



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

# **Квартальный обзор инфляции**

---

*I квартал • 2008 год*

---

**ДЕПАРТАМЕНТ  
ИССЛЕДОВАНИЙ И ИНФОРМАЦИИ**

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

# Содержание

Введение .....	3
Динамика инфляционных процессов .....	4
<i>Потребительские цены</i> .....	4
<i>Цены на рынке жилья</i> .....	7
<i>Цены производителей</i> .....	7
<i>Инфляция в отдельных странах мира</i> .....	9
<i>Условия внешней торговли</i> .....	9
<i>Внешняя торговля в отдельных странах мира</i> .....	11
<i>Спрос</i> .....	12
<i>Предложение</i> .....	15
<i>Рынок труда</i> .....	16
Характеристики монетарных условий .....	17
<i>Валютный курс</i> .....	17
<i>Процентные ставки</i> .....	19
<i>Цены на активы</i> .....	23
<i>Денежные агрегаты</i> .....	24
<i>Кредитные агрегаты</i> .....	27
Статистическое приложение .....	30



## Введение

В I квартале 2008 г. в российской экономике ускорился рост потребительских цен. Увеличилась базовая инфляция, повысились темпы прироста цен на товары и услуги, не учитываемые органами государственной статистики при расчете базового индекса потребительских цен. Инфляция за I квартал 2008 г. составила 4,8% против 3,4% за аналогичный период предыдущего года. Ускорение роста потребительских цен произошло прежде всего за счет высоких темпов удорожания продовольственных товаров и платных услуг населению. Продовольственные товары без плодоовощной продукции за январь-март подорожали на 4,0%, плодоовощная продукция - на 20,6% (что практически соответствует среднему годовому удорожанию товаров плодоовощной группы за период с 2001 по 2007 г.). Цены и тарифы на платные услуги повысились на 7,5%. Это несколько меньше соответствующего показателя в 2007 г., однако негативное влияние на инфляцию динамики цен и тарифов на платные услуги осталось значительным.

В связи с ускорением темпов роста потребительских цен Банк России предпринимал действия, направленные на ужесточение монетарных условий функционирования экономики. Для сдерживания инфляции и замедления динамики денежной массы Банк России начал поэтапное повышение процентных ставок, имеющее целью также снижение инфляционных ожиданий экономических агентов. На 0,25 процентного пункта в феврале были повышены ставка рефинансирования и ряд других ставок по операциям Банка России. Дальнейшее повышение ставок состоялось в апреле. Замедлению роста денежного предложения способствовали также введенные с 1 марта более вы-

сокие (после временного снижения в ноябре 2007 г.) нормативы обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций при одновременном увеличении коэффициента усреднения.

На фоне ухудшившихся условий внешних заимствований Банк России активно проводил операции по предоставлению ликвидности кредитным организациям, увеличивая объемы рефинансирования. Вместе с тем существенные объемы операций по абсорбированию и невысокий уровень ставок денежного рынка свидетельствовали о достаточном уровне ликвидности банковского сектора в I квартале. Ширина коридора ставок по операциям Банка России оставалась неизменной, при этом диапазон колебаний ставки MIACR увеличился, а среднеквартальная ставка MIACR по однодневным рублевым МБК в I квартале была ниже, чем в предшествующем квартале. Депозитные и кредитные ставки банков увеличились за I квартал 2008 г., не оказав при этом существенного воздействия на динамику кредитных агрегатов.

Замедление роста денежных агрегатов происходило в условиях значительного сокращения объемов валютных интервенций Банка России, чему способствовал чистый отток частного капитала в I квартале. Несмотря на снижение со второго полугодия 2007 г. темпов роста M2, связанное в определенной степени с замедлением роста спроса на национальную валюту, рост денежной массы остается высоким. Положительные монетарные разрывы свидетельствуют о сохранении инфляционных рисков со стороны денежного предложения в средне- и долгосрочном периоде.

## Динамика инфляционных процессов

### Потребительские цены

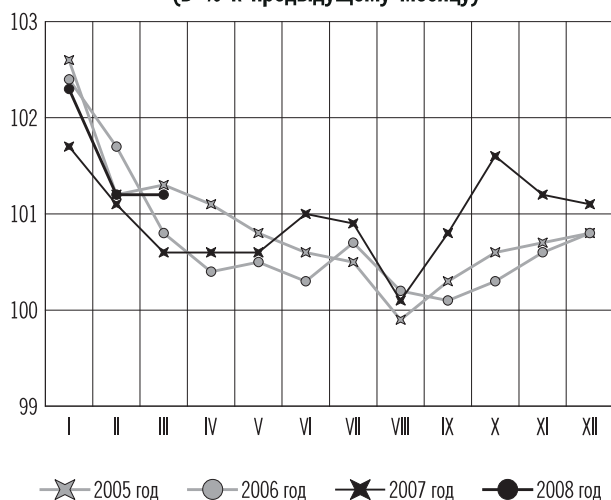
По данным Федеральной службы государственной статистики, за I квартал 2008 г. потребительские цены возросли на 4,8% (за I квартал 2007 г. - на 3,4%). Прирост цен в марте по отношению к марту 2007 г. составил 13,3%, в I квартале 2008 г. по отношению к I кварталу 2007 г. - 12,9%.

**Базовая инфляция** за I квартал 2008 г. составила 3,2% (за I квартал 2007 г. - 1,7%), в марте по сравнению с мартом 2007 г., по оценкам, - 12,7%.

По оценкам, в I квартале 2008 г. удорожанием товаров и услуг, учитываемых при расчете базового индекса потребительских цен, было обусловлено 2,5 процентного пункта, или 52,7% уровня инфляции (в сопоставимый период 2007 г. - 1,3 процентного пункта, или 38,3%).

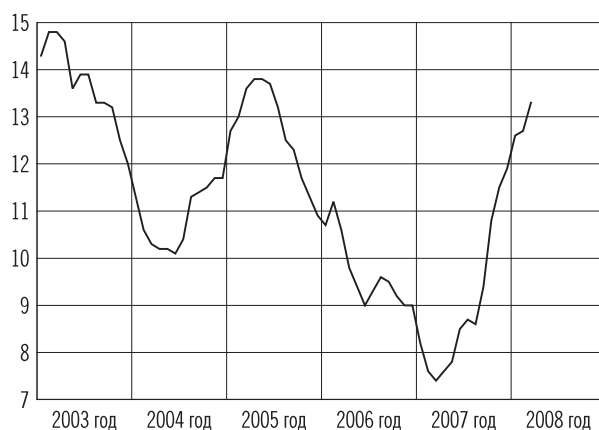
Основной вклад в ускорение инфляции внесло повышение темпов удорожания продуктов питания и платных услуг населению. Цены на **продовольственные товары в целом** за I квартал 2008 г. возросли на 5,7%.

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



Источник: Росстат.

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



Источник: Росстат.

### Инфляция на потребительском рынке в целом (%)

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

Источник: Росстат.

В I квартале 2007 г. аналогичный показатель составил 2,6%.

Цены на **продовольственные товары без учета плодовоовощной продукции** за I квартал 2008 г. повысились на 4,0% (за I квартал 2007 г. - на 1,7%). Повышение цен на эту товарную группу в январе-марте 2008 г. обеспечило, по оценкам, 1,4 процентного пункта, или 29,7% общего прироста цен на потребительском рынке. В I квартале 2007 г. вклад данной группы товаров в общий прирост потребительских цен составлял 0,6 процентного пункта, или 17,8%.

Удорожание большинства основных групп продовольственных товаров в январе-марте 2008 г. происходило темпами, заметно превышающими соответствующие показатели I квартала предыдущего года. Так, хлеб и хлебобулочные изделия за три месяца стали дороже на 8,3% (против 2,2% в сопоставимый период 2007 г.), а цены на макаронные изделия повысились на 10,1% (в I квартале 2007 г. - на 1,8%). Рост цен на эти группы продуктов питания отмечался на фоне проводимых государством с конца октября 2007 г. зерновых интервенций на внутреннем рынке и сохранения высоких вывозных таможенных пошлин на зерновые культуры.

Мировой рынок в январе-марте 2008 г. также характеризовался ростом цен на продукты питания. На рынке США пшеница в марте относительно декабря 2007 г. стала дороже на

19%, кукуруза - на 29%, рис в Таиланде - на 56%.

В I квартале 2008 г. цены на молоко и молочную продукцию повысились на 5,5% (в январе-марте 2007 г. - на 1,9%); удорожание масла сливочного составило 4,6% (1,9%), масла подсолнечного - 6,6% (0,1%); цены на сахар-песок повысились на 7,8% (в I квартале 2007 г. он подешевел на 4,9%).

Рост цен на растительные жиры продолжился и на мировом рынке. В частности, в марте 2008 г. подсолнечное масло на европейском рынке подорожало по сравнению с декабрем 2007 г. на 27%.

Рост цен на сахар на мировом рынке в марте приостановился: относительно февраля сахар-сырец подешевел на 0,9%, сахар белый - на 1,9%. Однако за период с начала года цены на сахар-сырец возросли на 30%, сахар белый стал дороже на 18%.

На российском рынке в I квартале 2008 г. рост цен на мясо и птицу, а также на рыбу и морепродукты был умеренным. Мясо и птица подорожали на 2,6%, а рыба и морепродукты на 2,4%. В 2007 г. эти показатели составляли 0,9 и 3,3% соответственно. За скользящий 12-месячный период в марте 2008 г. наименьшим (от 8,5 до 10,1%) было удорожание мяса и птицы, рыбы и морепродуктов, сахара-песка, алкогольных напитков. Аналогичные показатели по другим основным группам продуктов питания изменялись в интервале 25,2-62,2%.

### Инфляция на рынке продовольственных товаров (%)

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

Источник: Росстат.

На мировом рынке в I квартале 2008 г. начался рост цен на говядину. В марте она подорожала на 3,7%, а с начала года на 11,6% (в марте 2007 г. по сравнению с декабрем 2006 г. цены на говядину понизились на 2,3%).

За I квартал 2008 г. цены на **плодоовощную продукцию** возросли на 20,6% (за I квартал 2007 г. - на 11,2%). Прирост цен на плодоовощную продукцию в январе-марте 2008 г. практически соответствовал своему среднему показателю за предыдущие семь лет. По оценкам, в I квартале 2008 г. вследствие роста цен на плодоовощную продукцию общий уровень инфляции повысился на 0,8 процентного пункта (16,6% общего прироста потребительских цен), тогда как в I квартале 2007 г. аналогичные показатели были равны 0,4 процентного пункта и 12,5% соответственно.

В I квартале 2008 г. темп прироста цен на **непродовольственные товары** ускорился, составив 2,0% (в предыдущие четыре года этот показатель в январе-марте не превышал 1,4%, а в I квартале 2007 г. был равен 1,1%).

За январь-март текущего года более всего подорожали табачные изделия - на 3,9% (в I квартале 2007 г. - на 2,9%) и бензин автомобильный - на 3,2% (в сопоставимый период 2007 г. данный вид моторного топлива стал дешевле на 0,9%). Высоким был темп прироста цен на строительные материалы, медикаменты, моющие и чистящие средства. Эти группы товаров подорожали на 2,7-2,8%, тогда как темпы их удорожания в I квартале 2007 г. изменялись в интервале от 1,0 до 2,2%.

Повышением цен на непродовольственные товары в I квартале 2008 г. были обусловлены 0,7 процентного пункта, или 14,7% уровня инфляции. В январе-марте 2007 г. эти показатели были равны 0,4 процентного пункта и 11,6% соответственно.

За I квартал 2008 г. цены и тарифы на **платные услуги населению** повысились на 7,5% (за I квартал 2007 г. - на 8,0%). По оценкам, рост цен и тарифов на платные услуги в январе-марте текущего года обеспечил 1,9 процентного пункта, или 39,0% общего прироста цен на потребительском рынке (в I квартале

2007 г. - соответственно 2,0 процентного пункта, или 58,1%).

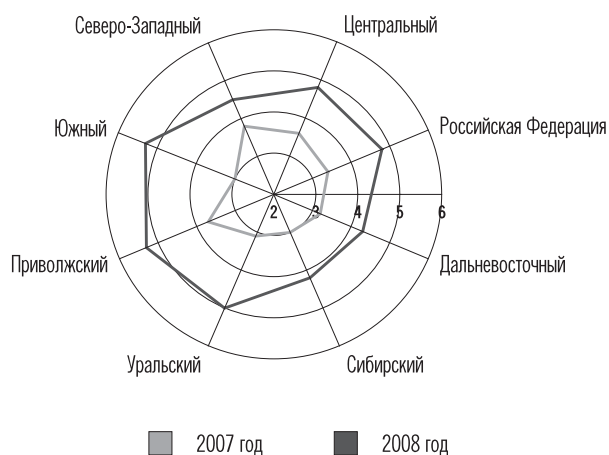
Темпы прироста цен на жилищно-коммунальные услуги составили 13,5% против 12,7% в I квартале предыдущего года. Услуги пассажирского транспорта подорожали на 8,1% (в январе-марте 2007 г. - на 6,7%). Услуги связи стали дешевле на 0,2%, тогда как за I квартал 2007 г. их удорожание составило 10,4%. В целом прирост регулируемых тарифов на платные услуги в I квартале 2008 г. составил оценочно 9,5%, что на 1,1 процентного пункта меньше аналогичного показателя в 2007 году.

Повышение цен и тарифов на платные услуги населению в I квартале 2008 г. превысило общий прирост цен на товары на 3,6 процентного пункта (в январе-марте 2007 г. - на 6,1 процентного пункта).

По информации Росстата, во всех **федеральных округах России** в I квартале 2008 г. рост потребительских цен был выше, чем в аналогичный период предыдущего года.

По оценкам, в I квартале 2008 г. наблюдалось уменьшение различия между субъектами Российской Федерации по стоимости фиксированного набора товаров и услуг, используемого Федеральной службой государственной статистики для межрегиональных сопоставлений покупательной способности населения. За I квартал 2008 г. коэффициент

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



Источник: Росстат.



региональных различий<sup>1</sup> уменьшился до 38,6% (в I квартале 2007 г. - 43,3%).

Рост цен на непродовольственные товары и на продовольственные товары без плодовоовощной продукции в I квартале 2008 г. был примерно одинаковым во всех округах. Для плодовоовощной продукции был характерен большой разброс темпов роста цен по субъектам Российской Федерации. Так, в Южном федеральном округе цены на данный вид продукции выросли на 23%, в то время как в Дальневосточном округе - на 10,8%.

По итогам I квартала 2008 г. во всех округах, кроме Уральского федерального округа, замедлился рост тарифов на платные услуги населению по сравнению с предыдущим годом.

### Цены на рынке жилья

За январь-март 2008 г. удорожание жилья на первичном рынке составило 2,3% по отношению к IV кварталу предыдущего года<sup>2</sup> (в 2007 г. соответствующий показатель был равен 6,5%), на вторичном рынке - 6,7% (7,0%).

Удорожание жилья сопровождалось заметным сокращением темпов роста ввода в действие жилых домов. Если в I квартале 2007 г. по отношению к такому же периоду предыдущего года темп прироста ввода жилых домов составлял 51,1%, то в текущем году - 7,8%. Устойчивое увеличение доходов населения, развитие ипотечного кредитования позволили населению в I квартале 2008 г. финансировать большую часть (52,2%) строительства жилья.

### Цены производителей

**Цены производителей промышленных товаров** за I квартал 2008 г. повысились на 3,0% (за I квартал 2007 г. - на 1,7%). На ускорении роста цен производителей сказалось их повышение в обрабатывающих производствах и в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды. При этом наблюдалось снижение цен производителей в добыче полезных ископаемых, в частности на продукцию добычи топливно-энергетических полезных ископаемых.

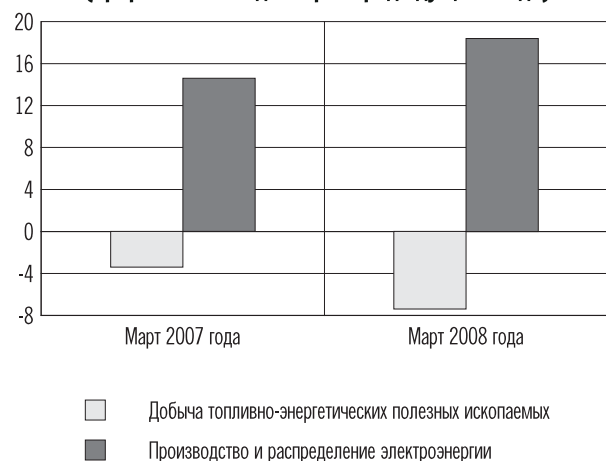
За I квартал 2008 г. цены производителей в добыче полезных ископаемых снизились на 6,2% (за сопоставимый период 2007 г. - на 2,8%). Снижение цен в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых было более существенным и составило 7,4% (против 3,4% по итогам I квартала 2007 г.). Темпы роста цен в добыче полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических, ускорились, составив за январь-март 7,0% (1,1% за соответствующий период 2007 г.).

Вклад изменения цен на продукцию добычи полезных ископаемых в общий прирост цен производителей за I квартал 2008 г. был отрицательным и составил, по оценкам, -1,7 процентного пункта (что равносильно эквивалентному сдерживанию роста цен производителей промышленных товаров). В январе-марте 2007 г. аналогичный вклад оценивался на уровне -0,6 процентного пункта.

Прирост цен в обрабатывающих производствах составил в I квартале 2008 г. 4,0% против 0,9% в I квартале 2007 года.

В обрабатывающих производствах, продукция которых поступает непосредственно на потребительский рынок, в I квартале 2008 г. ускорение роста цен по сравнению с I кварталом 2007 г. отмечалось в производстве пищевых продуктов, включая напитки, и табака

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



Источник: Росстат.

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

<sup>2</sup> На конец периода.

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



Источник: Росстат.

(5,5% против 1,7%), а также в текстильном и швейном производстве (4,6% против 3,1%). В производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви рост цен несколько замедлился по сравнению с январем-мартом предыдущего года.

По оценкам, за счет прироста цен производителей продукции для потребительского рынка в I квартале 2008 г. было получено 1,5 процентного пункта, или 48,4% прироста цен на товары и услуги, учитываемые при расчете базовой инфляции (в I квартале 2007 г. - 0,6 процентного пункта и 16,1% соответственно).

За I квартал 2008 г. прирост цен в производстве, передаче и распределении электроэнергии составил 18,9% (за I квартал 2007 г. - 14,0%).

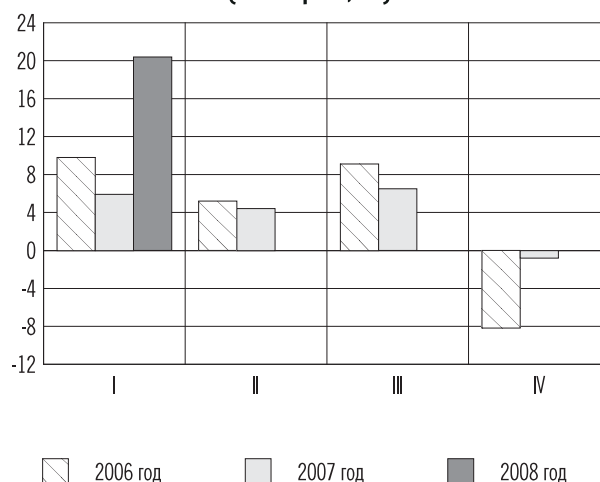
Прирост тарифов на **грузовые перевозки** за I квартал 2008 г. составил 20,4% (за I квартал 2007 г. - 5,9%). На железнодорожном транспорте тарифы возросли на 11,5% (в I квартале 2007 г. - на 7,7%).

Тарифы на **услуги связи для юридических лиц** в январе-марте 2008 г. повысились на 10,0% (в I квартале 2007 г. - на 4,0%).

В январе-марте 2008 г. прирост цен на **строительную продукцию** составил 2,8% (в соответствующий период 2007 г. - также 2,8%).

Прирост **цен производителей сельскохозяйственной продукции** за январь-март 2008 г. составил 6,0% (за I квартал 2007 г. - 3,1%). Основной вклад в повышение цен про-

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



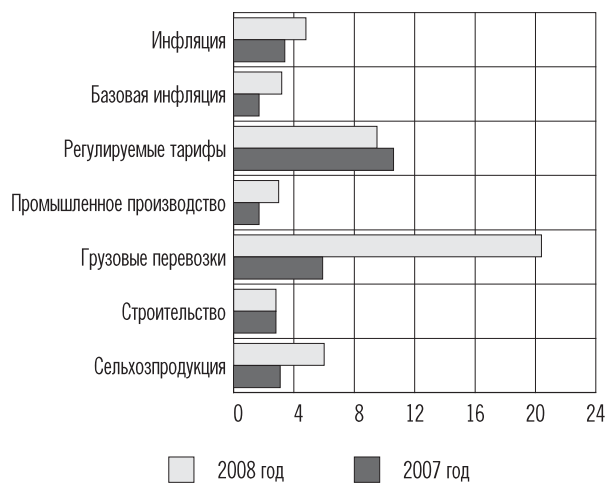
Источник: Росстат.

изводителей сельскохозяйственной продукции внес рост цен на продукцию растениеводства. За три месяца этот вид продукции подорожал на 9,9% (за январь-март 2007 г. - на 6,7%). Особенно высоким был прирост цен на овощи - 32,6% (в I квартале 2007 г. - 23,6%).

Продукция животноводства подорожала за январь-март 2008 г. на 3,2% (за январь-март 2007 г. - на 0,8%). При этом цены на скот и птицу повысились на 1,1%, тогда как в I квартале 2007 г. они снизились на 0,5%.

Ускорение роста цен производителей сельскохозяйственной продукции негативно сказывалось на динамике цен на продукты питания на потребительском рынке.

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



Источник: Росстат.

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

Инфляция в группе стран - крупнейших экспортеров товаров в Россию в I квартале 2008 г. (март к декабрю предыдущего года) увеличилась по сравнению с показателем за I квартал 2007 г. с 1,1 до 2,4%. Рост цен ускорился в большинстве стран, имеющих значимый вес в структуре российского импорта. Наибольший вклад в повышение агрегированного показателя инфляции в зарубежных странах - ведущих экспортерах товаров в Россию внесло повышение темпов инфляции на Украине до 9,7% (в I квартале 2007 г. - 1,3%). Повлияло на инфляцию также ускорение роста цен в Белоруссии и Китае. Фактором усиления инфляции в зарубежных странах оставался рост цен на энергоносители и продукты питания.

В США отмечены признаки ослабления инфляционного давления. Прирост общего уровня потребительских цен в марте 2008 г. к декабрю предыдущего года (1,7%) был несколько меньше, чем в марте 2007 г. (1,8%). При этом вклад прироста цен на продукты питания по сравнению с I кварталом 2007 г. не

изменился, а вклад базовой инфляции уменьшился. В зоне евро, напротив, темпы инфляции в I квартале 2008 г. повысились до 0,9% (март к декабрю предыдущего года) с 0,4% в I квартале 2007 г. в результате увеличения вклада изменения цен на энергоносители и в меньшей степени - вклада базовой инфляции.

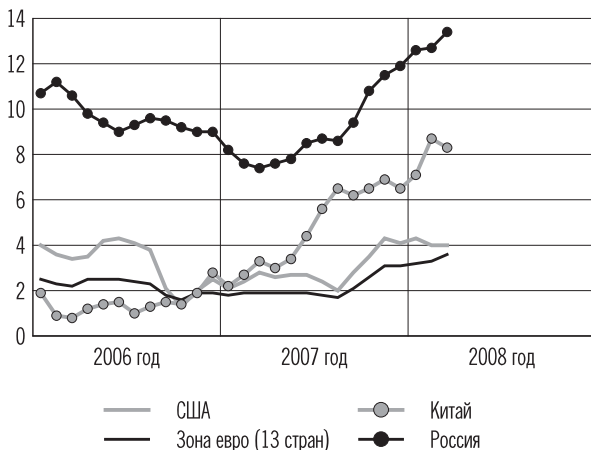
## Условия внешней торговли

Ценовая конъюнктура на мировых рынках основных товаров российского экспорта в I квартале 2008 г. была благоприятная. Цены<sup>4</sup> для российских экспортеров в среднем были выше, чем в аналогичный период 2007 г., особенно на энергетические товары - на 57,7%; неэнергетические товары в среднем подорожали на 6,6%.

На протяжении I квартала 2008 г. цены на нефть на мировом рынке преимущественно росли. Основными причинами повышения цен на нефть на мировом рынке были ослабление доллара США по отношению к ведущим мировым валютам, высокий спрос со стороны инвесторов, рост импорта нефти Китаем, жесткая политика стран-членов ОПЕК относительно объемов добычи нефти, а также перебои в поставках нефти в результате террористических актов на нефтепроводах, сбои в работе нефтеперерабатывающих предприятий и напряженные геополитические и неблагоприятные климатические условия. На протяжении квартала цена достигала максимального значения 105,6 долл. США за баррель. В результате в I квартале 2008 г. цена на российскую нефть сорта «Юралс», по расчетам Банка России, составила 93,7 долл. США за баррель и была на 73,7% выше, чем в I квартале 2007 года. Цены на нефтепродукты в среднем были выше на 70,8%, на природный газ в Европе - на 27,7%.

На мировом рынке относительно I квартала 2007 г. цены на черные металлы возросли на 27,6%, железная руда подорожала на 66%, медь - на 31%; алюминий и никель подеше-

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



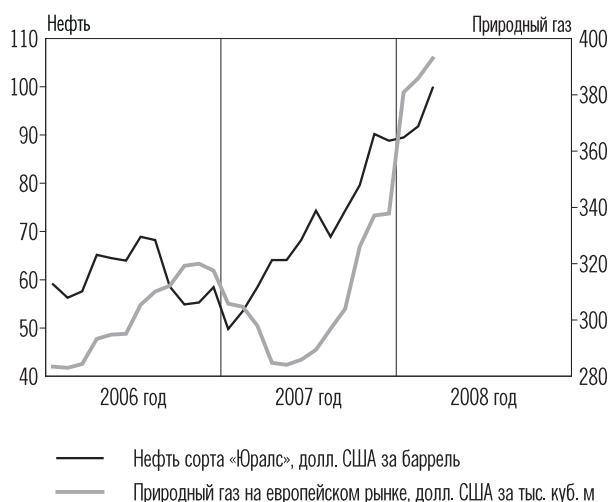
\* Прирост потребительских цен относительно соответствующего месяца предыдущего года.

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

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

<sup>4</sup> Средние цены рассчитаны на основе ежедневных данных информационных агентств и бирж: на нефть - Рейтер; на нефтепродукты (бензин, дизельное топливо, мазут) - Петролеум Аргус; на цветные металлы (алюминий, медь, никель) - Лондонская биржа металлов. Источником информации о среднемесячных ценах на природный газ, индексах цен на черные металлы является Всемирный банк, о среднемесячных ценах на другие товары - Международный валютный фонд.

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



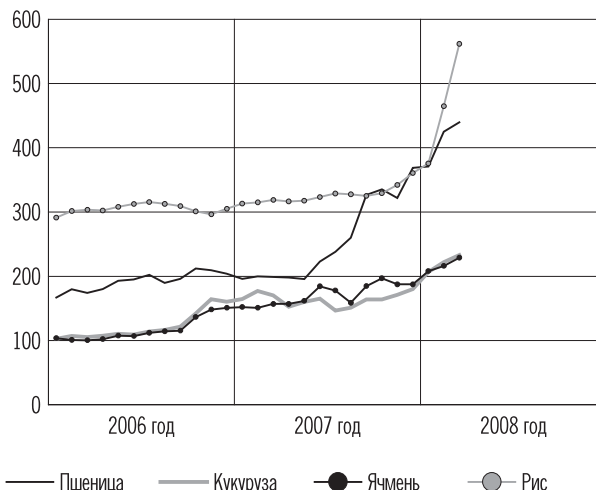
Источник: агентство Рейтер, Всемирный банк.

ли на 2 и 30% соответственно. Цены на другие сырьевые товары российского экспорта (за исключением лесо- и пиломатериалов) были выше, чем в I квартале 2007 года.

Рост цен на продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье на мировых рынках в I квартале 2008 г. продолжился и происходил под влиянием высоких темпов роста спроса (особенно со стороны быстроразвивающихся стран Азии, а также африканских государств), сокращения запасов, увеличения использования сельскохозяйственного сырья в производстве биотоплива.

Цены на основные импортируемые Россией продовольственные товары<sup>5</sup> на мировых рынках в I квартале 2008 г. повышались. Рост в мире спроса на продовольствие как со стороны потребительского сектора, так и со стороны промышленного производства, увеличение издержек аграрного сектора, изменение структуры питания в странах Азии - все это создало предпосылки для повышения цен. Повышению цен также способствовали сокращение уровня мировых запасов продовольствия и сельскохозяйственного сырья, неблагоприятные погодные условия, зависимость от энергетического рынка (использование продовольственного сырья для производства этанола),

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



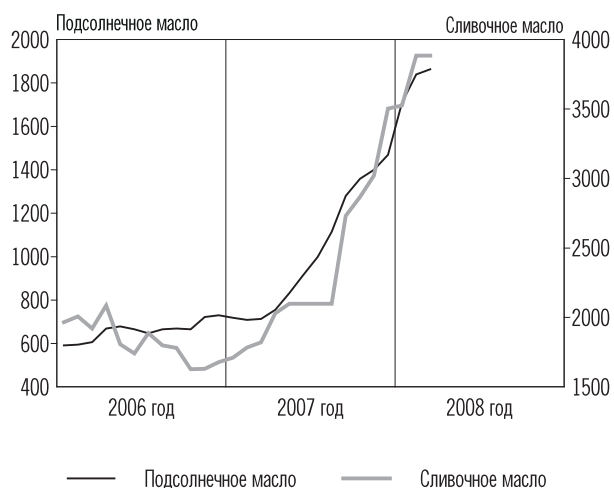
Источник: Всемирный банк.

нестабильная геополитическая ситуация в ряде регионов мира.

В I квартале 2008 г. относительно I квартала 2007 г. значительно подорожали зерновые культуры, масло подсолнечное, масло сливочное, молоко и молочные продукты, плодоовощная продукция, повысились также цены на мясо птицы, говядину, сахар-сырец.

В I квартале 2008 г. относительно I квартала 2007 г. цены на американскую пшеницу повысились в 2,1 раза, на канадскую - в 2,7

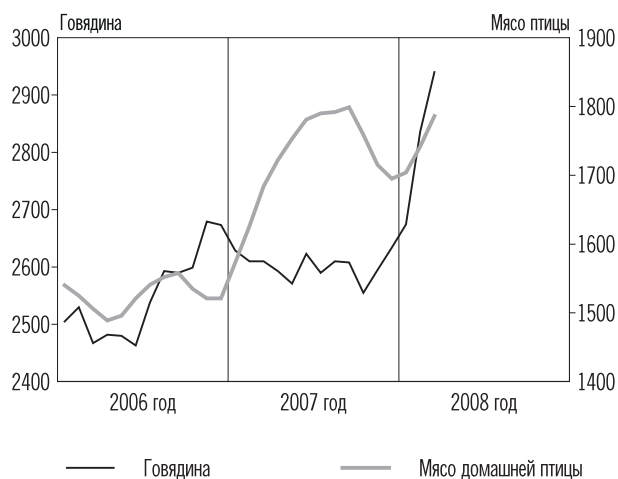
**Динамика цен на животные и растительные жиры на мировом рынке (долл. США за тонну)**



Источник: Всемирный банк, ВНИКИ.

<sup>5</sup> Средние цены на сахар-сырец и сахар белый рассчитаны на основе ежедневных данных Лондонской товарной биржи. Источником информации о среднемесячных ценах на зерновые культуры является Всемирный банк, на сливочное масло, говядину, мясо домашней птицы - Международный валютный фонд, на масло подсолнечное - Бюллетень иностранной коммерческой информации Всероссийского научно-исследовательского конъюнктурного института (ВНИКИ).

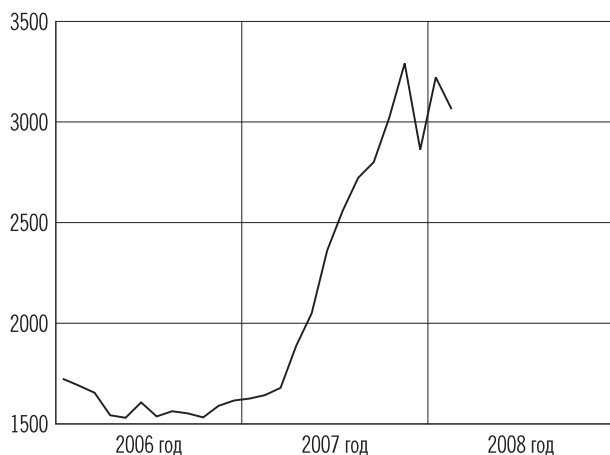
**Динамика цен на мясо на мировом рынке  
(долл. США за тонну)**



Источник: Всемирный банк.

раза. Тайский рис подорожал в 1,5 раза, канадский ячмень - в 1,4 раза, американская кукуруза - в 1,3 раза. Цены на подсолнечное масло на европейском рынке возросли в 2,5 раза, сливочное масло подорожало в 2,1 раза, сахар-сырец - на 9%. В I квартале 2008 г. отмечался рост цен на мясо: по сравнению с I кварталом предыдущего года мировые цены на говядину и мясо домашней птицы повысились на 7%.

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



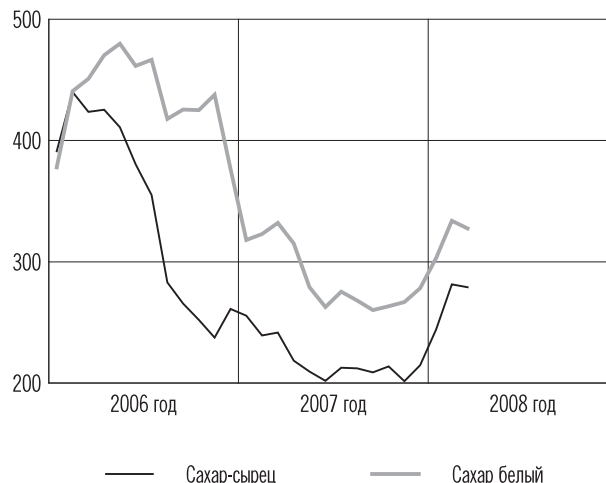
Источник: Росстат.

<sup>6</sup> Соотношение индексов цен экспорта и цен импорта.

<sup>7</sup> По оценке платежного баланса по состоянию на 4 апреля 2008 года.

<sup>8</sup> По данным Бюро переписей при Министерстве торговли США, агентства Евростат при Комиссии Европейских Сообществ, МВФ «World Economic Outlook» (апрель 2008 года).

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



Источник: Росстат.

Росли цены на плодоовощную продукцию и напитки. Так, мировые цены на бананы повысились на 37%, на апельсины - на 35%; кофе подорожал на 26%, чай - на 14%. Контрактные цены на импортное молоко в январе-феврале 2008 г. по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. возросли в 1,9 раза.

Темпы роста экспортных цен в I квартале 2008 г. были значительно выше, чем темпы роста цен на импортную продукцию, что свидетельствует об улучшении условий торговли России с зарубежными странами<sup>6</sup> по сравнению с I кварталом предыдущего года.

Положительное сальдо торгового баланса в I квартале 2008 г. по сравнению с тем же кварталом 2007 г. увеличилось вследствие ускорения роста экспорта. Профицит торгового баланса<sup>7</sup> возрос на 63,8% - до 47,5 млрд. долл. США (в 2007 г. он сократился на 20,5% и составил 29,0 млрд. долл. США).

### **Внешняя торговля в отдельных странах мира<sup>8</sup>**

По прогнозам, для ситуации в международной торговле в 2008 г. будет характерно сохранение относительно низких темпов роста импорта в развитых странах, потребляющих

значительную часть сырья, материалов и промышленной продукции, экспортируемой другими странами мира. Вместе с тем в 2008 г. прогнозируется в целом благоприятная динамика цен на торгуемые товары для стран с формирующейся рыночной экономикой, в особенности для стран-экспортеров энергоресурсов, которые могут пользоваться преимуществами, полученными от улучшения условий торговли за счет опережающего роста цен на вывозимую продукцию относительно повышения цен на ввозимые товары.

Повышение с середины 2007 г. уровня цен на энергоресурсы сказалось на увеличении в январе-феврале 2008 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года стоимостных показателей импорта минерального топлива странами Европейского союза и США, в том числе его ввоза из России. На динамику импорта российских товаров странами ближнего зарубежья также влияет рост цен на нефть и природный газ.

## Спрос

### Внутренний спрос

По оценкам, в I квартале 2008 г. объем ВВП увеличился по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года на 8%, что несколько выше аналогичного показателя в 2007 году. Высокими темпами растет внутренний спрос. Позитивное влияние потребительского спроса на расширение производства товаров и услуг было ограничено конкуренцией со стороны импорта. Доля импортных товаров в товарных ресурсах розничной торговли в 2007 г. была на 1 процентный пункт больше,

чем в 2006 г., и составила 47%. Доля поступлений по импорту продовольственных товаров уменьшилась с 37 до 36,8%, доля непродовольственных товаров повысилась на 1,2 процентного пункта и составила 54,5%. По оценкам, темпы роста внутреннего спроса на импорт превышали темпы роста спроса на отечественную продукцию.

Расширение внутреннего спроса вследствие роста доходов секторов экономики способствовало динамичному росту как инвестиционного, так и потребительского импорта. По оценкам Банка России, темпы роста ввоза товаров инвестиционного назначения, необходимых для развития экономики, были выше темпов увеличения ввоза потребительских товаров - рост последних во многом определялся высокими темпами роста закупок автомобилей, бытовой техники и других непродовольственных товаров.

Более высокими темпами по сравнению с темпами увеличения общего импорта<sup>9</sup> в январе-марте 2008 г. рос ввоз товаров из стран дальнего зарубежья, особенно из государств Азиатско-Тихоокеанского экономического сотрудничества (АТЭС), в первую очередь из Китая. Увеличение импорта из стран Европейского союза (ЕС) также опережало рост общего импорта. Низкими темпами рос импорт из стран СНГ, особенно из Украины, сократился импорт из Узбекистана, Туркмении и Грузии.

Наращивание объемов импорта товаров в I квартале 2008 г. происходило преимущественно за счет увеличения физических объемов ввоза, однако темпы их роста по сравнению с I кварталом 2007 г. замедлились. Темпы роста

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

	2006 год					2007 год				
	I	II	III	IV	год	I	II	III	IV	год
ВВП	6,3	7,4	7,5	8,0	7,4	7,4	8,1	7,3	9,5	8,1
Конечное потребление	8,2	8,6	9,2	9,7	8,9	10,4	10,6	10,5	11	10,6
В том числе:										
- домашних хозяйств	10,3	10,4	11,5	12,4	11,2	12,4	12,7	12,8	13,1	12,8
Валовое накопление	13,0	23,7	16,4	19,8	18,3	24,9	25,9	18,1	23,6	22,6
Чистый экспорт	-7,1	-14,3	-21,5	-22,8	-15,6	-23,1	-29,2	-41	-20,4	-28,1
- экспорт	8,9	6,6	6,1	7,7	7,3	3,8	5,3	4,4	11,3	6,4
- импорт	24,0	22,2	19,1	22,9	21,9	28,4	28,9	26,4	26,1	27,3

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

<sup>9</sup> По данным ФТС России.

импортных цен, как и годом ранее, были существенно меньше темпов роста физических объемов. Ускорение роста импортных цен в I квартале было вызвано значительным повышением цен на продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье. Рост цен на отдельные импортируемые товары, особенно на продукты питания, формирует условия для роста цен на внутреннем рынке. Значительному увеличению стоимости импорта способствовали высокие темпы роста закупок машиностроительной продукции, особенно автомобилей.

В 2007 г. прирост расходов на конечное потребление домашних хозяйств составил 12,8% (в 2006 г. - 11,2%). Рост экономики, устойчивое финансовое положение организаций, повышение государственных социальных гарантий в I квартале 2008 г. способствовали росту реальных денежных доходов населения (на 13%). В структуре денежных доходов населения в I квартале 2008 г. возросла доля оплаты труда (с 69,4 до 70,5%) при снижении доли доходов от предпринимательской деятельности. Структура использования доходов населения в I квартале 2008 г. также несколько изменилась: возросла доля потребительских расходов (с 74,1 до 75,4%). Уменьшились доли обязательных платежей и взносов (с 12,8 до 12,3%) и организованных сбережений (с 9,8 до 8,2%). Доля покупки валюты возросла на 1,7 процентного пункта и составила 6,9%. Таким образом, население предпочитало увеличивать потребление, а не наращивать организованные сбережения в условиях растущей инфляции и низкой депозитной ставки.

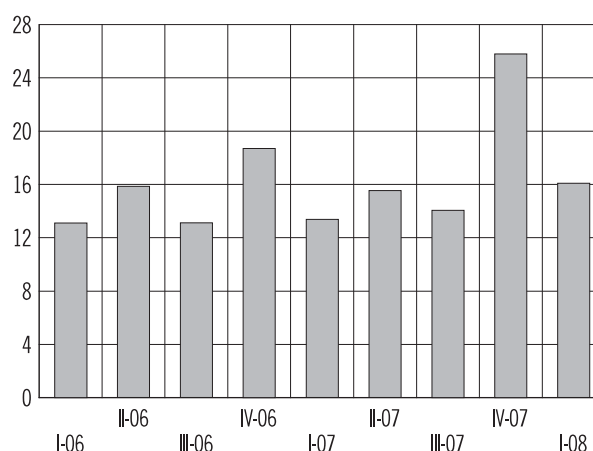
Высокие темпы роста потребительских расходов населения способствовали увеличению объемов продаж через розничную торговую сеть. Темп прироста оборота розничной торговли ускорился в январе-марте 2008 г. до 16,7% по сравнению с 14,6% в соответствующий период 2007 г., объем платных услуг населению увеличился на 6,8% (в январе-марте 2007 г. - на 8,7%). В структуре объема платных услуг преобладали транспортные, жилищно-коммунальные услуги и услуги связи.

Расходы на конечное потребление государственного управления в 2007 г. увеличи-

лись на 5,0% (в 2006 г. - на 2,5%). Увеличение непроцентных расходов федерального бюджета по отношению к ВВП по сравнению с 2006 г., неравномерное расходование бюджетных средств в течение года и, как следствие, наращивание расходов в конце года являлись факторами, стимулирующими инфляцию, особенно во втором полугодии 2007 года. В то же время абсорбирование дополнительных доходов от экспорта нефти в Стабилизационный фонд Российской Федерации ограничивало рост потребительских цен.

По данным Федерального казначейства Российской Федерации, расходы федерального бюджета в январе-марте 2008 г. составили 15,2% ВВП (в январе-марте 2007 г. - 14,0%). Непроцентные расходы составили 14,5% ВВП (в январе-марте 2007 г. - 13,4%), что стало максимальным показателем за период с 2000 года. Прирост непроцентных расходов происходил, главным образом, вследствие увеличения социальных расходов. Более высокие показатели расходов в I квартале 2008 г. связаны также с мерами, предпринимаемыми Министерством финансов Российской Федерации по выравниванию кассовых расходов в течение года. Исполнение непроцентных расходов федерального бюджета по отношению к бюджетной росписи на 2008 г. с изменениями составило 18,0%, что является самым высоким показателем за последние 3 года (в 2007 г. он составил 14,1%).

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



Источник: Федеральное казначейство (Казначейство России).

В соответствии со вступившими в силу с 2008 г. новыми принципами управления нефтегазовыми доходами федерального бюджета, в I квартале 2008 г. нефтегазовые доходы последовательно в полном объеме направлялись на обеспечение нефтегазового трансферта в федеральный бюджет. В связи с этим в отличие от механизма формирования Стабилизационного фонда Российской Федерации в Резервном фонде и Фонде национального благосостояния в I квартале 2008 г. не происходило пополнения средств. В то же время общий объем средств на счетах органов государственного управления в Банке России за I квартал 2008 г. возрос на 988,9 млрд. руб. (это на 284,3 млрд. руб., или на 40,3%, больше, чем за аналогичный период 2007 г.), что продолжало оказывать абсорбирующее влияние на динамику ликвидности.

Профицит федерального бюджета в январе-марте 2008 г. составил 6,8% ВВП, что ниже соответствующего показателя предыдущего года на 0,3 процентного пункта. Снижение профицита федерального бюджета на протяжении 2007 г. и в начале 2008 г., являющееся следствием роста уровня расходов, может рассматриваться как один из индикаторов смягчения фискальной политики. Вызванный этим рост внутреннего спроса способен оказать дополнительное инфляционное давление в 2008 году.

Валовое накопление в 2007 г. возросло на 22,6% (в 2006 г. - на 18,3%). В начале 2008 г. сохранилась высокая инвестиционная активность. Объем инвестиций в основной капитал в I квартале 2008 г. увеличился на 20,2% (в январе-марте 2007 г. - на 22,8%). Наиболее крупные вложения были направлены на развитие добычи полезных ископаемых и транспорта и связи.

В видовой структуре инвестиций более трети составляли инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства. Примерно пятая часть была направлена на приобретение импортного оборудования. Импорт машин, оборудования и транспортных средств в 2007 г. увеличился на 54,9% (в 2006 г. - на 51,3%). Нарращивание импорта машин и обо-

рудования является одним из факторов модернизации производства, внедрения технологических инноваций, что способствует росту производительности труда, ограничивает рост цен в экономике и формирует условия для устойчивых темпов экономического роста.

Финансирование инвестиций в основной капитал в 2007 г. осуществлялось преимущественно (58,5%) за счет привлеченных средств. Рост доходов в экономике способствовал увеличению доли бюджетных средств в источниках финансирования инвестиций (с 20,2 до 21,2%). Доля кредитов банков в структуре источников финансирования инвестиций составила 9,4% (в 2006 г. - 9,5%).

По данным обследования инвестиционной активности, проведенного Росстатом, основной целью инвестирования в 2007 г. являлась замена изношенной техники и оборудования, повышение эффективности производства, увеличение производственных мощностей. Среди основных факторов, сдерживающих рост инвестиций, отмечались недостаток собственных финансовых средств, высокие риски, значительная ставка по банковскому кредиту.

В условиях существенного превышения темпов роста импорта товаров и услуг над экспортом в 2007 г. отмечалось снижение (на 28,1%) чистого экспорта товаров и услуг.

Таким образом, значительная инвестиционная активность, увеличение доходов населения способствовали наращиванию темпов роста экономики. Вместе с тем растущий спрос способствовал увеличению производства выше его естественного (потенциального) уровня, что явилось одним из факторов ускорения роста цен на потребительском рынке.

### **Внешний спрос<sup>10</sup>**

*Темпы роста производства товаров и услуг в мире в 2008 г., по прогнозу МВФ, снизятся до 3,7% (в 2007 г. - 4,9%). Темпы роста ВВП в группе зарубежных стран - основных импортеров товаров из России в I квартале 2008 г. к аналогичному периоду предыдущего года, по оценке, снизились до 3,6% с 5,1% в I квартале 2007 года. Прогнозируется их уменьшение в*

<sup>10</sup> По данным национальных статистических ведомств зарубежных государств - торговых партнеров России.



2008 г. до 3,2% (в 2007 г. - 4,6%). На динамику спроса в зарубежных странах влияют неблагоприятная ситуация на рынках недвижимости и в строительстве, усиление рисков кредитования и волатильность на финансовых рынках. При прогнозируемом изменении внешних условий возможно замедление роста спроса на промышленную продукцию, сырье и материалы, включая энергоресурсы и металлы.

Прирост стоимости российского экспорта товаров в I квартале 2008 г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года был в основном обеспечен за счет увеличения стоимости экспорта нефти, нефтепродуктов и природного газа вследствие значительного повышения цен на энергоресурсы. Темпы роста контрактных экспортных цен были значительно выше, чем в I квартале предыдущего года. Относительно I квартала 2007 г. экспорт товаров<sup>11</sup> возрос на 50,7% - до 108,1 млрд. долл. США. Темпы роста физических объемов экспорта товаров были меньше темпов повышения цен на них. Более высокими темпами по сравнению с ростом общего экспорта<sup>12</sup> товаров в январе-марте 2008 г. увеличивался вывоз товаров в страны ЕС, в первую очередь в Италию и Польшу, и государства АТЭС, особенно в Республику Корея и Японию. Экспорт в страны СНГ рос медленнее, чем общий экспорт.

### Предложение

В 2007 г. отмечался значительный рост производства во многих видах экономической деятельности. В структуре прироста валовой добавленной стоимости в 2007 г. по сравнению с 2006 г. возрос вклад обрабатывающих производств, торговли, образования, здравоохранения. Вклад добычи полезных ископаемых уменьшился. Это свидетельствует о некотором снижении зависимости экономики от внешнеэкономической конъюнктуры и повышении роли сферы услуг.

В I квартале 2008 г. продолжился рост выпуска продукции большинства видов экономической деятельности. Выпуск продукции базовых видов деятельности в I квартале 2008 г. возрос на 8,7% (в I квартале 2007 г. -

на 8%). Наиболее быстрыми темпами увеличивались объемы строительной деятельности и розничной торговли. Так, оборот розничной торговли увеличился за январь-март 2008 г. на 16,7% (за январь-март 2007 г. - на 14,6%); объемы строительства выросли на 28,9% (17,2%), грузооборот транспорта - на 4,2% (3,2%).

Промышленное производство в январе-марте 2008 г. выросло на 6,2% (в январе-марте 2007 г. - на 7,2%). Замедление темпов роста производства в январе-марте по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года в значительной степени связано с уменьшением темпов прироста производства продукции обрабатывающих видов экономической деятельности (с 12,8% в I квартале 2007 г. до 8,7% в I квартале 2008 г.), а также добычи полезных ископаемых (с 4 до 0,7%).

Расширение предложения товаров ограничивало рост цен в экономике. В сельском хозяйстве производство продукции в I квартале 2008 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года увеличилось на 4,5% (в I квартале 2007 г. - на 3,4%). Отмечался рост производства основных видов продукции животноводства, в том числе скота и птицы на убой (на 8,9%), молока (на 2,1%). В результате производство мяса и мясопродуктов за январь-март 2008 г. по сравнению с соответствующим периодом 2007 г. увеличилось на 13,5% (в том числе мяса, включая субпродукты I категории, - на 19,7%). Рост цен производителей на продукцию животноводства был умеренным - на 3,2% за январь-март 2008 г., тем не менее он был выше, чем в сопоставимый период прошлого года (0,8%).

Рост цен производителей сельскохозяйственной продукции ускорился до 6% за I квартал 2008 г. против 3,1% за I квартал 2007 г., в том числе на продукцию растениеводства - до 9,9% против 6,7% соответственно. Особенно заметным был рост цен на картофель (на 20%) и овощи (на 32,6%).

В последние годы отмечалось непрерывное повышение уровня загрузки производственных мощностей. По оценке Центра экономической конъюнктуры, загрузка производст-

<sup>11</sup> По оценке платежного баланса по состоянию на 4 апреля 2008 года.

<sup>12</sup> По данным ФТС России.

венных мощностей в организациях промышленных видов деятельности в III квартале 2007 г., как и во II квартале, составляла 70%, что на 2 процентных пункта выше соответствующего показателя III квартала 2006 года. Наиболее высокая загрузка мощностей отмечалась в организациях целлюлозно-бумажного производства, занимающихся издательской и полиграфической деятельностью (80%), в организациях, производящих резиновые и пластмассовые изделия (79%), а также прочие неметаллические минеральные продукты (77%). Наименьшая загрузка мощностей была характерна для организаций, производящих пищевые продукты (63%) и кокс и нефтепродукты (62%).

По оценкам, производственный разрыв между фактическим и потенциальным выпуском в I квартале 2008 г. был положительным, что свидетельствует о повышенном инфляционном давлении в экономике.

### **Рынок труда**

Одним из факторов усиления инфляции явился рост численности занятого в экономике населения в начале 2008 года. В январе-марте текущего года этот показатель увеличился на 1,9% (в январе-марте 2007 г. - на 2,2%).

В 2007 г. производительность труда возросла, по оценкам, на 5,5% (в 2006 г. - на 6,5%), что ограничивало рост цен в экономике. В 2007 г. в отличие от предыдущего года темпы роста производительности труда в экономических видах деятельности, производящих услуги, по оценке, были выше, чем в видах деятельности, производящих товары. Темпы роста производства услуг значительно опережали темпы роста производства товаров. Численность занятых в видах деятельности, производящих услуги, по сравнению с 2006 г. увеличилась, а в видах деятельности, производящих товары, снизилась.

Темпы прироста реальной заработной платы (14%) в I квартале 2008 г., как и в предыдущие годы, по оценкам, опережали увеличение производительности труда. Однако разрыв между темпами роста реальной заработной платы и производительности труда по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года уменьшился.

В структуре ВВП по доходам в 2007 г. по сравнению с 2006 г. доля оплаты труда увеличилась с 44,1 до 45,6%.

В начале 2008 г. сохранялись значительные различия в уровнях оплаты труда по видам деятельности. Наибольший размер среднемесячной зарплаты в январе-феврале 2008 г. наблюдался в финансовой деятельности (41481 руб.) и в добыче топливно-энергетических полезных ископаемых (34956 руб.), что выше общероссийского уровня средней зарплаты соответственно в 2,8 и 2,3 раза. Наименьший размер заработной платы отмечался в сельском хозяйстве, охоте и лесном хозяйстве (6503 руб.), текстильном и швейном производстве (7204 руб.), а также в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви (8332 руб.), что по отношению к общероссийскому уровню средней заработной платы составляет 43,2; 47,9 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).

В январе-марте 2008 г. снижение численности безработных (по методологии МОТ) продолжилось и составило 10% (в январе-марте 2007 г. - 8,5%). Общая численность безработных составила 6,3% к экономически активному населению (в I квартале 2007 г. - 7%).

## Характеристики монетарных условий

### Валютный курс

По оценке платежного баланса Российской Федерации, сальдо счета текущих операций за I квартал 2008 г. составило 39,0 млрд. долл. США, превысив аналогичный показатель за IV квартал 2007 г. - 25,0 млрд. долл. США. При этом в условиях продолжающихся кризисных явлениях на мировых финансовых рынках в I квартале чистый вывоз капитала частным сектором составил 24,9 млрд. долл. США.

В этих условиях Банк России, являясь в целом нетто-покупателем иностранной валюты, осуществлял политику сглаживания колебаний операционного ориентира - стоимости бивалютной корзины, состав которой не изменился по сравнению с IV кварталом 2007 г. (0,45 евро и 0,55 доллара США). Действия Банка России способствовали росту международных резервных активов Российской Федерации, которые на 1.04.08 составили 507,0 млрд. долл. США, увеличившись за I квартал на 30,6 млрд. долл. США (за IV квартал 2007 г. - на 51,0 млрд. долл. США).

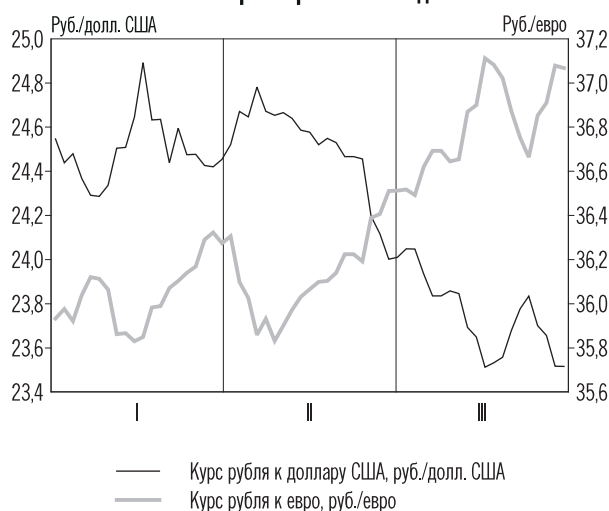
**Номинальный курс рубля к доллару США** в I квартале 2008 г. укрепился менее существенно, чем в предыдущем квартале (1,6% против 3,5% соответственно). До середины февраля соотношение пары валют рубль/доллар США характеризовалось разносторонней динамикой, сопровождавшейся техническими курсовыми коррекциями. Несмотря на преобладающую тенденцию к ослаблению доллара, обусловленную угрозой развития кредитного кризиса, поддержку американской валюте неоднократно оказывала публикация положительной макроэкономической статистики, а также ряд заявлений официальных лиц. В частности, в январе Казначейство США представило данные об увеличении притока капитала в американскую экономику, а глава ФРС США Б. Бернанке заявил о необходимости активизации фискальных мер с целью поддержания экономики. Однако начиная середины февраля сформировалась ярко выраженная тенденция к обесценению американской валюты на

фоне замедления темпов экономического роста в США, в результате чего котировки фьючерсов отражали увеличение вероятности снижения ключевой процентной ставки. Негативно на стоимость американской валюты в дальнейшем повлияли решения ФРС США о понижении ставки по федеральным фондам в общей сложности на 1 процентный пункт. В марте месячные темпы укрепления номинального курса рубля к доллару достигли 3,3%, в результате чего к концу I квартала 2008 г. курс рубля поднялся до отметки 23,52 руб./долл. США.

**Номинальный курс рубля к евро** в I квартале 2008 г. по отношению к IV кварталу 2007 г. снизился на 1,6% (в предыдущем квартале - на 1,9%). **Номинальный курс рубля к бивалютной корзине** снизился в I квартале 2008 г. на 0,2%, в то время как в IV квартале 2007 г. он укрепился на 0,6%.

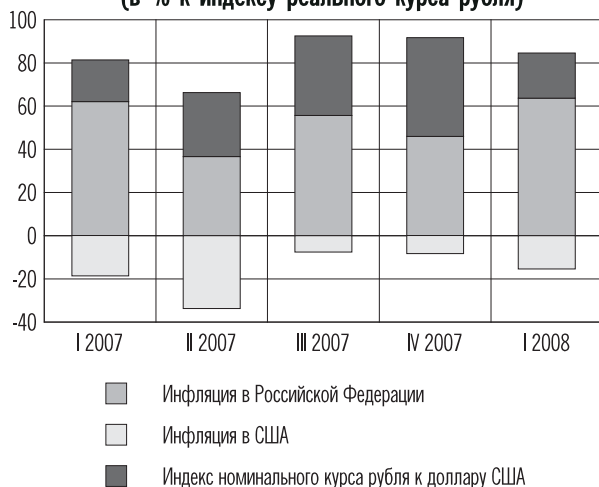
**Номинальный эффективный курс рубля** к иностранным валютам в отчетном квартале снизился на 0,8% (в IV квартале 2007 г. - на 0,6%). **Реальный эффективный курс рубля** укрепился на 1,7% (на 0,7% в предыдущем квартале). Превышение темпов укрепления реального эффективного курса рубля над номинальным в I квартале 2008 г. обу-

Номинальный курс рубля к доллару США и евро в январе-марте 2008 года



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

**Декомпозиция изменения реального курса рубля к доллару США в 2007-2008 годах (в % к индексу реального курса рубля)**



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

словлено тем, что рост цен в российской экономике превышал рост цен в государствах - основных торговых партнерах России.

**Реальный курс рубля к доллару США**

в I квартале 2008 г. укрепился на 5,1% (в IV квартале 2007 г. - на 6,2%). Если на протяжении 2007 г. прослеживалось постепенное выравнивание относительного вклада динамики номинального курса рубля и российской инфляции в укрепление реального курса рубля к доллару, то в январе-марте преобладающим фактором снова оказался высокий рост потребительских цен в Российской Федерации.

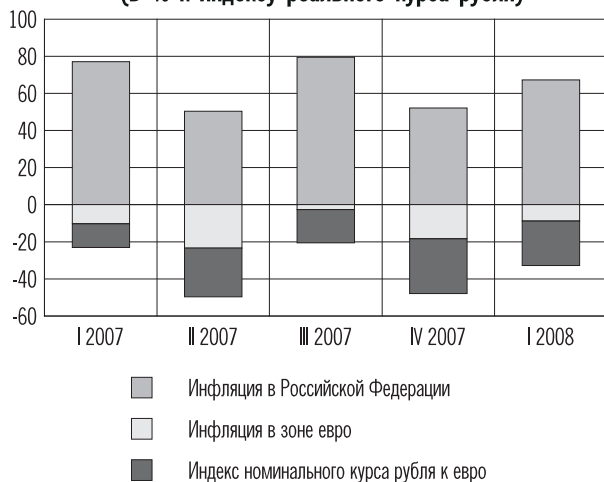
**Реальный обменный курс рубля к евро** укрепился в I квартале 2008 г. на 2,1% (в IV квартале 2007 г. - на 0,6%). В наибольшей степени воздействие на динамику данного показателя по-прежнему оказывает относительно более высокая внутренняя инфляция.

Ослабление курса доллара США по отношению к рублю в I квартале 2008 г. способствовало снижению потребительской инфляции в России примерно на 0,08 процентного пункта. Однако этот эффект был полностью скомпенсирован укреплением номинального курса евро к рублю. Согласно расчетам, незначительное снижение номинального курса рубля к бивалютной корзине в январе-марте окажет слабое повышательное воздействие на инфляцию в течение 2008 г. и, по оценкам, не превысит 0,05 процентного пункта.

**На международном валютном рынке**

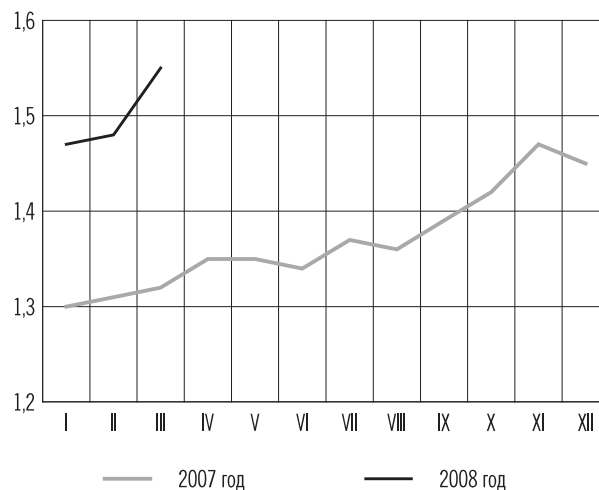
в I квартале 2008 г. доллар США обесценился относительно валют большинства стран - торговых партнеров России. Наибольшим было обесценение к некоторым европейским валютам (швейцарскому франку, чешской и словацкой кронам, злотому) и иене. Обесценение доллара к евро в марте 2008 г. к декабрю 2007 г. составило более 6%, к юаню - более 4%, к иене - около 11%. Фактором обесценения доллара к евро было формирование более высокого уровня процентных ставок в зоне евро по сравнению с их уровнем в США. При более

**Декомпозиция изменения реального курса рубля к евро в 2007-2008 годах (в % к индексу реального курса рубля)**



Источник: Банк России, агентство Рейтер.

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



Источник: агентство Рейтер.

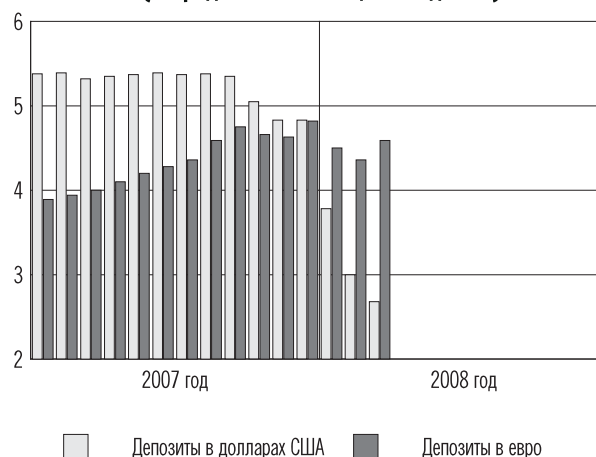
свободном порядке формирования курса доллара к юаню, действующем в Китае с середины 2007 г., юань укреплялся в начале 2008 г. более высокими темпами по сравнению с I кварталом 2007 года. Курс украинской гривны к доллару в I квартале 2008 г. по-прежнему поддерживался на неизменном уровне. Национальный банк Республики Беларусь установил в качестве ориентира курсовой политики на 2008 г. поддержание стабильного курса белорусского рубля к доллару США.

## Процентные ставки

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

Политика Федеральной резервной системы США в начале 2008 г. по-прежнему определялась задачей поддержания стабильных условий в финансовом секторе. Ориентир ставки по федеральным фондам был снижен в I квартале с 4,25 до 2,25% годовых (в апреле он уменьшен до 2% годовых). Европейский центральный банк поддерживал ставку рефинансирования на уровне 4% годовых ввиду усиления инфляционных рисков в зоне евро. Банк Англии в I квартале 2008 г. снизил ставку рефинансирования с 5,5 до 5% годовых. В ряде стран - Швеции, Польше, Венгрии, Чешской Республике - процентные ставки были повышены. Ставки LIBOR по депозитам в долларах США на сроки от 1 месяца до 1 года в I квартале

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

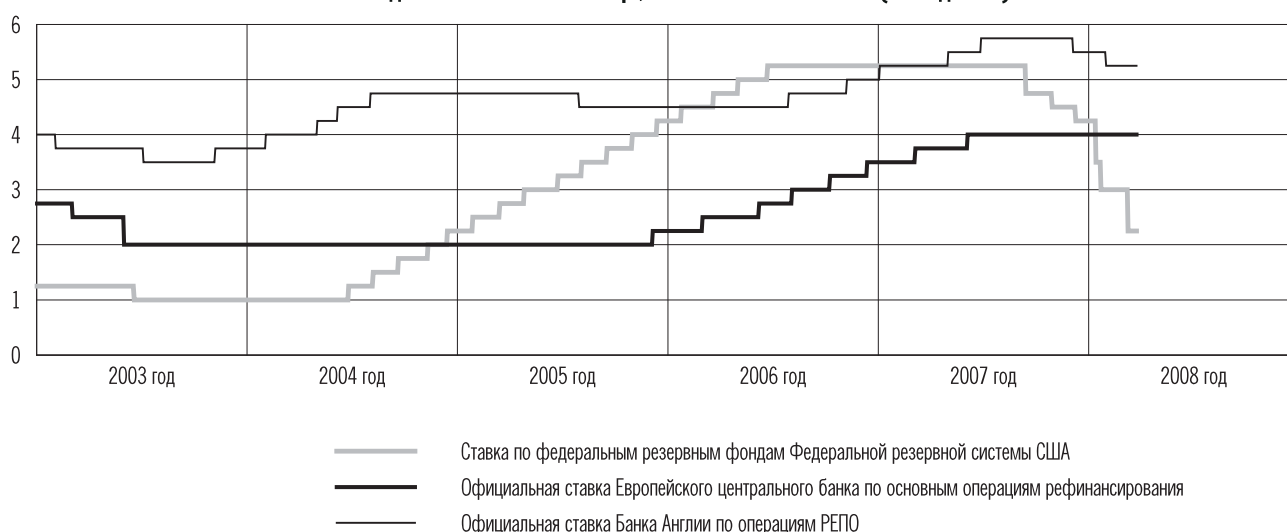


Источник: агентство Рейтер.

2008 г. (март к декабрю 2007 г.) снизились на 1,9--2,2 процентного пункта, по депозитам в евро - существенно не изменились. Ставки LIBOR по депозитам в долларах США были ниже соответствующих по срокам ставок LIBOR по депозитам в евро<sup>1</sup>.

В целях сдерживания инфляции и дальнейшего замедления роста денежного предложения Банк России принял решение о повышении с 4 февраля 2008 г. процентных ставок по своим операциям. Ставка по кредиту «овернайт», определяющая верхнюю границу коридора процентных ставок по операциям Банка России, была повышена с 10 до 10,25% годовых.

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



Источник: центральные банки соответствующих стран.

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

вых. Ставка по депозитным операциям на стандартных условиях «том-нектс», определяющая нижнюю границу коридора, была увеличена с 2,75 до 3% годовых.

Были установлены минимальные процентные ставки по операциям прямого РЕПО, проводимым на основе аукционов: на срок 1 день - 6,25% годовых; на срок 7 дней - 6,75% годовых; на срок 90 дней - 9,75% годовых.

Процентные ставки по депозитным операциям Банка России на стандартных условиях «спот-нектс», «до востребования» были увеличены до 3% годовых, а на стандартных условиях «одна неделя», «спот-неделя» - до 3,5% годовых.

Изменились также процентные ставки и по другим операциям Банка России.

Средневзвешенные ставки по прошедшим аукционам прямого РЕПО на срок 1 день в I квартале 2008 г. находились в интервале от 6,01 до 6,60% годовых (в IV квартале 2007 г. - от 6,03 до 6,70% годовых).

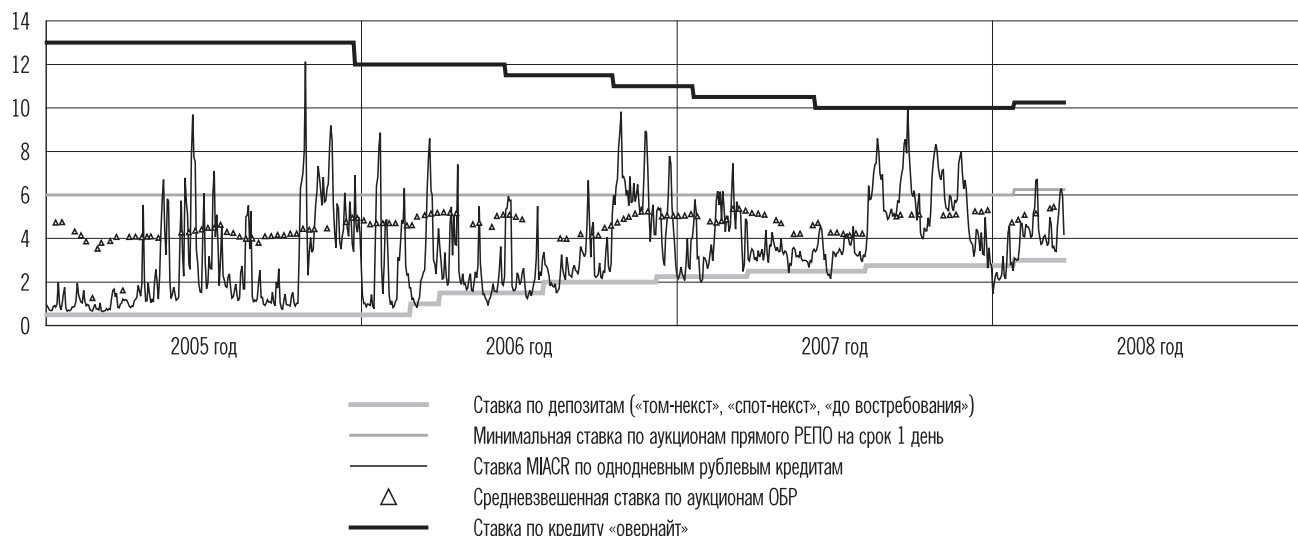
В I квартале 2008 г. средневзвешенные процентные ставки на депозитных аукционах на срок 4 недели составляли от 4,02 до 4,29% годовых (в IV квартале 2007 г. - от 4,01 до

4,19% годовых), а на срок 3 месяца - от 4,65 до 4,81% годовых (в IV квартале 2007 г. - от 4,90 до 4,95% годовых). В рассматриваемый период средневзвешенная доходность на аукционах по размещению ОБР составляла от 4,73 до 5,45% годовых (в IV квартале 2007 г. - от 5,06 до 5,30% годовых).

Для анализа отклонений краткосрочных процентных ставок денежного рынка (ставки MIACR<sup>2</sup>) от ставок по наиболее объемным операциям Банка России (по депозитным операциям и операциям прямого РЕПО<sup>3</sup>) использовались свернутые пополам кривые распределения кумулятивных частот. При этом кривые распределения, построенные для I квартала 2008 г., сопоставлялись с аналогичными показателями, рассчитанными для периода с 16 августа по 29 декабря 2007 года.

Динамика отклонений ставки MIACR от ставок по операциям Банка России свидетельствует о том, что на протяжении I квартала 2008 г. в отличие от второй половины 2007 г. ставка MIACR в большей степени приближалась к ставке по депозитам Банка России. Так, медианное отклонение MIACR от ставки по депозитам Банка России существенно уменьши-

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



Источник: Банк России.

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

<sup>3</sup> В качестве ставки по депозитным операциям использовалась процентная ставка по депозитам «том-нектс», «спот-нектс» и «до востребования», формирующая нижнюю границу коридора процентных ставок Банка России. В качестве ставки по операциям прямого РЕПО использовалась минимальная ставка по аукционам прямого РЕПО на срок 1 день (6% до 4.02.88 и 6,25% после 4.02.08).

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

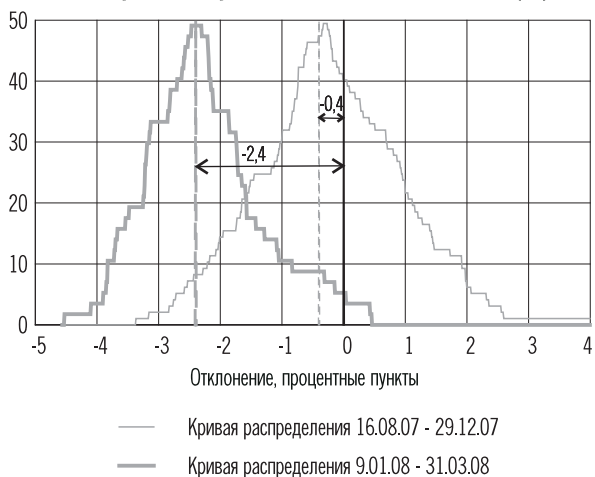


Источник: Банк России.

лось в I квартале 2008 г., составив 0,9 процентного пункта (против 2,9 процентного пункта за период с августа по декабрь 2007 г.).

В то же время отклонение MIACR от ставки по операциям прямого РЕПО Банка России в I квартале 2008 г. существенно увеличилось и составило -2,4 процентного пункта против -0,4 процентного пункта за период с августа по декабрь 2007 г., что отражает смещение акцентов в поведении банков в сторону более активного использования операций по абсорбированию ликвидности по сравнению с предыдущим периодом.

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



Источник: Банк России.

**Основные операции Банка России (млрд. руб.)**



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

Таким образом, динамика отклонений ставки MIACR от ставок по операциям Банка России свидетельствует о том, что сложившийся уровень ликвидности в I квартале 2008 г. на денежном рынке способствовал формированию процентной ставки MIACR на уровне в среднем ниже, чем в IV квартале 2007 года. При этом средневзвешенная задолженность Банка России по инструментам абсорбирования временно свободных средств кредитных организаций в I квартале 2008 г. увеличилась по сравнению с предыдущим кварталом и составила 333,9 млрд. руб. (в IV квартале 2007 г. - 223,4 млрд. руб.), а задолженность кредитных организаций перед Банком России по инструментам предоставления ликвидности в среднем в январе-марте текущего года снизилась до 65,9 млрд. руб. против 100,7 млрд. руб. в IV квартале 2007 года.

**Процентная ставка** кредитных организаций **по однодневным кредитам в рублях** на межбанковском кредитном рынке в течение большей части I квартала находилась в рамках коридора процентных ставок Банка России. В отдельные дни первой половины квартала межбанковская ставка была ниже ставки привлечения Банком России рублевых депозитов «том-некст». Диапазон колебаний ставки MIACR по однодневным рублевым кредитам в I квартале (1,47-6,71% годовых) несколько сузился по сравнению с IV кварталом 2007 г. (2,63-8,32% годовых). Средняя за I квартал

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

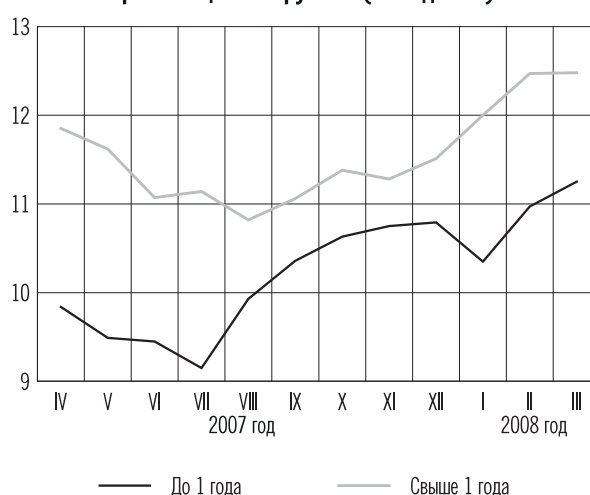


Источник: Банк России.

ставка MIACR по однодневным рублевым кредитам составила 3,79% против 5,43% годовых за IV квартал 2007 года. Снижение уровня однодневной межбанковской ставки по кредитам в рублях по сравнению с предыдущим кварталом при сохранении широкого диапазона ее колебаний было обусловлено отсутствием заметного дефицита ликвидных рублевых ресурсов кредитных организаций и сравнительно высокой стоимостью внешнего фондирования, сложившегося во втором полугодии 2007 года.

Отсутствие существенного недостатка ликвидных рублевых ресурсов кредитных организаций сказалось и на ставках по межбанковским кредитам на более длительные сроки.

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

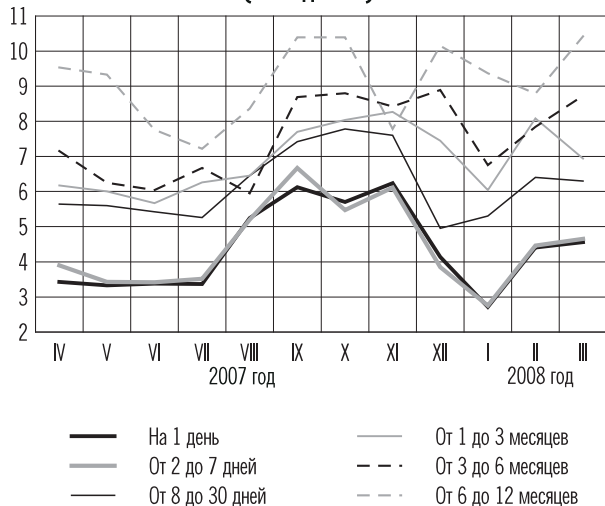


Источник: Банк России.

Средняя ставка по межбанковским рублевым кредитам на срок от 1 до 3 месяцев снизилась с 7,9% годовых в IV квартале 2007 г. до 7,0% годовых в I квартале 2008 г., по рублевым МБК на срок 3-6 месяцев - соответственно с 8,7 до 7,8% годовых; по МБК на срок 6-12 месяцев она возросла с 9,4 до 9,5% годовых. Средний за I квартал спред между ставками по рублевым межбанковским кредитам на срок 3-6 месяцев и однодневным кредитам составил 3,9 процентного пункта (3,3 процентного пункта в IV квартале).

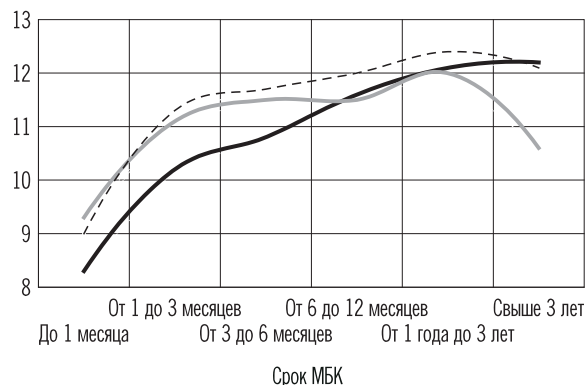
Сохранившаяся высокая стоимость внешнего фондирования, растущий спрос на кредитные ресурсы, а также повышение 4 февра-

**Ставки по размещенным рублевым МБК (% годовых)**



Источник: Банк России.

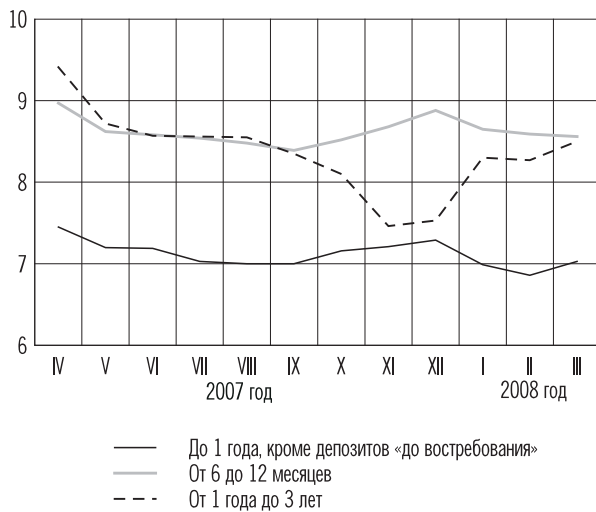
**Кривая доходности по кредитам нефинансовым организациям в рублях (% годовых)**



Источник: Банк России.



### Процентные ставки по депозитам населения в рублях (% годовых)



Источник: Банк России.

ля ставки рефинансирования Банка России повлияли на стоимость **кредитов**, предоставляемых банками **нефинансовым организациям**. В I квартале текущего года по сравнению с IV кварталом 2007 г. средняя ставка по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям повысилась на 13 базисных пунктов (до 10,9% годовых), по долгосрочным кредитам - на 93 базисных пункта (до 12,3% годовых). По сравнению с предыдущим кварталом в I квартале 2008 г. кривая доходности по кредитам нефинансовым организациям сместилась вверх на участке свыше 1 месяца и вниз - на меньший срок. Поэтому угол наклона кривой доходности по кредитам нефинансовым организациям увеличился. Это может свидетельствовать о том, что сложившиеся инфляционные ожидания участников кредитного рынка на среднесрочную перспективу не изменились.

Средняя процентная ставка по **кредитам населению** на срок до 1 года в I квартале по сравнению с IV кварталом 2007 г. повысилась на 127 базисных пунктов (до 20,9% годовых), на срок свыше 1 года - на 33 базисных пункта (до 15,1% годовых). В I квартале по сравнению с IV кварталом 2007 г. средняя ставка **по депозитам населения** на срок до 1 года снизилась на 26 базисных пунктов (до 7,0% годовых), на срок от 1 года до 3 лет - повысилась на 66 базисных пунктов (до 8,4% годовых).

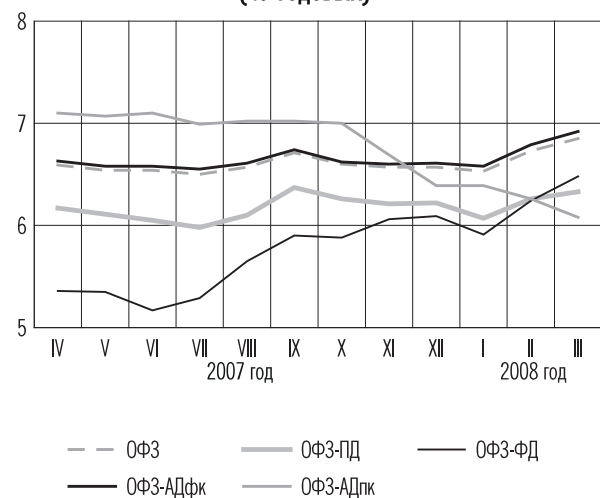
### Цены на активы

В I квартале **на рынке ОФЗ** наблюдалось повышение доходности. На конец I квартала эффективный индикатор рыночного портфеля (ИРП) ОФЗ увеличился на 31 базисный пункт относительно конца предыдущего квартала - до 6,84% годовых. Среднеквартальный эффективный ИРП повысился на 13 базисных пунктов - до 6,71% годовых.

Кривая доходности ОФЗ в I квартале оставалась возрастающей. В середине февраля она сместилась вверх относительно начала января, отражая рост доходности ОФЗ после повышения ставки рефинансирования Банка России. К концу марта угол наклона кривой доходности увеличился за счет снижения доходности краткосрочных облигаций и увеличения доходности долгосрочных инструментов. Это свидетельствует о некотором росте рискованной премии по операциям с ОФЗ при сохранении инвесторами оценок ожидаемой инфляции на перспективу.

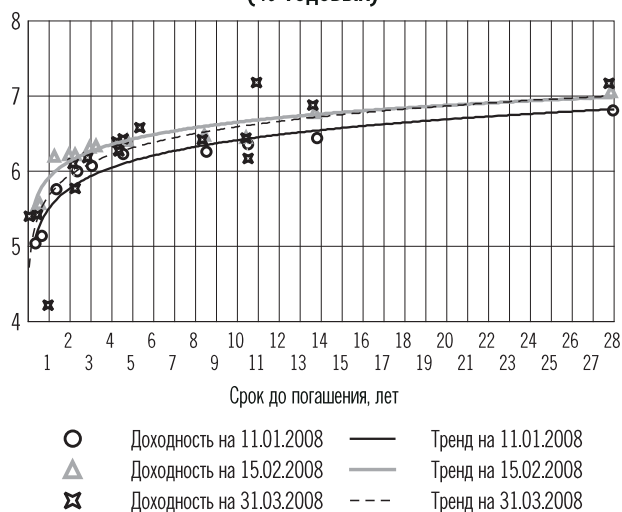
В I квартале 2008 г. на **российском рынке акций** наблюдалось значительное снижение котировок, обусловленное оттоком капитала с национального рынка акций под влиянием негативных тенденций на мировом финансовом рынке. Средние за I квартал значения основных российских фондовых индексов РТС и ММВБ были ниже аналогичных показателей предыдущего квартала на 7,4 и 9,5% соответственно.

### Среднемесячная доходность портфеля ОФЗ (% годовых)



Источник: Банк России.

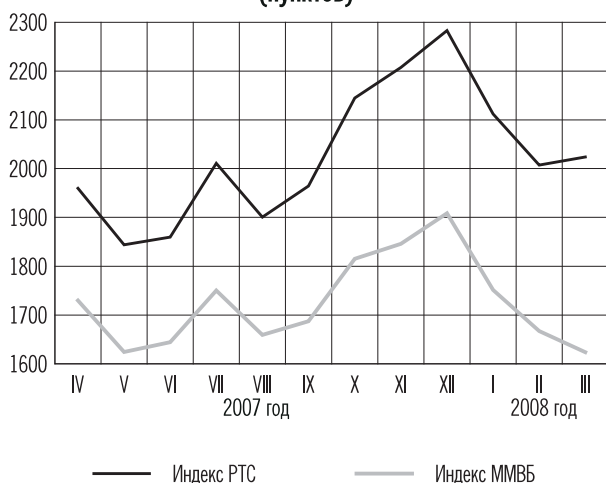
Кривая эффективной доходности ОФЗ (% годовых)



Источник: Банк России.

На фоне снижения в I квартале основных российских фондовых индексов наблюдались существенные различия в динамике котировок акций по секторам экономики. По итогам анализируемого периода понизились цены акций компаний телекоммуникации и связи, потребительских товаров и розничной торговли, финансового, энергетического и нефтегазового секторов. Лидерами снижения цен (по среднеквартальным показателям) стали акции компаний финансового сектора экономики. Это стало следствием общемировой тенденции снижения котировок ценных бумаг банковского сектора из-за продолжающегося кризиса на

Динамика основных российских фондовых индексов (пунктов)\*



\* Средние за месяц.  
Источник: Банк России.

мировом финансовом рынке. В то же время котировки акций крупнейших российских компаний промышленности и металлургического сектора повысились. Рост цен акций компаний промышленности объясняется их меньшей чувствительностью к колебаниям внешней конъюнктуры по сравнению с высоколиквидными акциями других секторов экономики.

Исходя из хороших фундаментальных показателей российской экономики, можно ожидать, что у российских акций, показавших негативную динамику котировок в I квартале, существует перспектива ценового роста во II квартале 2008 года.

### Денежные агрегаты

В I квартале 2008 г. в целом продолжилось начавшееся во второй половине 2007 г. снижение годовых темпов прироста **денежной массы**, что связано как с динамикой спроса на деньги, так и с условиями формирования денежного предложения.

Несмотря на сохраняющиеся высокие темпы экономического роста, темпы увеличения **спроса на деньги** в 2008 г. могут быть ниже, чем в прошлом году, вследствие действия факторов, замедляющих рост спроса на деньги.

Снижение темпов инфляции в предыдущие годы способствовало процессу накопления населением финансовых активов. Ускорившийся во второй половине 2007 г. и продолжившийся в I квартале 2008 г. рост цен оказал негативное влияние на склонность населения к сбережениям.

Процесс дедолларизации был одним из факторов, оказывавших существенное воздействие на увеличение спроса на национальную валюту на протяжении последних лет. Однако в 2007 г. и I квартале 2008 г. заметно возросли темпы прироста депозитов в иностранной валюте, а в конце 2007 г. и в первые месяцы 2008 г. значительно увеличились нетто-продажи наличной иностранной валюты населению через банки (в первую очередь, евро). На этот процесс могло повлиять существенное номинальное укрепление евро относительно рубля и снижение на протяжении большей части 2007 г. ставок по наиболее объемным рублевым депозитам населения. Рост сбережений в

иностранной валюте (как в наличной, так и в безналичной форме) также оказывал понижающее влияние на динамику сбережений в национальной валюте.

Фактором, обусловившим в предыдущие годы опережающий по сравнению с экономическим ростом прирост спроса на деньги (и, соответственно, увеличение монетизации экономики), была также динамика цен на активы. В последние годы рост цен на активы существенно опережал рост потребительских цен, что вызывало дополнительную транзакционную потребность экономики в денежной массе и отражалось в снижении скорости обращения денег. Однако начавшееся в 2007 г. и продолжившееся, по оценкам, в I квартале 2008 г. замедление темпов роста цен на активы (а вместе с ним и менее интенсивное снижение скорости обращения денег) оказывало сдерживающее влияние на рост спроса на деньги.

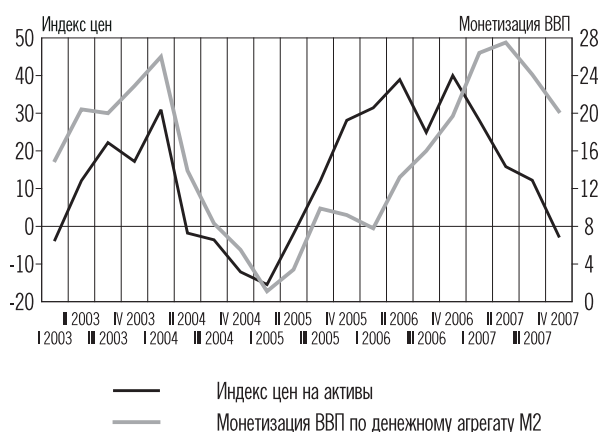
Таким образом, при сохранении сложившейся ситуации вероятно замедление темпов прироста спроса на национальную валюту в текущем году по сравнению с предыдущим годом.

Снижение годовых темпов прироста денежной массы в I квартале 2008 г. происходило в условиях значительного сокращения по сравнению с I кварталом 2007 г. объемов валютных интервенций Банка России. Существенный чистый отток капитала частного сектора в I квартале текущего года привел к заметному

сокращению поступлений иностранной валюты по каналу счета операций с капиталом. При этом прирост средств на счетах органов государственного управления в Банке России в I квартале 2008 г. был больше, чем в аналогичный период предыдущего года. Поэтому, несмотря на более высокий по сравнению с I кварталом 2007 г. прирост требований кредитных организаций к нефинансовым организациям и населению, значительное сокращение объемов валютных интервенций Банка России на фоне продолжившегося накопления средств на счетах органов государственного управления в Банке России привело к снижению темпов роста денежного предложения. В результате годовые темпы прироста **денежного агрегата М2** в течение I квартала 2008 г. (за исключением января) снижались и на 1.04.08 составили 42,2% против 47,5% на 1.01.08 и 52,6% на 1.04.07.

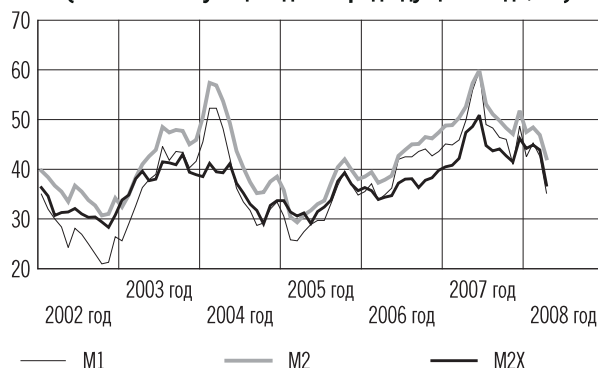
Несмотря на снижение во втором полугодии 2007 г. и в I квартале 2008 г. темпов прироста денежной массы, ее рост остается достаточно высоким. К началу 2008 г. монетарный разрыв находился в положительной области и нарастал в течение полутора лет. По предварительным оценкам, в I квартале 2008 г. сокращения этого разрыва не произошло, что свидетельствует о сохранении рисков роста денежной массы, которые отражаются на стабильности цен в средне- и долгосрочном периоде.

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



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

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



Определения агрегатов:

М1 - наличные деньги в обращении (МО) и депозиты «до востребования»;  
М2 = М1 + средства в национальной валюте на срочных счетах нефинансовых организаций и физических лиц, являющихся резидентами Российской Федерации;

М2Х (денежная масса в определении денежного обзора) = М2 + депозиты в иностранной валюте.

Источник: Банк России.

Наибольший вклад в годовые темпы прироста денежной массы М2 в I квартале 2008 г., как и в предыдущем году, приходился на **денежный агрегат М1** (наличные деньги и депозиты «до востребования»). В то же время годовые темпы прироста агрегата М1, который в большей степени отражает транзакционные потребности в экономике, за I квартал текущего года снизились с 42,5% на 1.01.08 до 35,2% на 1.04.08, что заметно ниже аналогичного показателя годом ранее (49,8%). При этом в I квартале текущего года продолжилась тенденция к существенному замедлению темпов прироста наличных денег, которая сформировалась в 2007 г. на фоне заметного роста по сравнению с 2006 г. объема операций физических лиц по оплате товаров и услуг с использованием банковских карт. Кроме того, определенное влияние на снижение темпов прироста наличных денег могли оказать возросшие в конце 2007 - начале 2008 г. покупки населением наличной иностранной валюты. В результате годовые темпы прироста денежного агрегата М0 на 1.04.08 составили 26,8% против 42,1% годом ранее.

Динамика средств на депозитах «до востребования» в основном отражала движение средств на счетах нефинансовых организаций, имеющих наибольший удельный вес в структуре этого агрегата. В отсутствие явно выраженных тенденций годовые темпы прироста депозитов «до востребования» в I квартале 2008 г.

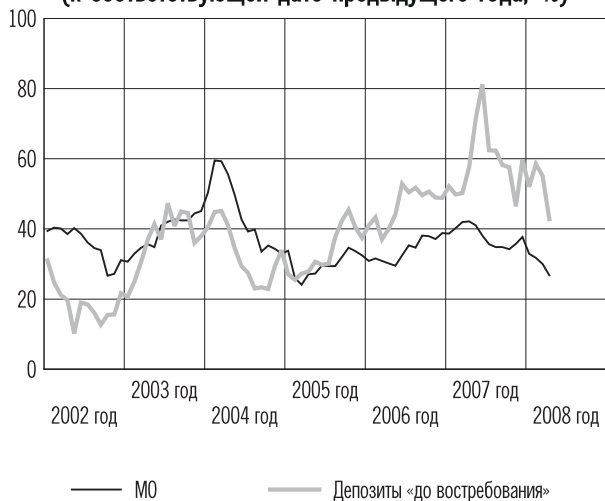
снизились с 52% на 1.01.08 до 42,8% на 1.04.08 (57,5% - на 1.04.07) вследствие их существенного уменьшения в последний месяц квартала. Такое снижение годовых темпов прироста в определенной степени обусловлено высокими темпами прироста этого показателя в аналогичный период предыдущего года.

Годовые темпы прироста общего объема **срочных рублевых депозитов** к 1.04.08 составили 53,3%, превысив темпы прироста других денежных агрегатов вследствие продолжившегося значительного роста средств на срочных депозитах нефинансовых организаций, которые увеличились более чем в 2,5 раза по сравнению с аналогичной датой предыдущего года. Несмотря на столь существенный рост средств на срочных депозитах нефинансовых организаций, годовые темпы прироста общего объема срочных вкладов (включая вклады населения) в I квартале текущего года были ниже, чем в I квартале 2007 года.

Замедление динамики срочных вкладов происходило вследствие начавшегося в 2007 г. и продолжившегося в I квартале 2008 г. существенного снижения темпов прироста **срочных депозитов населения**. Так, годовые темпы прироста срочных вкладов населения на 1.04.08 составили 33,9% против 39,9% на начало 2008 г. и 50,2% на 1.04.07.

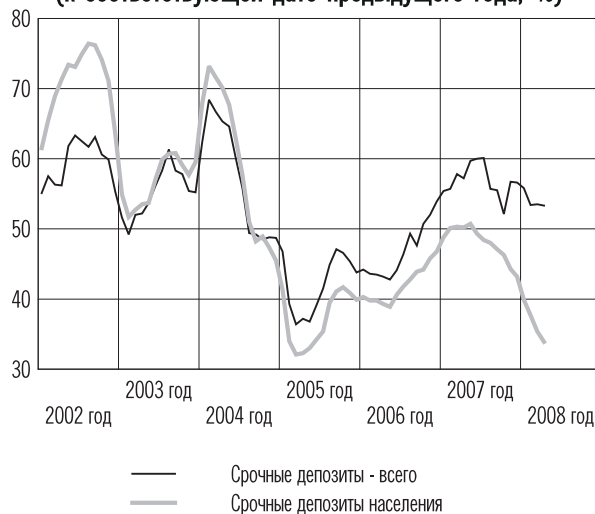
В январе-феврале 2008 г. продолжилась сформировавшаяся во второй половине 2007 г. тенденция к росту **депозитов в иностранной**

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



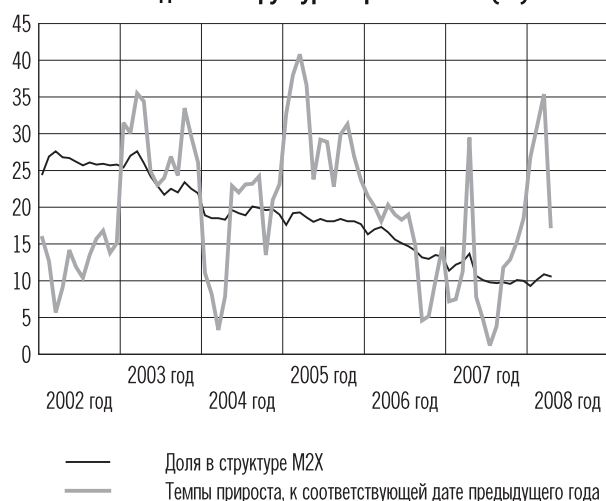
Источник: Банк России.

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



Источник: Банк России.

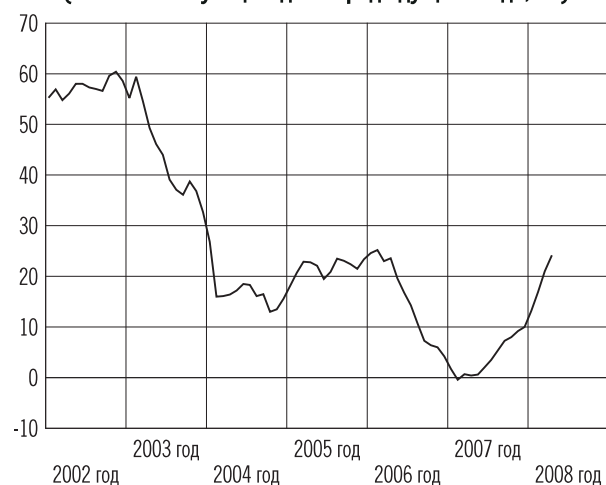
**Динамика депозитов в иностранной валюте и их доля в структуре агрегата М2Х (%)**



Источник: Банк России.

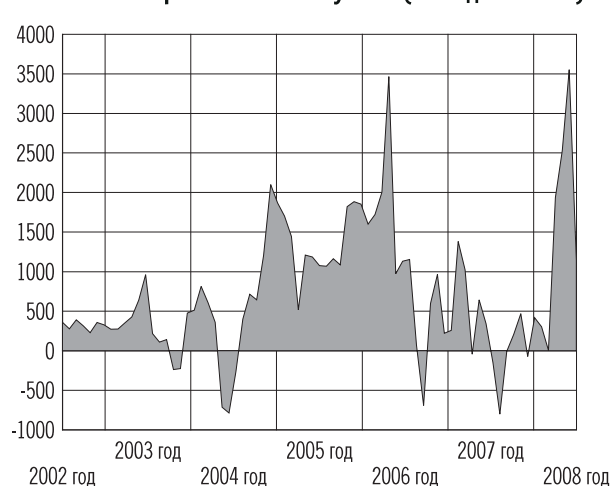
**валюте.** В марте текущего года годовые темпы прироста общего объема депозитов в иностранной валюте резко упали, главным образом вследствие существенного снижения темпов прироста валютных депозитов нефинансовых организаций. Причиной данного снижения могли стать выплаты внешних долгов корпораций, значительный объем которых приходился на этот месяц года. Динамика валютных вкладов населения со II квартала 2007 г. на фоне ускорившегося номинального укрепления евро по отношению к рублю демонстрировала устойчивую тенденцию к росту, которая продолжилась и в I квартале 2008 года.

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



Источник: Банк России.

**Объем нетто-продаж населению наличной иностранной валюты через обменные пункты (млн. долл. США)**



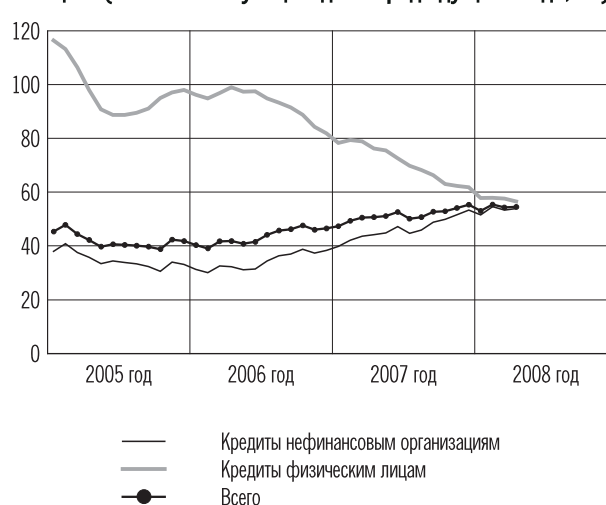
Источник: Банк России.

Динамика номинального курса евро по отношению к доллару США и к рублю оказала влияние и на повышение спроса населения на наличную европейскую валюту. В результате в конце 2007 г. и в первые месяцы 2008 г. существенно возросли нетто-продажи населению **наличной иностранной валюты**, особенно евро.

## Кредитные агрегаты

В I квартале 2008 г. в динамике кредитных показателей<sup>5</sup> не наблюдалось устойчивых тенденций, что не позволяет на данный момент сделать вывод о существенном воздействии

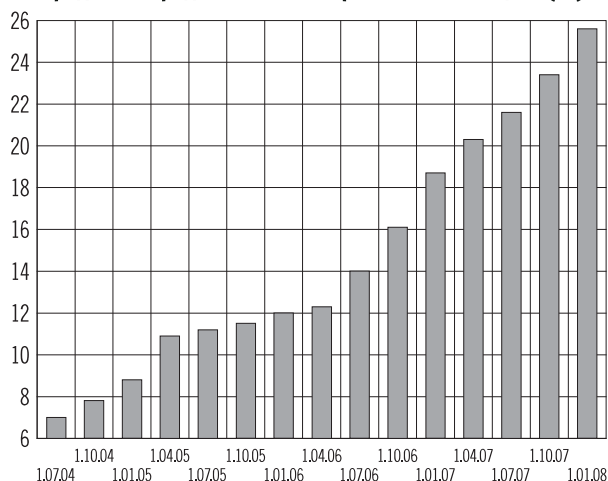
**Кредиты нефинансовым организациям и физическим лицам (к соответствующей дате предыдущего года, %)**



Источник: Банк России.

<sup>5</sup> Здесь и далее рассматриваются кредитные агрегаты в национальной и иностранной валюте.

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



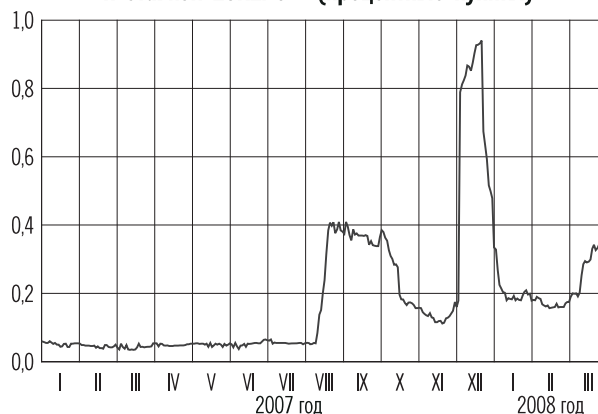
Источник: Банк России.

удорожания стоимости заимствований на внутреннем и внешних финансовых рынках на кредитную активность экономических агентов.

Годовые темпы прироста кредитов нефинансовым организациям и физическим лицам в течение I квартала 2008 г. в целом оставались на уровне, сложившемся в начале текущего года (54,5% на 1.04.08). Структура выдаваемых кредитов также оставалась стабильной.

В I квартале 2008 г. не произошло улучшения условий заимствований как на внутреннем, так и на внешних рынках. Одной из причин увеличения стоимости кредитов, привлекаемых российскими заемщиками на мировых

**Динамика спреда между ставкой EURIBOR\* и ставкой EUREPO\*\* (процентные пункты)**



\* EURIBOR – ставка по однодневным кредитам без залогового обеспечения на европейском денежном рынке.

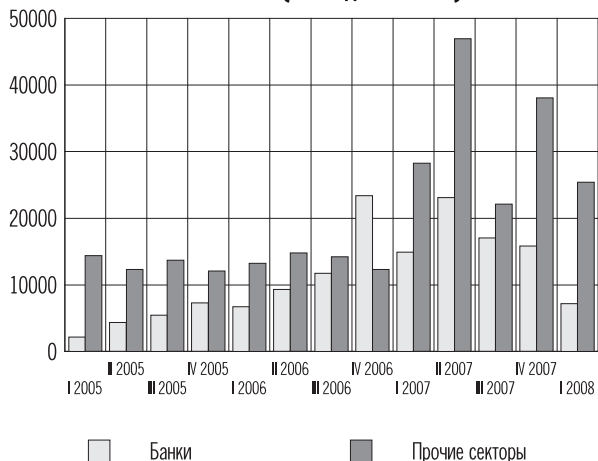
\*\* EUREPO – ставка по однодневным кредитам с залоговым обеспечением на европейском денежном рынке.

Источник: Европейский центральный банк (ЕЦБ).

рынках, стал рост рискованных премий в условиях сохранения нестабильности на мировых рынках. Так, на европейском денежном рынке премия за риск по необеспеченным кредитам с августа 2007 г. была подвержена существенным колебаниям; в течение I квартала текущего года она увеличивалась. Спред между ставками по долгосрочным и краткосрочным кредитам также возрос после снижения в начале 2008 года.

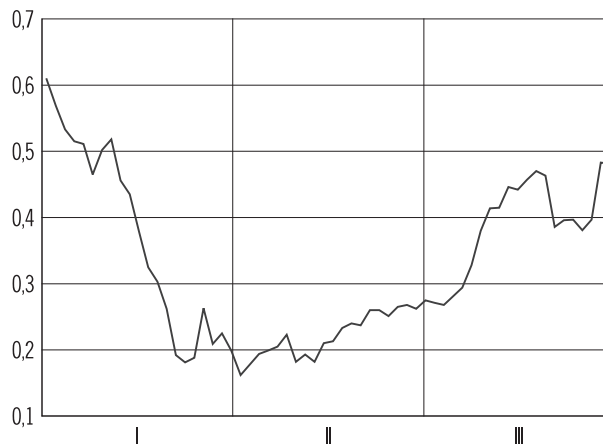
Ухудшение условий заимствования оказало значительно меньшее влияние на заимствования за рубежом российских нефинансовых заемщиков по сравнению с заимсткова-

**Прирост обязательств перед нерезидентами банковского сектора и прочих секторов экономики (млн. долл. США)**



Источник: Банк России.

**Динамика спреда между ставками по долгосрочным и краткосрочным кредитам европейском денежном рынке в январе-марте 2008 года (процентные пункты)**



Источник: Европейский центральный банк (ЕЦБ).

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



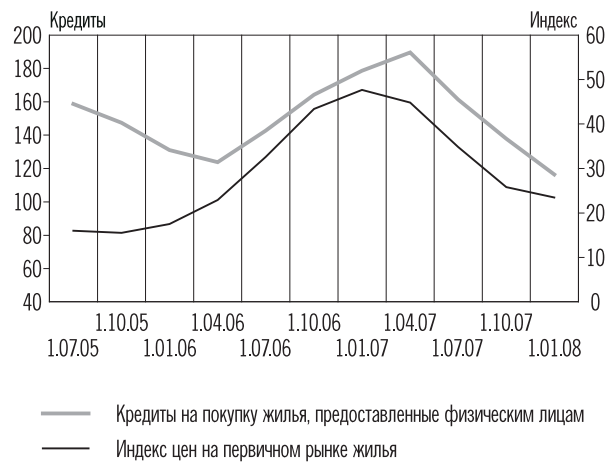
Источник: Банк России, Росстат.

ниями российских банков (прирост иностранных пассивов кредитных организаций существенно сократился в I квартале 2008 г.).

Увеличение стоимости заимствований на внутреннем рынке, выразившееся в росте процентных ставок по кредитам, в целом не сказалось на динамике кредитов нефинансовым организациям в I квартале 2008 года. На фоне сохраняющихся высоких темпов роста инвестиционной активности темпы годового прироста кредитов нефинансовым организациям оставались высокими и составили 53,9% на 1.04.08.

Несмотря на снижение годовых темпов прироста кредитов населения на покупку жи-

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



Источник: Банк России, Росстат.

лья в условиях замедления темпа роста цен на первичном рынке жилья, кредиты, выданные физическим лицам, остаются наиболее быстрорастущим компонентом в составе общего объема кредитов экономике. После существенного снижения в течение 2007 г. годовые темпы прироста данного агрегата в I квартале 2008 г. стабилизировались и составили 56,5% на 1.04.08 (против 76,2% годом ранее). При этом объем кредитов, предоставляемых населению на покупку жилья, продолжает расти опережающими темпами по сравнению с другими кредитами физическим лицам. На 1.01.08 их доля в общем объеме выданных кредитов составляла уже более 25%.

# Статистическое приложение

Таблица 1

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

	Инфляция за месяц	Базовая инфляция	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары*	Прирост цен на плодовоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина**	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

\* Без учета плодовоовощной продукции.

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

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



Таблица 2

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

	Инфляция за месяц	Базовая инфляция	Прирост цен на продовольственные товары	Прирост цен на продовольственные товары*	Прирост цен на плодоовощную продукцию	Прирост цен на непродовольственные товары	Прирост цен на непродовольственные товары без бензина**	Прирост цен на платные услуги
<b>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

\* Без учета плодоовощной продукции.

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

Таблица 3

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

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

\* Без учета плодоовощной продукции.

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

Таблица 4

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

	Продовольственные товары*	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Инфляция за период, %	Базовая инфляция	Небазовая инфляция**
<b>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

\* Без учета плодовоовощной продукции.

\*\* 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*	Непродовольственные товары	Платные услуги	Фруктоовощная продукция	Инфляция за период, %	Базовая инфляция	Небазовая инфляция**
<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

\* Без учета плодоовощной продукции.

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

Таблица 6

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

	Продовольственные товары*	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Базовая инфляция	Небазовая инфляция**
<b>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

\* Без учета плодовоовощной продукции.

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

Таблица 7

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

	Продовольственные товары*	Непродовольственные товары	Платные услуги	Флодоовощная продукция	Базовая инфляция	Небазовая инфляция**
<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	64,8	35,2
Март	43,2	22,6	12,8	21,4	72,2	27,8

\* Без учета плодоовощной продукции.

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

Таблица 8

## Основные макроэкономические и финансовые показатели России

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
<b>Макроэкономические показатели</b>							
ВВП	за период с начала года, млрд. руб.	2005	4 460	9 540	15 413	21 625	
		2006	5 845	12 206	19 487	26 880	
		2007	6 748	14 497	23 324	32 987	
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	105,5	105,9**	106,0**	106,4	
		2006	106,3	106,9**	107,1**	107,4	
		2007	107,4	107,7**	107,6**	108,1	
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2005	105,5	106,2	106,1	107,5	
		2006	106,3	107,4	107,5	108,0	
		2007	107,4	108,1	107,3	109,5	
Индексы промышленного производства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	104,1	106,6	106,9	107,5	
		2007	107,2	107,1	105,5	105,7	
		2008	106,2				
	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				
Продукция сельского хозяйства	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	102,1	101,8	101,4	110,4	
		2007	103,4	104,3	103,0	103,1	
		2008	104,5				
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	102,1	101,9	101,6	103,6	
		2007	103,4	104,0	103,4	103,3	
		2008	104,5				
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				
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	108,8	117,7	116,1	120,3	
		2007	122,8	124,2	118,2	120,6	
		2008	120,2				
Оборот розничной торговли	за период с начала года, млрд. руб.	2006	1 857,2	3 925,3	6 162,6	8 711,9	
		2007	2 254,7	4 793,3	7 588,4	10 853,0	
		2008	2 936,0				
	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	111,4	113,6	115,3	115,3	
		2007	114,6	115,6	116,6	116,6	
		2008	116,7				
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			
		в % к ВВП	2006	24,0	24,1	23,4	23,4
			2007	21,1	22,4	21,8	23,6
			2008	22,0*			
	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			
		в % к ВВП	2006	14,1	15,2	14,7	16,0
			2007	14,0	15,0	14,8	18,2
			2008	15,2*			
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	1 794,5	
		2008	600,0				
	в % к ВВП	2006	9,9	8,9	8,7	7,4	
		2007	7,1	7,4	7,0	5,4	
		2008	6,8*				

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

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	
Социально-экономические показатели							
Номинальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего	руб.	2006	9 397	10 401	10 949	12 203	
		2007	11 876	12 993	13 494	15 742	
		2008	15 508				
	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	128,7				
	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	126,7	
		2008	128,7				
Реальная начисленная среднемесячная заработная плата на 1 работающего	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	110,3	114,3	114,3	114,8	
		2007	118,2	116,6	113,9	116,1	
		2008	114,0				
Денежные доходы населения	в среднем на душу населения в месяц, руб.	2006	8 200,0	9 933,9	10 253,3	12 316,8	
		2007	9 901,4	11 953,8	12 700,8	15 604,6	
		2008	12 484,9				
Реальные располагаемые денежные доходы населения	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	109,9	115,5	114,5	113,7	
		2007	110,0	109,1	111,8	111,0	
		2008	110,0				
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	109,9	...	...	113,5	
		2007	110,0	109,5	110,4	110,7	
		2008	110,0				
Расходы населения, в % к доходам	покупка товаров и оплата услуг	2006	73,1	67,7	71,0	65,6	
		2007	74,1	69,4	71,3	65,8	
		2008	75,4				
	оплата обязательных платежей и взносов	2006	10,8	10,3	10,4	10,5	
		2007	12,8	12,4	12,0	13,0	
		2008	12,3				
	прирост сбережений	2006	11,1	10,7	8,3	11,3	
		2007	9,8	8,5	6,8	10,6	
		2008	8,2				
	покупка валюты	2006	7,4	7,0	7,2	6,0	
		2007	5,2	5,3	5,2	5,2	
		2008	6,9				
	деньги на руках	2006	-2,5	4,3	3,2	6,7	
		2007	-1,9	4,4	4,7	5,4	
		2008	-2,8				
	Средний размер назначенной пенсии	всего, руб.	2006	2 539	2 727	2 800	2 839
			2007	2 846	3 091	3 108	3 299
			2008	3 823			
Реальный размер назначенной пенсии	в % к соответствующему кварталу предыдущего года	2006	107,8	107,2	103,7	102,5	
		2007	104,1	104,9	102,0	104,3	
		2008	119,0				
	за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	107,8	107,5	106,1	105,1	
		2007	104,1	104,5	103,6	103,8	
		2008	119,0				
Общая численность безработных (по методологии МОТ)	млн. чел.	2006	5,7	5,5	5,0	5,0	
		2007	5,2	4,5	4,3	4,3	
		2008	4,7				
	в % к экономически активному населению	2006	7,8	7,4	6,7	6,8	
		2007	7,0	6,0	5,7	5,6	
		2008	6,3				



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				
	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				
Экспорт товаров	за период с начала года, млрд. долл. США	2006	67,3	143,9	223,7	303,6	
		2007	71,8	155,6	245,3	355,5	
		2008	108,1**				
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2006	134,1	131,1	128,1	124,5	
		2007	106,5	108,1	109,6	117,1	
		2008	150,7				
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	223,4	
		2008	60,7**				
	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	141,8				
Сальдо счета текущих операций (за период с начала года), млрд. долл. США		2006	30,4	54,7	78,6	94,4	
		2007	22,9	37,8	53,3	78,3	
		2008	37,0**				
Чистый вывоз (ввоз) капитала частным сектором (за период с начала года), млрд. долл. США		2006	-5,6	15,0	27,4	41,9	
		2007	13,5	67,4	60,4	81,2	
		2008	-22,8**				
Иностранные инвестиции в нефинансовый сектор экономики России (по данным Росстата)	за период с начала года, млрд. долл. США	2005	6,0	16,5	26,8	53,6	
		2006	8,8	23,4	35,3	55,1	
		2007	24,6	60,3	87,9	120,9	
	в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	97,6	86,9	92,1	132,4	
		2006	146,0	141,9	131,7	102,7	
		2007	в 2,8р.	в 2,6р.	в 2,5р.	в 2,2р.	
В том числе	прямые	за период с начала года, млрд. долл. США	2005	1,9	4,5	6,6	13,1
			2006	3,8	6,4	10,3	13,7
			2007	9,8	15,8	19,6	27,8
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	130,0	131,0	118,1	138,8
			2006	в 2,0р.	143,6	155,5	104,6
			2007	в 2,5р.	в 2,5р.	191,3	в 2,0р.
	портфельные	за период с начала года, млрд. долл. США	2005	0,1	0,2	0,4	0,5
			2006	0,2	0,5	0,7	3,2
			2007	0,2	1,1	1,5	4,2
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	89,9	135,2	160,5	136,3
			2006	в 2,9р.	в 2,9р.	182,3	в 7,0р.
			2007	85,8	в 2,2р.	в 2,3р.	131,8
	прочие	за период с начала года, млрд. долл. США	2005	4,0	11,8	19,9	40,1
			2006	4,7	16,5	24,4	38,2
			2007	14,7	43,4	66,7	89,0
		в % к соответствующему периоду предыдущего года	2005	87,3	76,7	85,2	130,5
			2006	117,2	139,1	122,8	95,3
			2007	в 3,1р.	в 2,6р.	в 2,7р.	в 2,3р.
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	476,4	
		2008	507,0				
		Индексы реального курса рубля, последний месяц квартала (прирост в % к декабрю предыдущего года) ***		к доллару США	2006	6,9	10,0
2007	2,3				3,8	8,1	15,0
2008	6,5						
к евро	2006			6,5	4,9	6,0	5,6
	2007			3,1	4,1	4,5	5,8
	2008			0,6			
эффективного курса	2006			6,2	7,0	7,9	7,4
	2007			2,7	3,3	3,8	5,1
	2008			1,5			

Продолжение таблицы 8

		Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
<b>Показатели финансового рынка (с учетом ставок Сбербанка России)</b>						
Средние за период						
Ставка по однодневным МБК, % годовых	в рублях	2006	3,2	2,8	2,6	5,1
		2007	3,9	3,4	4,9	5,4
		2008	3,9			
	в долларах США	2006	4,4	4,8	5,2	5,2
		2007	5,2	5,2	5,1	4,5
		2008	3,2			
Доходность ОФЗ****, % годовых		2006	6,8	6,9	6,8	6,7
		2007	6,6	6,6	6,6	6,6
		2008	6,7			
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			
	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			
	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			
	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			
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			
	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			
	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			
	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			
Ставка по учтенным банками вексям в рублях, % годовых		2006	12,9	8,7	9,2	9,7
		2007	9,5	8,9	10,8	10,8
		2008	10,7			
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			
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			
Ставка рефинансирования, % годовых		2006	12	11,5	11,5	11
		2007	10,5	10	10	10
		2008	10,25			

Окончание таблицы 8

	Год	1.01	1.04	1.07	1.10	
<b>Показатели денежной сферы</b>						
M0, млрд. руб.	2006	2 009,2	1 928,8	2 233,4	2 400,8	
	2007	2 785,2	2 741,2	3 027,5	3 220,9	
	2008	3 702,2	3 475,5			
M2, млрд. руб.	2006	6 044,7	6 169,4	7 090,8	7 750,7	
	2007	8 995,8	9 412,6	10 857,7	11 494,0	
	2008	13 272,1	13 382,9			
Чистые иностранные активы органов денежно-кредитного регулирования и кредитных организаций, млрд. руб.	2006	4 867,9	5 433,6	6 221,1	6 281,9	
	2007	6 905,3	7 957,8	8 746,3	9 084,6	
	2008	9 912,0	10 462,5			
Внутренние требования, млрд. руб.	2006	4 460,8	4 129,4	4 256,2	4 944,1	
	2007	5 727,7	5 696,9	6 241,6	6 670,5	
	2008	8 224,3	8 319,6			
Деньги (в определении денежного оборота), млрд. руб.	2006	3 858,5	3 855,9	4 479,3	4 856,1	
	2007	5 598,4	5 774,3	6 676,5	7 088,4	
	2008	7 974,3	7 801,0			
Квазиденьги (в определении денежного оборота), млрд. руб.	2006	3 362,6	3 537,0	3 825,5	4 041,1	
	2007	4 548,3	5 120,2	5 352,7	5 605,4	
	2008	6 653,8	7 106,2			
Депозиты в иностранной валюте, млрд. руб.	2006	1 178,2	1 225,9	1 221,0	1 153,2	
	2007	1 155,4	1 490,6	1 183,7	1 212,4	
	2008	1 366,1	1 547,0			
Денежная база в широком определении, млрд. руб.	2006	2 914,2	2 721,4	3 287,0	3 486,0	
	2007	4 122,4	4 210,2	5 139,1	4 587,2	
	2008	5 513,3	4 871,4			
Остатки средств на корреспондентских счетах, млрд. руб.	2006	508,6	320,0	430,9	443,7	
	2007	638,1	518,1	528,7	576,3	
	2008	802,2	596,3			
Скорость обращения денег M2	в среднегодовом выражении	2006	4,4	4,3	4,2	4,0
		2007	3,8	3,6	3,4	3,2
		2008	3,1	3,0*		
	изменение с начала года, %	2006	-6,5	-1,4	-4,8	-8,3
		2007	-13,2	-6,1	-12,2	-16,3
		2008	-18,8	-4,0*		
Уровень монетизации экономики (по денежному агрегату M2), %	2006	22,7	23,0	23,8	24,7	
	2007	26,1	27,8	29,8	31,2	
	2008	32,2	33,5*			
Денежный мультипликатор	по денежной базе в широком определении	2006	2,07	2,27	2,16	2,23
		2007	2,18	2,24	2,11	2,51
		2008	2,41	2,75		
	изменение с начала года, %	2006	13,2	9,3	4,0	7,3
		2007	5,2	2,5	-3,2	14,8
		2008	10,3	14,1		
Курсы иностранных валют	руб. за 1 долл. США	2006	28,78	27,70	26,94	26,78
		2007	26,33	26,01	25,82	24,95
		2008	24,55	23,52		
	руб. за 1 евро	2006	34,19	33,63	34,24	33,98
		2007	34,70	34,69	34,72	35,35
		2008	35,93	37,07		

\* Предварительные данные.

\*\* Оценка.

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

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



