



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
(БАНК РОССИИ)

# Квартальный обзор инфляции

---

*IV квартал • 2008 год*

---

ДЕПАРТАМЕНТ ИССЛЕДОВАНИЙ И ИНФОРМАЦИИ

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

# Содержание

Введение .....	3
Динамика инфляционных процессов .....	5
<i>Потребительские цены</i> .....	5
<i>Цены на рынке жилья</i> .....	8
<i>Цены производителей</i> .....	8
<i>Условия внешней торговли</i> .....	10
<i>Спрос</i> .....	13
<i>Предложение</i> .....	16
<i>Рынок труда</i> .....	17
Характеристики монетарных условий.....	18
<i>Валютный курс</i> .....	18
<i>Процентные ставки</i> .....	20
<i>Цены на активы</i> .....	25
<i>Денежные агрегаты</i> .....	27
<i>Кредитные агрегаты</i> .....	30
Статистическое приложение .....	32



## Введение

Углубление мирового финансового и экономического кризиса существенно повлияло на проводимую Банком России денежно-кредитную и курсовую политику.

Ухудшение условий торговли и отток капитала, начавшиеся во второй половине 2008 г., оказывали сильное девальвационное давление на рубль. В IV квартале стало ясно, что изменение факторов, определяющих обменный курс рубля, приобрело устойчивый характер. С целью обеспечения соответствия курса рубля его новому равновесному значению Банк России допустил его постепенное ослабление, расширив границы технического коридора изменений стоимости бивалютной корзины. При этом Банк России продолжал проводить интервенции на валютном рынке, обеспечивая постепенность изменения стоимости рубля. Корректировка курса рубля была завершена 23 января 2009 года. Для удержания стоимости бивалютной корзины в установленных границах технического коридора Банк России использовал инструменты денежно-кредитной политики.

Продажи Банком России иностранной валюты в процессе валютных интервенций привели к снижению уровня рублевой ликвидности. В условиях ограниченного доступа российских банков и нефинансовых организаций к зарубежным финансовым ресурсам и сужения рынка межбанковских кредитов в результате снижения доверия между банками возникла угроза сбоев в функционировании банков и развития системного банковского кризиса. В связи с этим приоритетом в денежно-кредитной политике стало поддержание финансовой стабильности. Банком России был принят комплекс мер, направленных на обеспечение необходимого уровня ликвидности в банковском секторе путем снижения обязательных резервных требований, увеличения объемов и смягчения условий рефинансирования банков.

В IV квартале 2008 года в период постепенной девальвации рубля происходило усиление девальвационных ожиданий, в связи с чем наблюдался дополнительный спекулятивный спрос на иностранную валюту, в том числе с использованием заемных рублевых средств. Быстрыми темпами росла долларизация экономики. В результате перевода части денежных активов в валютную форму объем рублевой денежной массы (агрегат M2) сокращался в абсолютном выражении.

Продолжилось падение цен на ценные бумаги российских эмитентов. Это негативно отразилось на потенциальных возможностях получения необходимых объемов кредитов под залог этих бумаг.

Сложившиеся обстоятельства обусловили формирование в конце 2008 г. жестких монетарных условий для функционирования экономики. Повысились процентные ставки по кредитам нефинансовым заемщикам, резко замедлился рост объема кредитов.

В связи с наличием временных лагов в трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики ужесточение монетарных условий пока не повлияло на снижение инфляции. В последние месяцы значимый вклад в сохранение высоких темпов роста цен вносила динамика валютного курса рубля.

Несмотря на замедление во второй половине 2008 г. темпов роста потребительских цен, в целом за 2008 г. инфляция превысила уровень 2007 года.

В настоящее время уровень инфляции формируется как результат разнонаправленно действующих факторов. С одной стороны, падение мировых цен на товары российского экспорта (энергоресурсы, металлы, продовольственные товары), снижение цен российских производителей в добыче полезных ископаемых, сельском хозяйстве, замедление инфляции в группе стран – основных экспортеров товаров в Россию, замедление роста

внутреннего потребительского спроса, торможение инвестиционной активности являются факторами снижения инфляции. С другой стороны, удорожание потребительского импорта, вызванное обесценением национальной валюты, снижение предложения товаров отно-

сятся к числу факторов, способных повысить инфляцию на потребительском рынке.

Главной задачей денежной политики в сложившейся ситуации является поддержание финансовой стабильности и создание условий для последующего снижения инфляции.

## Динамика инфляционных процессов

### Потребительские цены

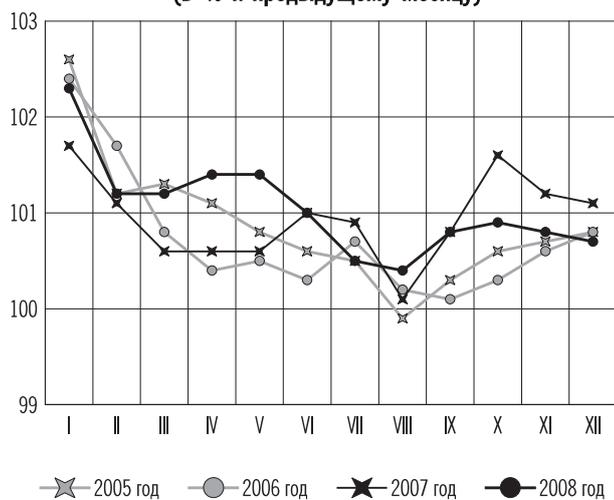
Согласно информации Федеральной службы государственной статистики, за 2008 г. потребительские цены возросли на 13,3%, что на 1,4 процентного пункта больше, чем за 2007 год. За I квартал их прирост составил 4,8%, за II квартал – 3,8%, за III квартал – 1,7%, за IV квартал – 2,5%.

Ускорение инфляции произошло за счет **базовой инфляции**, которая за I квартал составила 3,2%, за II квартал – 3,4%, за III квартал – 3,2% и за IV квартал – 3,2%. За 2008 г. она повысилась до 13,6% против 11,0% за 2007 год.

По оценкам, за счет роста цен на группу товаров и услуг, входящих в расчет базового индекса потребительских цен, в 2008 г. было получено 10,8 процентного пункта, или 81,5% общего прироста цен на потребительском рынке (в 2007 г. – 8,7 процентного пункта, или 72,8%). Повышение базовой инфляции в значительной мере было связано с ускоренным ростом цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции, начавшимся во второй половине 2007 года.

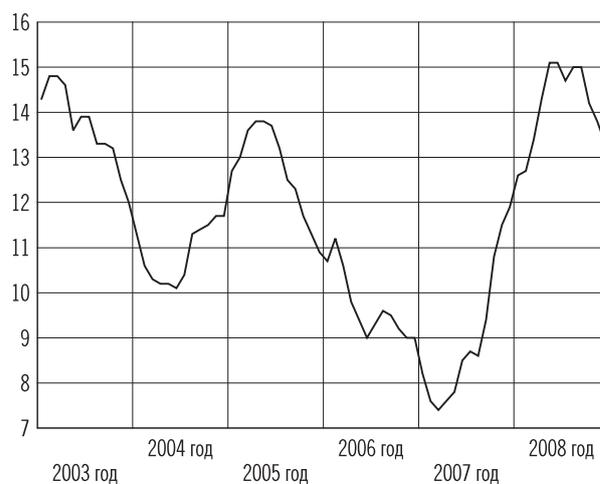
Цены на **продовольственные товары без учета плодоовощной продукции** за 2008 г. повысились на 17,5% (за 2007 г. –

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



Источник: Росстат.

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



Источник: Росстат.

### Инфляция на потребительском рынке (%)

	Прирост (декабрь 2008 г. по отношению к декабрю 2007 г.)	Прирост (декабрь 2007 г. по отношению к декабрю 2006 г.)	
Цены на товары и услуги - всего	13,3	11,9	Ускорение прироста на 1,4 п.п.
В том числе:			
– на продовольственные товары	16,5	15,6	Ускорение прироста на 0,9 п.п.
– на продовольственные товары без плодоовощной продукции	17,5	14,9	Ускорение прироста на 2,6 п.п.
– на непродовольственные товары	8,0	6,5	Ускорение прироста на 1,5 п.п.
– на платные услуги населению	15,9	13,3	Ускорение прироста на 2,6 п.п.
Цены на товары и услуги, входящие в расчет базовой инфляции	13,6	11,0	Ускорение прироста на 2,6 п.п.

Источник: Росстат.

на 14,9%). Прирост цен на эту группу товаров в 2008 г. обеспечил, по оценкам, 6,2 процентного пункта, или 46,4% общего прироста цен на потребительском рынке. В 2007 г. вклад удорожания продовольственных товаров без учета плодоовощной продукции в инфляцию составил 5,4 процентного пункта, или 45,8%.

Хлеб и хлебобулочные изделия за 2008 г. стали дороже на 25,9% (в 2007 г. – на 22,4%); макаронные изделия – на 33,8% (23,6%); мясо и птица – на 22,2% (8,4%). Тем не менее, следует указать на снижение интенсивности инфляционных процессов на рынке продовольствия. Высокий урожай зерна и ряда других сельхозкультур, снижение цен производителей сельскохозяйственной продукции во втором полугодии 2008 г., снижение или заметное замедление роста мировых цен на продукты питания привели к снижению темпов прироста цен на продовольственные товары без плодоовощной продукции до 8,0% за второе полугодие 2008 г. против 11,9% за соответствующий период 2007 года.

На мировых рынках зерновых культур и растительных жиров после резкого роста цен, наблюдавшегося в 2007 г., в 2008 г. проявились тенденции к их понижению. Так, канадская пшеница начала дешеветь с марта, американская – с апреля, тайский рис – с мая, американская кукуруза и подсолнечное масло – с июля, канадский ячмень – с августа. В результате в декабре 2008 г. по сравнению с декабрем предыдущего года цены на аме-

риканскую и канадскую пшеницу понизились на 40 и 31% соответственно, американская кукуруза подешевела на 12%, канадский ячмень – на 42% (в декабре 2007 г. эти зерновые культуры подорожали на 80, 99, 12 и 32% соответственно). Масло подсолнечное на европейском рынке подешевело на 48% (годом ранее оно подорожало в 2 раза). Цены на тайский рис в декабре 2008 г. были на 47% выше, чем в декабре предыдущего года (в декабре 2007 г. – на 18%).

После понижения цен в 2006-2007 гг. на мировом рынке сахара в 2008 г. наметилась тенденция к их росту. В декабре 2008 г. по сравнению с декабрем предыдущего года сахар-сырец подорожал на 3,8%, сахар белый – на 9,8% (в декабре 2007 г. – подешевел на 18 и 26% соответственно).

На мировых рынках мяса наблюдавшееся с начала 2008 г. повышение цен сменилось падением цен на говядину – с августа, на свинину – с сентября. В результате в декабре 2008 г. говядина была на 6% дешевле, а свинина – на 1,3% дороже, чем в декабре предыдущего года (в декабре 2007 г. цены на говядину и свинину были ниже на 1,4 и 12% соответственно). Рост цен на мясо птицы продолжался до сентября 2008 г., затем до конца года цены на него практически не менялись. В результате в декабре 2008 г. относительно декабря предыдущего года мясо птицы подорожало на 13% (в декабре 2007 г. – на 10,9%).

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

	Прирост (декабрь 2008 г. по отношению к декабрю 2007 г.)	Прирост (декабрь 2007 г. по отношению к декабрю 2006 г.)	
Продовольственные товары	16,5	15,6	Ускорение прироста на 0,9 п.п.
Хлеб и хлебобулочные изделия	25,9	22,4	Ускорение прироста на 3,5 п.п.
Крупа и бобовые	25,8	24,7	Ускорение прироста на 1,1 п.п.
Макаронные изделия	33,8	23,6	Ускорение прироста на 10,2 п.п.
Мясо и птица	22,2	8,4	Ускорение прироста на 13,8 п.п.
Рыба и морепродукты	15,1	9,0	Ускорение прироста на 6,1 п.п.
Молоко и молочная продукция	12,2	30,4	Замедление прироста на 18,2 п.п.
Масло сливочное	10,5	40,3	Замедление прироста на 29,8 п.п.
Масло подсолнечное	22,1	52,3	Замедление прироста на 30,2 п.п.
Сахар-песок	7,0	-4,3	
Фруктоза	7,7	22,2	Замедление прироста на 14,5 п.п.
Плодоовощная продукция	7,7	22,2	Замедление прироста на 14,5 п.п.
Алкогольные напитки	10,9	7,7	Ускорение прироста на 3,2 п.п.

Источник: Росстат.

За 2008 г. цены на **плодоовощную продукцию** увеличились на 7,7%, что на 14,5 процентного пункта меньше, чем за 2007 год. По оценкам, вследствие роста цен на плодоовощную продукцию общий уровень потребительских цен повысился на 0,3 процентного пункта (2,2% общего прироста потребительских цен), в 2007 г. – на 0,9 процентного пункта и 7,2% соответственно. Прирост цен на плодоовощную продукцию в 2008 г. был меньше соответствующего среднего показателя за предыдущие три года.

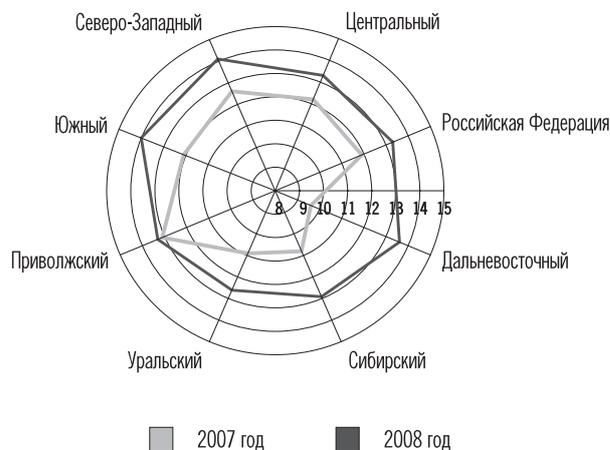
Цены на **продовольственные товары в целом** за 2008 г. возросли на 16,5%. В 2007 г. аналогичный показатель составил 15,6%.

В 2008 г. темп прироста цен на **непродовольственные товары** ускорился, составив 8,0% против 6,5% в 2007 году. Повышением цен на непродовольственные товары в 2008 г. были обусловлены, по оценке, 2,9 процентного пункта, или 21,6% уровня инфляции. (В 2007 г. эти показатели составили, по оценкам, 2,3 процентного пункта и 19,4% соответственно.) Более всего подорожали моющие и чистящие средства – на 17,5% (в 2007 г. – на 8,0%), медикаменты – на 16,4% (на 5,5%) и табачные изделия – на 16,1% (на 7,7%). Под влиянием падения цен на нефть цены на автомобильный бензин в IV квартале снизились на 14,7%, а в целом за 2008 г. возросли на 1,2%. В 2007 г. прирост цен на бензин составил 8,5%. Непродовольственные товары без бензина, по оценке, подорожали за 2008 г. на 8,4%, что на 2,0 процентного пункта выше, чем за 2007 год.

За 2008 г. цены и тарифы на **платные услуги населению** повысились на 15,9% (за 2007 г. – на 13,3%). По оценкам, прирост цен и тарифов на платные услуги в 2008 г. обеспечил 4,0 процентного пункта, или 29,8% общего прироста цен на потребительском рынке (в 2007 г. – 3,3 процентного пункта, или 27,7%).

Прирост регулируемых тарифов на платные услуги в 2008 г. был равен оценочно 14,5%, что на 0,9 процентного пункта больше, чем в 2007 году. Темпы прироста цен на жилищно-коммунальные услуги составили 16,4% против 14,0% в 2007 году. Услуги пассажирского транспорта подорожали на 22,5% (в 2007 г. – на 13,6%).

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



Источник: Росстат.

Повышение цен и тарифов на платные услуги населению в 2008 г. на 3,5 процентного пункта превысило общий прирост цен на товары (в 2007 г. – на 2,0 процентного пункта).

По информации Росстата, в 2008 г. во всех **федеральных округах России** рост потребительских цен был больше, чем в 2007 году.

По оценкам, в 2008 г. наблюдалось уменьшение различий между субъектами Российской Федерации по стоимости фиксированного набора товаров и услуг, используемого Федеральной службой государственной статистики для межрегиональных сопоставлений покупательной способности населения. За 2008 г. коэффициент региональных различий<sup>1</sup> уменьшился с 40,2 до 40,0%.

Рост цен на непродовольственные товары в 2008 г. был примерно одинаковым во всех округах (от 7,8 до 9,9%).

Для темпов роста цен на плодоовощную продукцию был характерен большой разброс по субъектам Российской Федерации. Так, в Приволжском федеральном округе цены на данный вид продукции выросли на 3,4% (в 2007 г. – на 32,9%), в Дальневосточном федеральном округе – на 15,8% (в 2007 г. – на 9,7%).

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

По итогам 2008 г. во всех округах рост тарифов на платные услуги населению по сравнению с предыдущим годом ускорился.

### Цены на рынке жилья

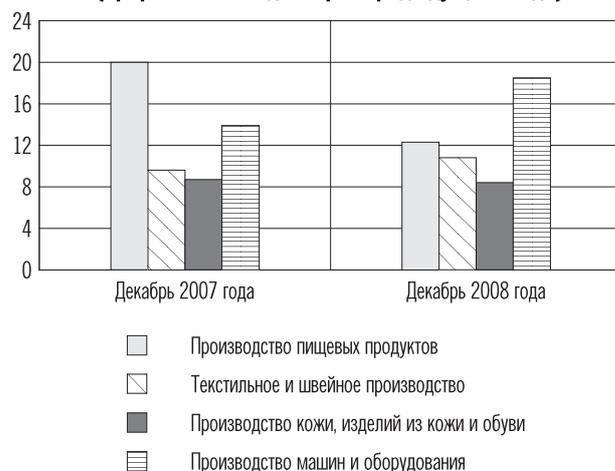
За 2008 г. удорожание жилья на первичном рынке составило 10,3%, на вторичном рынке – 15,3%. По сравнению с 2007 г. темпы удорожания жилья были ниже на 13,1 и 5,3 процентного пункта соответственно. Следует отметить, что в IV квартале 2008 г. наблюдалось снижение цен на жилье.

В 2008 г. заметно сократились темпы роста ввода в действие жилых домов. Если в 2007 г. по отношению к 2006 г. они составили 20,6%, то в 2008 г. – только 4,5%. Наряду с замедлением роста цен на жилье на первичном рынке это может указывать на определенное насыщение платежеспособного спроса в данном сегменте рынка недвижимости. Стоит отметить, что отчасти спрос здесь формируется инвесторами, и замедление роста цен может отражать влияние мирового финансового кризиса.

### Цены производителей

Цены производителей промышленных товаров за 2008 г. снизились на 7,0% (за 2007 г. – повысились на 25,1%). Снижение цен началось с сентября 2008 года. Особенно сильным оно было в добыче полезных ископаемых (за сентябрь-декабрь – на 53,6%)

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

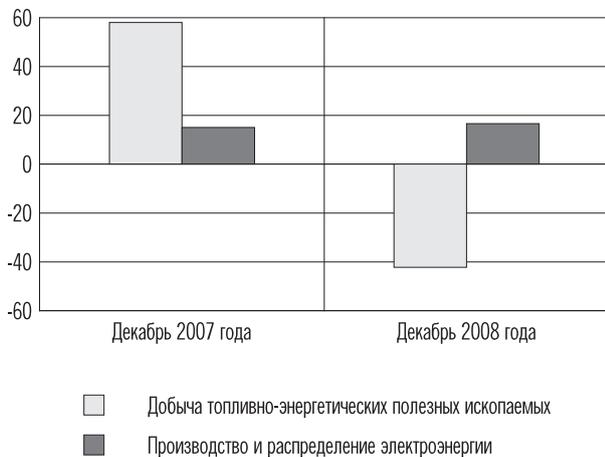


Источник: Росстат.

под влиянием начавшегося в 2008 г. падения мировых цен на углеводороды и металлы. По итогам 2008 г. снижение цен в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых составило 42,2% (в 2007 г. они выросли на 58,1%). Цены на продукцию добычи металлических руд снизились на 9,7% (в 2007 г. – повысились на 11,5%).

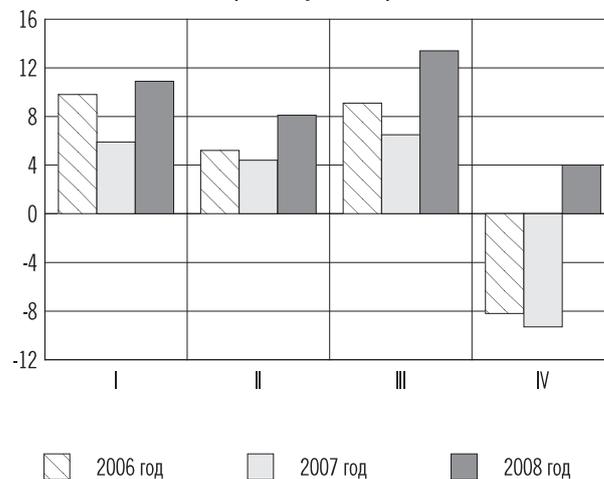
Резкое снижение цен на продукцию добычи полезных ископаемых сказывается на уменьшении издержек, что приводит к ослаблению инфляционного давления. По итогам года рост цен в обрабатывающих производствах составил 1,9% против 17,9%

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



Источник: Росстат.

Динамика тарифов на грузовые перевозки (за квартал, %)



Источник: Росстат.

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



Источник: Росстат.

в 2007 году. На замедление цен в обрабатывающих производствах в 2008 г. оказало влияние снижение цен в производстве кокса и нефтепродуктов на 27,3% (в 2007 г. – рост на 43,4%). Замедлился рост цен в производстве пищевых продуктов, включая напитки,

и табака (до 12,3% против 20,0% в 2007 г.), в производстве кожи, изделий из кожи и обуви (до 8,4% против 8,7%). В текстильном и швейном производстве рост цен ускорился (до 10,8% против 9,6%).

За 2008 г. прирост цен в производстве, передаче и распределении электроэнергии, газа и воды составил 18,0% (за 2007 г. – 13,3%).

Прирост тарифов на **грузовые перевозки** за 2008 г. составил 41,4% (за 2007 г. – 6,8%). На железнодорожном транспорте тарифы увеличились на 22,1% (в 2007 г. – на 7,7%).

Тарифы на **услуги связи для юридических лиц** за 2008 г. повысились на 11,5% (за 2007 г. – на 4,0%).

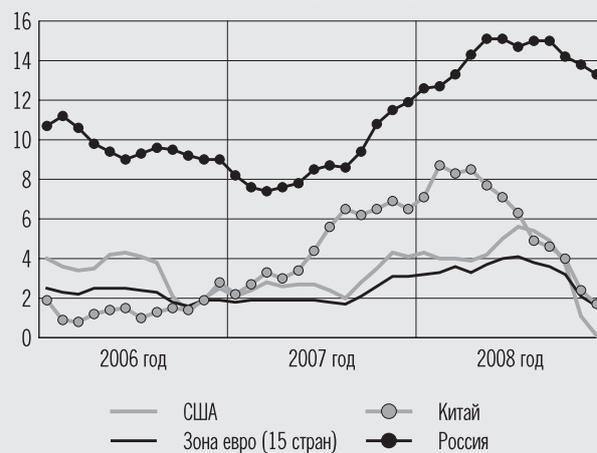
В 2008 г. сводный индекс цен на **строительную продукцию** составил 116,9% (в 2007 г. – 117,4%).

За 2008 г. **цены производителей сельскохозяйственной продукции** повысились на 2,5% (за 2007 г. – на 30,2%). За год продукция растениеводства подешевела на 2,6% (за 2007 г. – подорожала на 37,3%). Наблюдалось

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

Инфляция в группе стран, имеющих значимый вес в структуре российского импорта, за 2008 г. (декабрь к декабрю предыдущего года) снизилась до 5% (за 2007 г. – 5,9%). Рост цен замедлился в большинстве европейских стран – торговых партнеров, в США и Китае. Минимальные темпы инфляции были отмечены в США (за год уровень потребительских цен в этой стране практически не изменился), максимальные – на Украине. Наибольший вклад в снижение агрегированного показателя прироста потребительских цен в странах – торговых партнерах внесло снижение инфляции в Китае, Казахстане, Германии и США. В первой половине года инфляционные процессы в зарубежных странах усиливались под влиянием роста цен на энергоносители и товары продовольственной группы. В III квартале цены на сырьевых рынках стабилизировались, затем началось их снижение, которое продолжилось в IV квартале. В развитых странах к значительному снижению темпов инфляции в IV квартале 2008 г. привело ослабление внутреннего спроса в условиях рецессии. Относительно высокие темпы инфляции в странах ближнего зарубежья в IV квартале были связаны с усилением девальвационных ожиданий.

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



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

<sup>1</sup> По данным Бюро трудовой статистики при Министерстве труда США, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, национальных статистических органов других государств.

снижение цен на подсолнечник – на 13,4% (в 2007 г. цены повысились на 105,7%), зерновые культуры – на 4,6% (в 2007 г. – повысились на 45,5%). Продукция животноводства подорожала за 2008 г. на 6,1% (за 2007 г. – на 25,5%). Наиболее высокий прирост цен наблюдался на скот и птицу – на 17,4% (в 2007 г. – на 8,0%). Цены на молоко снизились на 9,2% (в 2007 г. – повысились на 56,4%).

### Условия внешней торговли

Несмотря на падение цен на нефть и многие другие сырьевые товары во втором полугодии 2008 г., ценовая конъюнктура на мировых рынках основных товаров российского экспорта<sup>2</sup> в целом за год была существенно лучше, чем в 2007 году. Цены на энергетические товары повысились в среднем на 43%, неэнергетические товары подорожали на 21%.

Ускорение роста цен на нефть в первой половине 2008 г. было связано с высоким спросом на энергоносители со стороны как основных потребителей, так и инвесторов, с сокращением мировых запасов сырой нефти, обесценением доллара США и нестабильной геополитической обстановкой в мире. Максимального значения цены достигли 11 июля, когда баррель нефти сорта «Юралс» стоил 139,9 долл. США.

В середине июля 2008 г. ситуация на мировых товарно-сырьевых рынках изменилась. Укрепление американской валюты, отток инвестиций с товарных рынков, ожидания сокращения спроса на энергоносители в мире в условиях нараставшего мирового финансового кризиса и рецессии в США и ряде европейских стран привели к резкому снижению цен на нефть в июле-декабре. В результате на мировом рынке наблюдалось более чем четырехкратное падение цен. В частности, нефть сорта «Юралс» в конце декабря подешевела до 32 долл. США за баррель. В итоге средняя цена российской нефти за декабрь (38,1 долл.

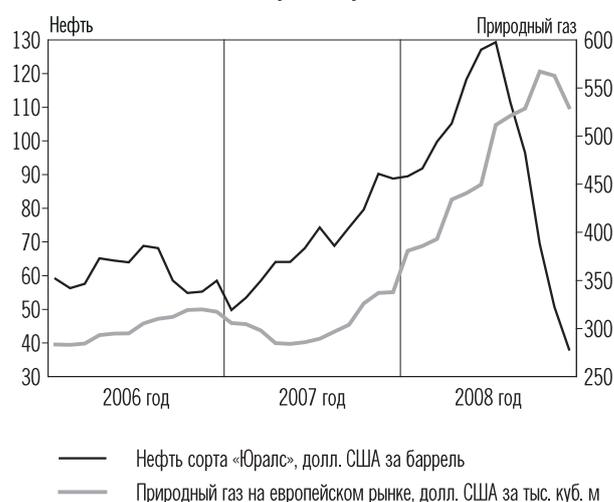
<sup>2</sup> Средние цены рассчитаны на основе ежедневных данных информационных агентств и бирж: на нефть – Рейтер, нефтепродукты (бензин, дизельное топливо, мазут) – Петролеум Аргус, цветные металлы (алюминий, медь, никель) – Лондонская биржа металлов. По черным металлам использованы индексы цен, по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

США за баррель) была минимальной за последние четыре года. При этом падение цен в III квартале по сравнению с предыдущим составило 4%, в IV квартале – 53%. Однако средняя цена на российскую нефть на мировом рынке в 2008 г. составляла 93,9 долл. США за баррель, что на 35% выше, чем в предыдущем году (в 2007 г. нефть подорожала на 14%).

Вслед за нефтью дешевели нефтепродукты: цены на бензин премиальный и дизельное топливо начали падать в июле, на бензин прямогонный и мазут – в августе. В результате в III квартале цены на нефтепродукты в среднем были на 2% выше, чем в предыдущем квартале, в IV квартале 2008 г. они понизились почти вдвое. В среднем за 2008 г. нефтепродукты были на 41% дороже, чем годом ранее (в 2007 г. – на 13,5%). Наибольший рост был зафиксирован по ценам на дизельное топливо – 48% и мазут – 36%, бензин премиальный подорожал на 19%, бензин прямогонный – на 18% (в 2007 г. прирост цен на нефтепродукты составил 10, 18, 14 и 19% соответственно).

Природный газ в Европе начал дешеветь в конце 2008 г.: в ноябре по сравнению с предыдущим месяцем – на 1%, в декабре – на 2%. В среднем за год его цена по сравнению с предыдущим годом возросла на 57% (годом ранее – на 1%). Цены на уголь начали снижаться в августе, однако в среднем за 2008 г. они были в 1,9 раза выше, чем в предыдущем году (в 2007 г. – в 1,3 раза).

Динамика цен на нефть и природный газ на мировом рынке



Источник: агентство Рейтер, Всемирный банк.

Основным фактором повышения цен на мировом рынке черных металлов в 2008 г. был рост цен на электроэнергию и сырье для их производства (цены на железную руду были в 1,7 раза выше, чем в 2007 г., годом ранее она подорожала на 9,5%). Однако в связи с замедлением роста спроса, в первую очередь со стороны Китая, в сентябре 2008 г. цены на черные металлы начали снижаться. В IV квартале по сравнению с предыдущим они в среднем подешевели на 8%. По итогам 2008 г. цены на черные металлы были в 1,6 раза выше, чем в предыдущем году (в 2007 г. по сравнению с 2006 г. они не изменились).

Понижение цен на цветные металлы в 2008 г. было вызвано усилением мирового финансового кризиса и замедлением роста мировой экономики, которое привело к сокращению промышленного и инвестиционного спроса на эти металлы. Падение цен на алюминий началось в апреле, на медь – в мае 2008 г., на никель – в июне 2007 года. В среднем за 2008 г. алюминий и медь подешевели на 2,4% (годом ранее – подорожали на 2,6 и 5,9% соответственно), цены на никель понизились на 43% (в 2007 г. – повысились на 54%).

Цены на другие сырьевые товары российского экспорта (за исключением лесоматериалов) на мировых рынках были существенно выше, чем в 2007 году. Так, в 2008 г. минеральные удобрения подорожали в 2 раза, химическое сырье – в 1,7 раза (годом ранее – в 1,3 и 1,2 раза соответственно). Цены на лесоматериалы в 2008 г. по сравнению с предыдущим годом в среднем понизились на 12%, на пиломатериалы – на 11% (в 2007 г. эти товары подешевели на 19 и 4,5% соответственно).

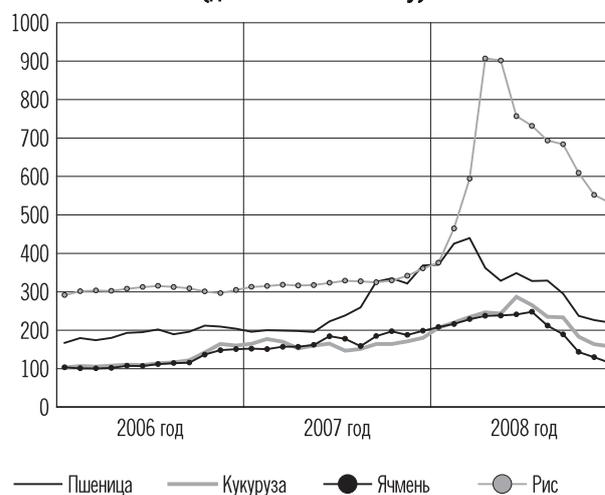
Цены на продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье<sup>3</sup> на мировых рынках в 2008 г. также начали снижаться. Однако в среднем за 2008 г. они были выше, чем годом ранее.

После резкого роста мировых цен на пшеницу в период с мая 2007 г. по март 2008 г.

в апреле 2008 г. возобладала тенденция к понижению цен, связанная с ожиданиями высокого урожая и усиленная во втором полугодии ситуацией в мировой экономике. Цены на кукурузу и ячмень, повышавшиеся в первом полугодии 2008 г. под влиянием высокого спроса на эти культуры, в том числе и для производства этанола, на протяжении второго полугодия снижались: кукуруза начала дешеветь в июле, ячмень – в августе. Основное влияние на цены зерновых культур оказало не только изменение конъюнктуры на мировых рынках продовольственного сырья, но и падение цен на энергоносители.

В последнем квартале 2008 г. падение цен ускорилось: относительно III квартала цены на американскую пшеницу и кукурузу понизились на 28 и 31%, канадская пшеница и ячмень подешевели на 18 и 40% соответственно. Несмотря на резкое падение, цены на них в 2008 г. были выше, чем в предыдущем году: американская пшеница была дороже на 28%, канадская – на 51%, американская кукуруза – на 36%, канадский ячмень – на 16% (годом ранее эти зерновые культуры подорожали на 33, 39, 34 и 48% соответственно). Резкое ускорение роста цен на рис в первом полугодии 2008 г., вызванное относительно плохим урожаем и, как следствие, сокращением запасов и ограничениями на его вывоз в отдельных странах, во втором полугодии сменилось снижением цен. Основными факторами, по-

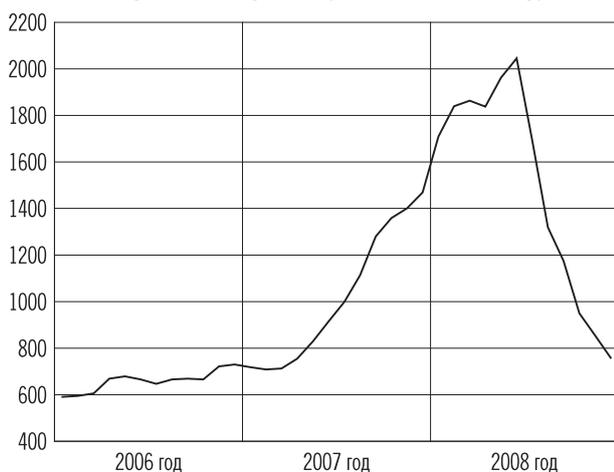
Динамика мировых цен на зерновые культуры (долл. США за тонну)



Источник: Всемирный банк.

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

**Динамика цен на подсолнечное масло на европейском рынке (долл. США за тонну)**



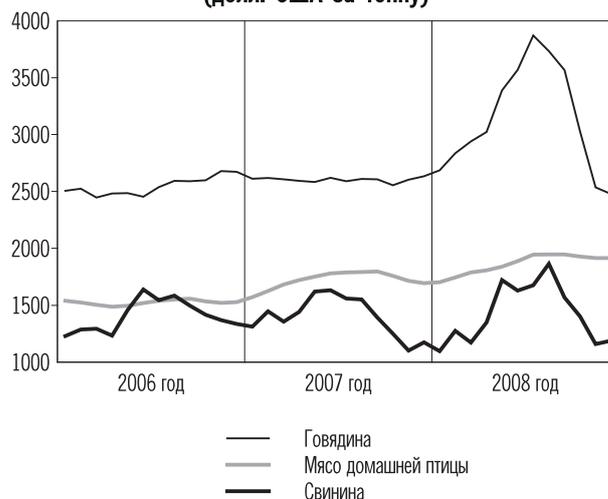
Источник: ВНИЖИ.

влиявшими на динамику мировых цен на рис, были ожидания хорошего урожая в странах – основных производителях и общее понижение цен на сырьевых рынках. Относительно предшествующего квартала в III и IV кварталах 2008 г. рис подешевел на 18 и 20% соответственно. Однако в среднем за 2008 г. цена на рис была в 2 раза выше, чем в предыдущем году (в 2007 г. рис подорожал на 7%).

В первом полугодии 2008 г. рост цен на подсолнечное масло происходил под влиянием сокращения его производства и уменьшения экспорта из Украины и Аргентины. Во втором полугодии цены на подсолнечное масло начали снижаться, что было связано с высокими урожаями, увеличением мировых запасов и замедлением роста спроса. В конце года цены на подсолнечное масло в Европе упали до уровня, который отмечался в апреле 2007 года. В III квартале 2008 г. по сравнению с предыдущим кварталом цены на подсолнечное масло в Европе понизились на 28%, в IV квартале на 36,5%. Однако в среднем за 2008 г. цены на него были почти в 1,5 раза выше, чем в 2007 г. (годом ранее подсолнечное масло подорожало на 55%).

Увеличение мирового спроса на мясо, сопровождавшееся ростом цен на энергию и корма, поддерживало рост цен на протяжении первых 7-8 месяцев 2008 года. В дальнейшем ожидания замедления роста спроса,

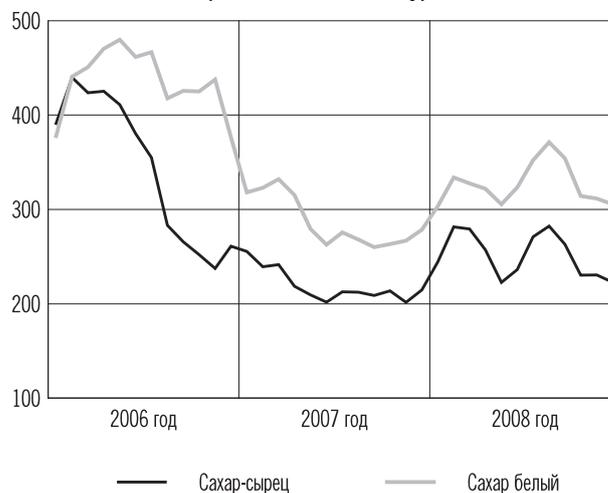
**Динамика цен на мясо на мировом рынке (долл. США за тонну)**



Источник: Всемирный банк.

связанные с ухудшением экономического состояния стран – крупнейших потребителей мяса, хорошие урожаи зерновых, понижение цен на корма, а также падение цен на энергоносители и топливо отразились на динамике цен на продукцию животноводства и птицеводства. Говядина начала дешеветь в августе, свинина – в сентябре, цены на мясо птицы последние 5 месяцев практически не менялись. В результате в IV квартале 2008 г. относительно предыдущего квартала говядина подешевела на 28%, свинина – на 27%, мясо домашней птицы – на 1,4%. Несмотря на снижение цен, в среднем за 2008 г. относитель-

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



Источник: Лондонская товарная биржа.

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

С середины 2008 г. условия торговли для стран – экспортеров нефти стали ухудшаться. Тем не менее, в целом условия экспорта минерального топлива для России в 2008 г. были относительно благоприятными, что связано с большим удельным весом поставок в страны Европейского союза, для которых характерна относительная стабильность объемов потребления нефти. Кроме того, значительная часть экспорта в страны ЕС – это поставки природного газа, которые во второй половине года осуществлялись по устойчивым контрактным ценам. Расходы на потребление минерального топлива в странах – членах ЕС в 2008 г. увеличились, однако с августа наблюдалось их устойчивое снижение, связанное в основном с падением цен на нефть и нефтепродукты. Поставками из России обеспечивалось свыше четверти объема потребления минерального топлива в странах ЕС. В стоимостном выражении они также уменьшались с августа 2008 года. По оценке Международного энергетического агентства, физический объем потребления нефти в странах Европы в 2008 г. уменьшился на 0,8%.

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

но предыдущего года говядина была дороже на 21%, свинина – на 1,6%, мясо птицы – на 8,2% (в 2007 г. цены на говядину и мясо птицы возросли на 2,2 и 13% соответственно, цены на свинину были на уровне 2006 г.).

На мировом рынке сахара рост цен наблюдался в I и III кварталах, снижение – во II и IV кварталах 2008 года. В связи с сокращением посевных площадей, обусловившим уменьшение производства сахара и постепенное снижение его мировых запасов в последние два года, в 2008 г. при сохранении высокого спроса наметилась тенденция к росту цен. В среднем за 2008 г. сахар-сырец подорожал на 15%, сахар белый – на 14% (в 2007 г. сахар подешевел на 36 и 34% соответственно).

В IV квартале 2008 г. падение цен на экспортируемые товары, более сильное по сравнению со снижением цен на импортируемые товары, привело к ухудшению условий торговли<sup>4</sup> Российской Федерации с другими странами. Однако в целом в 2008 г. условия торговли были значительно лучше, чем годом ранее.

Положительное сальдо торгового баланса<sup>5</sup> в IV квартале 2008 г. по сравнению с предыдущим кварталом сократилось в 2,4 раза из-за более резкого (на 30%) падения экспорта при уменьшении импорта на 13%. Однако в целом за 2008 г. профицит торгового

баланса по сравнению с предыдущим годом возрос более чем на треть – до 176,6 млрд. долл. США (в 2007 г. он уменьшился на 6% – до 130,9 млрд. долл. США).

**Спрос****Внутренний спрос**

Мировой финансовый и экономический кризис негативно отразился на развитии российской экономики во второй половине 2008 года. Снижение темпов роста доходов в различных секторах экономики и ужесточение условий заимствования в IV квартале 2008 г. оказали влияние на замедление темпов роста инвестиционного и потребительского спроса в России. Под влиянием обесценения рубля внутренний спрос на импортную продукцию, по оценкам, в этот период уменьшился.

В январе-сентябре 2008 г. по сравнению с соответствующим периодом 2007 г. доля импортных товаров в товарных ресурсах розничной торговли сократилась на 0,6 процентного пункта и составила 45,7%. Доля поступлений по импорту продовольственных товаров уменьшилась на 0,9 процентного пункта – до 35,6%, непродовольственных товаров – на 0,2 процентного пункта и составила 54%.

Импорт инвестиционных товаров в IV квартале 2008 г. по сравнению с предыдущим кварталом сократился более существенно, чем потребительских. Объем ввоза про-

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

<sup>5</sup> По оценке платежного баланса по состоянию на 13 января 2009 года.

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

	2007 г.					2008 г.**			
	I	II	III	IV	год	I	II	III	год
ВВП	7,4	8,1	7,3	9,5	8,1	8,5	7,5	6,2	5,6
Конечное потребление	10,4	10,6	10,5	11,0	10,8	10,6	9,4	9,8	9
В том числе:									
– домашних хозяйств	12,4	12,7	12,8	13,1	13,6	14,1	12,2	12,4	11,5
Валовое накопление	24,9	25,9	18,1	23,6	21,1	10,4	17,8	14,0	13,3
Чистый экспорт	-23,9	-29,2	-41	-20,4	-26,9	-7,3	-32,6	-81,2	-43,8

Источник: Росстат.

\* Разбивка по кварталам не соответствует годовым данным, актуализация будет проведена Росстатом в марте 2009 года.

\*\* Данные за IV квартал 2008 г. не опубликованы.

довольственных товаров практически остался на уровне предыдущего квартала.

Некоторое снижение импортных цен в IV квартале сопровождалось существенным сокращением физических объемов ввоза товаров в страну. Темпы роста стоимостных объемов импорта машиностроительной продукции в 2008 г. по сравнению с 2007 г. начали замедляться с июня, продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья – с октября 2008 года.

Несмотря на сложившуюся динамику импорта в IV квартале, в 2008 г. темпы роста импорта машиностроительной продукции были существенно выше, чем темпы увеличения ввоза продовольственных товаров, и ее доля в общем импорте в 2008 г. достигла 52,7% (в 2007 г. – 50,9%). Импорт продовольственных товаров увеличился по сравнению с предыдущим годом вследствие не только ускорения роста контрактных цен, но и увеличения физических объемов ввоза, однако их доля в 2008 г. уменьшилась до 13,2% (в 2007 г. – 13,8%).

Сохранение более высоких, чем в 2007 г., цен на импортируемые товары, особенно на продукты питания и сырье для их производства, сформировало условия для роста цен на внутреннем рынке.

В IV квартале 2008 г. реальные располагаемые денежные доходы населения снизились на 5,8%. В условиях роста девальвационных ожиданий население предпочитало поддерживать уровень текущего потребления и покупать иностранную валюту. Так, в IV квартале 2008 г. по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года доля расходов насе-

ления на покупку товаров и оплату услуг увеличилась на 5,8 процентного пункта до 71,8%, а на покупку валюты – на 8,3 процентного пункта до 13,4%. Склонность населения к организованным сбережениям существенно сократилась – с 11 до 3%.

В структуре денежных доходов населения в 2008 г. увеличилась доля оплаты труда (с 67,5 до 68,5%) и социальных трансфертов (с 11,6 до 12,9%). В структуре использования доходов населения в целом за год увеличились доли потребительских расходов (с 69,6 до 73,1%), обязательных платежей и взносов (с 11,8 до 13,0%), покупки валюты (с 5,2 до 7,9%). Доля организованных сбережений уменьшилась на 3,6 процентного пункта – до 6,0%. В 2008 г. прирост расходов на конечное потребление домашних хозяйств составил 11,5% (в 2007 г. – 13,6%).

Расходы на конечное потребление государственного управления в 2008 г. увеличились на 2,5% (в 2007 г. – на 3,4%). По предварительным данным Федерального казначейства Российской Федерации, профицит федерального бюджета по итогам 2008 г. составил 4,1% ВВП, что на 1,3 процентного пункта ниже показателя 2007 года. Ненфтегазовый дефицит составил 6,5% ВВП и был выше показателя 2007 г. на 3,2 процентного пункта. Это свидетельствует о некотором смягчении фискальной политики, а также об увеличении зависимости величины поступлений в федеральный бюджет от нефтегазового сектора. Доходы федерального бюджета в 2008 г. составили 22,3% ВВП, что ниже соответствующего показателя за 2007 г. на 1,2 процентного пункта. Существенное влияние на уменьшение до-

ходов бюджета в IV квартале 2008 г. оказали снижение цен нефть и другие экспортируемые товары, а также ухудшение ряда показателей экономической деятельности вследствие негативного влияния финансового кризиса.

Расходы федерального бюджета в 2008 г. возросли до 18,2% ВВП (в 2007 г. – 18,1%). Не процентные расходы составили 17,8% ВВП, что превышает соответствующую величину расходов за 2007 г. на 0,2 процентного пункта и является максимальным значением за период с 2000 года. Это объясняется переносом части расходных обязательств с 2007 г. на 2008 г., реализацией мер по поддержке финансовой стабильности, а также лучшим исполнением расходов, заложенных в бюджетной росписи на истекший год. При этом в 2008 г. сохранилась неравномерность расходования средств в течение года – особенно в IV квартале, доля которого в годовом показателе составила 39,8% (в 2007 г. – 42,7%).

В 2008 г. продолжилось абсорбирование дополнительных нефтегазовых доходов через механизм Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, что позволило увеличить их совокупный объем на 71,8% в рублевом эквиваленте и способствовало ограничению роста потребительских цен.

Валовое накопление в 2008 г. увеличилось на 13,3% (в 2007 г. – на 21,1%). В октябре и ноябре 2008 г. продолжилось замедление темпов роста инвестиций в основной

капитал, а в декабре отмечалось их снижение. В IV квартале 2008 г. этот показатель возрос на 1,8% (в IV квартале 2007 г. – на 20,6%). В целом объем вложений в основной капитал в 2008 г. увеличился на 9,1% (в 2007 г. – на 21,1%). Наиболее крупные вложения были направлены на развитие добычи полезных ископаемых, транспорта и связи.

В видовой структуре инвестиций более трети составляли инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства. Примерно пятая часть из них была направлена на приобретение импортного оборудования. Импорт машин, оборудования и транспортных средств в январе-сентябре 2008 г. увеличился на 56,8% (в январе-сентябре 2007 г. – на 55,8%).

Финансирование инвестиций в основной капитал в январе-сентябре 2008 г. осуществлялось преимущественно за счет привлеченных средств – на 57,2%. Доля кредитов банков составляла 11% (в январе-сентябре 2007 г. – 10,2%).

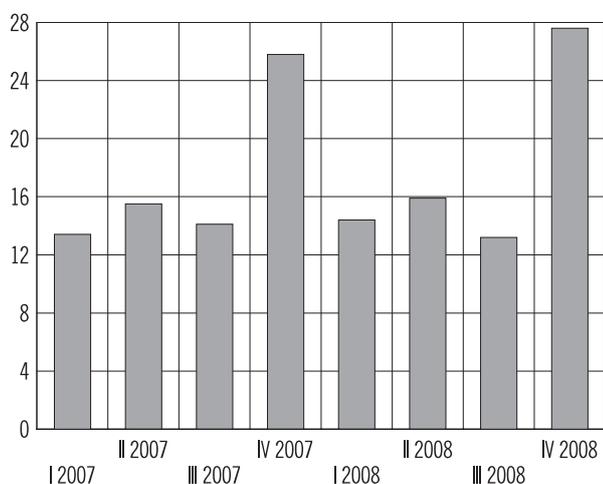
В условиях существенного превышения темпов роста физических объемов импорта товаров и услуг над экспортом в 2008 г. было отмечено снижение на 43,8% чистого экспорта товаров и услуг.

В целом прирост внутреннего спроса в 2008 г. остался высоким (более 10%), несмотря на существенное сужение в последние месяцы года, и способствовал превышению производством своего естественного (потенциального) уровня в течение большей части года.

### Внешний спрос

Замедление роста внешнего спроса и падение цен на мировых товарных рынках в условиях нарастающего мирового финансового и экономического кризиса отразилось на динамике российского экспорта в IV квартале 2008 года. По сравнению с предыдущим кварталом он сократился не только за счет снижения цен, но и за счет уменьшения физических объемов вывоза. Так, в IV квартале ускорилось сокращение физических объемов поставок российской нефти в страны дальнего зарубежья.

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



Источник: Федеральное казначейство.

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

Темпы роста ВВП в группе зарубежных стран, имеющих значительный вес в структуре российского экспорта, в 2008 г. снизились, по оценке, до 2,7% по сравнению с 4,8% в 2007 году. По предварительным данным, прирост ВВП в 2008 г. составил в США 1,3% (в 2007 г. – 2%), в зоне евро – 0,7% (2,6%), в Китае – 9% (13%).

Воспроизводственный цикл в ведущих развитых странах из фазы подъема экономической активности перешел в фазу спада. Сокращение ВВП два квартала подряд, означающее рецессию согласно международно признанному критерию, отмечено в период с апреля по сентябрь 2008 г. в Германии, Италии и Японии. По предварительным данным, в США и Великобритании в IV квартале 2008 г. продолжилось сокращение ВВП вслед за его уменьшением в III квартале. Согласно используемой в США методологии определения фаз воспроизводственного цикла, рецессия в этой стране началась в декабре 2007 года. Рецессия в развитых странах негативно отразилась на ситуации в других странах – торговых партнерах России в Европе и Азии вследствие ослабления спроса на экспортируемые ими промышленную продукцию и сырьевые ресурсы и сокращения притока капитала.

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

В целом за 2008 г. относительно 2007 г. экспорт товаров<sup>6</sup> возрос на 32,3% и составил 469,0 млрд. долл. США. Более высокими темпами по сравнению с ростом общего экспорта<sup>7</sup> товаров в 2008 г. увеличивался вывоз товаров в страны АТЭС (в первую очередь в США и Японию), а также в государства ЕС (особенно в Италию и Польшу). По-прежнему высокими темпами рос экспорт на Украину и в Беларусь.

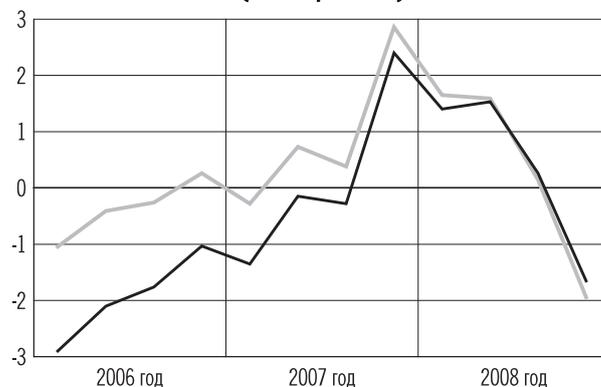
Прирост стоимости российского экспорта товаров за 2008 г. по сравнению с 2007 г. был обеспечен в основном за счет роста цен, увеличение физических объемов было незначительным. Основная доля прироста приходилась на энергетические товары. Рост экспортных цен на энергоресурсы сопровождался увеличением физических объемов вывоза природного газа и нефтепродуктов. Количество вывозимой на мировой рынок нефти в 2008 г. сократилось.

### Предложение

В первой половине 2008 г. в условиях благоприятной для российских экспортеров внешнеэкономической конъюнктуры и значительного увеличения внутреннего спроса темпы роста производства товаров и услуг оставались высокими. Мировой экономический и финансовый кризис негативно отразился

на развитии российского производства, особенно в последние месяцы 2008 года. Выпуск продукции базовых видов экономической деятельности в IV квартале 2008 г. сократился на 2,7%, в целом за год прирост этого показателя составил 4,5% (за 2007 г. – 8%). В IV квартале по сравнению с соответствующим периодом 2007 г. темпы роста в строительстве и розничной торговле снизились, а выпуск в промышленности, оптовой торговле и на транспорте – сократился. В целом оборот розничной торговли в 2008 г. увеличился на 13% (в 2007 г. – на 16,1%), объемы строительства – на 12,8% (18,2%), оборот оптовой

Производственный разрыв  
(за квартал, %)



— Разрыв выпуска (НР-фильтр)  
— Разрыв выпуска (линейный тренд)

Источник: Банк России.

<sup>6</sup> По оценке платежного баланса по состоянию на 13 января 2009 года.

<sup>7</sup> По данным ФТС России.

торговли – на 4,7% (13,4%), грузооборот транспорта – на 0,6% (2,4%).

Индекс промышленного производства в 2008 г. составил 102,1% (в 2007 г. – 106,3%). Прирост производства в обрабатывающих видах деятельности снизился с 9,5% в 2007 г. до 3,2% в 2008 г., в добыче полезных ископаемых – с 1,9 до 0,2%.

Динамика цен в экономике складывалась в условиях расширения предложения сельскохозяйственной продукции, выпуск которой в 2008 г. по сравнению с предыдущим годом увеличился на 10,8% (в 2007 г. – на 3,4%). Валовой сбор зерна в 2008 г. вырос на 32,6%, сахарной свеклы – на 0,7%, картофеля и овощей – на 6,2 и 12,9% соответственно. Отмечался рост производства основных видов продукции животноводства, в том числе скота и птицы на убой (на 6,5%), молока (на 1,1%). Производство сахара-песка из сахарной свеклы за 2008 г. по сравнению с 2007 г. увеличилось на 7,8%, мяса и мясопродуктов – на 5,5% (в том числе мяса, включая субпродукты I категории, – на 11,6%). В этих условиях рост цен производителей сельскохозяйственной продукции замедлился.

В 2008 г. объем ВВП вырос на 5,6% (в 2007 г. – на 8,1%).

### Рынок труда

В 2008 г. численность занятого в экономике населения увеличилась на 0,6% (в 2007 г. – на 2,4%). Однако в течение года динамика этого показателя была разнонаправленной. В сентябре устойчивая тенденция к росту сменилась снижением. В IV квартале 2008 г. численность занятого населения сократилась по сравнению с соответствующим периодом 2007 г. на 0,3%.

Производительность труда в 2008 г. возросла, по оценкам, на 5,0% (в 2007 г. – на 5,6%). В январе-сентябре темпы роста производительности труда в экономических видах деятельности, производящих товары, были выше, чем в видах деятельности, производящих услуги. Темпы роста производства услуг опережали темпы роста производства товаров. Число занятых в видах деятельности, производящих услуги, по сравнению с анало-

гичным показателем в 2007 г. увеличилось, а в видах деятельности, производящих товары, – снизилось.

Темп прироста реальной заработной платы (9,7%) в 2008 г., как и в предыдущие годы, опережал увеличение производительности труда. Однако разрыв между темпами роста реальной заработной платы и производительности труда уменьшился.

В структуре ВВП по доходам доля оплаты труда в 2008 г. по сравнению с 2007 г. увеличилась с 46,3 до 46,6%.

В 2008 г. сохранялись значительные различия в уровнях оплаты труда по видам деятельности. Наибольший размер среднемесячной заработной платы в январе-ноябре 2008 г. наблюдался в финансовой деятельности (39681 руб.) и добыче топливно-энергетических полезных ископаемых (37680 руб.), что выше общероссийского уровня средней заработной платы в 2,4 и 2,2 раза соответственно. Наименьший размер заработной платы отмечался в сельском и лесном хозяйстве, охоте (8022 руб.), текстильном и швейном производстве (8026 руб.), а также в производстве кожи, изделий из кожи и обуви (9328 руб.), что по отношению к общероссийскому уровню средней заработной платы составляет 47,7; 47,7 и 55,4% соответственно. Зарплата ниже, чем в среднем по экономике, отмечалась в тех видах деятельности, которые в значительной степени финансируются из государственного бюджета (образование, предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг, здравоохранение и предоставление социальных услуг), а также в обрабатывающих производствах, оптовой и розничной торговле, ремонте автотранспортных средств и предметов личного пользования.

В 2008 г. численность безработных (по методологии МОТ) выросла на 4,3% (в 2007 г. – снизилась на 13,3%). При этом если в первой половине года наблюдалось снижение безработицы, то с июля этот показатель начал динамично увеличиваться. Наиболее высокие темпы роста отмечались в IV квартале (на 23%). Общая численность безработных в 2008 г. составила 6,3% к экономически активному населению (в 2007 г. – 6,1%).

## Характеристики монетарных условий

### Валютный курс

Динамика курса рубля в IV квартале 2008 г. формировалась под влиянием ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и мирового финансового кризиса. По предварительным оценкам, состояние платежного баланса Российской Федерации в этот период значительно ухудшилось: положительное сальдо счета текущих операций резко сократилось – до 8,0 млрд. долл. США по сравнению с 27,6 млрд. долл. США в III квартале 2008 года. Чистый вывоз капитала частным сектором (130,5 млрд. долл. США) многократно превысил показатель за III квартал 2008 г. (17,4 млрд. долл. США).

В условиях оттока частного капитала и резкого снижения цен на нефть на мировом рынке ситуация на внутреннем валютном рынке определялась повышением спроса на иностранную валюту. Для удержания стоимости бивалютной корзины внутри целевого коридора Банк России осуществил крупные продажи иностранной валюты, чистый объем которых составил 43,1 млрд. долл. США в октябре и 33,8 млрд. долл. США в ноябре 2008 года. В период с 11 ноября 2008 г. по 23 января 2009 г. Банк России провел масштабную постепенную корректировку границ технического коридора, определяющего допустимые колебания стоимости корзины. При этом Банк России продолжал осуществлять покупки иностранной валюты, обеспечивая плавный характер корректировки курса рубля.

**Номинальный курс рубля к доллару США** в IV квартале 2008 г. продолжил свое снижение, которое составило 11,1% к предыдущему кварталу. Значительное обесценение рубля к доллару США в рассматриваемый период было обусловлено, с одной стороны, переходом к более гибкому курсообразованию на внутреннем валютном рынке, что привело к существенному изменению выраженной в рублях стоимости бивалютной корзины, и, с другой стороны, продолжившимся резким

укреплением доллара США к евро на международном валютном рынке. В январе 2009 г. по сравнению с предыдущим месяцем рубль обесценился к доллару США на 10,6%. По состоянию на 1.02.09 соотношение российского рубля с долларом США достигло уровня – 35,4146 руб. за доллар США.

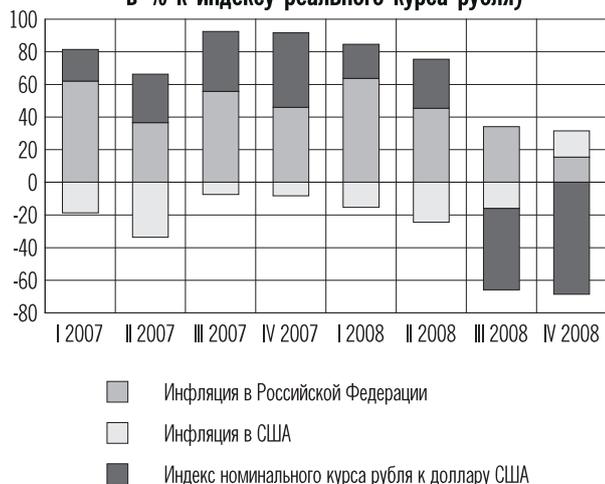
**Номинальный курс рубля к евро** в IV квартале 2008 г. повысился на 1,4% к предыдущему кварталу (рост продолжился второй квартал подряд). Фактором укрепления рубля к евро было обесценение европейской валюты к доллару США на международном валютном рынке. Однако в декабре в условиях значительного укрепления евро к доллару США номинальный курс рубля к евро резко снизился не только относительно уровня в предыдущем месяце, но и относительно уровня в декабре 2007 года. В январе 2009 г. по сравнению с декабрем 2008 г. рубль обесценился к евро на 10,4%. Соотношение на 1.02.09 составило 45,6636 руб. за евро.

**Номинальная выраженная в рублях стоимость бивалютной корзины**, состоящей из 0,45 евро и 0,55 доллара США, в IV квартале 2008 г. по сравнению с предыдущим кварталом увеличилась на 4,8% (в III квартале – на 0,5%). Последующее увеличение но-



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

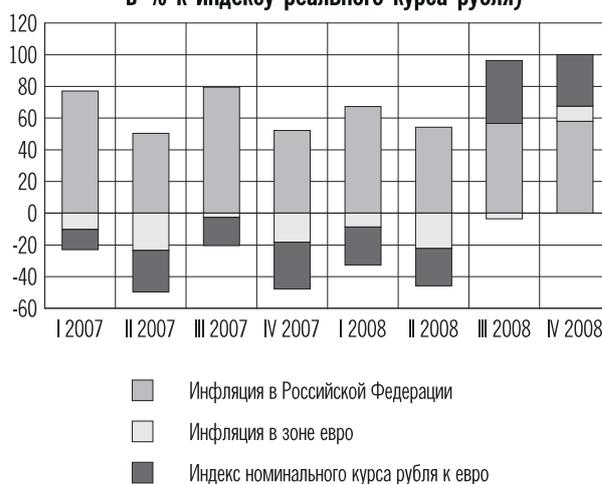
**Декомпозиция изменения реального курса рубля к доллару США (за квартал, в % к индексу реального курса рубля)**



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

минальной стоимости бивалютной корзины в январе 2009 г. составило 11,8%. Банк России установил с 23 января 2009 г. верхнюю границу колебаний стоимости бивалютной корзины на уровне 41 рубль. Стоимость бивалютной корзины на конец января 2009 г. составила 40,0267 рубля. Оценки показывают, что сложившаяся на конец января 2009 г. стоимость

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



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

бивалютной корзины близка к своему средне-срочному равновесному уровню.

**Реальный курс рубля к доллару США**

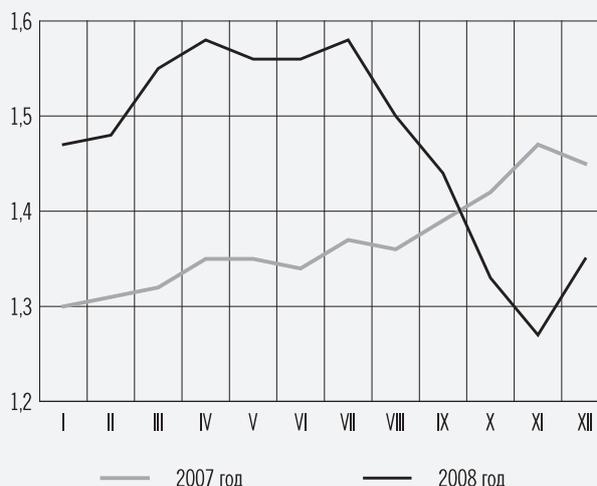
в IV квартале 2008 г. снизился на 6,3% под влиянием снижения номинального курса. Воздействие этого фактора было отчасти компенсировано увеличением инфляционного дифференциала между Россией и США в ре-

**Международный валютный рынок**

На международном валютном рынке в первом полугодии 2008 г. продолжалось обесценение доллара США к валютам большинства стран – торговых партнеров России, однако во второй половине года доллар резко укрепился. За год (декабрь 2008 г. к декабрю 2007 г.) укрепление доллара к евро составило свыше 7%. Сокращение в условиях нестабильности на финансовых рынках объемов операций, основанных на разнице между процентными ставками и доходностью активов в разных валютах, привело к укреплению иены более чем на 23% по отношению к доллару США. Во втором полугодии снизились темпы укрепления юаня к доллару США, в целом за год оно составило 7,5%.

Отток капитала привел к значительному ослаблению валют Турции, Республики Корея, Индии и Бразилии. Обесценились к доллару США и евро валюты некоторых стран Европейского союза, не входящих в зону евро, – Великобритании, Швеции, Польши, Венгрии и Румынии; к доллару США – валюты ряда других стран, относящихся к этой группе (Чехии, Литвы, Эстонии, Болгарии). Дестабилизация финансовых рынков на Украине, сопровождавшаяся оттоком вкладов населения из банковской системы и повышением спроса на иностранную валюту, привела к резкому обесценению гривны. Стабильными в 2008 г. оставались валюты Белоруссии и Казахстана (они обесценились в I квартале 2009 г.).

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



Источник: агентство Рейтер.

зультате снижения в IV квартале 2008 г. общего уровня потребительских цен в США при некотором ускорении инфляции в российской экономике. В январе 2009 г. реальный курс рубля к доллару США снизился, по оценке, на 7,5%.

**Реальный курс рубля к евро** в IV квартале 2008 г. вырос на 4,2%. Этому способствовало наряду с повышением номинального курса увеличение инфляционного дифференциала между Россией и зоной евро, обусловленное в том числе некоторым снижением в IV квартале 2008 г. общего уровня потребительских цен в европейской экономике. В январе 2009 г. реальный курс рубля к евро снизился, по оценке, на 8,1%.

**Реальный эффективный курс рубля** в IV квартале 2008 г. повысился на 2,8% (в III квартале – на 0,5%). Определяющий вклад в укрепление реального эффективного курса в рассматриваемый период внесло повышение темпов инфляции в России при снижении агрегированного показателя инфляции в странах – торговых партнерах. В январе 2009 г. реальный эффективный курс рубля снизился, по оценке, на 7,4%.

## Процентные ставки

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

В целях сдерживания инфляционных тенденций и противодействия оттоку капитала Банк России в IV квартале 2008 г. повысил процентные ставки по своим операциям. В частности, коридор процентных ставок по операциям Банка России был смещен вверх дважды: с 12.11.08 и с 1.12.08. Ставка по кредиту «овернайт», определяющая верхнюю границу коридора, была повышена сначала с 11 до 12%, а затем – до 13% годовых. Ставка по депозитам на условиях «том-некст», определяющая нижнюю границу коридора, также была увеличена: сначала с 4,75 до 5,75% годовых, и после – до 6,75% годовых. При этом минимальная ставка по аукционам прямого РЕПО на срок 1 день была повышена с 7 до 8% и затем до 9% годовых. Наряду с этим Банк России увеличил процентные ставки по всему спектру осуществляемых им операций.

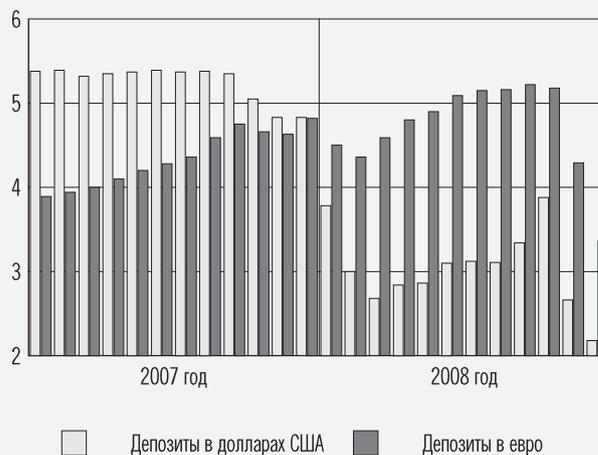
В феврале 2009 г. Банк России продолжил повышение процентных ставок по своим операциям. Минимальная ставка по аукционам

### Политика центральных банков в зарубежных странах

Политика центральных банков в зарубежных странах в 2008 г. во многом определялась задачей противодействия негативным тенденциям в финансовых секторах и предотвращения системного банковского кризиса, однако в первой половине года на политику органов денежно-кредитного регулирования в ряде стран значительное влияние также оказывала необходимость сдерживания инфляции. Во второй половине года в денежно-кредитной политике большинства стран – торговых партнеров произошел разворот к стимулированию экономического роста и предотвращению дефляции. Во втором полугодии 2008 г. – начале 2009 г. процентные ставки понижались в большинстве стран – торговых партнеров.

Федеральная резервная система США (ФРС) в период с января по октябрь 2008 г. снизила ставку-ориентир по федеральным фондам с 4,25 до 1% годовых (перед началом снижения в сентябре 2007 г. ставка-ориентир составляла 5,25% годовых), а в декабре впервые установила ее в виде интервала – от 0 до 0,25% годовых. Европейский центральный банк (ЕЦБ) в июле 2008 г. повысил ставку рефинансирования с 4 до 4,25% годовых, однако с октября по декабрь снизил ее до 2,5%, а в январе 2009 г. – до 2% годовых.

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



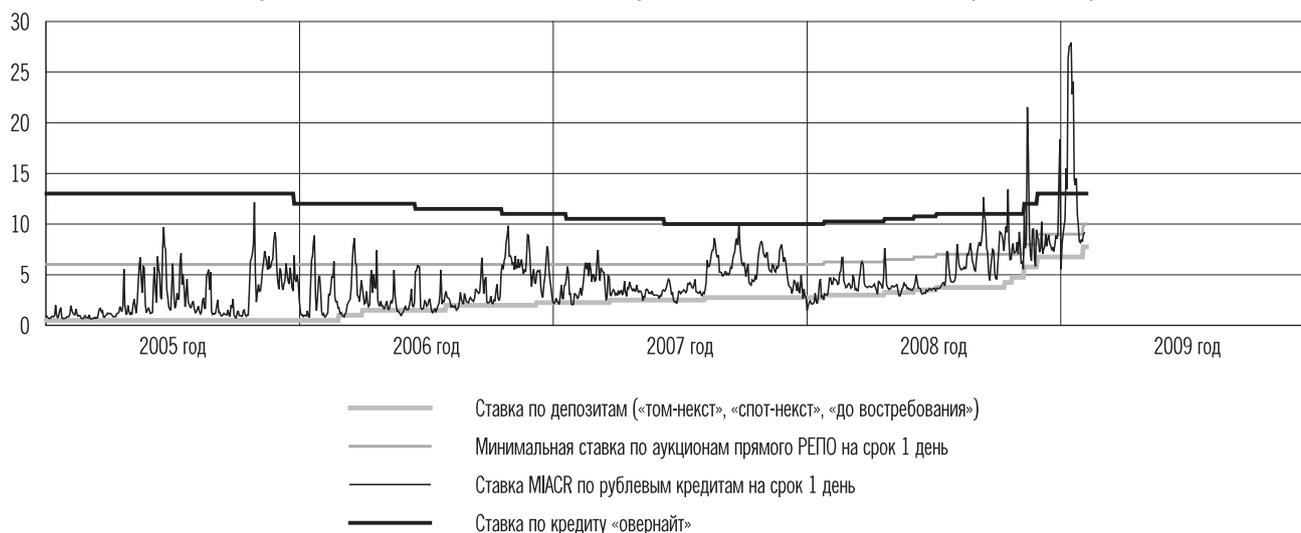
Источник: агентство Рейтер.

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



Источник: Банк России.

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



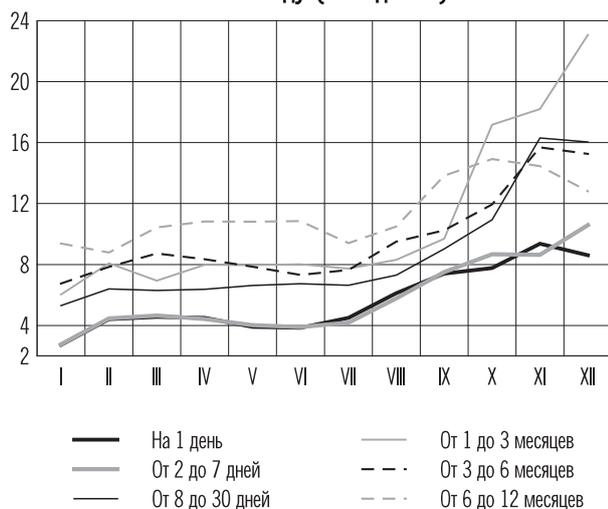
Источник: Банк России.

прямого РЕПО на срок 1 день была увеличена с 9 до 10% годовых, а ставка по депозитам «том-некст» – с 6,75 до 7,75% годовых. Ставка по кредиту «овернайт» осталась без изменения (13% годовых). Одновременно были повышены процентные ставки и по другим операциям Банка России (см. Статистическое приложение, таблица 9).

В IV квартале 2008 г. на фоне углубления мирового финансового кризиса и усиления оттока частного капитала из России возросла напряженность и неопределенность на основных сегментах российского финансового рынка. Сохранялся дефицит рублевой банков-

ской ликвидности, несмотря на то, что Банк России предоставлял кредитным организациям значительные средства через операции рефинансирования. Ставки по **межбанковским кредитам** (МБК) в рублях существенно повысились. Среднеквартальная ставка MIACR по однодневным рублевым кредитам в IV квартале составила 8,4% против 5,7% годовых в предыдущем квартале. Повышение среднего уровня ставок сопровождалось резким расширением амплитуды их колебаний. В течение IV квартала дневная ставка MIACR по однодневным рублевым МБК составляла от 4,6 до 21,5% годовых (3,4-12,6% годовых

Ставки по размещенным МБК в рублях в 2008 году (% годовых)



Источник: Банк России.

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



Источник: Банк России.

в III квартале). В январе 2009 г. ставка МIACR по однодневным рублевым МБК колебалась в диапазоне от 5,6 до 28,0% годовых, а средний показатель за месяц составил 16,3% годовых (максимум с декабря 2001 г.).

Ставка по размещенным российскими банками рублевым МБК на срок от 2 до 7

дней повысилась с 5,8% годовых в III квартале до 9,3% годовых в IV квартале, на срок от 8 до 30 дней – с 7,7 до 14,4% годовых соответственно, на срок от 1 до 3 месяцев – с 8,6 до 19,5% годовых. По итогам IV квартала кривая доходности МБК значительно сместилась вверх, а угол ее наклона увеличился, что сви-

**Операции Банка России по рефинансированию кредитных организаций в октябре 2008 г. – январе 2009 г.**

В дополнение к ранее принятым мерам<sup>1</sup> в целях смягчения последствий мирового финансового кризиса в январе текущего года Совет директоров Банка России принял решение о переносе установленных ранее сроков поэтапного увеличения действующих нормативов обязательных резервов с 1.02.09 и 1.03.09 на 1.05.09 и 1.06.09 соответственно. В настоящее время нормативы обязательных резервов составляют 0,5% по каждой категории резервируемых обязательств.

В октябре 2008 г. система инструментов денежно-кредитной политики Банка России была дополнена кредитами без обеспечения. С 5.11.08 максимальный срок этих кредитов увеличился до 6 месяцев для кредитных организаций, имеющих рейтинг «BB-» и выше (по шкале рейтинговых агентств «Standard & Poor's» и «Fitch Ratings») и «Вa3» и выше (по шкале «Moody's Investors Service»). В соответствии с Федеральным законом от 30.12.08 №317-ФЗ максимальный срок кредитов без обеспечения увеличен до 1 года.

Для увеличения возможностей российских кредитных организаций по управлению краткосрочной ликвидностью в долларах США и евро Банк России с 1.12.08 стал заключать с кредитными организациями договора об открытии корреспондентских счетов в иностранной валюте.

В октябре 2008 г. была продолжена работа по расширению доступа кредитных организаций к инструментам рефинансирования Банка России. Так, в частности, были смягчены условия получения денежных средств с использованием отдельных видов обеспечения: отменены дисконты в 1,25% по операциям прямого РЕПО с ОФЗ и ОБР, повышены размеры поправочных коэффициентов Банка России, используемых для расчета стоимости обеспечения по кредитам Банка России. Кроме того, были приняты решения о снижении требований к уровню рейтинга эмитентов/выпусков облигаций, включаемых в Ломбардный список Банка России, и рейтинга организаций, обязанных по вексялям, правам требования по кредитным

<sup>1</sup> См. «Квартальный обзор инфляции» (III квартал 2008 г.), стр. 23.

договорам, принимаемым в обеспечение кредитов Банка России, на две ступени, до уровня «В-»/«В3» по версии рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's»/«Moody's Investors Service». В рамках мер, направленных на расширение доступа кредитных организаций к операциям рефинансирования, Советом директоров Банка России 9.02.09 принято решение о включении в Ломбардный список Банка России акций и облигаций, выпущенных эмитентами, входящими в Перечень системообразующих организаций, включенных в котировальный список по крайней мере одной фондовой биржи, действующей на территории Российской Федерации, независимо от наличия у указанных эмитентов международного рейтинга. Операции прямого РЕПО Банка России с указанными бумагами будут проводиться на Фондовой бирже ММВБ.

В октябре Банк России возобновил аукционы прямого РЕПО на срок 3 месяца и начал проводить ломбардные кредитные аукционы на срок 3 месяца. Кроме того, с 12.12.08 в зависимости от ситуации на финансовых рынках Банк России может принимать решения о проведении аукционов прямого РЕПО и ломбардных кредитных аукционов на сроки 6 и 12 месяцев. Увеличились также и сроки предоставления кредитов под «нерыночные» активы – с 20.01.09 максимальный срок предоставления таких кредитов повышен до 365 дней.

За IV квартал кредиты без обеспечения были предоставлены на сумму более 3 трлн. руб. и за январь – 0,5 трлн. руб., в том числе преобладающая их часть (а в январе – все кредиты) – на срок 5 недель и более.

В целом за октябрь-декабрь 2008 г. Банк России предоставил кредиты на сроки более 1 месяца под «нерыночные» активы или поручительства в размере 365,4 млрд. руб., ломбардные кредиты – в размере 18,5 млрд. рублей.

В IV квартале 2008 г. Банк России предоставил по фиксированной ставке на срок 30 дней ломбардных кредитов в размере 41,1 млрд. руб., кредитов под «нерыночные» активы – 3,8 млрд. рублей. Суммарный объем предоставленной ликвидности на срок 1 и 2 недели через операции прямого РЕПО и ломбардное кредитование на аукционах и по фиксированным ставкам составил 414,1 млрд. рублей.

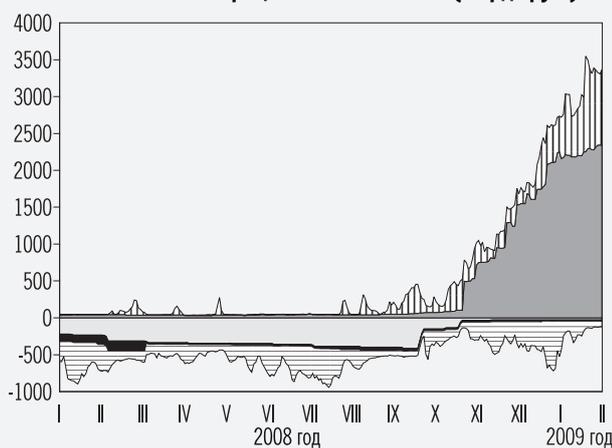
Несмотря на увеличение объемов ликвидности, предоставляемой на срок свыше 1 месяца, наибольший объем средств был предоставлен Банком России кредитным организациям через однодневные операции. Объем рефинансирования на аукционах прямого РЕПО на срок 1 день за IV квартал 2008 г. составил 12,4 трлн. руб. (или 190,1 млрд. руб. в среднем в день), а за январь 2009 г. – 7,4 трлн. руб. (или 461,3 млрд. руб. в среднем в день). За октябрь-декабрь 2008 г. Банк России по фиксированной ставке на срок 1 день предоставил кредитов «овернайт» на сумму 80,8 млрд. руб. (за январь 2009 г. – 101,9 млрд. руб.), средств через операции прямого РЕПО – 397,5 млрд. руб. (за январь 2009 г. – 458,8 млрд. руб.), ломбардных кредитов – 15,3 млрд. рублей.

Пополнение рублевой ликвидности кредитных организаций происходило и через операции «валютный своп». В целом за IV квартал 2008 г. через операции «валютный своп» кредитным организациям было предоставлено 35,4 млрд. долл. США и 17,9 млрд. евро, за январь 2009 г. – 15,6 млрд. долл. США и 0,6 млрд. евро.

В результате среднедневная задолженность кредитных организаций перед Банком России по инструментам предоставления ликвидности увеличилась со 145 млрд. руб. в III квартале до 1,4 трлн. руб. в IV квартале 2008 г. и до 3,1 трлн. руб. в январе 2009 года. Среднедневная задолженность Банка России по инструментам абсорбирования временно свободных средств кредитных организаций в III квартале была равна примерно 250 млрд. руб., в IV квартале – 310 млрд. руб., в январе – 157 млрд. рублей.

Вышеперечисленные меры Банка России способствовали смягчению ситуации с ликвидностью на российском денежном рынке.

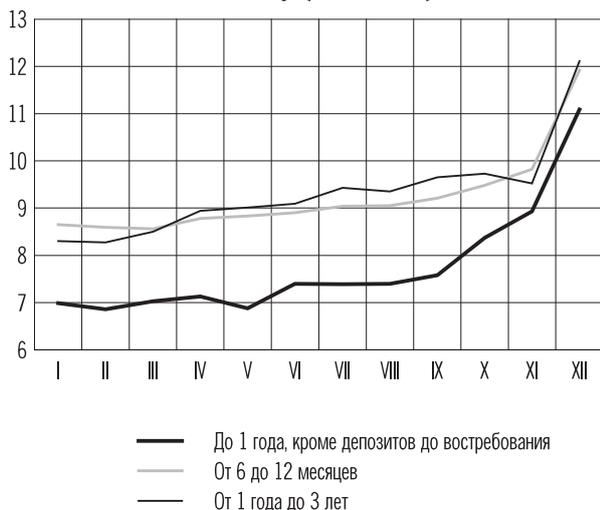
Основные операции Банка России (млрд. руб.)



- Средства на счетах обязательного резервирования в Банке России\*
- Облигации Банка России (ОБР)\*
- ▨ Средства на депозитных счетах в Банке России\*
- Задолженность по ломбардным кредитам, кредитам под «нерыночные» активы или поручительства, по кредитам без обеспечения
- ▨ Задолженность по кредитам «овернайт», по операциям прямого РЕПО и «валютный своп»

\* Остатки средств - со знаком «-».  
Источник: Банк России.

Процентные ставки по депозитам населения в рублях в 2008 году (% годовых)

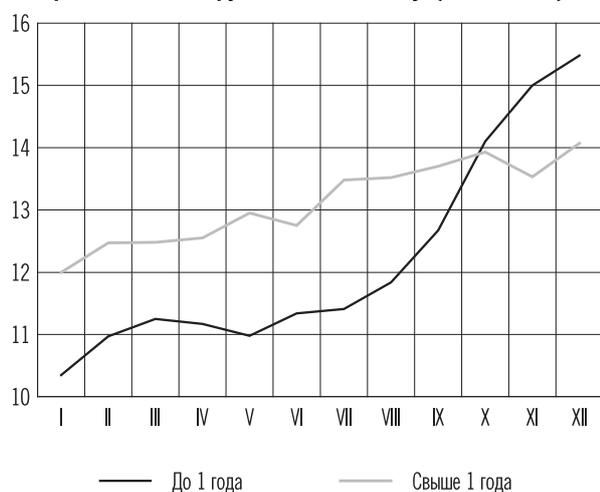


Источник: Банк России.

детельствовало об ожиданиях роста ставок в кратко- и среднесрочной перспективе среди участников российского денежного рынка.

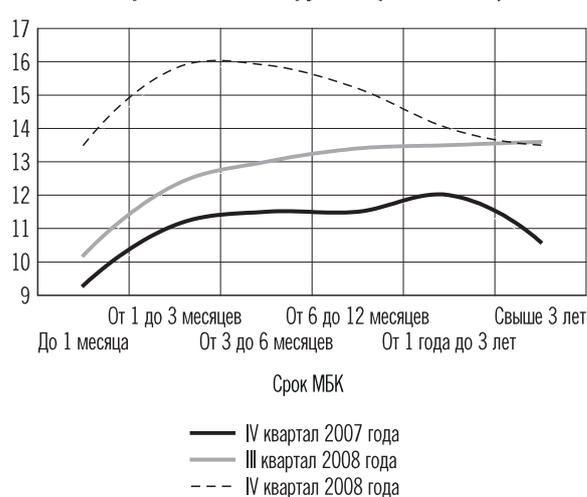
В IV квартале ставки по **депозитам населения** продолжали повышаться. Это было связано как с усилением конкуренции на депозитном рынке в условиях роста спроса на финансовые ресурсы, так и с достаточно высокой инфляцией. Средняя ставка по краткосрочным рублевым депозитам населения в IV квартале составила 9,0% годовых, что на 1,5 процентного пункта выше, чем в III квартале. Средняя ставка по долгосрочным рублевым депозитам населения повысилась на 0,6 процентного пункта – до 10,0% годовых.

Процентные ставки по кредитам нефинансовым организациям в рублях в 2008 году (% годовых)



Источник: Банк России.

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



Источник: Банк России.

Продолжение удорожания внутреннего фондирования для российских банков при сохранении ограниченных возможностей привлечения средств на внешних рынках способствовало дальнейшему повышению ставок по рублевым **кредитам нефинансовым организациям**. Средняя ставка по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям в IV квартале составила 14,9% годовых, что на 2,9 процентного пункта выше, чем в предыдущем квартале. Среднеквартальная ставка по долгосрочным кредитам за этот период возросла на 0,3 процентного пункта и составила 13,8% годовых. Наибольший рост ставок наблюдался по кредитам на срок до 6 месяцев (около 3,0 процентного пункта). По кредитам на срок свыше 3 лет ставки снизились на 0,1 процентного пункта. Кривая доходности по кредитам нефинансовым организациям в IV квартале осталась возрастающей на участке до 6 месяцев, а на большие сроки трансформировалась в убывающую.

На рынке рублевых **кредитов населению** в IV квартале, как и в других сегментах кредитно-депозитного рынка, ставки повышались. Среднеквартальная ставка по долгосрочным кредитам в IV квартале составила 17,5% годовых, что на 1,5 процентного пункта выше аналогичного показателя предшествующего квартала. Средняя ставка по краткосрочным кредитам в IV квартале возросла на 3,6 процентного пункта – до 26,1% годовых.

## Цены на активы

В IV квартале 2008 г. на **российском рынке акций** продолжилось падение котировок, вызванное усилением оттока капитала с национального рынка акций, неблагоприятной конъюнктурой мирового финансового и сырьевого рынков, а также ослаблением рубля по отношению к основным иностранным валютам. Средние за IV квартал значения российских фондовых индексов ММВБ и РТС понизились более чем вдвое по сравнению с аналогичными показателями предыдущего квартала.

Наиболее быстрыми темпами цены российских акций снижались в октябре, и их волатильность существенно увеличилась. С последней недели ноября обвальное падение котировок инструментов прекратилось и ситуация несколько стабилизировалась благодаря активной поддержке рынка акций государственными органами. Однако сохраняющаяся неопределенность ожиданий участников рынка относительно динамики котировок акций обусловила их дальнейшее снижение в январе 2009 года. Средние за месяц фондовые индексы ММВБ и РТС снизились соответственно на 1,2 и 14,1% по сравнению с аналогичными показателями декабря 2008 года.

В IV квартале 2008 г. темпы снижения цен акций компаний всех секторов экономики резко ускорились по сравнению с предыдущим кварталом. Лидерами снижения цен (по

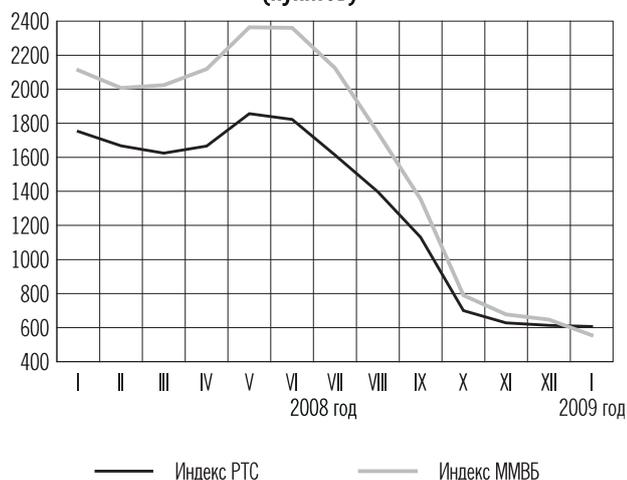


среднеквартальным показателям) стали акции компаний машиностроения, телекоммуникаций и связи, электроэнергетики и металлургии. По-прежнему наиболее быстро снижались котировки наименее ликвидных акций компаний второго и третьего эшелонов.

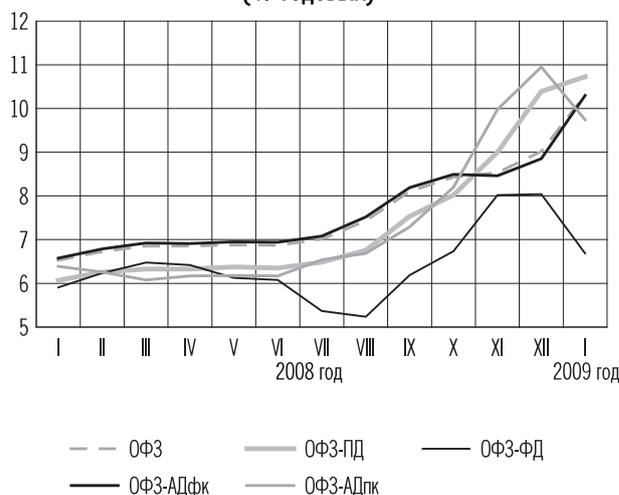
В январе 2009 г. акции компаний телекоммуникационного, нефтегазового и металлургического секторов подорожали. Акции компаний электроэнергетики и машиностроения, а также кредитных организаций продолжали дешеветь при дальнейшем увеличении волатильности их котировок по сравнению с декабрем 2008 года.

В IV квартале 2008 г. на **рынке ОФЗ** доходность повысилась. На конец IV квартала

**Основные российские фондовые индексы (пунктов)\***



**Среднемесячная доходность портфеля ОФЗ (% годовых)**



### Продолжение кризиса на российском фондовом рынке

Снижение цен на финансовые активы на зарубежных фондовых рынках и усиление оттока капитала из России в IV квартале 2008 г. оказывало сильное дестабилизирующее влияние на **российский фондовый рынок**.

В IV квартале на **рынке акций** российские фондовые индексы ММВБ и РТС продолжали быстро падать. В последнюю декаду октября они понизились до минимальных значений, зафиксированных в середине декабря 2004 года. В течение октября-ноября для ограничения темпов снижения котировок акций ФСФР России неоднократно приостанавливала торги акциями на ФБ ММВБ (в основном режиме торгов) и в РТС.

В конце октября с целью стабилизации ситуации на российском фондовом рынке Правительство Российской Федерации выделило из Фонда национального благосостояния средства Внешэкономбанку для инвестирования в корпоративные ценные бумаги. Благодаря активной покупке Внешэкономбанком российских акций на вторичных биржевых торгах, с конца ноября темпы снижения котировок ценных бумаг замедлились и заметно уменьшилась волатильность котировок. На 31 декабря индекс ММВБ понизился на 39,7% по сравнению с 30 сентября и составил 619,53 пункта, индекс РТС понизился на 47,9% – до 631,89 пункта.

В январе 2009 г. на рынке акций сохранялась напряженность. В течение большей части месяца российские фондовые индексы снижались. По итогам января в условиях дальнейшего ослабления рубля фондовые индексы ММВБ и РТС, рассчитываемые в разных валютах (на ММВБ – в российских рублях, в РТС – в долларах США), изменились разнонаправленно: индекс ММВБ повысился на 0,9%, индекс РТС понизился на 15,3%.

На **рынке корпоративных облигаций** в IV квартале активность эмитентов и инвесторов была ниже, чем в III квартале. В январе 2009 г. ситуация ухудшилась, большинство размещений корпоративных облигаций носило технический характер. В ходе аукционов основной объем бумаг выкупался узким кругом инвесторов. Предложение корпоративных облигаций в октябре 2008 – январе 2009 г. значительно превышало спрос на них. В IV квартале объемы плановых погашений и выплат по офертам были значительно выше аналогичных показателей III квартала. Испытывая трудности с рефинансированием, корпоративные заемщики не относящиеся к категории «первоклассных», не могли обслуживать свои займы. Количество дефолтов эмитентов в IV квартале было максимальным за всю историю функционирования рынка корпоративных облигаций (в IV квартале – 30 дефолтов, в III квартале – 6). В январе 2009 г. количество дефолтов эмитентов возросло по сравнению с декабрем 2008 г. (17 и 16 соответственно).

Доходность наиболее ликвидных корпоративных облигаций<sup>1</sup> в IV квартале 2008 г. резко повысилась по сравнению с III кварталом, существенно возросла ее волатильность. Средняя доходность корпоратив-

Темпы изменения индекса РТС и основных зарубежных фондовых индексов (%)\*



— Индекс DAX Франкфуртской фондовой биржи (Германия)  
 — Индустриальный индекс Dow Jones Нью-Йоркской фондовой биржи (США)  
 — Индекс FTSE Лондонской фондовой биржи (Великобритания)  
 - - - Индекс Nikkei 225 Токийской фондовой биржи (Япония)  
 — Индекс РТС (Россия)

\* За 100% приняты значения индексов на 28.12.07.  
 Источник: агентство Рейтер.

Индикаторы доходности российских облигаций (% годовых)



— Эффективная доходность корпоративных облигаций (IFX-Cbonds)  
 — Эффективная доходность региональных облигаций (Cbonds-Munl)  
 — Эффективная доходность государственных облигаций (индикатор рыночного портфеля ОФЗ)

Источник: Банк России, агентство «Сбондс.ру».

<sup>1</sup> Индикаторы доходности корпоративных и региональных облигаций указаны по данным информационного агентства «Сбондс.ру».

ных облигаций в III квартале составила 10,6% годовых, в IV квартале – 19,1% годовых, в январе 2009 г. – 23,6% годовых.

В IV квартале 2008 г. Минфин России не осуществлял размещение ОФЗ на **рынке государственных ценных бумаг**. В январе 2009 г. эмитент возобновил предложение гособлигаций. Однако спрос на аукционах по приемлемой для эмитента доходности был весьма низок. Обороты вторичных торгов ОФЗ были минимальными с августа 2006 года.

На **рынке региональных** (субфедеральных и муниципальных) **облигаций** в IV квартале 2008 г. и январе 2009 г. спрос на первичном рынке был низким, эмитенты размещали свои инструменты среди узкого круга инвесторов с достаточно высокой доходностью. Спрос и предложение инструментов на вторичном рынке региональных облигаций в IV квартале значительно сократились по сравнению с III кварталом 2008 года. В январе 2009 г. активность участников вторичного рынка региональных облигаций продолжала снижаться.

В октябре 2008 г. – январе 2009 г. доходность региональных облигаций ведущих эмитентов стремительно повышалась. С ноября 2008 г. амплитуда колебаний доходности этих инструментов значительно увеличилась, а 29 января 2009 г. был достигнут исторический максимум доходности региональных облигаций – 21,6% годовых (с начала расчета данного показателя в сентябре 2003 г.). Средняя доходность региональных облигаций в III квартале составила 9,3% годовых, в IV квартале – 13,9% годовых, в январе 2009 г. – 19,7% годовых.

эффективный индикатор рыночного портфеля ОФЗ (ИРП) увеличился на 1,2 процентного пункта относительно конца предыдущего квартала – до 9,1% годовых. Среднеквартальный эффективный ИРП повысился на 1,2 процентного пункта и составил 8,7% годовых. В январе 2009 г. доходность ОФЗ изменялась в диапазоне 8,8-11,2% годовых. На конец января эффективный индикатор рыночного портфеля ОФЗ возрос на 1,1 процентного пункта относительно конца предыдущего месяца – до 10,3% годовых. Средний эффективный ИРП в январе составил 10,3% годовых.

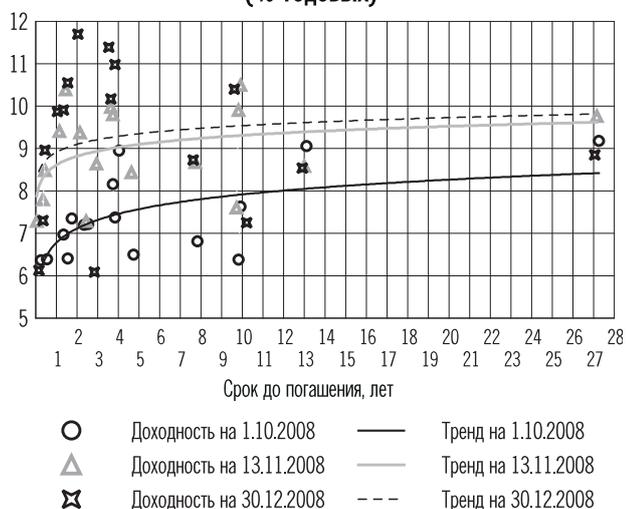
Кривая доходности ОФЗ в октябре-ноябре оставалась возрастающей, а в декабре трансформировалась в убывающую. Изменение доходности облигаций с различными сроками до погашения было неравномерным. В октябре и ноябре рост доходности кратко- и среднесрочных ОФЗ опережал повышение доходности долгосрочных гособлигаций. В декабре доходность долгосрочных гособлигаций снизилась относительно предыдущих месяцев. В течение IV квартала угол наклона кривой доходности уменьшался, а к концу декабря стал отрицательным.

### Денежные агрегаты

В IV квартале 2008 г. усилилась тенденция к снижению годовых темпов роста денежного агрегата М2, что было связано как с замедлением темпов роста денежного предложения, так и с существенным сокращением темпов роста спроса на деньги. Падение темпов роста цен на активы, ослабление рубля и возобновление процессов долларизации, снижение темпов экономического роста (особенно во втором полугодии), сохранение высоких темпов инфляции привели к резкому сокращению темпов роста спроса на рублевую денежную массу во второй половине 2008 года.

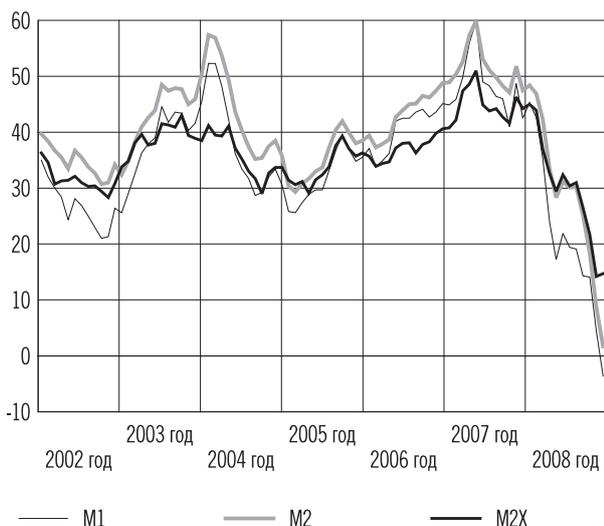
Значительное увеличение продаж иностранной валюты Банком России на внутреннем валютном рынке в целях поддержания курса национальной валюты в августе-декабре

Кривая эффективной доходности ОФЗ  
(% годовых)



Источник: Банк России.

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



Определения агрегатов:

M1 - наличные деньги в обращении (M0) и депозиты «до востребования»;

M2 = M1 + средства в национальной валюте на срочных счетах нефинансовых организаций и физических лиц;

M2X (широкая денежная масса) = M2 + депозиты в иностранной валюте.

Источник: Банк России.

2008 г. обусловило сокращение объемов рублевой ликвидности и дальнейшее замедление темпов роста денежного предложения.

За IV квартал 2008 г. рублевая денежная масса сократилась в абсолютном выражении на 6,1% (за IV квартал 2007 г. ее прирост составил 15,5%). По итогам 2008 г. денежный агрегат M2 увеличился всего на 1,7%, что стало минимальным показателем за последние десять лет.

Резкое снижение темпов роста денежного агрегата M2 создает предпосылки к ужесточению монетарных условий. Однако сокращение рублевой денежной массы в значительной степени отражает существенное изменение спроса на национальную валюту вследствие перетока рублевых средств экономических агентов в валютные активы. Таким образом, быстрая смена предпочтений относительно валюты активов и рост финансовой и общеэкономической неопределенности существенно затрудняют оценку степени влияния данных процессов на совокупный спрос и инфляцию.

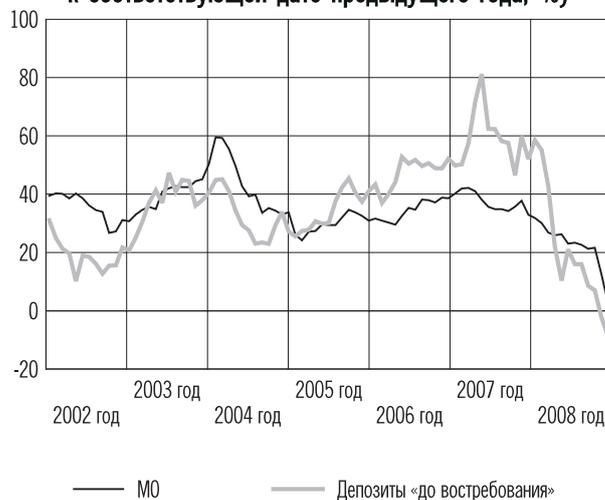
Денежный агрегат M1, включающий наличные деньги и депозиты до востребования, уменьшился наиболее значительно по сравнению с другими денежными агрегатами. Так, за 2008 г. объем денежного агрегата M1, от-

ражающего транзакционные потребности экономики в денежных средствах, сократился в абсолютном выражении на 3,4% (в том числе за IV квартал – на 5,2%). Депозиты до востребования, формируемые в основном за счет средств на расчетных и текущих счетах нефинансовых организаций, сократились за 2008 г. в абсолютном выражении на 8,9% (за 2007 г. их прирост составил 52%).

Нестабильная ситуация в банковском секторе, ослабление рубля относительно доллара США и евро, а также общая макроэкономическая неопределенность вызвали резкий рост спроса населения на наличную иностранную валюту, что способствовало сокращению темпов роста денежного агрегата M0. За IV квартал 2008 г. суммарный объем нетто-продаж наличной иностранной валюты населению составил около 30 млрд. долл. США и был максимальным за весь период наблюдений. За этот период денежный агрегат M0 сократился в абсолютном выражении на 2,8%, в то время как в предыдущие годы IV квартал, напротив, характеризовался существенным сезонным ростом наличных денег. В целом за 2008 г. денежный агрегат M0 увеличился всего на 2,5%.

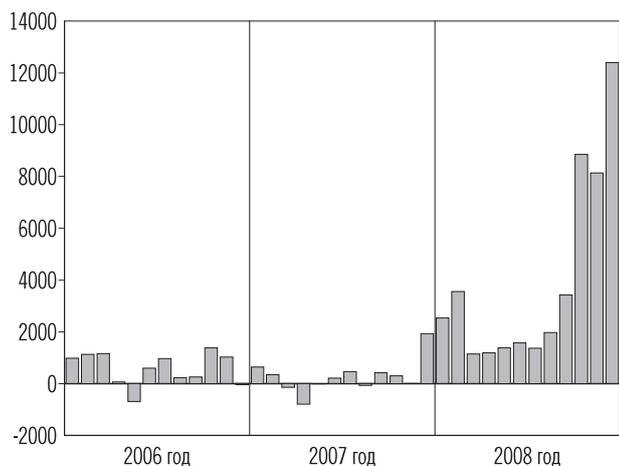
Несмотря на рост процентных ставок, объем срочных рублевых депозитов за IV квартал 2008 г. сократился в абсолютном выражении на 7,4%. В результате темпы прироста этого показателя за 2008 г. существенно снизились – до 9,7% против 55,8% за 2007 год.

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



Источник: Банк России.

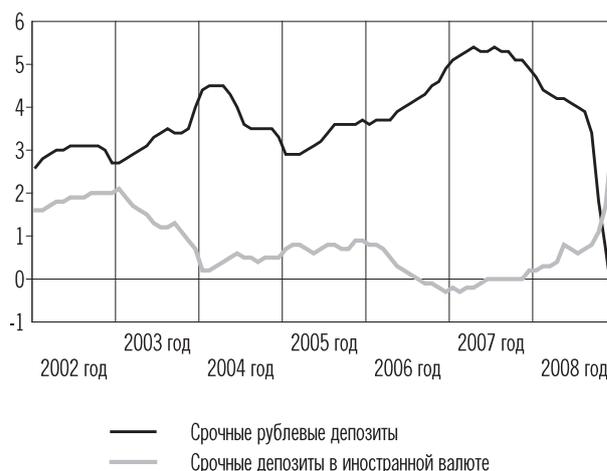
**Нетто-продажи наличной иностранной валюты физическим лицам через обменные пункты (млн. долл. США)**



Источник: Банк России.

В наибольшей степени за IV квартал 2008 г. сократились в абсолютном выражении рублевые депозиты населения (на 14,2%), причем отток наблюдался как по краткосрочным, так и по долгосрочным вкладам. Это привело к сокращению объема вкладов населения в целом за 2008 г. на 3,4% (в 2007 г. – рост на 41,3%). Доля срочных депозитов населения в структуре денежного агрегата М2 в октябре-декабре 2008 г. уменьшалась и на 1.01.09 составила 26%, то есть была минимальной за последние три года. Основной причиной оттока средств с рублевых вкладов стало значительное ослабление рубля по отношению к доллару США и евро.

**Доля прироста депозитов в денежных доходах населения (%)\***

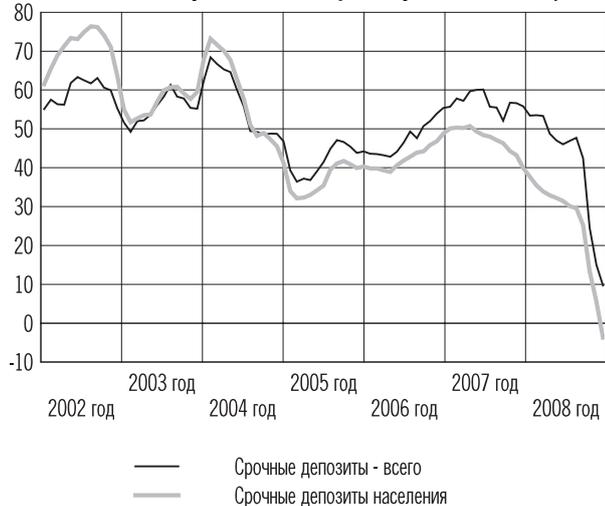


\* Показатель за скользящий 12-месячный период.  
Источник: Банк России, Росстат.

В IV квартале 2008 г. доля прироста срочных рублевых депозитов в денежных доходах населения резко сократилась, что в условиях высокой неопределенности и складывающейся курсовой динамики отражало снижение стимулов населения к сбережениям в виде рублевых вкладов. Одновременно существенно увеличилась доля прироста депозитов в иностранной валюте в денежных доходах населения.

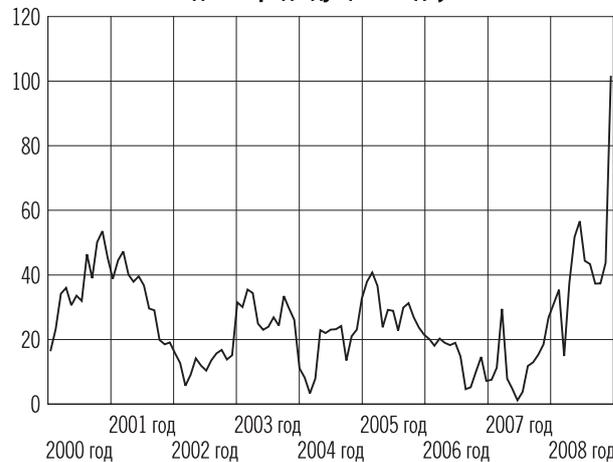
Динамика валютного курса рубля в IV квартале 2008 г. обусловила не только повышение спроса на наличную иностранную валюту со стороны населения, но и высокие темпы прироста депозитов в иностранной ва-

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



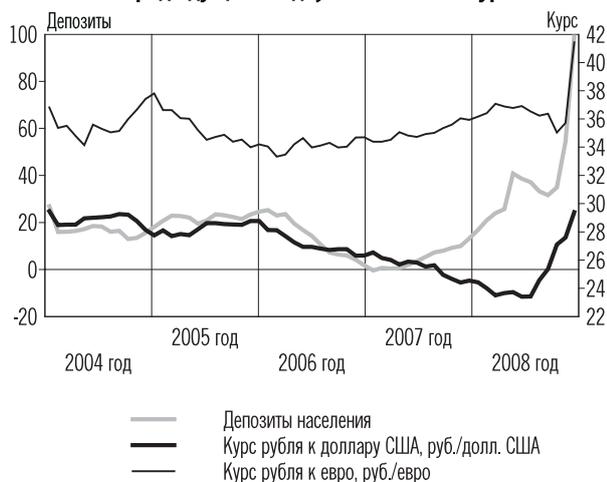
Источник: Банк России.

**Депозиты в иностранной валюте в долларовом выражении (прирост в % к соответствующей дате предыдущего года)**



Источник: Банк России.

**Депозиты населения в иностранной валюте (прирост в % к соответствующей дате предыдущего года) и валютный курс**



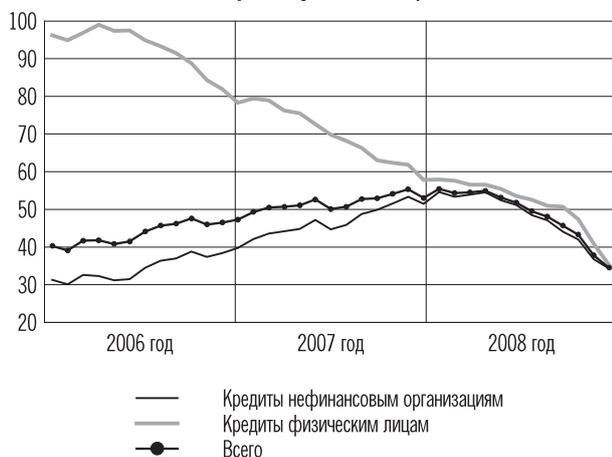
Источник: Банк России.

люте. Так, за октябрь-декабрь 2008 г. общий объем валютных депозитов нефинансовых организаций и населения в долларовом выражении увеличился более чем на 60% (из них примерно на 40% за декабрь), а в целом за 2008 г. этот показатель возрос почти в два раза.

### Кредитные агрегаты

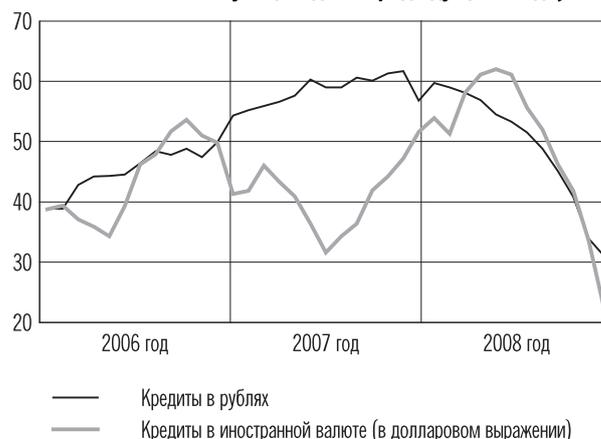
В IV квартале 2008 г. темпы прироста кредитов, выданных как нефинансовым организациям, так и физическим лицам, существенно снизились. Так, на 1.01.09 годовой темп прироста общей кредиторской задолженности составил 34,5% против 53% годом ранее.

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



Источник: Банк России.

**Кредиты в рублях и иностранной валюте нефинансовым организациям и населению (прирост в % соответствующей дате предыдущего года)**



Источник: Банк России.

Наиболее резким было снижение темпов роста рублевых кредитных агрегатов. В секторе нефинансовых организаций годовые темпы прироста снизились с 54,8% на 1.01.08 до 28,5% на 1.01.09 (при этом в ноябре задолженность по кредитам сократилась в абсолютном выражении), а в секторе физических лиц – с 62,6 до 37,8% (задолженность в абсолютном выражении снизилась в ноябре и декабре).

Падение темпов прироста кредитных агрегатов в иностранной валюте (в рублевом выражении) было менее существенным, чем кредитов в национальной валюте. В секторе физических лиц этот показатель сократился

**Просроченная задолженность по кредитам нефинансовым организациям и физическим лицам (доля в общем объеме задолженности, %)**



Источник: Банк России.

**Кредиты нефинансовым организациям отдельных отраслей экономики (прирост в % к соответствующей дате предыдущего года)**

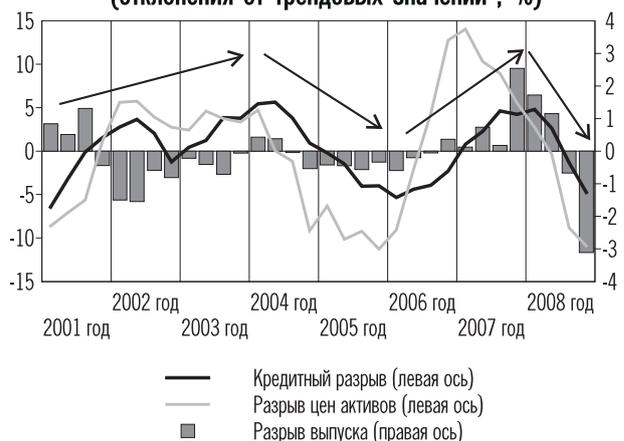


Источник: Банк России.

в 2008 г. с 33 до 18,7%, а в секторе нефинансовых организаций он, напротив, увеличился с 42,9 до 51%. Однако такая динамика во многом обусловлена резким ослаблением валютного курса рубля и, как следствие, увеличением объема валютных кредитов в рублевом выражении. Сокращение годовых темпов прироста кредитов в иностранной валюте в долларовом выражении было более значительным.

Основными факторами, определившими динамику кредитных агрегатов в IV квартале 2008 г., стали рост стоимости заимствований и снижение платежеспособности заемщиков в условиях общего ухудшения макроэкономической ситуации. Отражением этого процесса стал резкий рост доли просроченной задолженности в общем объеме выданных кредитов во второй половине 2008 года. Еще одним важным фактором, оказавшим существенное влияние на динамику кредитных агрегатов, стало увеличение рисков, связанных с динамикой валютного курса. Во-первых, в условиях сохраняющихся девальвационных ожиданий банки избегали создания активов, номинированных в рублях. Во-вторых, перевод экономическими агентами средств в иностранную валюту уменьшил рублевую депозитную базу, что также способствовало сокращению пред-

**Кредиты, цены на активы и ВВП (отклонения от трендовых значений\*, %)**



\* Отклонения (разрывы) рассчитывались на основе показателя отношения кредитов к ВВП (кредитный разрыв) индекса цен активов (средневзвешенного индексов цен на жилье и цен акций) в реальном выражении (разрыв цен активов), индекса реального ВВП (разрыв выпуска). Для определения трендового значения показателя использовался HP-фильтр.  
Источник: Банк России.

ложения рублевых кредитов. Кроме того, заемщики, также стремясь избежать курсовых рисков, снизили спрос на валютные кредиты.

В первую очередь трудности в привлечении кредитов испытали организации отраслей, в наибольшей степени пострадавших от финансового кризиса. Прежде всего это строительство и добыча полезных ископаемых.

В целом текущая динамика кредитных агрегатов является отражением произошедших в 2008 г. изменений общеэкономических тенденций (в том числе мировых). Положительная фаза экономического цикла, характеризовавшаяся ускорением экономического роста, высокими ценами на активы и быстрым наращиванием кредиторской задолженности, достигла пика в середине 2007 года. Во второй половине 2008 г. вслед за замедлением темпов роста кредитных агрегатов и начавшимся еще в конце в 2007 г. падением темпов роста цен на активы произошло существенное снижение экономической активности. Таким образом, динамика кредитных агрегатов позволяет сделать вывод о значительном ухудшении ситуации на кредитных рынках, что является серьезным препятствием для быстрого восстановления динамики макроэкономических показателей на уровне 2006-2007 годов.

## Статистическое приложение

Таблица 1

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

	Инфляция за месяц	Базовая инфляция	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары <sup>1</sup>	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина <sup>2</sup>	Прирост цен на платные услуги
<b>2006 год</b>								
Январь	2,4	0,8	2,0	1,0	11,3	0,4	0,5	6,2
Февраль	1,7	1,2	3,0	1,9	12,6	0,5	0,5	1,0
Март	0,8	0,7	1,2	0,9	3,2	0,4	0,4	0,7
Апрель	0,4	0,4	0,3	0,3	-0,3	0,3	0,3	0,6
Май	0,5	0,4	0,5	0,2	2,6	0,4	0,4	0,6
Июнь	0,3	0,3	0,0	0,1	-0,6	0,3	0,3	0,7
Июль	0,7	0,5	0,9	0,7	2,7	0,4	0,3	0,6
Август	0,2	0,6	-0,5	0,7	-10,0	0,8	0,5	0,8
Сентябрь	0,1	0,8	-0,6	0,6	-11,0	0,8	0,6	0,5
Октябрь	0,3	0,5	0,0	0,4	-4,1	0,6	0,7	0,4
Ноябрь	0,6	0,6	0,8	0,6	2,7	0,6	0,6	0,5
Декабрь	0,8	0,7	1,1	0,8	3,6	0,5	0,5	0,7
В целом за год (декабрь к декабрю)	9,0	7,8	8,7	8,5	10,3	6,0	5,7	13,9
<b>2007 год</b>								
Январь	1,7	0,6	0,9	0,6	4,1	0,4	0,4	4,7
Февраль	1,1	0,5	0,8	0,5	3,6	0,3	0,4	2,6
Март	0,6	0,5	0,8	0,5	3,2	0,4	0,4	0,6
Апрель	0,6	0,5	0,8	0,5	3,1	0,4	0,4	0,5
Май	0,6	0,3	1,0	0,1	7,8	0,4	0,3	0,5
Июнь	1,0	0,4	1,7	0,4	12,2	0,3	0,3	0,6
Июль	0,9	0,9	1,4	1,4	1,9	0,4	0,4	0,6
Август	0,1	1,1	-0,6	1,6	-16,1	0,6	0,5	0,5
Сентябрь	0,8	1,6	1,0	2,2	-8,8	0,8	0,8	0,4
Октябрь	1,6	2,1	3,3	3,5	0,9	0,9	0,9	0,1
Ноябрь	1,2	1,1	1,9	1,5	6,2	0,9	0,8	0,6
Декабрь	1,1	0,9	1,6	1,2	5,6	0,7	0,5	0,9
В целом за год (декабрь к декабрю)	11,9	11,0	15,6	14,9	22,2	6,5	6,4	13,3
<b>2008 год</b>								
Январь	2,3	1,1	1,9	1,2	8,3	0,6	0,6	5,4
Февраль	1,2	1,0	1,7	1,3	5,1	0,6	0,6	1,4
Март	1,2	1,1	2,0	1,5	5,9	0,7	0,7	0,6
Апрель	1,4	1,3	2,2	1,8	5,5	0,9	0,7	1,0
Май	1,4	1,1	2,1	1,5	6,4	0,8	0,6	1,0
Июнь	1,0	0,9	1,1	1,2	0,4	0,7	0,5	1,1
Июль	0,5	0,8	0,1	1,0	-6,7	0,7	0,5	0,9
Август	0,4	1,0	-0,2	1,2	-11,3	0,6	0,6	0,9
Сентябрь	0,8	1,4	0,7	1,5	-6,4	0,7	0,8	1,0
Октябрь	0,9	1,3	1,6	1,8	-0,4	0,8	1,0	0,0
Ноябрь	0,8	1,1	1,3	1,3	1,0	0,5	0,9	0,7
Декабрь	0,7	0,8	1,0	1,0	1,7	0,1	0,6	1,0
В целом за год (декабрь к декабрю)	13,3	13,6	16,5	17,5	7,7	8,0	8,4	15,9

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

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

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

Таблица 2

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

	Инфляция за месяц	Базовая инфляция	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары <sup>1</sup>	Прирост цен на плодовоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина <sup>2</sup>	Прирост цен на платные услуги
<b>2006 год</b>								
Январь	2,4	0,8	2,0	1,0	11,3	0,4	0,5	6,2
Февраль	4,1	2,0	5,0	2,9	25,3	0,9	0,9	7,2
Март	5,0	2,8	6,2	3,9	29,3	1,3	1,3	8,0
Апрель	5,4	3,2	6,5	4,2	28,9	1,6	1,6	8,6
Май	5,9	3,6	7,0	4,4	32,3	2,0	2,0	9,3
Июнь	6,2	3,9	7,0	4,5	31,5	2,3	2,3	10,0
Июль	6,9	4,5	8,0	5,2	35,0	2,7	2,7	10,7
Август	7,1	5,1	7,4	6,0	21,6	3,5	3,2	11,5
Сентябрь	7,2	5,9	6,7	6,6	8,2	4,3	3,8	12,0
Октябрь	7,5	6,5	6,7	7,0	3,7	5,0	4,5	12,5
Ноябрь	8,2	7,1	7,5	7,6	6,5	5,5	5,2	13,0
Декабрь	9,0	7,8	8,7	8,5	10,3	6,0	5,7	13,9
<b>2007 год</b>								
Январь	1,7	0,6	0,9	0,6	4,1	0,4	0,4	4,7
Февраль	2,8	1,1	1,8	1,1	7,8	0,7	0,8	7,4
Март	3,4	1,7	2,6	1,7	11,2	1,1	1,2	8,0
Апрель	4,0	2,2	3,3	2,1	14,7	1,5	1,7	8,6
Май	4,7	2,5	4,3	2,3	23,6	1,9	2,0	9,1
Июнь	5,7	3,0	6,1	2,7	38,6	2,2	2,3	9,8
Июль	6,6	3,9	7,6	4,1	41,2	2,6	2,8	10,5
Август	6,7	5,0	7,0	5,8	18,5	3,2	3,3	11,1
Сентябрь	7,5	6,7	8,1	8,1	8,1	4,0	4,2	11,6
Октябрь	9,3	8,9	11,6	11,9	9,0	4,9	5,1	11,7
Ноябрь	10,6	10,1	13,7	13,5	15,7	5,8	5,9	12,4
Декабрь	11,9	11,0	15,6	14,9	22,2	6,5	6,4	13,3
<b>2008 год</b>								
Январь	2,3	1,1	1,9	1,2	8,3	0,6	0,6	5,4
Февраль	3,5	2,1	3,6	2,5	13,9	1,2	1,2	6,8
Март	4,8	3,2	5,7	4,0	20,6	2,0	1,9	7,5
Апрель	6,3	4,5	8,0	5,9	27,2	2,9	2,6	8,5
Май	7,7	5,7	10,2	7,5	35,4	3,7	3,2	9,6
Июнь	8,7	6,7	11,4	8,7	36,0	4,4	3,7	10,8
Июль	9,3	7,6	11,5	9,8	26,9	5,2	4,2	11,9
Август	9,7	8,6	11,3	11,2	12,5	5,8	4,9	12,9
Сентябрь	10,6	10,1	12,1	12,9	5,3	6,5	5,7	14,0
Октябрь	11,6	11,5	13,9	14,9	4,8	7,3	6,8	14,1
Ноябрь	12,5	12,7	15,3	16,3	5,9	7,8	7,8	14,8
Декабрь	13,3	13,6	16,5	17,5	7,7	8,0	8,4	15,9

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

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

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

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

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

Таблица 4

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

	Продовольственные товары <sup>1</sup>	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	<b>Инфляция за период, %</b>	Базовая инфляция	Небазовая инфляция <sup>2</sup>
<b>2006 год</b>							
Январь	0,4	0,2	1,5	0,4	<b>2,4</b>	0,6	1,8
Февраль	1,1	0,3	1,7	1,0	<b>4,1</b>	1,5	2,6
Март	1,5	0,5	1,9	1,2	<b>5,0</b>	2,1	2,9
Апрель	1,6	0,6	2,0	1,1	<b>5,4</b>	2,5	2,9
Май	1,7	0,7	2,2	1,3	<b>5,9</b>	2,7	3,1
Июнь	1,8	0,8	2,4	1,2	<b>6,2</b>	3,0	3,2
Июль	2,0	0,9	2,5	1,4	<b>6,9</b>	3,4	3,5
Август	2,3	1,2	2,7	0,9	<b>7,1</b>	3,9	3,2
Сентябрь	2,6	1,5	2,9	0,3	<b>7,2</b>	4,6	2,6
Октябрь	2,7	1,7	3,0	0,1	<b>7,5</b>	5,0	2,5
Ноябрь	3,0	1,9	3,1	0,3	<b>8,2</b>	5,5	2,7
Декабрь	3,3	2,0	3,3	0,4	<b>9,0</b>	6,1	3,0
<b>2007 год</b>							
Январь	0,2	0,1	1,2	0,2	<b>1,7</b>	0,5	1,2
Февраль	0,4	0,3	1,8	0,3	<b>2,8</b>	0,9	1,9
Март	0,6	0,4	2,0	0,4	<b>3,4</b>	1,3	2,1
Апрель	0,8	0,5	2,1	0,6	<b>4,0</b>	1,7	2,3
Май	0,8	0,7	2,3	0,9	<b>4,7</b>	1,9	2,7
Июнь	1,0	0,8	2,4	1,5	<b>5,7</b>	2,3	3,4
Июль	1,5	0,9	2,6	1,6	<b>6,6</b>	3,0	3,6
Август	2,1	1,1	2,7	0,7	<b>6,7</b>	3,9	2,8
Сентябрь	3,0	1,4	2,9	0,3	<b>7,5</b>	5,3	2,3
Октябрь	4,3	1,7	2,9	0,3	<b>9,3</b>	7,0	2,3
Ноябрь	4,9	2,0	3,1	0,6	<b>10,6</b>	7,9	2,7
Декабрь	5,4	2,3	3,3	0,9	<b>11,9</b>	8,7	3,2
<b>2008 год</b>							
Январь	0,4	0,2	1,3	0,3	<b>2,3</b>	0,8	1,5
Февраль	0,9	0,4	1,7	0,5	<b>3,5</b>	1,6	1,9
Март	1,4	0,7	1,9	0,8	<b>4,8</b>	2,5	2,3
Апрель	2,1	1,0	2,1	1,0	<b>6,3</b>	3,6	2,7
Май	2,6	1,3	2,4	1,4	<b>7,7</b>	4,5	3,2
Июнь	3,1	1,6	2,7	1,4	<b>8,7</b>	5,3	3,5
Июль	3,5	1,9	3,0	1,0	<b>9,3</b>	6,0	3,3
Август	3,9	2,1	3,2	0,5	<b>9,7</b>	6,8	2,9
Сентябрь	4,5	2,3	3,5	0,2	<b>10,6</b>	8,0	2,6
Октябрь	5,2	2,6	3,5	0,2	<b>11,6</b>	9,2	2,4
Ноябрь	5,8	2,8	3,7	0,2	<b>12,5</b>	10,1	2,4
Декабрь	6,2	2,9	4,0	0,3	<b>13,3</b>	10,8	2,5

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

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

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

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

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

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

Таблица 6

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

	Продовольственные товары <sup>1</sup>	Непродовольственные товары	Платные услуги	Фруктоовощная продукция	Базовая инфляция	Небазовая инфляция <sup>2</sup>
<b>2006 год</b>						
Январь	16,0	6,1	59,5	18,3	24,5	75,5
Февраль	27,2	7,7	40,9	24,1	37,2	62,8
Март	30,1	9,1	37,6	23,2	42,4	57,6
Апрель	30,5	10,3	37,9	21,3	45,7	54,3
Май	29,3	11,8	37,2	21,8	46,7	53,3
Июнь	28,6	12,9	38,3	20,2	48,4	51,6
Июль	29,6	13,5	36,7	20,2	49,7	50,3
Август	32,7	16,8	38,5	12,1	55,4	44,6
Сентябрь	35,7	20,2	39,6	4,5	63,4	36,6
Октябрь	36,3	22,4	39,4	2,0	66,7	33,3
Ноябрь	36,2	22,9	37,8	3,2	67,3	32,7
Декабрь	36,5	22,5	36,4	4,5	67,1	32,9
<b>2007 год</b>						
Январь	13,4	8,3	69,0	9,3	29,5	70,5
Февраль	14,9	9,2	65,3	10,6	31,3	68,7
Март	17,8	11,6	58,1	12,5	38,3	61,7
Апрель	19,6	13,5	52,9	14,1	42,8	57,2
Май	18,0	14,3	48,3	19,4	41,6	58,4
Июнь	17,6	13,7	42,7	26,0	40,4	59,6
Июль	22,9	13,9	39,2	23,9	45,8	54,2
Август	31,7	16,9	40,8	10,6	58,5	41,5
Сентябрь	39,3	18,7	37,9	4,1	69,9	30,1
Октябрь	46,6	18,6	31,1	3,7	75,4	24,6
Ноябрь	46,3	19,2	28,8	5,7	74,5	25,5
Декабрь	45,7	19,4	27,8	7,2	72,8	27,2
<b>2008 год</b>						
Январь	18,9	9,3	58,1	13,7	36,2	63,8
Февраль	25,1	12,1	47,9	14,9	46,1	53,9
Март	29,7	14,7	39,0	16,6	52,7	47,3
Апрель	33,0	16,5	33,9	16,6	57,0	43,0
Май	34,2	17,1	31,1	17,6	58,5	41,5
Июнь	35,2	18,2	30,8	15,7	60,5	39,5
Июль	37,3	19,9	31,7	11,1	64,4	35,6
Август	40,6	21,4	33,0	5,0	70,5	29,5
Сентябрь	43,0	22,0	33,1	1,9	75,7	24,3
Октябрь	45,3	22,9	30,2	1,6	79,2	20,8
Ноябрь	46,0	22,6	29,6	1,8	80,8	19,2
Декабрь	46,4	21,6	29,8	2,2	81,5	18,5

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

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

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

	Продовольственные товары <sup>1</sup>	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Базовая инфляция	Небазовая инфляция <sup>2</sup>
<b>2006 год</b>						
Январь	16,0	6,1	59,5	18,3	24,5	75,5
Февраль	43,4	10,0	14,0	32,6	55,8	44,2
Март	43,9	15,8	21,6	18,7	67,5	32,5
Апрель	35,8	27,0	41,3	-4,2	90,9	9,1
Май	16,1	27,6	29,9	26,4	57,3	42,7
Июнь	15,3	34,9	59,7	-10,0	81,6	18,4
Июль	37,6	19,0	23,4	20,0	60,9	39,1
Август	140,5	132,4	97,9	-270,7	249,5	-149,5
Сентябрь	269,8	290,1	128,8	-588,7	678,9	-578,9
Октябрь	51,0	73,9	34,6	-59,5	145,8	-45,8
Ноябрь	34,7	29,1	19,3	16,9	74,1	25,9
Декабрь	39,6	19,0	23,2	18,2	64,4	35,6
<b>2007 год</b>						
Январь	13,4	8,3	69,0	9,3	29,5	70,5
Февраль	17,1	10,6	59,7	12,6	34,2	65,8
Март	31,4	22,7	24,5	21,4	70,7	29,3
Апрель	30,0	24,6	22,3	23,1	69,6	30,4
Май	8,4	19,5	20,6	51,6	34,4	65,6
Июнь	15,8	10,7	17,0	56,5	35,1	64,9
Июль	55,9	15,7	17,4	10,9	79,2	20,8
Август	724,2	250,9	165,2	-1040,4	1016,5	-916,5
Сентябрь	99,9	33,4	14,7	-48,0	160,7	-60,7
Октябрь	78,5	18,2	1,2	2,1	99,3	0,7
Ноябрь	43,6	23,6	13,3	19,5	67,8	32,2
Декабрь	39,2	21,6	19,2	20,0	56,7	43,3
<b>2008 год</b>						
Январь	18,9	9,3	58,1	13,7	36,2	63,8
Февраль	36,8	17,4	28,5	17,3	64,9	35,1
Март	43,2	22,6	12,8	21,4	72,2	27,8
Апрель	43,5	22,0	17,6	16,9	70,3	29,7
Май	39,1	20,1	18,9	21,9	65,2	34,8
Июнь	42,7	26,5	28,7	2,2	74,5	25,5
Июль	69,6	47,5	45,8	-62,9	125,6	-25,6
Август	122,9	59,3	67,5	-149,7	225,0	-125,0
Сентябрь	69,7	29,4	34,5	-33,6	136,6	-36,6
Октябрь	69,5	32,2	-0,1	-1,7	116,9	-16,9
Ноябрь	54,4	19,8	21,2	4,7	100,5	-0,5
Декабрь	50,8	5,9	34,3	8,9	91,7	8,3

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

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

Таблица 8

## Основные макроэкономические и финансовые показатели России

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
<b>Макроэкономические показатели</b>							
ВВП	за период с начала года, млрд. руб.	2006	5 845	12 206	19 487	26 904	
		2007	6 748	14 497	23 324	33 114	
		2008	8 838	19 113	30 760	41 540	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	106,3	106,9 <sup>1</sup>	107,1 <sup>1</sup>	107,7	
		2007	107,4	107,8	107,6	108,1	
		2008	108,5	108,0	107,3	105,6	
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	106,3	107,4	107,5	108,0	
		2007	107,4	108,1	107,3	109,5	
		2008	108,5	107,5	106,2		
Индексы промышленного производства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	104,1	106,6	106,9	107,5	
		2007	107,2	107,1	105,5	105,7	
		2008	106,2	105,5	104,7	93,9	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	104,1	105,3	105,9	106,3	
		2007	107,2	107,1	106,6	106,3	
		2008	106,2	105,8	105,4	102,1	
Продукция сельского хозяйства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	102,1	101,8	101,4	110,4	
		2007	103,5	104,4	103,2	103,2	
		2008	105,5	106,9	113,0	115,6	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	102,1	101,9	101,6	103,6	
		2007	103,5	104,1	103,5	103,4	
		2008	105,5	106,4	109,6	110,8	
Инвестиции в основной капитал	за период с начала года, млрд. руб.	2006	658,4	1 676,0	2 963,3	4 730,0	
		2007	916,6	2 365,7	4 129,3	6 626,8	
		2008	1 295,9	3 256,1	5 598,7	8 606,7	
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	108,8	117,7	116,1	120,3	
		2007	122,8	124,2	118,2	120,6	
		2008	119,1	113,0	109,8	101,8	
Оборот розничной торговли	за период с начала года, млрд. руб.	2006	1 857,2	3 925,3	6 162,6	8 711,9	
		2007	2 257,3	4 799,2	7 597,6	10 866,2	
		2008	2 938,4	6 248,5	9 888,7	13 853,2	
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	111,4	113,6	115,3	115,3	
		2007	114,7	115,7	116,7	116,7	
		2008	116,7	114,4	114,5	108,2	
Федеральный бюджет нарастающим итогом, на конец периода	доходы	млрд. руб.	2006	1 399,1	2 938,1	4 561,0	6 278,9
			2007	1 421,9	3 245,7	5 087,6	7 781,1
			2008	1 932,7	4 370,7	7 155,7	9 274,1
		в % к ВВП	2006	24,0	24,1	23,4	23,3
			2007	21,1	22,4	21,8	23,5
			2008	21,9	22,9	23,3	22,3
	расходы	млрд. руб.	2006	823,2	1 854,7	2 866,5	4 284,8
			2007	945,6	2 169,7	3 464,3	5 986,6
			2008	1 332,7	2 995,6	4 594,2	7 566,6
		в % к ВВП	2006	14,1	15,2	14,7	15,9
			2007	14,0	15,0	14,8	18,1
			2008	15,1	15,7	15,0	18,2
Профицит федерального бюджета нарастающим итогом, на конец периода	млрд. руб.	2006	575,9	1 083,4	1 694,6	1 994,1	
		2007	476,3	1 076,1	1 623,2	1 794,6	
		2008	600,0	1 375,1	2 561,5	1 707,5	
	в % к ВВП	2006	9,9	8,9	8,7	7,4	
		2007	7,1	7,4	7,0	5,4	
		2008	6,8	7,2	8,3	4,1	

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

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
<b>Социально-экономические показатели</b>						
Номинальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего	руб.	2006	9 397	10 401	10 949	12 203
		2007	11 876	12 993	13 494	15 742
		2008	15 424	16 962	17 556	18 528
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	122,3	125,1	125,1	125,2
		2007	127,3	125,9	124,0	129,3
		2008	128,0	129,2	129,0	116,6
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	122,3	123,7	124,1	124,3
		2007	127,3	126,6	125,7	127,8
		2008	128,0	128,6	128,7	125,2
Реальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего, в % к соответствующему кварталу предыдущего года		2006	110,3	114,3	114,3	114,8
		2007	118,2	116,6	113,9	116,1
		2008	113,4	112,5	112,2	102,5
Денежные доходы населения (в среднем на душу населения в месяц), руб.		2006	8 200,0	9 933,9	10 253,3	12 316,8
		2007	9 975,5	11 986,2	12 724,1	15 675,9
		2008	12 345,0	14 842,7	15 837,9	17 396,6
Реальные располагаемые денежные доходы населения	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	109,9	115,5	114,5	113,7
		2007	111,9	110,0	112,4	113,0
		2008	107,8	106,0	106,0	94,2
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	109,9	...	...	113,5
		2007	111,9	110,8	111,4	112,1
		2008	107,8	106,9	106,6	102,7
Расходы населения, в % к доходам	покупка товаров и оплата услуг	2006	73,1	67,7	71,0	65,6
		2007	73,6	67,7	71,2	66,0
		2008	76,5	71,6	73,4	71,8
	оплата обязательных платежей и взносов	2006	10,8	10,3	10,4	10,5
		2007	12,0	11,9	11,6	11,6
		2008	12,7	12,5	12,7	14,0
	прирост сбережений	2006	11,1	10,7	8,3	11,3
		2007	10,2	9,0	8,1	11,0
		2008	7,7	8,2	5,8	3,0
	покупка валюты	2006	7,4	7,0	7,2	6,0
		2007	5,2	5,2	5,2	5,1
		2008	6,9	4,7	5,6	13,4
	деньги на руках	2006	-2,5	4,3	3,2	6,7
		2007	-1,0	4,6	3,9	6,3
		2008	-3,8	3,0	2,5	-2,2
Средний размер назначенной пенсии — всего, руб.		2006	2 539	2 727	2 800	2 839
		2007	2 846	3 091	3 108	3 418
		2008	3 823	4 044	4 383	4 545
Реальный размер назначенной пенсии	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	107,8	107,2	103,7	102,5
		2007	104,1	104,9	102,0	108,1
		2008	119,0	113,9	122,7	116,9
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	107,8	107,5	106,1	105,1
		2007	104,1	104,5	103,6	104,8
		2008	119,0	116,4	118,6	118,1
Общая численность безработных (по методологии МОТ)	млн. человек	2006	5,7	5,5	5,0	5,0
		2007	5,2	4,5	4,3	4,4
		2008	5,1	4,3	4,5	5,4
	в % к экономически активному населению	2006	7,8	7,4	6,7	6,8
		2007	7,0	6,0	5,7	5,8
		2008	6,7	5,6	5,9	7,1

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
<b>Внешнеэкономические показатели</b>							
Цена на нефть сорта «Юралс»	за период с начала года, долл. США за баррель	2006	57,7	61,1	62,5	60,9	
		2007	54,0	59,7	64,0	69,5	
		2008	93,7	105,3	107,6	93,9	
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	134,0	134,7	126,7	120,9	
		2007	93,5	97,7	102,4	114,1	
		2008	173,7	176,3	168,2	135,1	
Экспорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	67,3	143,9	223,7	303,6	
		2007	71,7	155,4	244,9	354,4	
		2008	110,1	236,8	373,7	469,0	
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	134,1	131,1	128,1	124,5	
		2007	106,5	108,0	109,5	116,8	
		2008	153,6	152,4	152,6	132,3	
Импорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	30,9	69,7	112,3	164,3	
		2007	42,8	95,5	153,9	223,5	
		2008	60,2	135,4	219,3	292,5	
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	120,1	126,4	128,2	131,0	
		2007	138,6	137,1	137,0	136,0	
		2008	140,7	141,7	142,5	130,9	
Сальдо счета текущих операций (за период с начала года), млрд. долл. США		2006	30,4	54,7	78,6	94,3	
		2007	22,4	36,8	52,3	76,2	
		2008	37,4	63,2	90,8	98,9 <sup>1</sup>	
Чистый вывоз (ввоз) капитала частным сектором (за период с начала года), млрд. долл. США		2006	-5,6	15,0	27,4	41,8	
		2007	13,9	68,4	61,4	83,1	
		2008	-23,1	18,0	0,6	-129,9 <sup>1</sup>	
Иностранные инвестиции в нефинансовый сектор экономики России (по данным Росстата)	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	8,8	23,4	35,3	55,1	
		2007	24,6	60,3	87,9	120,9	
		2008	17,3	46,5	75,8		
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	146,0	141,9	131,7	102,7	
		2007	в 2,8 р.	в 2,6 р.	в 2,5 р.	в 2,2 р.	
		2008	70,1	77,1	86,2		
В том числе	прямые	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	3,8	6,4	10,3	13,7
			2007	9,8	15,8	19,6	27,8
			2008	5,6	11,1	19,2	
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	в 2,0 р.	143,6	155,5	104,6
			2007	в 2,5 р.	в 2,5 р.	191,3	в 2,0 р.
			2008	57,2	70,0	97,7	
	портфельные	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	0,2	0,5	0,7	3,2
			2007	0,2	1,1	1,5	4,2
			2008	0,1	1,2	1,3	
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	в 2,9 р.	в 2,9 р.	182,3	в 7,0 р.
			2007	85,8	в 2,2 р.	в 2,3 р.	131,8
			2008	62,5	104,4	83,7	
прочие	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	4,7	16,5	24,4	38,2	
		2007	14,7	43,4	66,7	89,0	
		2008	11,5	34,3	55,3		
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	117,2	139,1	122,8	95,3	
		2007	в 3,1 р.	в 2,6 р.	в 2,7 р.	в 2,3 р.	
		2008	78,7	79,0	82,8		
Международные резервы Российской Федерации (на конец периода), млрд. долл. США		2006	205,9	250,6	266,2	303,7	
		2007	338,8	405,8	425,4	478,8	
		2008 <sup>2</sup>	512,6	569,0	556,8	427,1	
Индексы реального курса рубля, последний месяц квартала (прирост в % к декабрю предыдущего года) <sup>3</sup>	к доллару США	2006	6,9	10,0	12,1	16,7	
		2007	2,3	3,8	8,1	15,0	
		2008	6,5	8,5	3,2	-1,1	
	к евро	2006	6,5	4,9	6,0	5,6	
		2007	3,1	4,1	4,5	5,8	
		2008	0,6	3,4	6,2	5,0	
	эффективного курса	2006	6,2	7,0	7,9	7,4	
		2007	2,7	3,3	3,8	5,1	
		2008	1,5	3,3	3,0	4,3	

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
<b>Показатели финансового рынка (с учетом ставок Сбербанка России)</b>						
Средние за период						
Ставка по однодневным МБК, % годовых	в рублях	2006	3,2	2,8	2,6	5,1
		2007	3,9	3,4	4,9	5,4
		2008	3,9	4,1	6,0	8,6
	в долларах США	2006	4,4	4,8	5,2	5,2
		2007	5,2	5,2	5,1	4,5
		2008	3,2	2,2	2,2	0,7
Доходность ОФЗ <sup>4</sup> , % годовых		2006	6,8	6,9	6,8	6,7
		2007	6,6	6,6	6,6	6,6
		2008	6,7	6,9	7,5	8,7
Ставка по срочным депозитам населения, % годовых	на срок до 1 года в рублях	2006	8,3	7,9	7,6	7,7
		2007	7,4	7,3	7,0	7,2
		2008	7,0	7,1	7,5	9,0
	на срок свыше 1 года в рублях	2006	7,6	5,2	5,2	5,4
		2007	7,9	7,5	7,1	6,8
		2008	7,4	8,0	8,5	9,1
	на срок до 1 года в долларах США	2006	5,6	5,7	5,7	5,9
		2007	5,4	5,3	5,2	5,2
		2008	5,1	5,8	5,3	6,5
	на срок свыше 1 года в долларах США	2006	6,2	4,6	5,0	5,5
		2007	6,8	6,6	6,4	7,0
		2008	6,9	7,0	7,1	7,8
Ставка по кредитам нефинансовым организациям, % годовых	на срок до 1 года в рублях	2006	10,4	10,6	10,3	10,4
		2007	9,9	9,6	9,8	10,7
		2008	10,9	11,2	12,0	14,9
	на срок свыше 1 года в рублях	2006	12,7	12,7	12,5	12,1
		2007	12,1	11,5	11,0	11,4
		2008	12,3	12,8	13,6	13,8
	на срок до 1 года в долларах США	2006	8,6	8,4	8,6	8,5
		2007	8,7	8,8	8,4	9,1
		2008	8,1	8,0	8,9	10,9
	на срок свыше 1 года в долларах США	2006	10,5	10,2	10,4	10,0
		2007	10,3	10,1	9,3	9,8
		2008	9,3	9,9	9,4	11,3
Ставка по учтенным банками векселям в рублях, % годовых		2006	12,9	8,7	9,2	9,7
		2007	9,5	8,9	10,8	10,8
		2008	10,7	11,0	12,1	14,1
Курс с расчетами «завтра» на ММВБ, руб./долл. США		2006	28,0733	27,1897	26,8053	26,5910
		2007	26,3056	25,8599	25,5043	24,6525
		2008	24,2286	23,6190	24,2718	27,2941
На конец квартала						
Индекс РТС, пунктов		2006	1 434,99	1 494,63	1 549,99	1 921,92
		2007	1 935,72	1 897,70	2 071,80	2 290,51
		2008	2 053,93	2 303,34	1 211,84	631,89
Ставка рефинансирования, % годовых		2006	12,0	11,5	11,5	11,0
		2007	10,5	10,0	10,0	10,0
		2008	10,25	10,75	11,0	13,0

Окончание таблицы 8

		Год	1.01	1.04	1.07	1.10
<b>Показатели денежной сферы</b>						
M0, млрд. руб.		2007	2 785,2	2 741,2	3 027,5	3 220,9
		2008	3 702,2	3 475,5	3 724,9	3 904,2
		2009	3 794,8			
M2, млрд. руб.		2007	8 995,8	9 412,6	10 857,7	11 494,0
		2008	13 272,1	13 382,9	14 244,7	14 374,6
		2009	13 493,2			
Обязательства, включаемые в широкую денежную массу, млрд. руб. <sup>5</sup>		2007	10 149,4	10 898,4	12 033,4	12 699,7
		2008	14 636,7	14 918,3	15 926,6	16 067,8
		2009	16 774,7			
Чистые иностранные активы, млрд. руб. <sup>5</sup>		2007	6 881,5	7 927,4	8 714,1	9 047,0
		2008	9 923,5	10 541,0	11 282,7	12 267,3
		2009	12 218,0			
Внутренние требования, млрд. руб. <sup>5</sup>		2007	5 799,2	5 798,6	6 331,1	6 771,7
		2008	8 325,9	8 437,2	8 760,6	8 614,9
		2009	10 787,8			
Денежная база в широком определении, млрд. руб.		2007	4 122,4	4 210,2	5 139,1	4 587,2
		2008	5 513,3	4 871,4	5 422,9	5 317,8
		2009	5 578,7			
Остатки средств на корреспондентских счетах, млрд. руб.		2007	638,1	518,1	528,7	576,3
		2008	802,2	596,3	592,4	702,9
		2009	1 027,6			
Скорость обращения денег M2	в среднегодовом выражении	2007	3,8	3,6	3,4	3,2
		2008	3,1	3,0	3,0	3,1
		2009	3,0 <sup>6</sup>			
	изменение с начала года, %	2007	-13,2 <sup>7</sup>	-6,1	-12,2	-16,3
		2008	-18,8 <sup>7</sup>	-2,6	-2,7	-1,6
		2009	-2,0 <sup>7</sup>			
Уровень монетизации экономики (по денежному агрегату M2), %		2007	26,1	27,8	29,8	31,2
		2008	32,2	33,0	33,1	32,7
		2009	32,8 <sup>6</sup>			
Денежный мультипликатор	по денежной базе в широком определении	2007	2,18	2,24	2,11	2,51
		2008	2,41	2,75	2,63	2,70
		2009	2,42			
	изменение с начала года, %	2007	5,2 <sup>7</sup>	2,5	-3,2	14,8
		2008	10,3 <sup>7</sup>	14,1	9,1	12,3
		2009	0,5 <sup>7</sup>			
Курсы иностранных валют	руб. за 1 долл. США	2007	26,33	26,01	25,82	24,95
		2008	24,55	23,50	23,41	25,37
		2009	29,39			
	руб. за 1 евро	2007	34,70	34,69	34,72	35,35
		2008	35,93	37,09	36,97	36,50
		2009	41,43			

<sup>1</sup> Оценка.<sup>2</sup> В соответствии с новой методикой учета.<sup>3</sup> Укрепление рубля – (+), обесценение рубля – (-).<sup>4</sup> Эффективный индикатор рыночного портфеля ОФЗ.<sup>5</sup> Данные представлены в новом формате в соответствии с требованиями «Руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике» (МВФ, 2000).<sup>6</sup> Предварительные данные.<sup>7</sup> По отношению к началу предыдущего года.

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

Инструмент	Срок предоставления/ абсорбирования средств	с 1.10.08	с 15.10.08	с 20.10.08	с 24.10.08	с 12.11.08	с 1.12.08	с 2.02.09	с 10.02.09
		по 14.10.08	по 19.10.08	по 23.10.08	по 11.11.08	по 30.11.08	по 1.02.09	по 9.02.09	
<b>Предоставление ликвидности по заявленным ставкам (в том числе на условиях аукциона)</b>									
Операции прямого РЕПО <sup>1</sup>	1 день	7,0	7,0	7,0	7,0	8,0	9,0	9,0	10,0
	1 неделя	7,5	7,5	7,5	7,5	8,5	9,5	9,5	10,5
	3 месяца	—	8,5	8,5	8,5	9,5	10,5	10,5	11,5
	6 месяцев <sup>2</sup>	—	—	—	—	—	11,25	11,25	12,25
	12 месяцев <sup>2</sup>	—	—	—	—	—	11,75	11,75	12,75
Операции «валютный своп» <sup>3</sup>	1 день	—	—	10,0	10,0	12,0	13,0	13,0	13,0
Кредиты без обеспечения <sup>1</sup>	до 6 месяцев	—	—	минимальная ставка устанавливается при объявлении аукциона					
Ломбардные кредиты <sup>1,4</sup>	2 недели	7,5	7,5	7,5	7,5	8,5	9,5	9,5	10,5
	3 месяца	—	—	8,5	8,5	9,5	10,5	10,5	11,5
	6 месяцев <sup>2</sup>	—	—	—	—	—	11,25	11,25	12,25
	12 месяцев <sup>2</sup>	—	—	—	—	—	11,75	11,75	12,75
<b>Предоставление ликвидности по фиксированным ставкам</b>									
Кредиты «овернайт» <sup>4,5</sup>	1 день	11,0	11,0	11,0	11,0	12,0	13,0	13,0	13,0
Ломбардные кредиты <sup>4</sup>	1 день	8,0	8,0	8,0	8,0	9,0	10,0	11,0	12,0
	7 дней <sup>6</sup>	9,0	8,0	8,0	8,0	9,0	10,0	11,0	12,0
	30 дней	—	—	8,0	8,0	9,0	10,25	11,0	12,0
Операции прямого РЕПО	1 день	8,0	8,0	8,0	8,0	9,0	10,0	11,0	12,0
	1 неделя	8,0	8,0	8,0	8,0	9,0	10,0	11,0	12,0
Операции «валютный своп»	1 день	8,0	10,0	—	—	—	—	—	—
Кредиты, обеспеченные «нерыночными» активами <sup>5</sup>	до 30 дней	9,5	9,0	9,0	9,0	10,0	11,0	11,25	12,0
	от 31 до 90 дней	—	—	9,0	9,0	10,0	11,0	11,25	12,0
	от 91 до 180 дней	—	—	—	—	—	12,0	12,0	12,5
	от 181 до 365 дней <sup>7</sup>	—	—	—	—	—	13,0	13,0	13,0
Кредиты под залог векселей, прав требования по кредитным договорам организаций или поручительства кредитных организаций <sup>8</sup>	до 90 дней	7,5	7,5	7,5	7,5	8,5	8,5	—	—
	от 91 до 180 дней	8,5	8,5	8,25	8,25	9,25	9,25	—	—
<b>Абсорбирование ликвидности по фиксированным ставкам</b>									
Депозитные операции	«Том-некст», «спот-некст», «до востребования»	3,75	4,25	4,25	4,75	5,75	6,75	6,75	7,75
	«1 неделя», «спот-неделя»	4,25	4,75	4,75	5,25	6,25	7,25	7,25	8,25

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

<sup>2</sup> С 12.12.08.

<sup>3</sup> Процентная ставка по рублевой части при определении минимальной своп-разницы.

<sup>4</sup> В соответствии с Положением Банка России от 4.08.03 № 236-П.

<sup>5</sup> В соответствии с Положением Банка России от 12.11.07 № 312-П.

<sup>6</sup> Если два ломбардных аукциона на срок 2 недели подряд признаны несостоявшимися. В противном случае устанавливается по средневзвешенной ставке ломбардного аукциона.

<sup>7</sup> С 20.01.09.

<sup>8</sup> В соответствии с Положением Банка России от 14.07.05 № 273-П (утратило силу с 1.01.09).

Таблицы 10

## Нормативы обязательных резервов кредитных организаций (%)

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



