финансов, кредита и страхования, наиболее низкий — в отраслях социальной сферы (образование, культура и искусство, здравоохранение), сельском хозяйстве, а также в легкой промышленности.

Вместе с тем необходимо отметить, что наиболее высокий рост среднемесячной заработной платы работников в те-

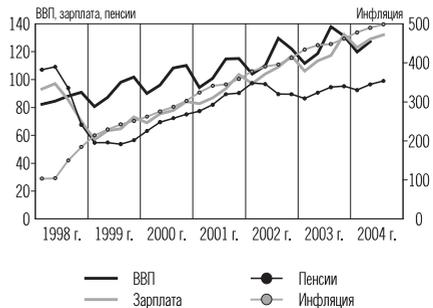
кущем году по сравнению с предыдущим годом наблюдался в таких отраслях экономики, как здравоохранение, физическая культура и социальное обеспечение; культура и искусство. Темпы роста заработной платы в электроэнергетике и топливном комплексе были несколько ниже, чем в отраслях социальной сферы, но примерно соответствовали росту в целом по промышленности.

Несмотря на увеличение затрат, ускорения роста цен в легкой и пищевой промышленности, продукция которых непосредственно поступает на потребительский рынок, не произошло, что, в частности, было обусловлено стремлением предприятий этих отраслей к сохранению рынков сбыта продукции. Так, по итогам января-сентября 2004 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года рост цен производителей в пищевой промышленности замедлился на 0,1 процентного пункта (до 8,5% против 8,6%), а в легкой промышленности — до 6,3% против 9,2%. При этом рентабельность продукции крупных и средних предприятий пищевой и легкой промыш-

Прирост тарифов на грузовые перевозки (за квартал, %)



Динамика ВВП, реальной зарплаты, реальных пенсий и инфляции (IV квартал 1997 г. = 100%)



ленности в первом полугодии 2004 г. составила 7,3 и 2,6% соответственно (в январе-июне 2003 г. — 7,8 и 0,5%).

Прочие факторы

По итогам девяти месяцев 2004 г. сохранился **профицит бюджета**, что ограничивает заимствования на внутреннем рынке и рост инфляции.

По данным Министерства финансов Российской Федерации, в январе-сентябре 2004 г. доходы федерального бюджета составили 20,1% ВВП, расходы — 15,2%, профицит федерального бюджета — 4,9% (против 2,5% за соответствующий период прошлого года).

Относительно невысокие **инфляционные ожидания** являлись важным фактором замедления роста цен. По данным Центра экономической конъюнктуры при Правительстве Российской Федерации, согласно опросам в январе-сентябре 2004 г. инфляционные ожидания руководителей базовых промышленных предприятий были ниже, чем в январе-сентябре 2003 года. В течение этого периода рост цен реализации в ближайшей

перспективе прогнозировали 29-34% респондентов (в январе-сентябре 2003 г. — 31-35% респондентов).

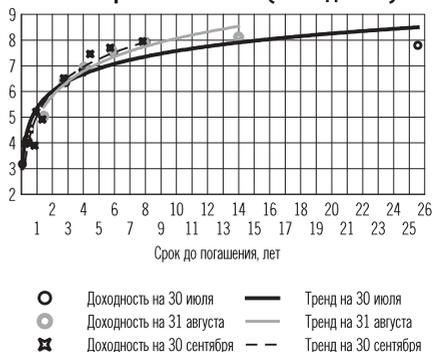
В III квартале структура ставок по финансовым инструментам на различные сроки оставалась достаточно сбалансированной при наличии колебаний спроса и предложения денежных ресурсов и волатильности ставок на денежном рынке. Кривые доходности по важнейшим финансовым инструментам в основном имели возрастающую форму, отражая стабильность инфляционных ожиданий участников российского финансового рынка.

Степень использования производственных мощностей в определенной мере влияет на развитие инфляционных процессов в экономике. Согласно опросам руководителей базовых промышленных предприятий, средний уровень загрузки производственных мощностей в сентябре 2004 г. составлял 59%, что не представляло существенной угрозы ускорения инфляции. Наибольший уровень загрузки производственных мощностей зафиксирован в топливной

Динамика цен производителей в легкой и пищевой промышленности и цен на товары без плодоовощной продукции (месяц к соответствующему месяцу предыдущего года,%)



Кривая доходности ГКО-ОФЗ в III квартале 2004 г. (% годовых)



промышленности (83%), черной металлургии (78%), лесобумажной промышленности (73%), наименьший — в машиностроении и металлообработке (50%), в легкой промышленности (51%), в пищевой отрасли (54%).

В настоящее время сохраняется резерв неиспользованных мощностей, который может быть задействован в случае расширения спроса на традиционные выпускаемые виды продукции, а также в случае выпуска новых видов продукции.

О состоянии производственных мощностей в легкой и пищевой промышленности

Степень износа² основных фондов в легкой промышленности в последние годы сохраняется высокой, что ограничивает возможности выпуска качественной продукции. На начало 2003 г. он составил 48,8%, что ниже, чем по промышленности в целом (53%). Коэффициент обновления³ основных фондов в легкой промышленности (самый низкий среди отраслей промышленности) равен 0,4, что в 4,5 раза меньше, чем по промышленности в целом. По данным обследований, проведенных Центром экономической конъюнктуры (ЦЭК), загруженность производственных мощностей в легкой промышленности в настоящее время, также одна из самых низких среди отраслей промышленности и составляет 51%.

Качество выпускаемой продукции отечественными производителями не всегда выдерживает конкуренцию с импортными аналогами. Вследствие этого в последние годы в условиях роста доходов населения (2002-2004 гг.) объемы производства сокращаются. Однако, согласно опросам, проведенным ЦЭК, оценка конкурентоспособности продукции легкой промышленности в 2004 г. несколько улучшилась по сравнению с предыдущим годом, хотя и оставалась на низком уровне. Так, в I квартале 2003 г. только 6% руководителей предприятий легкой промышленности оценивали свою конкурентоспособность на внутреннем рынке как высокую, а в I квартале

2004 г. их доля увеличилась на 4 процентных пункта и составила 10%. В I квартале 2004 г., как и в I квартале 2003 г. руководители лишь 2% опрашиваемых предприятий оценивали конкурентоспособность на рынке стран СНГ как высокую.

Уровень износа основных фондов в пищевой отрасли на начало 2003 г. составил 35,7%, что ниже, чем по промышленности в целом (53%). Коэффициент обновления основных фондов в пищевой промышленности составил 2,9, что в 1,6 раза больше, чем по промышленности в целом. Загруженность производственных мощностей в пищевой промышленности невысокая и к настоящему времени, по данным обследований, проведенных ЦЭК, составляет 54% (в целом по промышленности — 59%).

Однако сохранение спроса на выпускаемую предприятиями отрасли продукцию позволило наращивать объемы производства достаточно высокими темпами. По опросам ЦЭК снизилась конкурентоспособность продукции пищевой промышленности в I квартале 2004 г. по сравнению с соответствующим периодом в 2003 году. Так, в I квартале 2003 г. руководители 29% предприятий пищевой промышленности оценивали свою конкурентоспособность на внутреннем рынке как высокую. В I квартале 2004 г. их доля уменьшилась на 12 процентных пунктов и составила 17%. Сократилась доля руководителей предприятий, оценивших свою конкурентоспособность на рынке СНГ как высокую, составив в I квартале 2004 г. 2% (в I квартале 2003 г. — 11%).

² Износ основных фондов определяется как отношение амортизационных отчислений, начисленных на реновацию (восстановление), к первоначальной стоимости основных фондов.

³ Коэффициент обновления основных производственных фондов рассчитывается как отношение стоимости ввода в действие производственных основных фондов к их наличию на конец года.

Динамика монетарных показателей

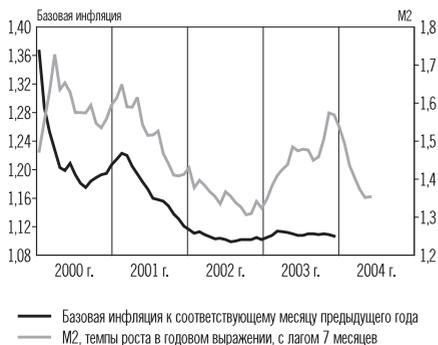
Динамику монетарных показателей в III квартале определили повышение спроса на активы, номинированные в иностранной валюте, замедление темпов экономического роста, а также усиление влияния бюджетной сферы вследствие наращивания Стабилизационного Фонда Российской Федерации.

В III квартале продолжилась тенденция к замедлению темпов роста денежных показателей, сформировавшаяся в марте 2004 года. В сентябре темпы прироста агрегата M2 в годовом выражении снизились до 35,4 с 47,7% годом ранее. В целом за III квартал прирост денежной массы был меньше, чем в предыдущем квартале, что соответствует сезонным колебаниям ее динамики, и составил 1,1% против 4,8% в III квартале 2003 года. В июле текущего года наблюдалось нехарактерное для этого месяца сокращение рублевой денежной массы, в августе темпы ее роста были заметно ниже среднего за последние годы уровня этого месяца.

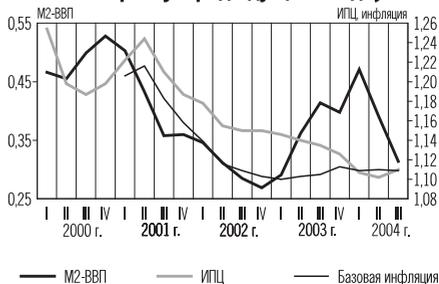
Темпы роста агрегата M2 в последний месяц квартала соответствовали аналогичным показателям предыдущих двух лет, что, возможно, свидетельствует о приостановлении тенденции к замедлению его динамики.

Ускоренный рост рублевой денежной массы (агрегат M2 в годовом выражении) в течение длительного периода (с 2003 г.) формировал кумулятивный эффект, оказывающий повышающее давление на цены. С учетом существующего лага взаимосвязи между ростом денежной массы и базовой инфляцией пик этого давления приходился на III квартал (июль-октябрь) текущего года. Однако снижение чувствительности инфляционных процессов к изменениям в динамике денежных показателей с одной стороны, и уменьшение вклада базовой инфляции в рост потребительских цен — с другой, оказали воздействие на формирование фактической инфляции на потребительском рынке, незначительно

Динамика базовой инфляции и агрегата M2



Разрыв между ростом денежной массы и ВВП, базовая инфляция и потребительские цены (квартал к кварталу предыдущего года)



превышающей расчетные ориентиры. При увеличении темпов роста потребительских цен по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года уровень базовой инфляции за скользящий 12-месячный период несколько снизился лишь в сентябре 2004 г., что свидетельствует о сохраняющемся определенном потенциальном давлении роста денежной массы на формирование общего уровня инфляции.

Наблюдаемое с марта по август замедление роста рублевой денежной массы ослабит ее давление на базовую инфляцию в первом полугодии следующего года. При этом существенное и интенсивное снижение темпов роста денежной массы M2 после длительного периода нарастания позволяет предполагать, что возможность роста базовой инфляции вследствие расширения денежного предложения в предстоящем среднесрочном периоде незначительна.

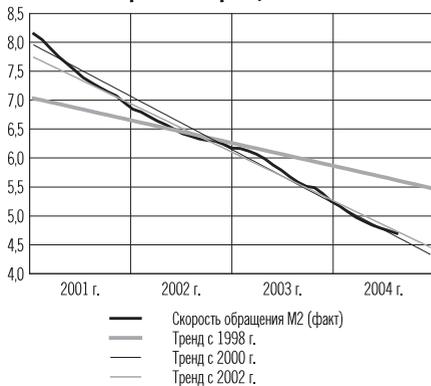
Разрыв между темпами увеличения денежной массы M2 и ВВП, характеризующий ту часть монетарного роста, которая превышает величину, необходимую для финансирования возросшего

объема трансакций, в III квартале существенно сократился, достигнув уровня I квартала 2003 года. Поскольку именно этот разрыв может влиять на развитие инфляционных процессов, при его интерпретации важно оценивать адекватность динамики скорости обращения экономически обоснованной траектории.

Более существенное по сравнению с прогнозной оценкой снижение скорости обращения денег M2 в первом полугодии сдерживало рост цен, оказывая балансирующее воздействие на соотношение увеличения денежной массы и экономического роста. Неустойчивость спроса на национальную валюту отразилась на динамике скорости обращения денег — в III квартале ее снижение существенно замедлилось, составив 1,9%, тогда как в предыдущие четыре квартала оно равнялось 4,6% в среднем за квартал.

Замедление годовых темпов роста в III квартале было свойственно прежде всего для рублевых денежных агрегатов (M0, M1 и M2). Одним из основных факторов, определивших этот процесс, стало повышение спроса экономических агентов на иностранную валюту, вызван-

Скорость обращения M2



Компоненты агрегата M1 (темпы прироста в годовом выражении, %)



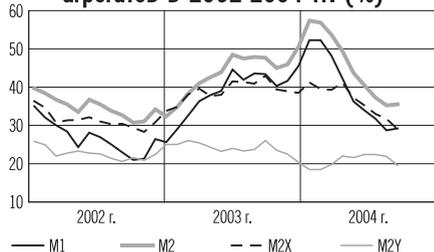
ное ослаблением номинального курса рубля к доллару и последствиями нестабильной ситуации в банковском секторе. Это отразилось на динамике агрегатов, включающих активы нефинансовых агентов, номинированные в иностранной валюте. Темпы прироста агрегата, охватывающего безналичные средства в иностранной валюте (M2X), в годовом выражении снизились с 35,2% на 1.07.04 до 29% на 1.10.04 – это снижение было несколько меньшим, чем замедление роста агрегата M2. При этом за период с начала года темпы прироста M2X были даже несколько выше темпов прироста M2 (на 1 процентный пункт), что было обусловлено значительным увеличением объема депозитов в иностранной валюте, опережавшим динамику рублевых (за июль-сентябрь 2004 г. 6,1% против 0,9% соответственно). Увеличение объема иностранной валюты в наличной форме было еще более существенным, что проявилось в динамике условного расширенного агрегата M2Y (включающего оценку объема наличной иностранной валюты в секторе нефинансовых предприятий и домашних хозяйств). По пред-

варительным оценкам платежного баланса, за II и III квартал текущего года объем наличной иностранной валюты в секторе нефинансовых предприятий и домашних хозяйств увеличился на 1,2 млрд. долл. США, тогда как за аналогичный период 2003 г. он уменьшился на 4,2 млрд. долл. США.

Траектория динамики условного агрегата M2Y в годовом выражении не была понижательной с января по август текущего года, но находилась ниже уровня прошлого года. В сентябре на фоне повышения номинального курса рубля к доллару США и снижения спроса на наличную иностранную валюту темпы прироста M2Y несколько уменьшились и составили 26% в годовом выражении (в сентябре 2003 г. – 19,6%).

Наиболее выраженное воздействие на потребительские цены оказывают транзакционные деньги, обладающие большей степенью ликвидности и более короткими лагами влияния, в отличие от менее ликвидных компонентов денежной массы. Динамика агрегата M1 (наиболее ликвидных компонентов денежной массы), отражающая состояние экономи-

Годовые темпы прироста денежных агрегатов в 2002-2004 гг. (%)



Определения агрегатов:

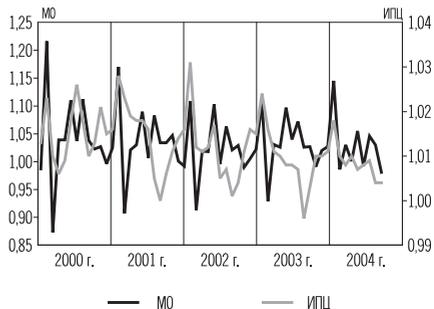
M1 – M0 + средства на текущих счетах и депозиты до востребования;

M2 – M1 + срочные депозиты в рублях;

M2X – денежная масса в определении денежного оборота – (M2 + депозиты в иностранной валюте);

M2Y – условный расширенный денежный агрегат – M2X + оценка наличной иностранной валюты в небажсовском секторе.

Денежный агрегат M0 (с лагом в 1 месяц) и индекс потребительских цен (месяц к предыдущему месяцу)



ческой конъюнктуры (в том числе и внешнеэкономической), а также предпочтения экономических агентов, замедлилась — за III квартал 2004 г. темпы прироста в годовом выражении снизились с 33,9 до 29,2%.

Темпы прироста средств на счетах и депозитов до востребования в сентябре составили 23% против 27,8% в июне и были существенно ниже, чем в сентябре 2003 г. (44,5%). При этом за III квартал текущего года произошло сокращение этих средств в абсолютном выражении. Это частично было связано с сезонным снижением темпов роста средств на текущих счетах организаций в первый месяц квартала, которое было усилено кризисом доверия в банковском секторе, а также сокращением объема средств на депозитных счетах до востребования физических лиц в течение всего квартала.

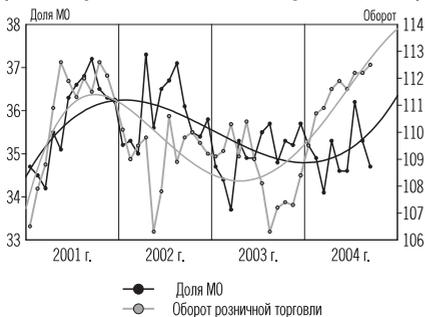
Отток рублевых средств с банковских счетов сформировался в условиях активизации спроса населения на наличную иностранную валюту и изменения предпочтений. В условиях снижения номинального курса рубля к доллару США,

наблюдавшегося во II-III кварталах 2004 г., нетто-покупки населением наличной иностранной валюты с апреля начали увеличиваться и резко возросли в июле вследствие недоверия к банкам в этот период. За июль-сентябрь их объем составил более 5,7 млрд. долл. США (в соответствующий период прошлого года — 1,8 млрд. долл. США), что определило динамику объема рублевых наличных средств.

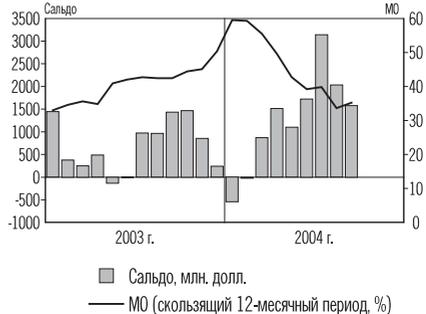
К началу октября темпы прироста наличных денег были ниже, чем в III квартале прошлого года — 35,2% против 42,4% в годовом выражении. В целом за июль-сентябрь их объем увеличился на 1,4%, что существенно ниже среднего для III квартала уровня прироста за предыдущие годы. Снижение темпов роста агрегата М0 было связано также с некоторым замедлением роста денежных доходов населения, прирост которых был меньше, чем в соответствующий период прошлого года.

Умеренный рост М0 в III квартале не оказывал повышательного воздействия на потребительские цены в краткосрочном периоде.

Доля наличных денег в структуре М2 (%) и оборот розничной торговли (темпы роста в годовом выражении, %)



Денежный агрегат М0 и сальдо операций физических лиц с наличной иностранной валютой



Замедление темпов роста денежно-агрегата M0 в текущем году не сопровождалось существенным снижением его удельного веса в структуре денежного агрегата M2 (на 1.10.04 он составлял 34,7%, то есть практически не изменился по сравнению с показателем годом ранее). В определенной степени это может свидетельствовать о том, что в настоящее время возрастающий оборот розничной торговли обслуживается прежде всего наличными деньгами, отражая сохраняющиеся предпочтения населения в отношении их использования в качестве средства платежа.

На фоне позитивных тенденций в динамике наличных денег и средств на транзакционных счетах темпы роста агрегата «деньги» в определении денежного обзора (аналогичного показателю M1) к концу III квартала 2004 г. составили 29,1% против 43,8% годом ранее. В динамике агрегата «квазиденьги», сберегательной составляющей денежной массы в определении денежного обзора (M2X), укрепилась возобновившаяся в конце II квартала тенденция к снижению, наблюдавшаяся с начала 2003 г. — к 1.10.04 тем-

пы его прироста в годовом выражении сократились до 29 с 42,2% годом ранее.

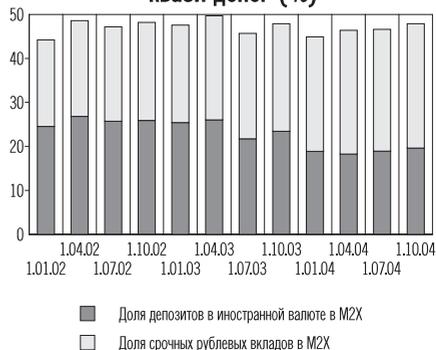
Агрегат «квазиденьги» включает средства, используемые экономическими агентами для сбережения, — менее ликвидные компоненты денежной массы, являющиеся связывающим элементом и обладающие меньшим потенциалом и более длинным лагом воздействия на цены. Снижение темпов роста этих средств сформировалось в результате односторонней динамики рублевого и валютного компонентов. В III квартале 2004 г. темпы прироста и срочных депозитов в рублях (4%) и депозитов в иностранной валюте (6,1%) были ниже, чем во II квартале 2004 г. и в соответствующем квартале 2003 года.

Существенное замедление роста срочных депозитов в национальной валюте было связано с оттоком средств населения из банковской системы вследствие снижения доверия к ней и изменения предпочтений валюты сбережений. В результате временно приостановилась долгосрочная тенденция к ускоренному росту срочных депозитов в рублях (главным образом за счет средств населения),

**Деньги и квази-деньги
(темпы прироста в годовом
выражении, %)**



**Изменение структуры
квази-денег (%)**



однако впоследствии (в августе и сентябре) наблюдалось ее возобновление. При этом срочные депозиты сектора нефинансовых предприятий и организаций, связанные с ростом доходов предприятий и улучшением их финансового состояния, продолжали увеличиваться.

Таким образом, несмотря на то, что валютные депозиты, как и во II квартале, увеличивались быстрее срочных депозитов в рублях, структура квазиденег за июль-сентябрь изменилась незначительно. Доля валютного компонента в структуре денежной массы в определении денежного оборота (M2X) на 1.10.04 возросла на 0,5 процентных пункта до 19,6%. При этом в составе M2X по-прежнему преобладал рублевый компонент квазиденег (28,3% на 1.10.04 против 27,7% на 1.07.04). В среднесрочном периоде (по сравнению с III кварталом 2003 г.) тенденция к увеличению доли национальной валюты в квазиденьгах более заметна: доля срочных рублевых банковских депозитов населения и организаций увеличилась почти на 4 процентных пункта, а депозитов в иностранной валюте за этот

период, напротив, сократилась примерно так же.

Динамика валютного компонента условного расширенного агрегата M2Y, охватывающего наличную и безналичную формы иностранной валюты, в основном отражает переток средств экономических агентов из рублевых активов в валютные. На фоне снижения темпов роста в годовом выражении срочных депозитов в рублях и депозитов в иностранной валюте, темпы роста наличной иностранной валюты начиная со II квартала текущего года демонстрируют повышающую динамику.

В III квартале заметно увеличился спрос экономических агентов на наличную иностранную валюту вследствие изменений в курсовой динамике, а также негативных явлений в банковском секторе и девальвационных ожиданий. В июле и августе отмечались рекордно высокие объемы наличной иностранной валюты, приобретенной населением через банки. В целом за июль-сентябрь 2004 г. прирост объема наличной иностранной валюты в секторе нефинансовых организа-

Компоненты квази-денег и наличная иностранная валюта (темпы прироста в годовом выражении, %)



Безналичные деньги M2X и кредиты нефинансовому сектору (темпы прироста в годовом выражении, %)



ций и домашних хозяйств (по предварительной оценке платежного баланса Российской Федерации) составил 0,9 млрд. долл. США, (против роста на 0,3 млрд. долл. США во II квартале и снижения на 3,2 млрд. долл. США в I квартале 2004 г.).

В результате доля средств в иностранной валюте в расширенном агрегате М2У за III квартал несколько возросла (на 1 процентный пункт, составив около 48%), но при этом была значительно (почти на 10 процентных пункта) меньше, чем в III квартале 2003 года.

Привлеченные банками на срок средства предприятий и населения в рублях и иностранной валюте, являющиеся, с одной стороны, в определенной степени связывающим элементом денежной массы, и с другой стороны — основой для расширения объема кредитования, увеличились за июль-сентябрь 2004 г. на 76,4 млрд. рублей. Наблюдаемое в III квартале снижение темпов роста привлеченных банками средств (2,3% против 8% годом ранее) не сопровождалось соответствующим уменьшением обязательств реального сектора перед банковским, способствующих расширению совокупного денежного предложения.

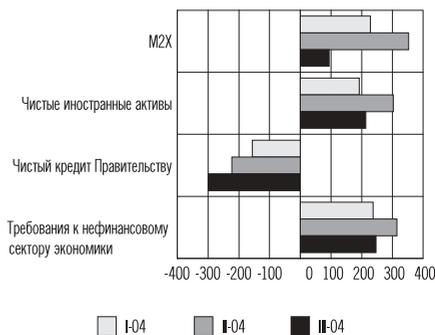
Прирост требований банковского сектора к нефинансовому сектору экономики в III квартале текущего года являлся существенным источником роста денежной массы: за июль-сентябрь 2004 г. он составил 246,7 млрд. руб. при увеличении М2Х на 94 млрд. рублей.

Вместе с тем динамика денежных показателей была обусловлена продолжающимся увеличением чистых иностранных активов банковской системы, связанным в основном с наращиванием валютных резервов Банком России. При этом существенное сдерживающее влия-

ние на рост денежной массы оказывало накопление средств на счетах расширенного правительства, обусловленное увеличением объема Стабилизационного фонда РФ.

Накопление бюджетных средств на счетах в Центральном банке Российской Федерации имеет неоднородную природу с точки зрения влияния на динамику денежных показателей. С одной стороны, накопление средств Стабилизационного фонда до базового объема (500 млрд. руб.), которое происходит в текущем году, оказывает относительно среднесрочный стерилизационный эффект, сдерживая рост денежной массы, образующейся в результате поступления в страну больших объемов экспортной выручки. С другой стороны, увеличение остатков бюджетных средств, не учитываемых в Стабилизационном фонде, может рассматриваться только как краткосрочный связывающий фактор, содержащий риск традиционного резкого роста расходов в конце года, который может влиять на повышение темпов инфляции в начале следующего года.

Источники прироста денежной массы (изменение за период, млрд. руб.)



В конечном итоге несмотря на то, что сформировавшаяся траектория монетарных показателей не оказывает повышательного давления на базовую инфляцию в предстоящий период, она содержит в себе фактор неопределенности относительно стабильности динамики денежных показателей в будущем. Наряду с заметным сдерживающим влиянием на динамику денежного предложения Стабилизационного фонда РФ, а также стерилизационных мер Банка России, существенную роль в замедлении роста руб-

левой денежной массы сыграло усиление оттока капитала, главным образом в форме изменения предпочтений валюты активов. Поэтому в предстоящий период по мере восстановления и укрепления доверия к национальной валюте и банковскому сектору и, соответственно, усиления процесса дедолларизации, важно сохранить сформировавшуюся в 2003 г. и I квартале текущего года структуру роста денежной массы за счет увеличения доли низколиквидных рублевых компонентов.

Динамика показателей финансовых рынков

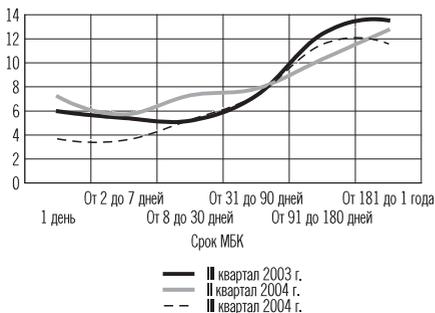
Временная структура ставок по рублевому финансовым инструментам различной срочности в III квартале формировалась в условиях колебания спроса и предложения денежных ресурсов. Основными факторами, оказывавшими влияние на уровень ставок финансового рынка в рассматриваемый период, были сравнительно высокий уровень банковской ликвидности, активизация заимствований на рынке ГКО-ОФЗ и стабильность номинального курса доллара США к рублю.

В III квартале в условиях возрастания среднеквартального уровня ликвидности коммерческих банков наблюдалось снижение ставок по рублевым межбанковским кредитам почти на все сроки. В сегменте кредитов на срок до 1 месяца снижение ставок было весьма значительным, поэтому при сохранении возрастающей формы кривой доходности МБК увеличился ее угол наклона. Изменение

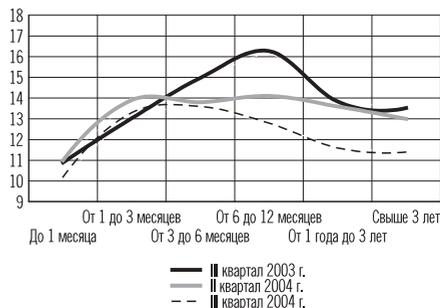
ставок в сегменте операций с максимальными сроками было менее существенным. **Временная структура процентных ставок по МБК в июле-сентябре по-прежнему отражает сравнительно низкий и стабильный уровень инфляционных ожиданий участников рынка.**

Кривая доходности по кредитным операциям банков в III квартале стала более выпуклой, сохраняя положительный угол наклона на участке до 6 месяцев при увеличении отрицательного угла наклона кривой доходности на более длинные сроки. Снижение в июле-сентябре ставок по операциям на срок свыше 6 месяцев привело к смещению вниз данного участка кривой доходности. **Форму кривой доходности по кредитным операциям банков можно рассматривать как свидетельство сохранения ожиданий дальнейшего умеренного снижения ставок на этом сег-**

Кривая доходности межбанковских кредитов (по среднемесячным рублевым ставкам МИАКР, % годовых)



Кривая доходности по кредитным операциям банков (кредиты юридическим лицам, % годовых)



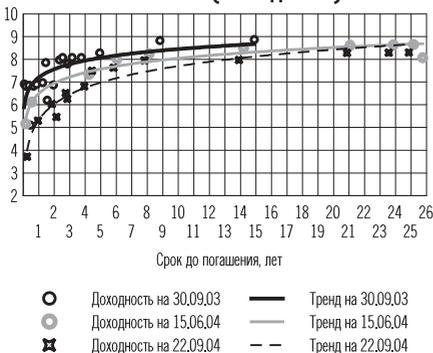
менте российского рынка только в среднесрочной перспективе вслед за возможным снижением инфляции.

В условиях незначительного увеличения оборотов вторичного рынка государственных ценных бумаг средоквартальная доходность инструментов внутреннего госдолга повысилась на 0,2 процентного пункта по сравнению с предыдущим кварталом. Кривая доходности ГКО-ОФЗ в III квартале сохраняла возрастающую форму. В конце сентября доходность гособлигаций на все сроки была ниже доходности, сложившейся в июне. Угол наклона кривой доходности увеличился за счет опережающего снижения доходности бумаг со сроком погашения до 4 лет. **Премия за инфляционный риск в цены краткосрочных гособлигаций не закладывалась**, а сложившийся уровень доходности был обусловлен структурой спроса на денежном рынке. Средне- и долгосрочные инфляционные ожидания участников не изменились по сравнению с предыдущим кварталом. **Вложения в среднесрочные гособлигации подвержены умеренному ин-**

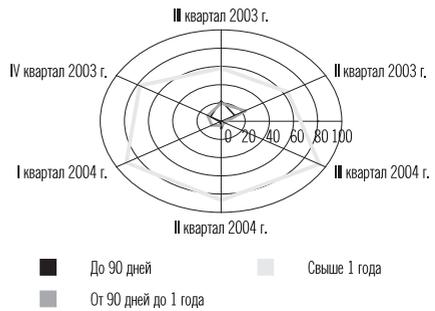
фляционному риску. Риски инвестиций в бумаги со сроком погашения свыше 5 лет определяются участниками рынка на основе оценки рисков по среднесрочным выпускам.

Обороты вторичного рынка ГКО-ОФЗ в III квартале возросли до 0,94 млрд. руб. в день против 0,90 млрд. руб. в день во II квартале. В условиях достаточно высокого уровня банковской ликвидности существенно изменилась структура оборота, в частности за счет активных действий Минфина России по размещению/доразмещению средне- и долгосрочных выпусков ОФЗ. Доля гособлигаций со сроком погашения до 3 месяцев уменьшилась с 8,7% во II квартале до 2,9% в III квартале, доля гособлигаций со сроком погашения от 3 месяцев до 1 года сократилась с 4,8 до 3,2%, а доля средне- и долгосрочных бумаг в обороте вторичного рынка гособлигаций увеличилась с 86,5 до 94%. **Сложившаяся в июле-сентябре структура оборота ГКО-ОФЗ отражала изменение приоритетов участников рынка государственных ценных бумаг в ус-**

Кривая эффективной доходности ГКО-ОФЗ (% годовых)



Структура оборота вторичных торгов ГКО-ОФЗ по срокам до погашения в 2003-2004 гг. (%)



ловиях сохранения сравнительно низких инфляционных ожиданий.

* * *

Анализ временной структуры процентных ставок на рассматриваемых сегментах финансового рынка показывает, что в III квартале волатильность ценовых индикаторов по большинству рублевых инструментов финансового рынка была умеренной. В этих условиях кривые доходности по основным рублевым инструментам российского рынка сохраняли информационную значимость, в частности, в качестве индикатора инфляционных ожиданий участников рынка.

В рассматриваемый период структура ставок по инструментам на различные сроки оставалась достаточно сбаланси-

рованной. **Кривые доходности по ключевым финансовым инструментам в основном имели возрастающую форму, что отражает стабильность инфляционных ожиданий участников российского финансового рынка на короткие и средние сроки.**

Долгосрочные инфляционные ожидания невозможно оценить адекватно ввиду ограниченных масштабов операций с долгосрочными финансовыми инструментами. **Сохранение в III квартале близких к горизонтальным форм кривых доходности по различным инструментам на максимальные сроки может отражать определенную инерционность ожиданий рыночных участников.**

Статистическое приложение

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

	Инфляция за месяц	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары без овощей	Прирост цен на плодово-овощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Базовая инфляция	Прирост цен на платные услуги
2003 год							
Январь	2,4	2,5	1,3	13,1	1,1	1,2	4,4
Февраль	1,6	1,2	0,8	4,1	0,9	0,9	4,2
Март	1,1	1,0	0,6	3,9	0,8	0,7	1,7
Апрель	1,0	1,0	0,5	4,2	0,6	0,6	1,8
Май	0,8	0,7	0,4	2,5	0,6	0,6	1,5
Июнь	0,8	0,8	0,6	2,3	0,5	0,6	1,2
Июль	0,7	0,4	0,7	-1,8	0,5	0,7	1,9
Август	-0,4	-1,4	0,8	-17,2	0,6	0,7	0,7
Сентябрь	0,3	-0,2	1,1	-11,2	0,9	1,1	0,9
Октябрь	1,0	1,1	1,8	-5,6	1,0	1,4	0,8
Ноябрь	1,0	1,2	1,3	1,0	0,8	1,1	0,4
Декабрь	1,1	1,5	1,2	4,1	0,6	1,0	0,9
В целом за год (декабрь к декабрю)	12,0	10,2	11,8	-4,2	9,2	11,2	22,3
2004 год							
Январь	1,8	1,6	1,3	5,5	0,5	0,9	4,1
Февраль	1,0	1,1	1,1	1,5	0,4	0,8	1,6
Март	0,8	1,1	0,9	2,8	0,4	0,7	0,6
Апрель	1,0	0,8	1	-0,6	0,6	0,8	2
Май	0,7	0,4	0,5	-0,7	0,8	0,6	1,4
Июнь	0,8	0,8	0,4	4,8	0,7	0,5	0,9
Июль	0,9	1,0	1,0	1,5	0,6	0,8	1,3
Август	0,4	0,1	0,8	-6,3	0,5	0,7	1
Сентябрь	0,4	0,0	0,9	-9,0	0,9	0,9	0,6

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

	Инфляция за период	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары без овощей	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Базовая инфляция	Прирост цен на платные услуги
2003 год							
Январь	2,4	2,5	1,3	13,1	1,1	1,2	4,4
Февраль	4,1	3,7	2,2	17,8	2,0	2,1	8,8
Март	5,2	4,8	2,8	22,4	2,8	2,8	10,6
Апрель	6,2	5,8	3,3	27,6	3,5	3,4	12,6
Май	7,1	6,5	3,8	30,8	4,1	4,0	14,2
Июнь	7,9	7,4	4,4	33,7	4,6	4,7	15,6
Июль	8,7	7,8	5,1	31,4	5,1	5,4	17,8
Август	8,3	6,3	6,0	8,7	5,7	6,2	18,7
Сентябрь	8,6	6,1	7,1	-3,4	6,6	7,3	19,7
Октябрь	9,7	7,3	9,1	-8,9	7,7	8,9	20,7
Ноябрь	10,8	8,6	10,4	-7,9	8,6	10,1	21,2
Декабрь	12,0	10,2	11,8	-4,2	9,2	11,2	22,3
2004 год							
Январь	1,8	1,6	1,3	5,5	0,5	0,9	4,1
Февраль	2,8	2,8	2,3	7,1	0,9	1,7	5,8
Март	3,5	3,8	3,2	10,1	1,4	2,4	6,4
Апрель	4,6	4,7	4,2	9,5	2,0	3,2	8,5
Май	5,3	5,2	4,8	8,7	2,8	3,8	10,0
Июнь	6,1	6,0	5,2	13,9	3,4	4,3	11,0
Июль	7,1	7,1	6,2	15,6	4,0	5,1	12,5
Август	7,6	7,2	7,1	8,3	4,6	5,8	13,6
Сентябрь	8,0	7,2	8,0	-1,4	5,5	6,8	14,3

Структура прироста инфляции

Прирост инфляции за период с начала года за счет изменения цен по группам товаров и услуг

	Продовольственные товары*	Непродовольственные товары	Базовая инфляция	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Инфляция за период, %
2003 год						
Январь	0,7	0,3	1,0	0,8	0,7	2,4
Февраль	1,1	0,5	1,7	1,5	0,9	4,1
Март	1,4	0,8	2,3	1,8	1,2	5,2
Апрель	1,7	1,0	2,8	2,2	1,4	6,2
Май	1,9	1,1	3,3	2,4	1,6	7,1
Июнь	2,2	1,3	3,8	2,7	1,8	7,9
Июль	2,6	1,4	4,4	3,1	1,6	8,7
Август	3,0	1,6	5,0	3,2	0,5	8,3
Сентябрь	3,6	1,8	6,0	3,4	-0,2	8,6
Октябрь	4,5	2,1	7,2	3,5	-0,5	9,7
Ноябрь	5,2	2,4	8,2	3,6	-0,4	10,8
Декабрь	5,9	2,5	9,1	3,8	-0,2	12,0
2004 год						
Январь	0,6	0,1	0,8	0,7	0,3	1,8
Февраль	1,2	0,2	1,4	1,0	0,4	2,8
Март	1,6	0,4	2,0	1,1	0,5	3,5
Апрель	2,1	0,5	2,6	1,4	0,5	4,6
Май	2,4	0,8	3,1	1,7	0,4	5,3
Июнь	2,6	0,9	3,5	1,9	0,7	6,1
Июль	3,1	1,1	4,2	2,1	0,8	7,1
Август	3,5	1,3	4,7	2,3	0,4	7,6
Сентябрь	4,1	1,5	5,5	2,5	-0,1	8,0

* Без учета плодовоовощной продукции.

**Прирост инфляции за месяц за счет изменения цен
по группам товаров и услуг**

	Продовольственные товары*	Непродовольст- венные товары	Базовая инфляция	Платные услуги	Плодоовощная продукция	Инфляция за месяц, %
2003 год						
Январь	0,7	0,3	1,0	0,8	0,7	2,4
Февраль	0,4	0,2	0,7	0,7	0,2	1,6
Март	0,3	0,2	0,6	0,3	0,2	1,1
Апрель	0,3	0,2	0,5	0,3	0,3	1,0
Май	0,2	0,2	0,4	0,3	0,2	0,8
Июнь	0,3	0,1	0,5	0,2	0,1	0,8
Июль	0,3	0,1	0,5	0,4	-0,1	0,7
Август	0,4	0,1	0,6	0,1	-1,1	-0,4
Сентябрь	0,5	0,2	0,9	0,2	-0,6	0,3
Октябрь	0,9	0,3	1,2	0,1	-0,3	1,0
Ноябрь	0,6	0,2	0,9	0,1	0,0	1,0
Декабрь	0,6	0,2	0,8	0,2	0,2	1,1
2004 год						
Январь	0,6	0,1	0,8	0,7	0,3	1,8
Февраль	0,5	0,1	0,6	0,3	0,1	1,0
Март	0,4	0,1	0,6	0,1	0,1	0,8
Апрель	0,5	0,2	0,6	0,4	0,0	1,0
Май	0,3	0,2	0,5	0,3	0,0	0,7
Июнь	0,2	0,2	0,4	0,2	0,3	0,8
Июль	0,5	0,1	0,6	0,2	0,1	0,9
Август	0,4	0,2	0,5	0,2	-0,4	0,4
Сентябрь	0,5	0,3	0,7	0,1	-0,5	0,4

* Без учета плодоовощной продукции.

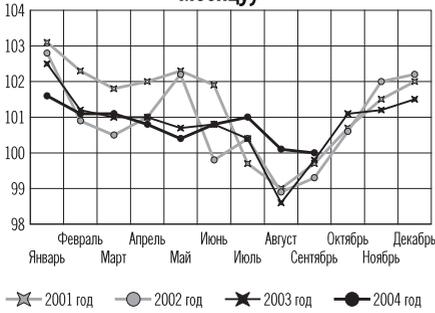
Вклад в прирост инфляции
Вклад в прирост инфляции за период с начала года
по группам товаров и услуг

	Продовольственные товары*	Непродовольствен- ные товары	Базовая инфляция	Платные услуги	Фруктоовощная продукция
2003 год					
Январь	27,5	12,4	40,6	31,6	28,5
Февраль	26,7	13,4	41,8	37,1	22,8
Март	27,3	14,9	44,2	35,3	22,5
Апрель	27,0	15,3	44,9	34,7	23,1
Май	26,9	15,9	46,1	34,5	22,7
Июнь	28,1	16,0	47,9	33,7	22,2
Июль	29,7	16,2	50,2	35,2	18,8
Август	36,5	19,1	60,7	38,9	5,5
Сентябрь	41,6	21,2	69,1	39,3	-2,1
Октябрь	46,7	21,6	74,3	36,4	-4,7
Ноябрь	48,5	21,7	76,3	33,6	-3,8
Декабрь	49,1	21,0	75,9	31,7	-1,8
2004 год					
Январь	35,8	7,6	43,2	40,3	16,3
Февраль	42,3	9,0	50,0	35,4	13,3
Март	45,0	10,3	55,3	30,2	14,5
Апрель	46,1	11,7	57,5	31,5	10,7
Май	45,2	14,2	58,5	32,2	8,5
Июнь	42,2	15,3	57,2	30,7	11,8
Июль	43,4	15,4	58,8	29,9	11,3
Август	46,9	16,6	62,6	30,8	5,7
Сентябрь	50,8	19,1	68,4	30,9	-0,9

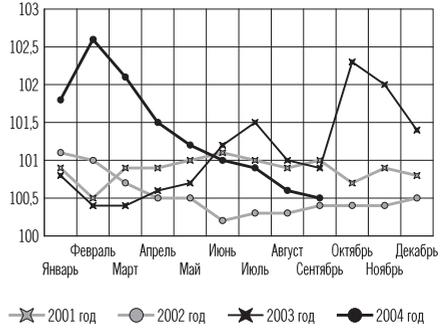
**Вклад в прирост инфляции за месяц
по группам товаров и услуг (%)**

	Продовольственные товары*	Непродовольствен- ные товары	Базовая инфляция	Платные услуги	Флодоовощная продукция
2003 год					
Январь	27,5	12,4	40,6	31,6	28,5
Февраль	25,5	15,0	43,7	45,0	14,6
Март	29,7	20,3	53,0	28,3	21,7
Апрель	25,5	17,2	48,7	31,6	25,7
Май	25,9	21,2	55,3	33,1	19,8
Июнь	38,4	16,6	62,7	26,9	18,1
Июль	46,8	18,9	74,7	50,7	-16,4
Август	<i>невозможность оценки для отрицательного числа</i>				
Сентябрь	164,8	72,9	270,6	50,5	-188,3
Октябрь	86,6	25,6	114,6	14,2	-26,4
Ноябрь	63,8	23,3	94,1	8,4	4,5
Декабрь	53,8	14,2	71,7	15,1	16,9
2004 год					
Январь	35,8	7,6	43,2	40,3	16,3
Февраль	53,5	11,5	61,8	26,8	8,1
Март	54,6	14,8	74,3	11,5	19,2
Апрель	49,6	17,1	65,1	36,3	-2,9
Май	39,1	30,1	64,9	36,2	-5,4
Июнь	22,8	22,7	48,2	21,0	33,6
Июль	50,6	15,8	68,1	24,8	8,8
Август	101,4	35,8	122,3	46,0	-83,2
Сентябрь	116,9	63,8	164,9	34,1	-114,8

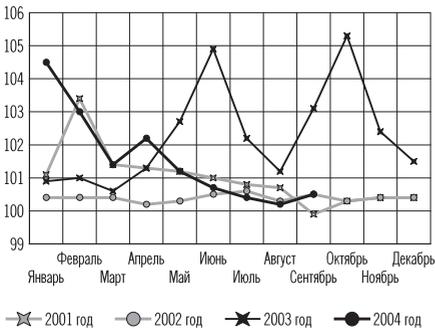
Динамика цен на продовольственные товары - всего (в % к предыдущему месяцу)



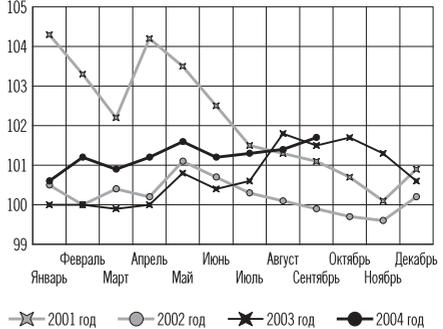
Динамика цен на макаронные изделия (в % к предыдущему месяцу)



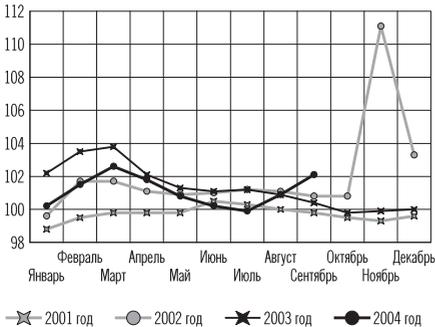
Динамика цен на хлеб и хлебобулочные изделия (в % к предыдущему месяцу)



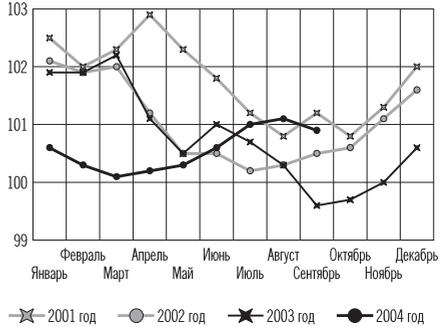
Динамика цен на мясо и птицу (в % к предыдущему месяцу)



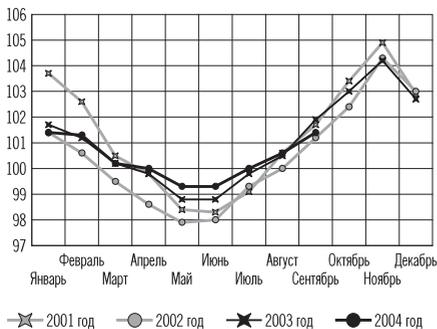
Динамика цен на крупы и бобовые изделия (в % к предыдущему месяцу)



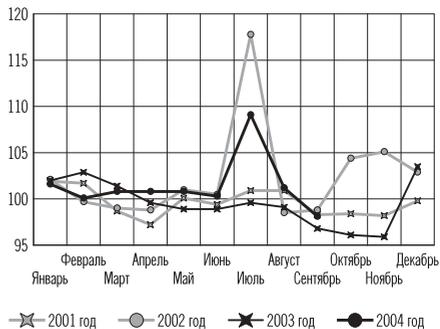
Динамика цен на рыбу и морепродукты (в % к предыдущему месяцу)



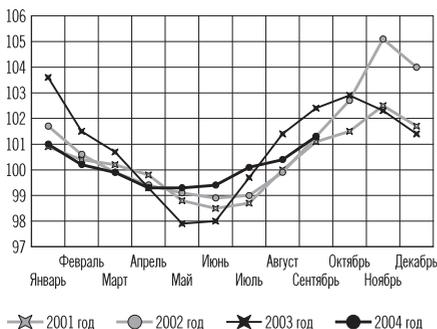
Динамика цен на молоко и молочную продукцию (в % к предыдущему месяцу)



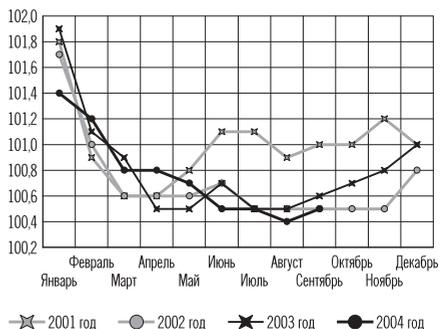
Динамика цен на сахар-песок (в % к предыдущему месяцу)



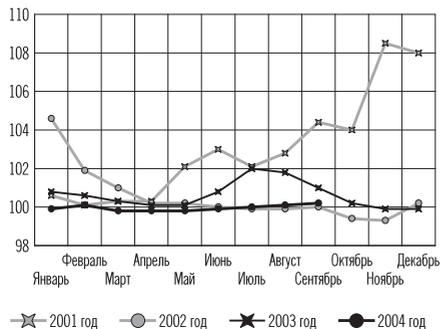
Динамика цен на масло сливочное (в % к предыдущему месяцу)



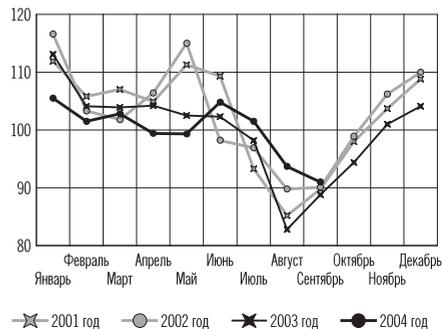
Динамика цен на алкогольные напитки (в % к предыдущему месяцу)



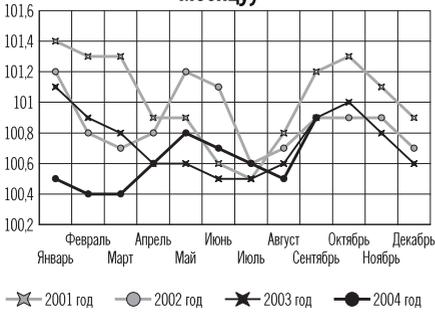
Динамика цен на масло подсолнечное (в % к предыдущему месяцу)



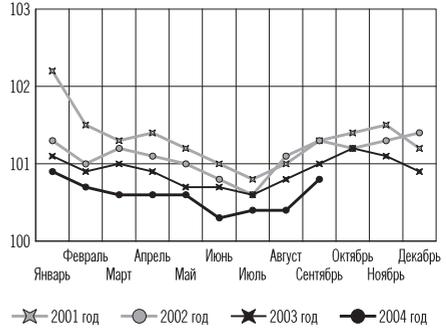
Динамика цен на плодоовощную продукцию (в % к предыдущему месяцу)



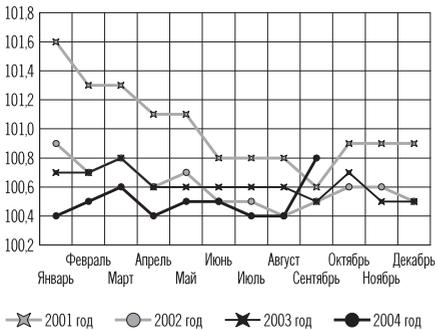
Динамика цен на непродовольственные товары - всего (в % к предыдущему месяцу)



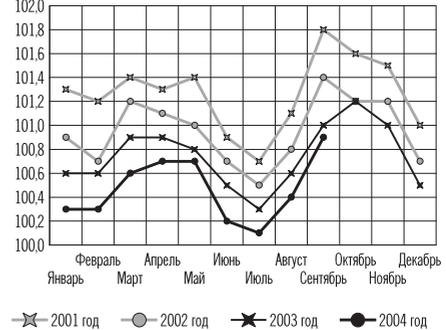
Динамика цен на трикотажные изделия (в % к предыдущему месяцу)



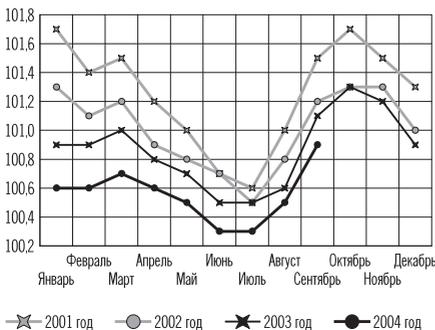
Динамика цен на ткани (в % к предыдущему месяцу)



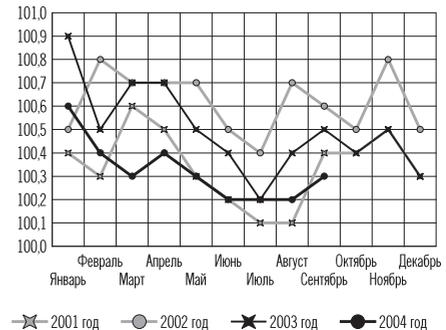
Динамика цен на обувь (в % к предыдущему месяцу)



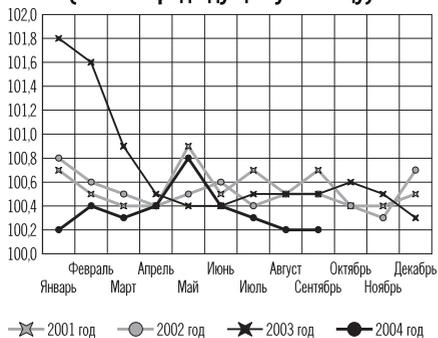
Динамика цен на одежду и белье (в % к предыдущему месяцу)



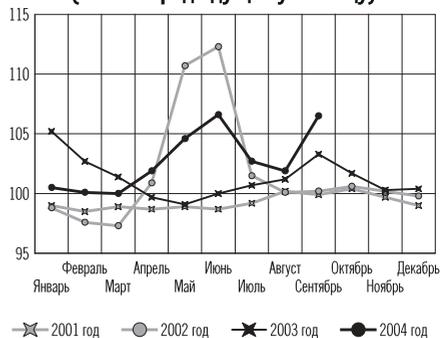
Динамика цен на моющие и чистящие средства (в % к предыдущему месяцу)



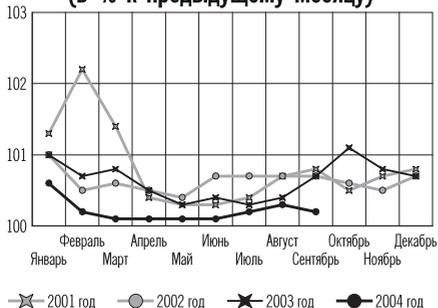
**Динамика цен на табачные изделия
(в % к предыдущему месяцу)**



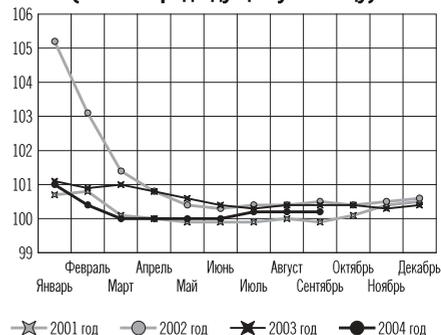
**Динамика цен на бензин автомобильный
(в % к предыдущему месяцу)**



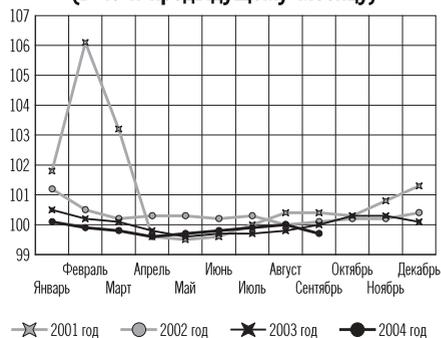
**Динамика цен на электротовары
и другие бытовые приборы
(в % к предыдущему месяцу)**



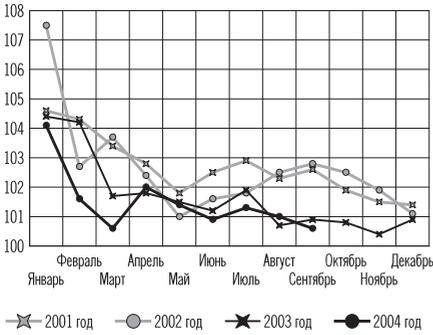
**Динамика цен на медикаменты
(в % к предыдущему месяцу)**



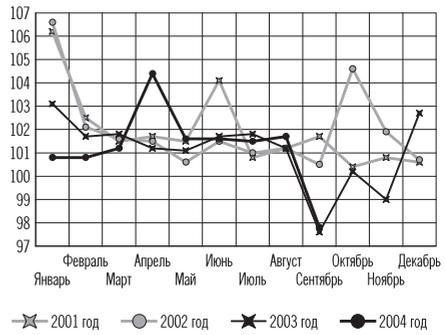
**Динамика цен на телерадиотовары
(в % к предыдущему месяцу)**



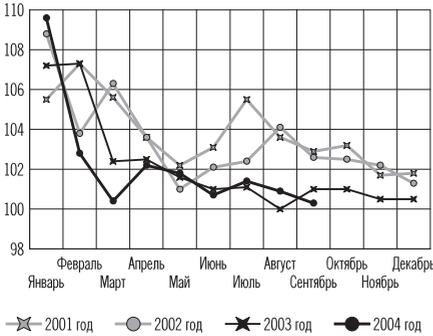
Динамика цен на платные услуги населению (в % к предыдущему месяцу)



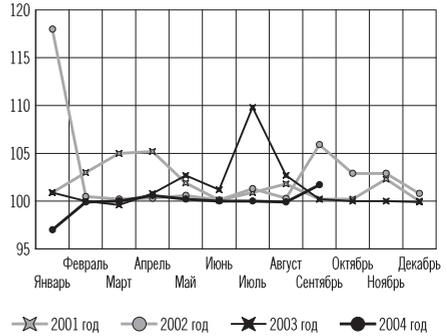
Динамика цен на услуги пассажирского транспорта (в % к предыдущему месяцу)



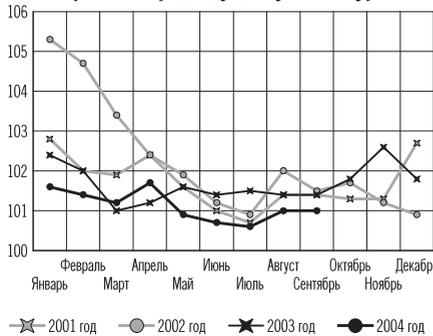
Динамика цен на жилищно-коммунальные услуги (в % к предыдущему месяцу)



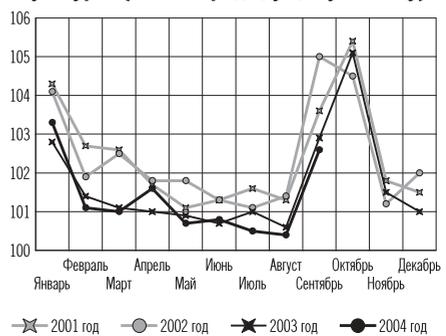
Динамика цен на услуги связи (в % к предыдущему месяцу)



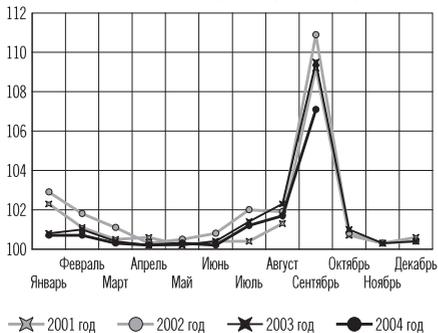
Динамика цен на медицинские услуги (в % к предыдущему месяцу)



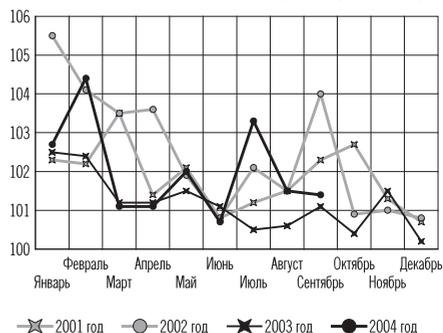
Динамика цен на услуги организаций культуры (в % к предыдущему месяцу)



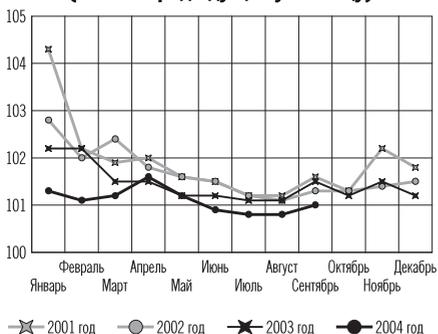
**Динамика цен на услуги образования
(в % к предыдущему месяцу)**



**Динамика цен на услуги дошкольного
воспитания (в % к предыдущему месяцу)**



**Динамика цен на бытовые услуги
(в % к предыдущему месяцу)**



**Динамика цен на санаторно-
оздоровительные услуги
(в % к предыдущему месяцу)**

