



ЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА В ТРЕТЬЕМ КВАРТАЛЕ

Обзор макроэкономических тенденций № 66

Дата: 27.10.2006

Основные тенденции:

- сохранение высоких темпов экономического роста, опирающееся на расширение внутренних рынков и замедление динамики конкурирующего импорта;
- увеличение выпуска в широком спектре обрабатывающих производств при стагнации нефтедобычи;
- замедление роста реальных располагаемых доходов при сохранении высоких темпов увеличения реальной заработной платы;
- сохранение высоких темпов расширения оборота розничной торговли при опережающей динамике продаж непродовольственных товаров;
- динамичное наращивание инвестиций в основной капитал, в значительной мере за счет ускоренного расширения объема подрядных строительных работ;
- стабилизация физических объемов экспорта, главным образом из-за стабилизации вывоза нефти;
- начавшееся в конце квартала снижение мировых цен на нефть;
- снижение динамики конкурирующего импорта при сохранении динамичного роста ввоза сырья и неконкурирующего инвестиционного оборудования;
- сохранение низких темпов инфляции при повышении ее монетарной компоненты;
- замедление роста официальных валютных резервов, стимулированное сокращением на валютном рынке разрыва между спросом и предложением со стороны частного сектора;
- стабилизация номинального и реального курсов рубля, создающая паузу в усилении ценовой конкуренции с импортом;
- снижение динамики денежного предложения, обусловленное уменьшением покупок валюты со стороны монетарных властей и стерилизацией ее на бюджетных счетах;
- приостановка процесса повышения рисков банковского сектора, связанная со стабилизацией ликвидности банков и прекращением роста доли просроченной задолженности по кредитам населению.

В 2006 г. рост ВВП оценивается в 106.7-106.8%, промышленного производства – 104.2-104.5%. Динамика реальных доходов населения составит 111.6-111.9%, оборота розничной торговли – 112.3-112.4%, инвестиций в основной капитал – 111.9-112.3%. Экспорт оценивается в 300-305 млрд. долл., импорт – 156-158 млрд. долл. Инфляция (декабрь к декабрю) составит 109%.

При подготовке обзора использовались данные Федеральной службы государственной статистики (ФСГС), Банка России, Министерства финансов РФ, Федеральной таможенной службы (ФТС).

© НП «Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования»

Воспроизведение материалов в любой форме допускается только с разрешения авторов Обзора

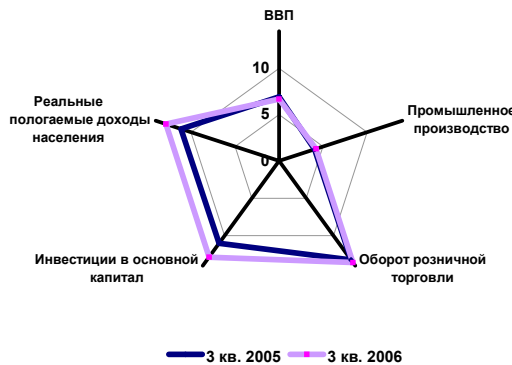
1. Реальный сектор

Производство

В третьем квартале продолжился интенсивный экономический рост. При этом по сравнению с предыдущим кварталом прирост ВВП несколько замедлился. Он составил 1.7% против 2.3% (сезонность устранена).

По отношению к соответствующему кварталу прошлого года увеличение ВВП составило 6.8% - почти столько же, сколько и год назад (6.9%, см. график 1.1).

График 1.1. Сравнение основных макроэкономических параметров в третьем квартале 2005 и 2006 гг. (темпы прироста к соответствующему периоду прошлого года, %)



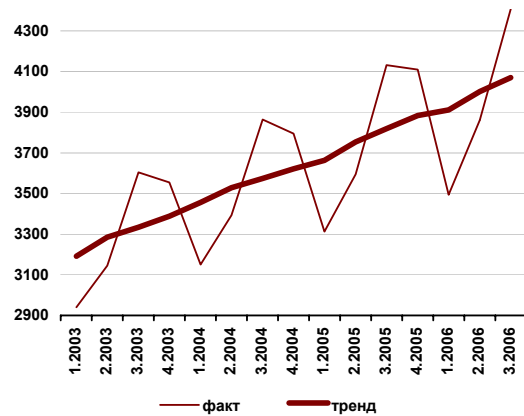
Необходимо отметить, что рост производства имел практически фронтальный характер и захватил большую часть отраслей экономики (в строительстве, торговле, сфере услуг и обрабатывающих производствах).

В промышленности интенсивный рост наблюдался почти во всех видах производств. Исключениями стали нефтедобыча, а также несколько отраслей, производящих непродовольственные потребительские товары.

Кроме того, неблагоприятная ситуация сложилась в сельском хозяйстве, где был отмечен спад производства.

В основе экономического роста, как и ранее, лежит интенсивное расширение внутреннего конечного спроса (1.2% в среднем за месяц, сезонность устранена). Последнее, в свою очередь, стимулировалось притоком в экономику ранее полученных экспортных доходов (в период наиболее благоприятной внешнеторговой конъюнктуры второго квартала).

График 1.2. Динамика валового внутреннего продукта (млрд. руб. в сопоставимых ценах января 2003 г.)



Хотя общий вывод об экспорто-ориентированном росте в российской экономике остается в силе, в самом механизме роста наблюдаются явные подвижки.

Прежде всего, экономический рост перестал опираться на расширение экспорта в физическом выражении. Среднемесячный прирост последнего в третьем квартале был нулевым (сезонные и случайные колебания устранены, см. табл. 1.1, график 1.3).¹

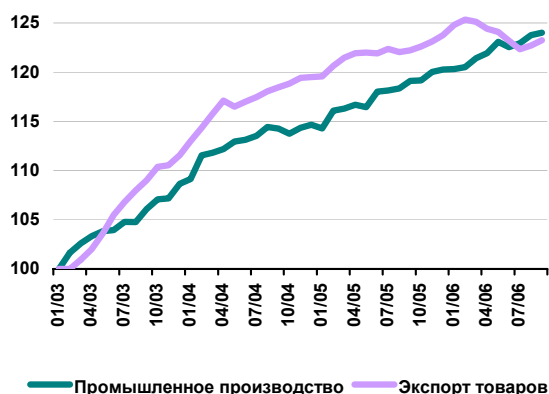
Поэтому из факторов, определяющих экспорто-сырьевой характер роста, сегодня работает только фактор, связанный с конвертацией доходов от экспорта в расширение внутреннего спроса.²

В результате, даже в экспорто-ориентированном секторе основной рост выпуска отмечен в производствах, работающих на внутренний спрос.

¹ Такая ситуация определяется, в значительной степени, стагнацией вывоза нефти (см. раздел 4).

² В третьем квартале действие механизма расширения рынков (по схеме: приток доходов в экономику – повышение оплаты труда – увеличение доходов населения – расширение товарооборота – рост выпуска) оказалось под вопросом. Согласно имеющимся оценкам, реальные располагаемые доходы населения, с устраненной сезонностью, практически не увеличились. Однако, учитывая быстрое наращивание реальной заработной платы (главного элемента доходов населения) и, одновременно, столь же быстрое расширение потребительских расходов, представляется, что данные о динамике реальных располагаемых доходов, имеющие предварительный характер, занижены.

График 1.3. Динамика экспорта товаров и промышленного производства (1.2003 = 100, сезонность устранена)



То обстоятельство, что основой экономического развития остается рост производства, ориентированный на внутренний рынок, и при этом опирающийся на приток в страну доходов от внешнеэкономической конъюнктуры, делает этот рост в перспективе неустойчивым. В любой момент его темпы могут начать снижаться.

К числу факторов риска относятся:

- возможность существенного снижения цен на нефть (по имеющимся оценкам – в худшем случае до \$45 за баррель Urals);
- расширение вывоза капитала и иммобилизации доходов экспортеров в Стабилизационном фонде, препятствующие конвертации доходов экспортеров в рост внутренних рынков;
- ускоренное расширение конкурирующего импорта, занимающего в итоге все большую долю на растущих рынках.¹

Правда, в третьем квартале появились признаки того, что экспансия конкурирующего импорта на российские рынки, кажется, начинает ослабевать.

В отличие от прошлых кварталов, рост внутреннего спроса в существенно меньшей степени конвертировался в рост импорта (см. график 1.4). Его среднемесячный прирост составил 1.8% (сезонные и случайные колебания устранены) против 4.3% во втором квартале. Таким образом, эластичность импорта по внутреннему конечному спросу снизилась с 3.1 во втором квартале (и 5.2 в первом) до 1.5 в третьем.

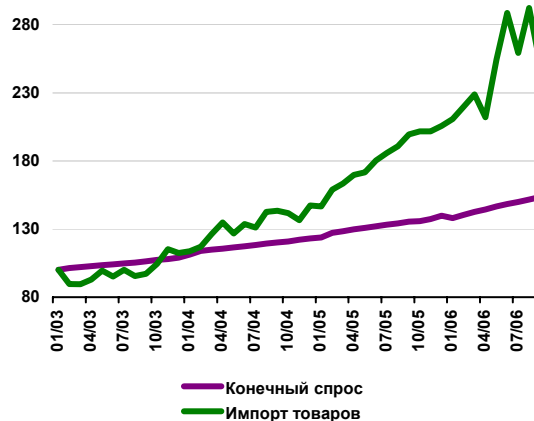
¹ «В первом приближении»: интенсивный рост внутреннего производства, в значительной мере обеспечивается тем, что рынки, подпитываемые доходами от внешней торговли, растут достаточно быстро, чтобы и для внутренних производителей осталось спросовое пространство, достаточное для наращивания выпуска.

Причем рост импорта происходил по достаточно узкой номенклатуре продукции, прежде всего – неконкурирующих инвестиционных (где сказываются последствия решения о временном «обнулении» ввозных пошлин), а также сырьевых товаров (см. раздел 4).

Необходимо отметить, что инвестиционный (и сырьевой – в части ввоза качественного сырья) импорт² сегодня играет скорее положительную роль, повышая долгосрочную конкурентоспособность российского производственного сектора.

Конечно, пока еще совершенно преждевременно делать выводы о том, что российские производители стали эффективно конкурировать с импортом – но отдельные признаки подобной тенденции, кажется, налицо. А это дает надежду на сохранение динамичного экономического роста и в перспективе – даже несмотря на ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры.

График 1.4. Динамика конечного спроса и импорта товаров (1.2003 = 100, сезонность устранена)



Важной и внушающей оптимизм характеристикой экономической конъюнктуры является тот факт, что рост производства и инвестиций происходит на фоне позитивных – и притом быстро улучшающихся – ожиданий российских предпринимателей. Так, индекс предпринимательских

² По целому ряду позиций этот импорт (как в части машин и оборудования, так и отдельных химических товаров), как по техническим характеристикам, так и по качественным параметрам и уровню эффективности не является конкурирующим – ввозится продукция, не производимая в России.

оценок и ожиданий¹ продолжает уверенно расти и в сентябре достиг исторического максимума (см. график 1.5). Заметим, что на его динамику не повлияло начало снижения мировых цен на нефть и серия негативных сигналов об изменении международного бизнес-климата.

В четвертом квартале можно ожидать сохранения высоких темпов экономического роста.

В целом за 2006 г. прирост ВВП, по оценке, окажется близким к уровню прошлого года. Он может составить 6.7-6.8% против 6.4% в 2005 г.

¹ Индекс предпринимательских оценок и ожиданий рассчитывается ИД «Коммерсантъ» и Ассоциацией менеджеров на основе опросов представителей ведущих секторов российского бизнеса о состоянии конъюнктуры в соответствующих сферах бизнеса и о перспективах ее изменения. О методологии построения Индекса см. <http://www.amr.ru/doc101.html>

График 1.5. Динамика индекса предпринимательских оценок и ожиданий (индекс ИД «Коммерсантъ» и Ассоциации менеджеров, проц. п.)

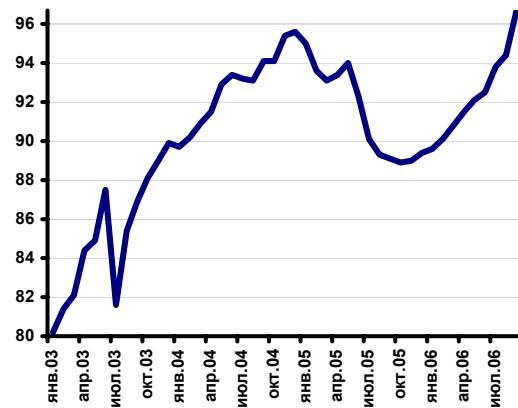


Таблица 1.1. Динамика ВВП и добавленной стоимости в основных отраслях экономики (среднемесячные темпы прироста, сезонность устранена, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Внутренний конечный спрос на товары	0.6	1.4	1.2	1.0	1.3	1.3
Экспорт ¹	1.7	-1.2	0.5 ²	-4.4	4.8	1.4 ²
	0.4	-0.5	0.0	-0.7	0.3	0.4
Импорт ¹	4.0	7.4	-3.9 ²	-8.4	12.9	-14.2 ²
	3.1	4.3	1.8	2.7	2.9	-0.2

¹ Числитель — с устранением сезонных колебаний, знаменатель — с устранением сезонных и случайных колебаний (тренд)

² Оценка

Конъюнктура в промышленности

В третьем квартале промышленный подъем уверенно продолжился. Среднесуточный выпуск продукции в июле-сентябре увеличивался на 0.4% в среднем за месяц (см. табл., здесь и далее оценки динамики производства — с устранением сезонного и календарного факторов).

Подъем опирается на мощное расширение внутреннего спроса — как инвестиционного, так и потребительского (см. разделы 2 и 3). Как следствие, интенсивный рост наблюдается в большинстве обрабатывающих производств. Причем, даже для секторов с традиционно высокой долей экспорта, движущей силой роста производства выступает расширение внутреннего рынка, в то время как экспорт, в основном, стагнирует (см. ниже).

Темп роста промышленного производства по итогам 2006 г.: по методике Росстата оценивается в 104.2-104.5%, по оценке ЦМАКП — 105.0-105.3% (январь-сентябрь 2006 г. к январю-сентябрю 2005 г.: по данным Росстата — 104.2%, оценка ЦМАКП — 104.8%).²

² Расхождение связано с различными методиками оценки производства на малых предприятиях, а также промышленных подразделениях при непромышленных организациях.

**Таблица 1.2. Динамика промышленного производства
(среднемесячные темпы прироста, сезонный и календарный фактор устранены, %)**

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Промышленное производство всего¹	0.0	0.6	0.4	0.4	0.6	0.3
добыча полезных ископаемых	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2	0.1
обрабатывающие производства	-0.1	0.9	0.6	0.4	0.9	0.4
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2

¹ Индекс промышленного производства исчисляется по видам деятельности «добыча полезных ископаемых», «обрабатывающие производства», «производство и распределение электроэнергии, газа и воды»

Добыча полезных ископаемых

В добыче полезных ископаемых рост в третьем квартале практически прекратился. В среднем за третий квартал темп прироста составил 0.2% в месяц, причем в сентябре – лишь 0.1% (см. табл.).

Общая «невзрачная» динамика добычи полезных ископаемых определяется балансированием на грани стагнации и роста *нефтедобычи* (в третьем квартале темп прироста здесь составил лишь 0.1% в месяц, причем в сентябре зафиксировано снижение на 0.1%). Это, в свою очередь, связано с двумя факторами:

- недоинвестированием в нефтедобычу в предшествующие два года (чему «способствовала» смена собственников добывающих предприятий ЮКОСа и Сибнефти);
- падением привлекательности экспорта вследствие изменения правил взимания НДС. В результате, в текущем году имеющийся прирост добычи направляется исключительно на внутренний рынок (на переработку).¹

Добыча других, помимо нефти, полезных ископаемых увеличивалась, причем, почти по всему их спектру.

Особенно быстро шло наращивание *добычи сырья для производства стройматериалов* (2.3% в месяц), стимулируемое активным увеличением объема строительных работ.

¹ По данным ФТС России и оперативным данным Минпромэнерго России, за январь-сентябрь 2006 г. экспортировано 188 млн.т нефти, что на 0.5% меньше, чем за соответствующий период 2005 г. В то же время, объем первичной переработки нефтяного сырья 2006 г. увеличился на 5.3%.

Кроме того, крайне высокими темпами продолжает увеличиваться *добыча природного газа*. К активно наращивающим в этом году добычу газа нефтяным компаниям и независимым производителям в третьем квартале присоединился Газпром.² К сентябрю объем добычи газа превысил соответствующий уровень прошлого года на 7.2% (!). С учетом стабильных объемов экспорта газа (см. график 1.4) и лимитов потребления на внутреннем рынке³, такая ситуация позволяет пополнять газохранилища и создавать определенный «запас прочности» для предстоящего прохождения зимнего максимума потребления⁴.

² По данным ФГУП ЦДУ ТЭК, если по итогам первого полугодия объем добычи газа ОАО «Газпром» оставался практически на уровне прошлого года, то в третьем квартале он увеличился уже на 2.7%. Для сравнения: темпы прироста добычи газа другими производителями составили 20% и 12% соответственно.

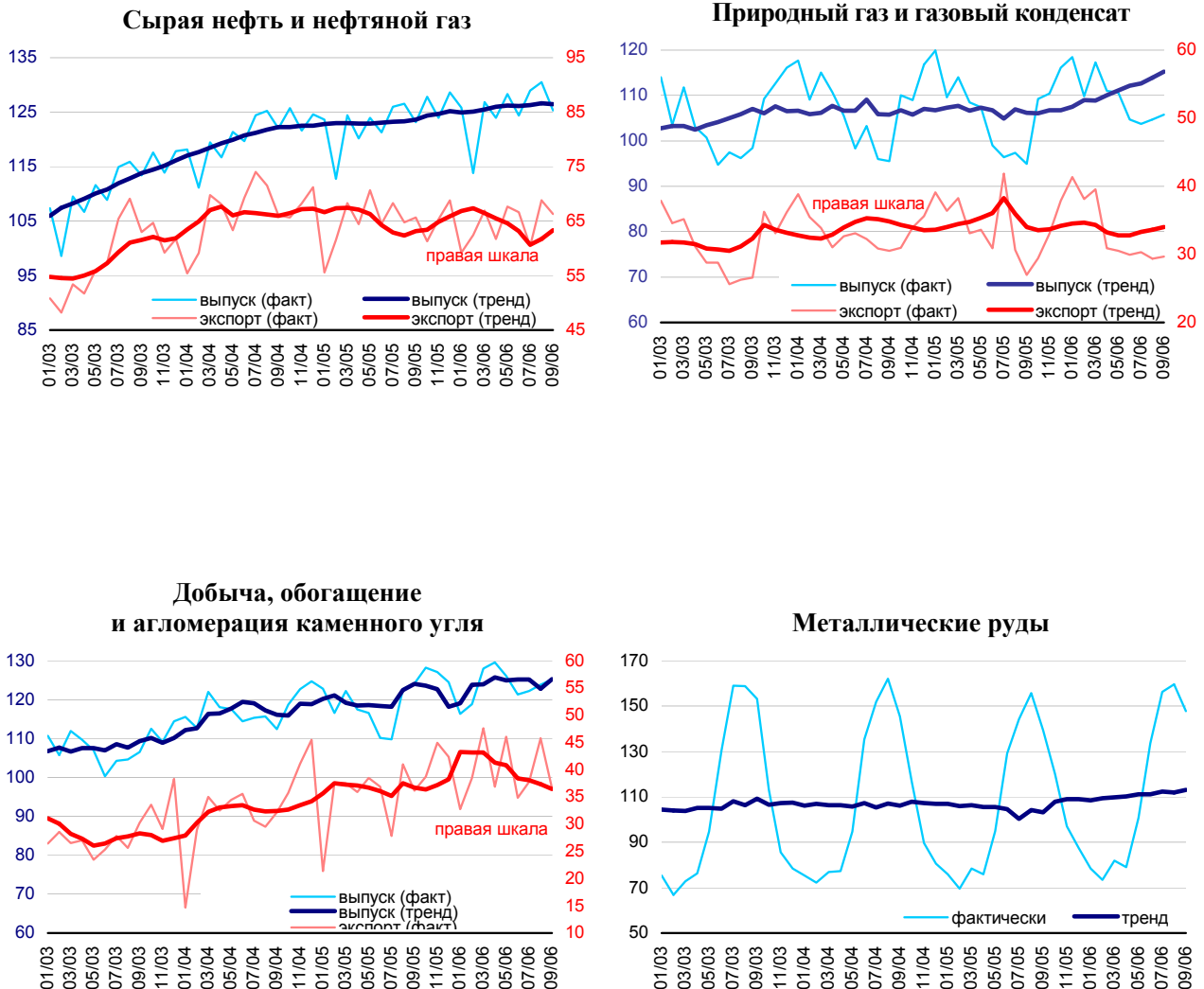
³ Неожиданно резкий рост потребления электроэнергии в текущем году обострил проблему обеспечения газом электростанций. Однако, главе РАО ЕЭС не удалось договориться об увеличении лимитов на поставку газа. По результатам сентябрьской рабочей встречи Алексея Миллера и Анатолия Чубайса было заявлено, что «Газпром» как всегда обеспечит предприятия электроэнергетики газом в полном объеме, в соответствии с балансом газа по ЕСГ России⁴.

⁴ По информации пресс-службы ОАО «Газпром» от 26.10.2006, в подземных хранилищах газа созданы запасы товарного газа в объеме 63 млрд. м³, что на 400 млн. м³ газа больше по сравнению с осенне-зимним периодом 2005-2006 гг.

Таблица 1.3. Динамика добычи полезных ископаемых
(среднемесячные темпы прироста, сезонный и календарный факторы устранены, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Добыча полезных ископаемых	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2	0.1
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2
Добыча сырой нефти и нефтяного газа	0.1	0.2	0.1	0.2	0.3	-0.1
Добыча природного газа и газового конденсата	0.7	1.0	0.9	0.4	1.2	1.2
Добыча угля и торфа	1.2	0.2	0.0	0.1	-2.0	1.9
Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	0.8	0.3	0.6	2.5	-0.2	-0.5
Добыча металлических руд	0.2	0.4	0.6	1.1	-0.4	1.1
Добыча прочих полезных ископаемых	1.3	0.3	0.6	3.8	-0.1	-2.0

График 1.4. Динамика добычи и экспорта полезных ископаемых
(здесь и далее на графиках среднемесячный уровень объема производства в 2002 г. =100)



Обрабатывающие производства

В обрабатывающих производствах в третьем квартале подъем продолжился. Прирост среднесуточного выпуска в июле-сентябре в среднем за месяц составил 0.6%.

Второй квартал подряд рост идет широким фронтом, затронув все основные группы производств (см. табл. 1.4). В основе подъема – интенсивное расширение внутреннего спроса. Кроме того, дополнительным благоприятным фактором стало, по-видимому, и существенное замедление укрепления реального эффективного курса рубля (со второго квартала), приостановившее нарастание ценовой конкуренции с импортом.

Высокие темпы роста (0.6-0.8% в месяц) в третьем квартале наблюдались в конечных производствах, «работающих» либо на наиболее быстрорастущие рынки (*инвестиционное машиностроение*), либо успешно конкурирующих с импортом (*производство продуктов питания*).

В других видах обрабатывающих производств темпы несколько ниже (около 0.4% в месяц). Производители *непродовольственных потребительских товаров* традиционно менее конкурентоспособны на внутреннем рынке. Производители же *сырья и материалов*, особенно низкой степени обработки, в заметной степени ориентированы на экспорт, который в последние месяцы стагнировал.

Таблица 1.4. Динамика выпуска обрабатывающих производств (среднемесячные темпы прироста, сезонный и календарный факторы устранены, %)

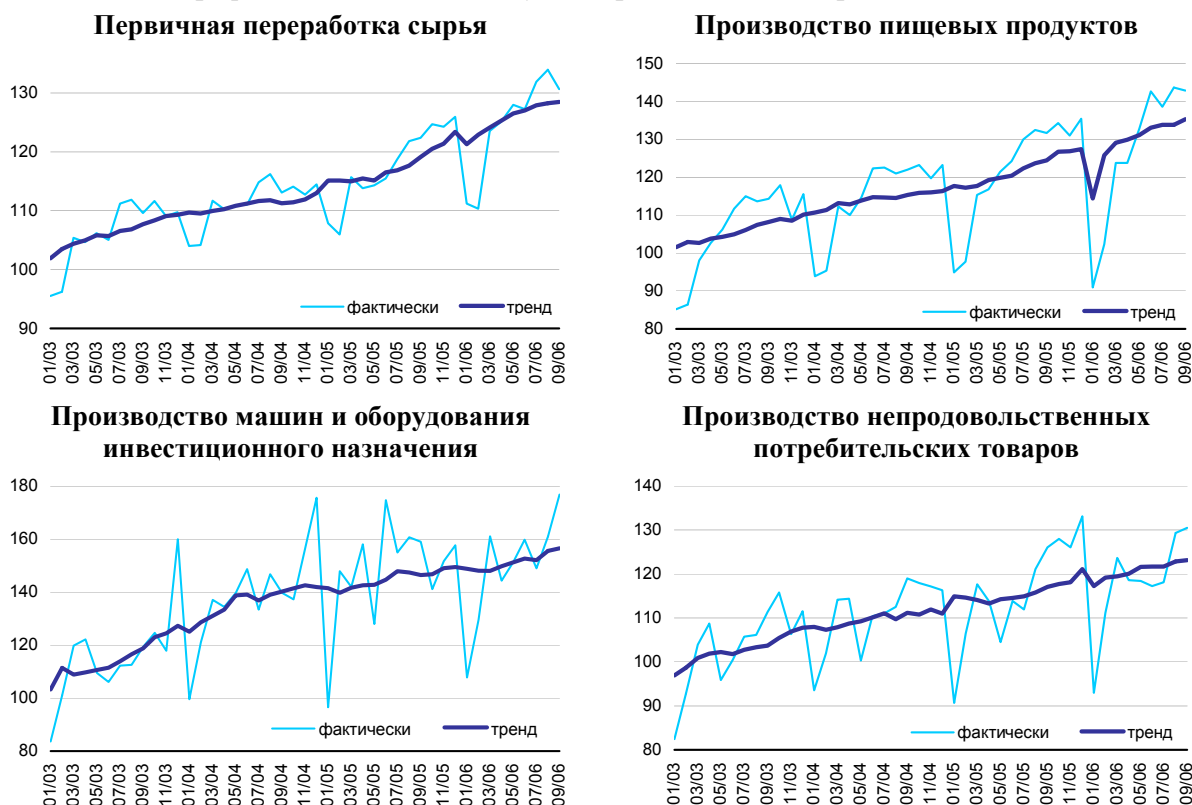
	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Обрабатывающие производства, всего	-0.1	0.8	0.6	0.4	0.9	0.4
Производство сырья и материалов ¹	0.2	0.8	0.4	0.7	0.4	0.2
Инвестиционное машиностроение ²	-0.2	0.9	0.8	-0.2	2.1	0.6
Производство непродовольственных потребительских товаров ³	-0.5	0.6	0.4	0.0	0.9	0.3
Производство пищевых продуктов	0.4	1.0	0.6	0.6	0.0	1.1

¹ Обработка древесины и производство изделий из дерева; целлюлозно-бумажное производство (без потребительских товаров); производство кокса и нефтепродуктов; химическое производство; производство резиновых и пластмассовых изделий; производство прочих неметаллических минеральных продуктов; производство готовых металлических изделий; металлургическое производство.

² Производство машин и оборудования; производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования (без бытовой техники и электроники); производство транспортных средств и оборудования (без легковых автомобилей).

³ Текстильное и швейное производство; производство кожи, изделий из кожи, обуви; производство бытовой техники и электроники, производство легковых автомобилей; производство потребительских товаров химического и лесобумажного производств.

График 1.5. Динамика выпуска обрабатывающих производств



В *первичной переработке и производстве сырья и материалов* подъем несколько замедлился: до 0.4% в месяц в третьем квартале против 0.8% – во втором. Таким образом, после конъюнктурного ускорения подъема во втором квартале, компенсирующего провал начала года (см. табл.1.5), темпы роста вернулись на свой «обычный» уровень, характерный для последних двух лет.

Основной фактор роста производства – расширение внутреннего спроса на сырье, материалы и комплектующие со стороны растущих конечных отраслей. При этом экспорт подавляющего большинства секторов в третьем квартале продолжал стагнировать (см. график 1.6).¹

¹ В последнее время предпосылки для наращивания физических объемов экспорта сырья и материалов заметно ослабли. С одной стороны, практически полностью загружены мощности многих экспортно-ориентированных производств (проката, кокса, аммиака, полипропилена, стирола и др.). С другой стороны, усиливается конкуренция на традиционных для России экспортных рынках за счет ввода новых мощностей в развивающихся странах (прежде всего, Китая и Ближнего Востока). Для отдельных рынков (главным образом, цветных металлов) наращивание экспортных поставок для российских производителей не является приоритетом, так как может заметно снижать установившийся высокий уровень цен.

Тенденция роста выпуска имела место в большинстве производств. Фактически, из крупных видов деятельности стагнация наблюдалась лишь в *химическом производстве*.

Обращает на себя внимание и замедление роста выпуска *нефтепродуктов*. Это связано с постепенным снижением темпов роста их экспорта (см. график 1.6). В то же время, спрос на нефтепродукты на внутреннем рынке продолжает постепенно увеличиваться – причем как со стороны транспорта,² так и электроэнергетики, где происходит вынужденное замещение газа мазутом.³

Еще один вид деятельности с низкими темпами роста в третьем квартале – *производство готовых металлических изделий* (см. табл.1.5). Однако, с учетом роста в предшествующий период, конъюнктуру в этом секторе следует, тем не менее, оценивать позитивно.⁴

² По предварительным данным ЦДУ ТЭК, за девять месяцев 2006 г. прирост поставок автомобильного бензина на внутренний рынок составил 5.2% к соответствующему периоду 2005 г., дизельного топлива – 6.4%.

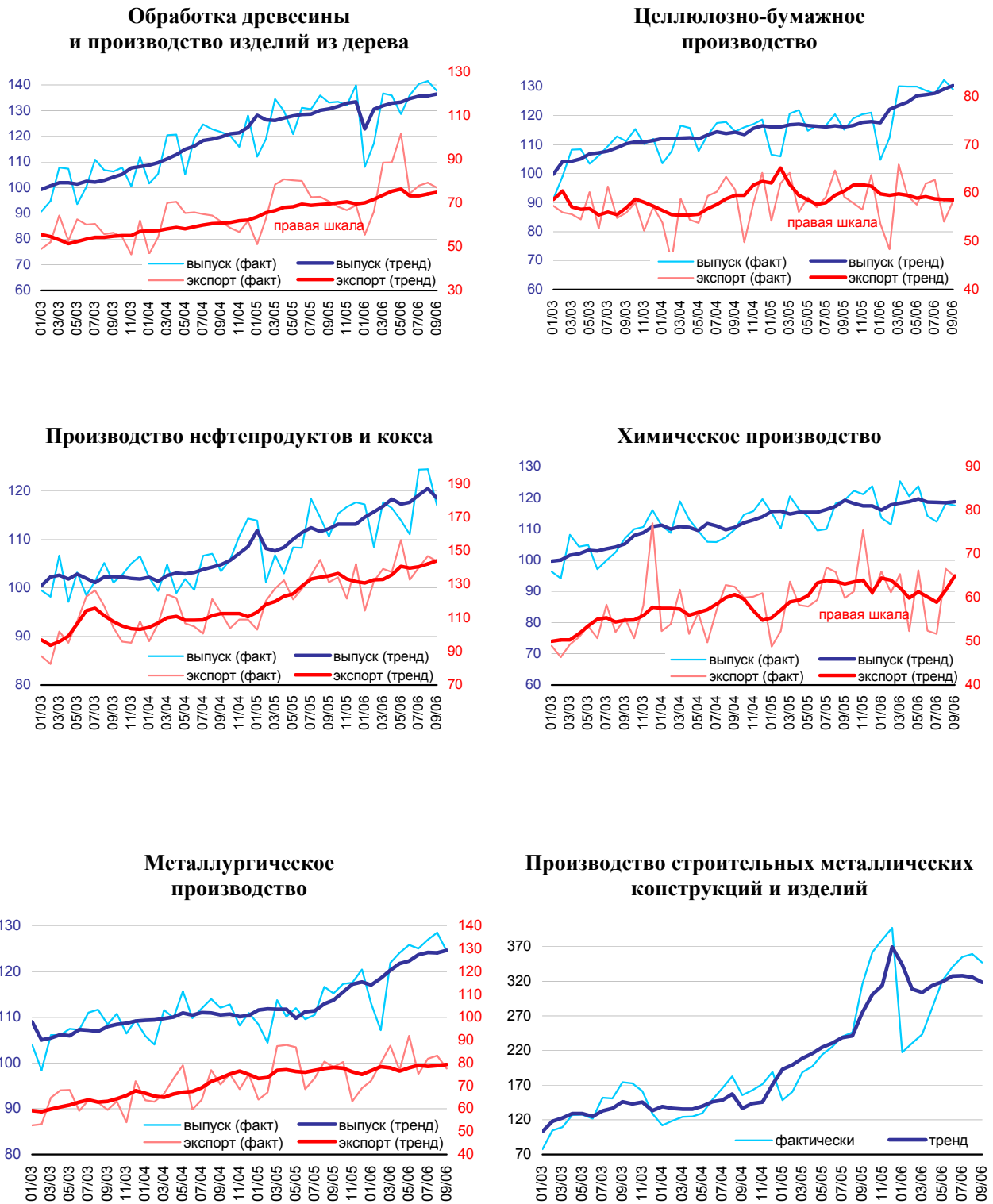
³ В условиях ограничений потребления газа электростанциями РАО "ЕЭС России" (см. стр. 2), последние были вынуждены переключиться на закупки мазута. Прирост их закупок за девять месяцев составил 23%. В результате, запасы мазута на электростанциях к 1 октября превысили нормативный уровень на 17%.

⁴ Достигнутый объем выпуска данных видов производств в январе-сентябре 2006 г. превысил соответствующий уровень прошлого года на 6.1%, в т.ч. в сентябре – на 21.3% (см. также график 1.6).

Таблица 1.5. Динамика выпуска в первичной переработке и производстве сырья и материалов (среднемесячные темпы прироста, сезонный и календарный факторы устранены, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Переработка и производство сырья и материалов	0.2	0.8	0.4	0.7	0.4	0.2
Обработка древесины и производство изделий из дерева	-0.4	0.7	0.4	0.7	0.1	0.5
Целлюлозно-бумажное производство	1.5	1.0	0.8	0.4	1.1	0.9
Производство нефтепродуктов и кокса	1.0	0.3	0.2	1.3	1.1	-1.6
Химическое производство	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.3
Производство резиновых и пластмассовых изделий	-0.4	0.6	1.3	1.0	0.0	2.9
Производство стройматериалов и стекла	1.4	0.8	1.3	2.1	1.2	0.6
Металлургическое производство	0.7	0.9	0.3	0.4	-0.1	0.5
Производство готовых металлических изделий	-3.3	2.1	0.2	1.5	0.6	-1.5

График 1.6. Динамика производства и экспорта в первичной переработке и производстве сырья и материалов



В *инвестиционном машиностроении* (включая производство комплектующих) продолжился быстрый подъем. Темп прироста среднесуточного объема производства в июле-сентябре составил 0.8% в среднем за месяц (апрель-июнь: 1.0%).

В основе роста – отмеченное выше бурное расширение инвестиций. Причем, в третьем квартале – впервые за последние несколько лет – отечественное оборудование даже несколько потеснило на рынках импортное. Рост выпуска шел вровень с темпами расширения инвестиций – быстрее, чем импорт машин и оборудования.

Однако, на уровне отдельных производств тенденции заметно различаются. Наиболее быстрыми темпами шло наращивание выпуска *энергетического*, а также *подъемно-транспортного* оборудования. Кроме того, росло производство *автобусов, грузовых автомобилей*, машин и оборудования для *добычи полезных ископаемых и строительства*.

В то же время, имеется два крупных вида деятельности, где выпуск стагнирует. Во-первых, это производство *электрического и электронного оборудования*. Наиболее проблемные в нем сегменты – слабо конкурентоспособные производства *аккумуляторов, электрических ламп и осветительного оборудования*, где стагнация продолжается уже несколько лет.¹ Во-вторых, это производство *железнодорожного подвижного состава*, где общепромышленную картину несколько «портит» отмечено снижение выпуска грузовых вагонов.²

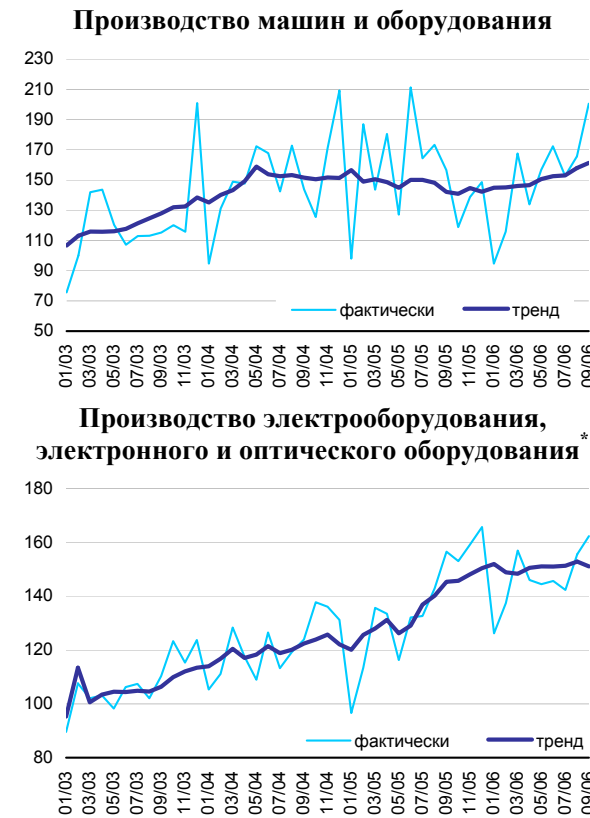
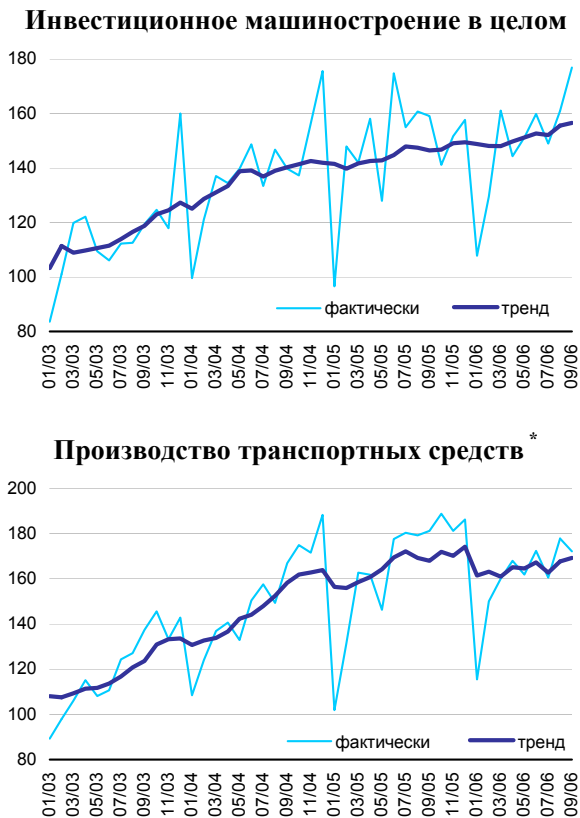
¹ Кроме того, обращает на себя внимание спад производства *проводов и кабелей*, продолжающийся с начала года. Впрочем, здесь он пока имеет «маятниковый» характер – в прошлом году их выпуск подскочил в полтора раза. С учетом предстоящей в ближайшие годы модернизации электросетевого хозяйства, перспективы данного вида деятельности остаются благоприятными.

² По информации Минпромэнерго РФ, это обусловлено «перепрофилированием и модернизацией производства в связи с ростом спроса на инновационную железнодорожную продукцию (полувагоны, вагоны бункерного типа, фитинговые платформы)».

Таблица 1.6. Динамика производства в машиностроении (среднемесячные темпы прироста, сезонный и календарный факторы устранены, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Инвестиционное машиностроение	-0.3	1.0	0.8	-0.4	2.3	0.6
Производство машин и оборудования (без быттехники)	0.9	1.4	1.9	0.4	3.2	2.1
Производство транспортных средств и оборудования (без легковых автомобилей)	-2.6	1.3	0.4	-2.7	3.1	0.9
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования (без бытовой электроники)	-0.4	0.6	0.0	0.1	1.1	-1.2

График 1.7. Динамика производства в машиностроении



* без легковых автомобилей

* без бытовой электроники

В *производстве непродовольственных потребительских товаров* в третьем квартале подъем продолжился, хотя его темпы несколько уменьшились. Рост среднесуточных объемов выпуска составил 0.4% в месяц против 0.6% во втором квартале.

В последние месяцы перестал увеличиваться выпуск *легковых автомобилей* (см. табл.). Наибольшие проблемы с наращиванием производства испытывает АВТОВАЗ, товарные запасы продукции которого в третьем квартале увеличились и на треть превысили норму. Основная проблема – неуклонное удорожание отечественных автомобилей. В результате, в этом году недорогие иномарки по цене стали сопоставимы (Kia Spectra, Hyundai Accent) или даже дешевле (Renault Logan, Chevrolet Lanos) ВАЗовской продукции. Развертывание же сборочных производств просто не успевает за рос-

том спроса, так что приобретения иномарок российского производства приходится ждать от нескольких месяцев до полугода и даже более¹.

После интенсивного роста в предшествующие месяцы, маятниковое снижение выпуска зафиксировано в производстве *одежды и обуви*. Не растет и уткнувшееся в границы рынка производство *бытовой радиоэлектроники* дешевых сегментов.

В итоге, в третьем квартале рост в целом по группе поддерживался за счет увеличения выпуска *мебели, бытовой техники, фармацевтики, товаров бытовой химии*.

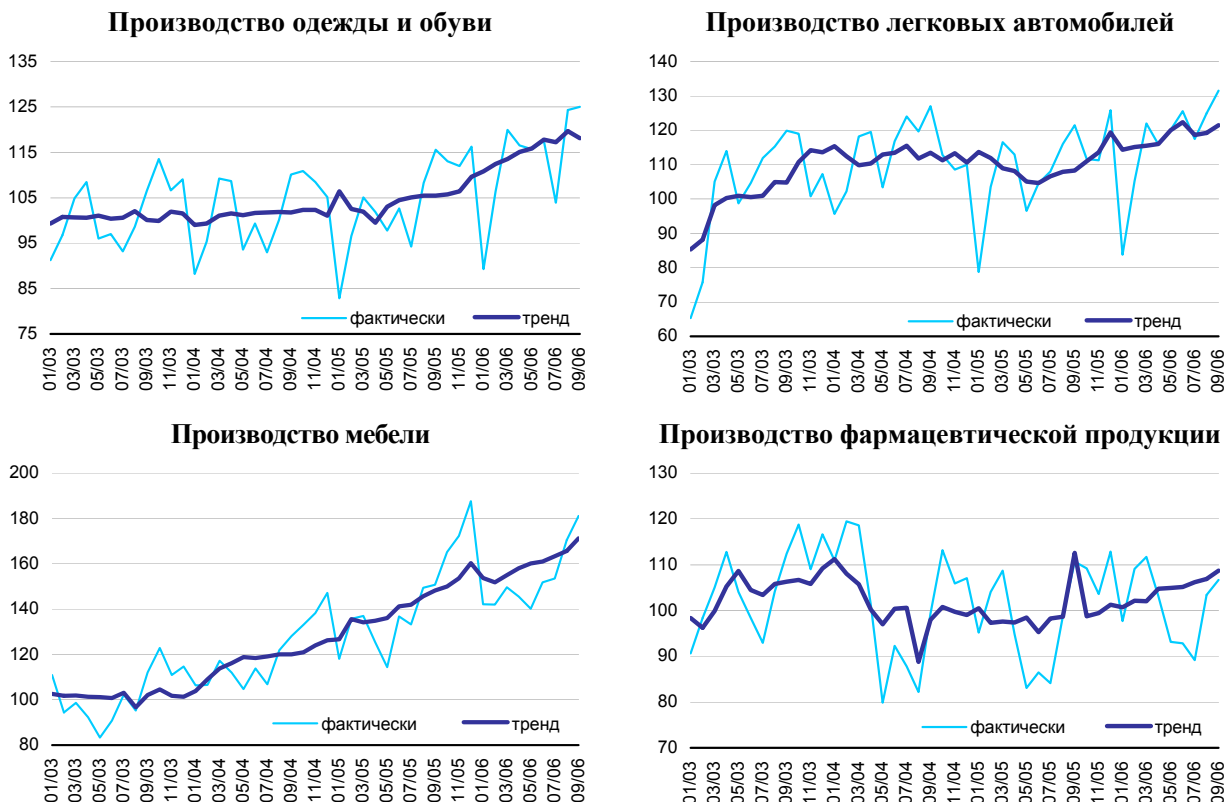
¹ Примечательно, что темпы автомобилизации достигли такого уровня, что даже импорт иномарок, увеличившийся за восемь месяцев в 1.3 раза, не успевает покрывать спрос, так что очереди образуются уже и на приобретение относительно недорогих импортных автомобилей.

Таблица 1.7. Динамика производства непродовольственных потребительских товаров (среднемесячные темпы прироста, сезонный и календарный факторы устранены, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Производство непродовольственных товаров	-0.5	0.6	0.4	0.0	0.9	0.3
Производство тканей, одежды, обуви	1.2	1.2	0.1	-0.4	2.0	-1.3
Производство легковых автомобилей	-1.1	2.0	-0.2	-3.1	0.5	1.9
Производство мебели	-1.1	1.3	2.1	1.4	1.5	3.4
Производство бытовой техники	-0.4	0.3	1.0	1.0	2.3	-0.4
Производство бытовой радиоэлектроники	-7.2	-2.5	0.2	2.6	1.1	-2.9
Производство фармацевтической продукции	0.2	1.0	1.1	1.0	0.6	1.7
Производство прочих потребительских товаров ¹	0.9	0.5	0.6	0.6	1.0	0.0

¹ производство парфюмерии и косметики, товаров бытовой химии, бумажных изделий хозяйственно-бытового и санитарно-гигиенического назначения, хозяйственных и декоративных изделий и др.

График 1.8. Динамика производства непродовольственных потребительских товаров



В производстве пищевых продуктов в третьем квартале подъем несколько ослаб, однако, его темпы остались весьма значительны (0.6% в месяц).

Рост выпуска идет широким фронтом, практически во всех секторах, спрос на продукцию которых чувствителен к увеличению доходов населения: в производстве мяса и мясопродуктов, в переработке и консервировании фруктов и овощей, молочных продуктов, кондитерских изделий, напитков. При этом особо выделяется производство виноградных и плодовых вин, со второго квартала растущее просто-таки галолирующими темпами (см. табл.1.8). В основе – действующий с конца марта текущего года запрет на ввоз вин из Молдавии и Грузии.¹

¹ В то же время, известные проблемы с внедрением системы учета алкоголя (ЕГАИС) замедлили рост

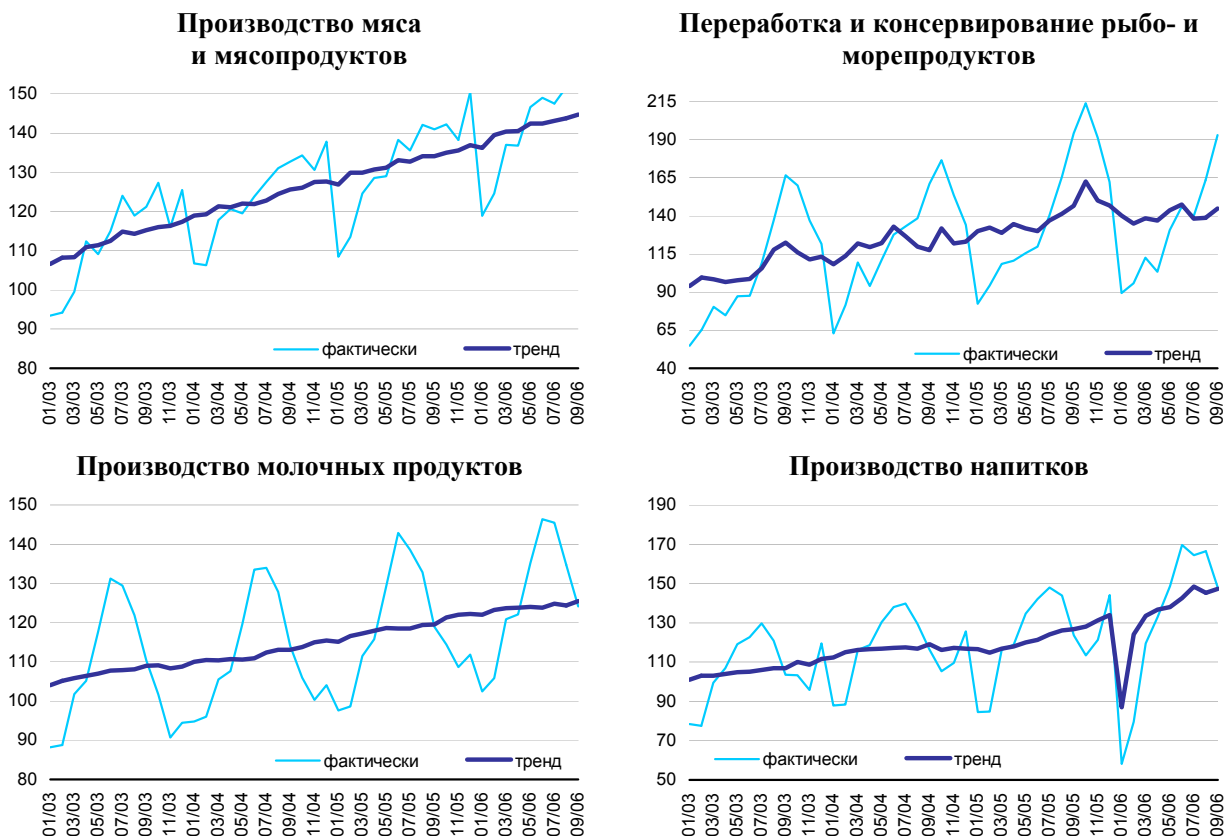
Единственное пищевое производство, где в третьем квартале отмечено заметное снижение выпуска – переработка и консервирование рыбо- и морепродуктов. Следует, однако, отметить, что для данного вида деятельности свойственны сильные конъюнктурные колебания (см. табл. 1.8), определяемые неритмичностью поставок сырья (промышленные риски). Соответственно, снижение в третьем квартале пока не выходит за рамки среднесрочного стагнационного тренда (см. график 1.9). В основе же последнего – ограничения со стороны ресурсной базы рыболовства и недостаточное развитие рыбоводства.

производства лишь в июле, причем не слишком значительно.

Таблица 1.8. Динамика производства пищевых продуктов (среднемесячные темпы прироста, сезонный и календарный факторы устранены, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Производство пищевых продуктов	0.4	1.0	0.6	0.6	0.0	1.1
Производство мяса и мясопродуктов	0.8	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6
Переработка и консервирование рыбо- и морепродуктов	-1.9	2.1	-0.6	-6.3	0.4	4.4
Переработка и консервирование картофеля, фруктов и овощей	2.6	2.3	1.4	2.0	0.9	1.2
Производство молочных продуктов	0.4	0.0	0.4	0.8	-0.3	0.9
Производство напитков	-0.1	2.2	1.1	4.1	-2.1	1.4
в т.ч. производство виноградных и плодовых вин	-2.8	6.5	5.5	2.6	8.5	5.5
Производство прочих пищевых продуктов	0.4	0.2	0.5	-0.4	1.3	0.7

График 1.9. Динамика производства пищевых продуктов



**Периодизация динамики промышленного производства
по основным видам деятельности**

	сентябрь 2005	октябрь 2005	ноябрь 2005	декабрь 2005	январь 2006	февраль 2006	март 2006	апрель 2006	май 2006	июнь 2006	июль 2006	август 2006	сентябрь 2006
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	слабый рост								стабилизация	слабый рост		стабилизация	
Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	слабый рост												
Первичная переработка и производство сырья и материалов	рост				слабый рост			рост					
Инвестиционное машиностроение	слабый рост				слабое снижение			рост					
Производство непродовольственных потребительских товаров	рост				слабое снижение			рост					
Производство пищевых продуктов	слабый рост				стабилизация		рост						
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	слабый рост				рост	слабое снижение		слабый рост					

2. Доходы, потребление и сбережения населения

В третьем квартале ситуация в сфере доходов и потребления населения была довольно парадоксальной.

Первый парадокс: на фоне благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и связанного с этим роста реальной заработной платы¹ (и, очевидно, предпринимательских доходов) объем реальных располагаемых доходов практически стабилизировался (см. табл. 2.1). Его среднемесячный прирост оценивается всего в 0.1% (сезонность устранена). При этом реальная заработная плата продолжает, как ни в чем ни бывало, интенсивно расти – на 0.9% в среднем за месяц (сезонность устранена).

Этот парадокс объясняется, вероятно, снижением реального размера назначенных пенсий (июль-август - 0.2% в среднем за месяц, сезонность устранена; за сентябрь данных еще нет). Кроме того, следует иметь в виду что данные за сентябрь (когда было отмечено заметное снижение реальных доходов, «потянувшее» за собой итоги в целом за квартал) являются предварительными и будут скорректированы².

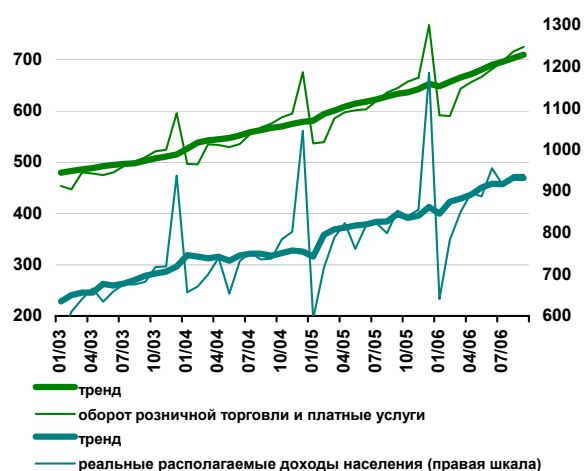
Второй парадокс: на фоне стабилизации реальных располагаемых доходов продолжается быстрое расширение потребительских расходов (см. график 2.1). Оборот розничной торговли увеличивался в среднем на 1.1% в месяц (сезонность устранена). Темп прироста платных услуг составил 0.6%.

Данный парадокс объясняется, вероятно, изменением структуры использования доходов населения. В третьем квартале заметно увеличилась склонность населения к потреблению (см. табл. 2.2). Доля потребительских расходов в располагаемых доходах увеличи-

лась по сравнению с предыдущим кварталом на 4.2 проц. пункта³.

Соответственно, снизилась склонность населения к накоплению. Это, прежде всего, отразилось в снижении склонности к сбережениям в форме рублевых депозитов (доля их прироста в располагаемых доходах уменьшилась на 1.8 проц. пунктов) – при том, что продолжается сокращение валютных депозитов населения.

График 2.1. Динамика реальных располагаемых доходов населения и потребительских расходов (в ценах 2003 г.)



¹ Отметим, что сейчас российская экономика еще не ощутила негативных последствий, связанный с падением мировых цен на нефть в третьем квартале. Лаг определяется отставанием поступления валюты в страну от момента заключения сделки.

² Дополнительно надежность оценок роста реальных доходов снижает сама методология их получения. Такие оценки строятся балансовым счетом, на основе оценки величины расходов и сбережений (расходы минус прирост сбережений, наличных денег, валюты на руках у населения, налоги и обязательные платежи и др.). При этом оценки по ряду компонент расходов и сбережений за последний месяц квартала имеет предварительный характер.

³ При этом, их уровень существенно выше, чем в третьем квартале прошлого года – то есть рост склонности к потреблению существенно выходит за рамки сезонной динамики.

**Таблица 2.1. Динамика реальных доходов и потребления населения
(среднемесячные темпы прироста, сезонность устранена, %)**

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Реальные располагаемые доходы населения ¹	0.8 0.0	1.3 0.8	0.5 0.1 ²	-0.1 -0.5	1.7 0.9	0.0 -0.3 ²
Реальная заработная плата	0.8	1.4	0.9	0.7	0.9	1.0
Реальный размер назначенных пенсий	-0.6	0.9	-0.2 ³	0.3	-0.7	н.д.
Оборот розничной торговли	0.7	1.3	1.1	1.0	1.1	1.0
продовольственные товары	0.2	1.1	0.7	0.8	0.8	0.7
непродовольственные товары	0.9	1.5	1.3	1.2	1.4	1.3
Платные услуги	0.5	1.1	0.6	0.2	0.9	0.6

¹ числитель – по данным Росстата, знаменатель – по данным, скорректированным с учетом динамики валютных депозитов населения и сальдо покупок-продаж наличной валюты.

² предварительная оценка

³ июль-август

Характерной чертой экономического развития страны остается «потребительский бум». Как уже говорилось, в среднем за месяц оборот розничной торговли увеличивался на 1.1% (сезонность устранена), что соответствует уровню второго квартала.

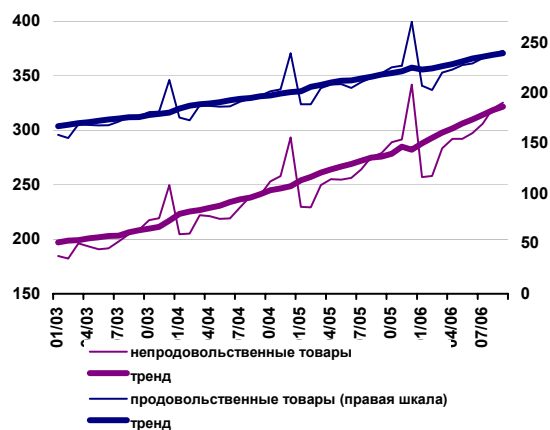
Расширение оборота розничной торговли происходило, как и ранее, в основном за счет наращивания продаж непродовольственных товаров (см. график 2.2), которое возрастало на 1.3% в среднем за месяц (сезонность устранена). Такой сверхбыстрый рост, продолжающийся уже длительное время, стимулируется в том числе «бумом» потребительского кредитования¹.

В то же время динамика продаж продовольствия снова снизилась, причем в полтора раза по отношению к уровню предшествующего квартала (0.7% в месяц против 1.1%, сезонность устранена).

Отметим, что это замедление происходит на фоне интенсивного роста производства в большинстве отраслей, выпускающих продовольственные товары.

Учитывая, что при этом замедлился рост импорта продуктов питания, можно сделать вывод, что на рынках продовольствия отечественные производители смогли успешно конкурировать с импортом в состязании за спрос со стороны потребителей.

График 2.2. Динамика продаж продовольственных и непродовольственных товаров (в ценах 2003 г.)



В целом за год рост реальных располагаемых доходов оценивается в 111.6-111.9%. Увеличение товарооборота может составить 112.3-112.4%.

Таблица 2.2. Структура использования располагаемых денежных доходов населения (%)

	третий квартал 2005	первый квартал 2006	второй квартал 2006	третий квартал 2006 ²
Располагаемые денежные доходы населения ¹	100	100	100	100
Потребительские расходы	84.3	88.6	83.7	87.9
Прирост рублевых депозитов	4.3	5.3	7.9	6.1
Прирост валютных депозитов	1.1	-0.3	-1.1	-0.9
Сальдо покупки и продажи наличной валюты	5.2	3.2	0.0	1.4
Прирост наличных рублевых средств	-0.5	-4.3	5.4	2.9
Прирост прочих финансовых активов	5.6	7.5	4.1	2.6

¹ По данным, скорректированным с учетом динамики валютных депозитов населения и сальдо покупок-продаж наличной валюты

² Предварительная оценка

¹ Подробнее о динамике потребительского кредитования и связанных с ним рисков см. раздел 6, а также «Обзор макроэкономических тенденций» №№63, 64, 65, «Обзор тенденций развития банковской системы» №№7, 8.

3. Инвестиции в основной капитал

В третьем квартале сохранилась тенденция ускоренного роста инвестиций в основной капитал. Их среднемесячный прирост составил 1.5% (сезонность устранена, см. табл. 3.1, график 3.1). Таким образом, рост инвестиций соответствует весьма высокому показателю прошлого квартала, а провал инвестиций в начале года оказался сугубо временным явлением.

По-прежнему, рост инвестиций базируется, прежде всего, на притоке в экономику «нефтедолларов».

Однако особенность текущей ситуации в том, что все более существенную роль начинают играть прямые иностранные инвестиции (ПИИ). Их приток в нефинансовый сектор составил \$7.6 млрд. за третий квартал, что на 8% выше уровня второго квартала текущего года и на – 42% третьего квартала прошлого года. Уже сейчас на каждый рубль инвестиций в основной капитал приходится 17 копеек притока ПИИ.

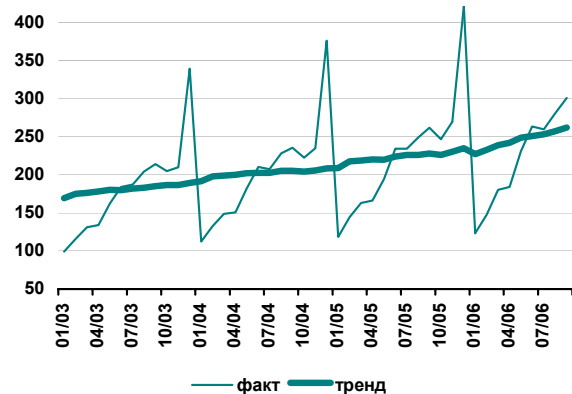
В третьем квартале продолжилось интенсивное наращивание инвестиций в машины и оборудование. В среднемесячном исчислении они увеличивались на 1.1% (сезонность устранена), что практически соответствует показателю предыдущего квартала. Расширение инвестиций в машины и оборудование стимулируется введенным еще в первом квартале «обнулением» ввозных пошлин по широкому кругу инвестиционного оборудования, что удешевляет модернизацию производственных комплексов¹.

Отметим, что рост инвестиционного спроса оказался достаточно динамичным для того, чтобы наращивание выпуска в отраслях, выпускающих инвестиционное оборудование (за исключением узкого, ограниченного набора производств) сохранилось одновременно с расширением инвестиционного импорта.

Сохраняется высокая динамика инвестиций в строительство. Их среднемесячный прирост составил 1.9% (сезонность устранена) – то есть почти в два раза выше, чем прирост вложений в машины и оборудование. Обращает на себя внимание, что в течение уже трех кварталов динамика инвестиций в строительство заметно опережает вложения в машины и оборудование.

Будущее покажет, наметится ли давно ожидавшийся переход компаний-инвесторов от, преимущественно, модернизации оборудования на существующих производственных площадках к активному возведению новых производственных объектов, включая здания и сооружения.² Или же активизация инвестиций в капитальное строительство останется «замкнутой» главным образом в жилищном и офисном строительстве, а также в возведении быстрокупаемых производственных объектов.

График 3.1. Динамика инвестиций в основной капитал (в ценах 2003 г.)



В целом за 2006 г. рост инвестиций оценивается в 111.9-112.3%.

Таблица 3.1. Динамика инвестиций в основной капитал (среднемесячные темпы прироста, сезонность устранена, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Инвестиции в основной капитал	0.6	1.6	1.5	0.9	1.6	1.9
строительство	1.1	2.1	1.9	1.8	1.0	2.7
машины, оборудование и др.	0.1	1.3	1.1	0.1	2.2	1.1

¹ Требуется дополнительное исследование вопроса о том, не является ли быстрое расширение импорта оборудования следствием притока ПИИ – с учетом того, что внешние инвесторы при реализации проектов, очевидно, ориентируются именно на импорт технологий, повышающий эффективность и отдачу от проектов.

² Введенные в начале года налоговые новации (возмещение НДС по мере осуществления подрядных строительных работ, а не в момент ввода объектов в эксплуатацию, как это было ранее) стимулируют именно такое поведение инвесторов.

4. Внешняя торговля

Важное событие, произошедшее в сфере внешней торговли в третьем квартале – резкий перелом тенденции роста цен на нефть на мировых рынках. (см. врезку 4.1).

Однако пока не стоит интерпретировать этот «рывок вниз» как долгосрочную тенденцию. В целом среднемесячные цены в третьем квартале остались на уровне второго. При этом есть достаточно много причин того, что падение мировых экспортных цен остановится, и они будут колебаться вокруг уровня \$60-65 за баррель. Это обусловлено в том числе и тем, экономики большинства стран-крупнейших потребителей нефти адаптировались к высокому уровню цен. По-видимому, существенно более серьезные негативные последствия для мировой экономики могут иметь резкие значительные скачки цен, – причем не только их рост, но и снижение.

Продолжилось значительное расширение *внешнеторгового оборота*. В третьем квартале 2006 г. он увеличился на \$25.6 млрд. (+26%) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, в том числе – на \$16.2 млрд. экспорт и на \$9.4 млрд. импорт. При этом, существенно выросла доля импорта в наращивании внешней торговли.

В основе расширения объемов внешней торговли лежат следующие факторы, действующие на протяжении уже достаточно длительного периода:

- ⇒ интенсивное расширение внутреннего конечного спроса – как потребительского, так и инвестиционного;
- ⇒ устойчиво растущий спрос мирового рынка на топливо и сырье.

В то же время вклад ранее действовавшего фактора благоприятной ценовой конъюнктуры мировых рынков снизился.



График 4.1. Динамика стоимостных и физических объемов экспорта товаров (млрд. долл.)

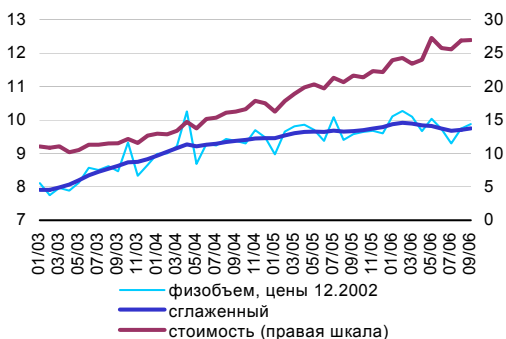
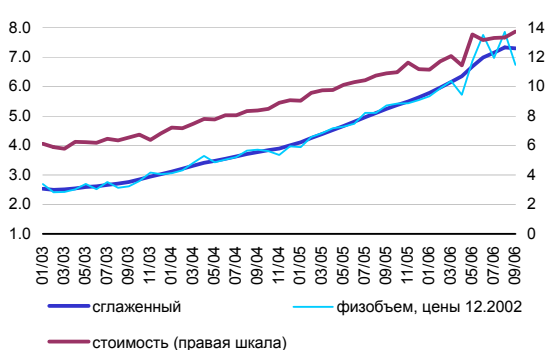


График 4.2. Динамика стоимостных и физических объемов импорта товаров (млрд. долл.)



Экспорт товаров. В июле-сентябре физический объем экспорта стабилизировался¹.

¹ Стоит отметить, что за девять месяцев текущего года среднемесячные значения физических объемов темпов прироста экспорта товаров оказались близкими к нулю, сезонные и случайные колебания устранены

В третьем квартале физические объемы экспорта *топливных ресурсов* оставались практически на одном и том же уровне, после непродолжительного спада во втором квартале (0.0% против -0.6%, см.табл. 4.1, сезонные и случайные колебания устранены).

Таблица 4.1. Динамика экспорта (среднемесячные темпы прироста, сезонность устранена, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал ¹	июль	август	сентябрь ¹
Физический объем^{2,3}	1.7 0.4	-1.2 -0.5	0.5 0.0	-4.4 -0.7	4.8 0.3	1.4 0.4
в том числе:						
топливные ресурсы	0.7 0.2	-1.1 -0.6	0.5 0.0	-6.1 -0.9	6.7 0.4	1.3 0.5
черные и цветные металлы ³	6.9	0.4	-1.2	-1.5	-4.4	2.4
машины и оборудование ³	5.3 1.1	-4.4 -0.7	3.1 0.2	11.2 0.5	-2.3 0.0	0.9 0.2
другие товары	2.6 0.3	-1.9 -0.3	2.2 0.5	-1.6 -0.4	7.2 0.9	1.2 0.8

¹ Предварительная оценка

² Агрегат по 20 товарным позициям, составляющим 70 -75% объема экспорта, в ценах последнего месяца предшествующего квартала

³ Числитель – с устранением сезонных колебаний, знаменатель – сезонных и случайных колебаний

Экспорт *нефти* в натуральном выражении за девять месяцев составил, по оценке, 187 млн. т, (27 млн. т за третий квартал) оказавшись на 1.5 млн. т ниже прошлогоднего уровня. Если учесть, что добыча нефти продолжает расширяться, то очевидно, что, по сравнению с прошлыми годами существенно поменялась ситуация – если раньше основной прирост добычи направлялся на экспорт, то в текущем году – преимущественно на переработку внутри страны.

При этом, вырос экспорт *нефтепродуктов*. По оценке, по сравнению с первыми тремя кварталами прошлого года он увеличился на 5.6 млн. т и составил 77.7 млн. т. (26.8 млн. т – третий квартал). Наиболее быстрыми темпами в третьем квартале рос вывоз бензина, дизтоплива и других светлых нефтепродуктов.

Таким образом, прослеживается тенденция, с одной стороны, стабилизации экспорта нефти, с другой, расширения вывоза нефтепродуктов.

График 4.1. Динамика экспорта нефти (млн. тонн)

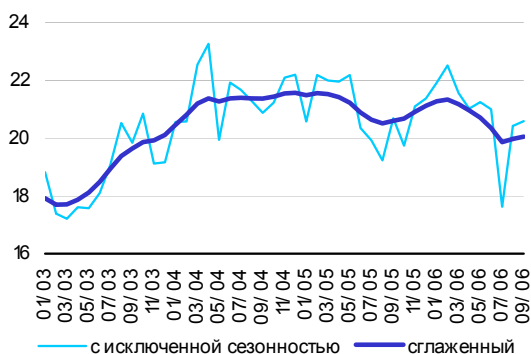
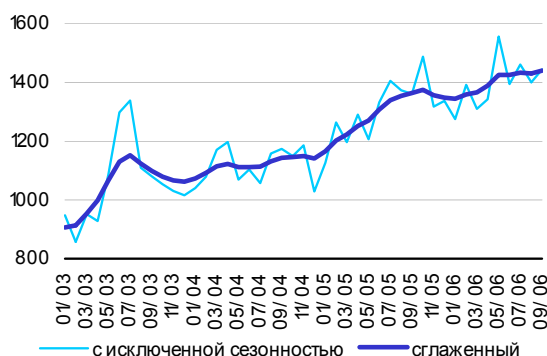


График 4.2. Динамика экспорта нефтепродуктов (млн. тонн)



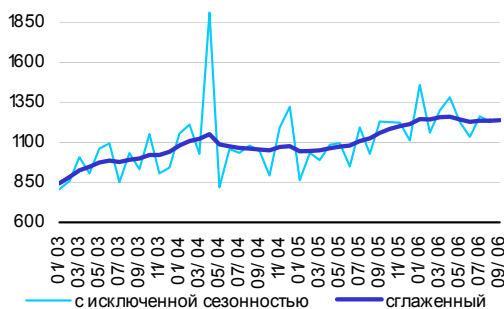
При сохранении тенденций третьего квартала экспорт нефти в 2006 г. окажется ниже ранее прогнозируемых величин и составит 250-252 млн. т, нефтепродуктов – 104-105 млн. т (прирост, соответственно, +7.2% и +8.2% к уровню предшествовавшего года).

Машины и оборудование. После длительного периода роста, начавшегося в середине прошлого года, со второго квартала 2006 г. фактически можно говорить о тенденции стагнации в вывозе оборудования.

Некоторое сокращение экспорта машин и оборудования во втором квартале, в третьем квартале сменилось незначительным ростом. Если в апреле-июне машиностроительный экспорт сокращался на 0.7% в месяц, то в июле-сентябре рос на 0.2% в месяц (сезонный и случайный факторы устранены, см. график 4.3).

Тем не менее, из-за очень низкого уровня 2005 г. экспорт машин и оборудования по итогам 2006 г. будет выше прошлогоднего, по оценке, на \$1.8-2 млрд., или на 13.5%-14.5%.

График 4.3. Динамика экспорта машин и оборудования(млрд. долл.)



Среди тенденций в сырьевых производствах можно выделить следующие:

- ⇒ снижение экспорта *черных металлов*. По оценке, в третьем квартале экспорт полуфабрикатов и проката из углеродистой стали (2/3 экспорта черных металлов) сокращался на 1.4% в среднем за месяц (сезонный фактор устранен). Это происходило на фоне некоторого снижения цен на черные металлы на мировых рынках;
- ⇒ продолжающееся сокращение экспорта *цветных металлов* после предшествовавшего значительного роста. Увеличение вывоза наблюдается только по алюминию. Экспорт меди и никеля падает быстрыми темпами. Как и в черной металлургии, эти процессы происходят на фоне повышения мировых цен на цветные металлы. По меди и никелю в последние месяцы имел место почти двукратный рост цен;
- ⇒ продолжение крайне слабого, больше похожего на стагнацию, увеличения экспорта *лесобумажной продукции*. В последние два квартала темпы прироста составляли

0.1-0.2% в месяц, сезонные и случайные колебания устранены);

- ⇒ восстановительный, компенсирующий провал прошлых месяцев, рост экспорта продукции *химической промышленности*. После длительного периода спада (первый квартал – -0.2% в месяц, второй – -0.7% в месяц), в третьем квартале вывоз продукции химических производств увеличивался на 0.9% в месяц (сезонный и случайный колебания устранены), в первую очередь за счет минеральных удобрений.

За июль-сентябрь объем экспорта достиг, по оценке, \$81 млрд. В целом, в 2006 г. общие объемы экспорта товаров составят \$300-305 млрд.

Импорт товаров. В третьем квартале произошло существенное замедление динамики физических объемов импорта. Среднемесячные темпы прироста составили 1.8% по сравнению с 3.1% в первом квартале и 4.3% во втором (сезонные и случайные колебания устранены).

Несмотря на такое снижение динамики импорта, он продолжает опережать рост внутреннего конечного спроса, хотя разрыв существенно сократился. Это освобождает пространство на внутреннем рынке для отечественных товаров.

Наиболее быстрыми темпами увеличивался импорт товаров легкой промышленности, вслед за продолжающимся расширением внутреннего потребительского спроса, а также конструкционных материалов.

За июль-сентябрь объем импорта составил, по оценке, \$41.8 млрд. В целом за 2006 г. импорт оценивается в \$156-158 млрд.

График 4.5. Динамика импорта машин и оборудования(млн. долл.)

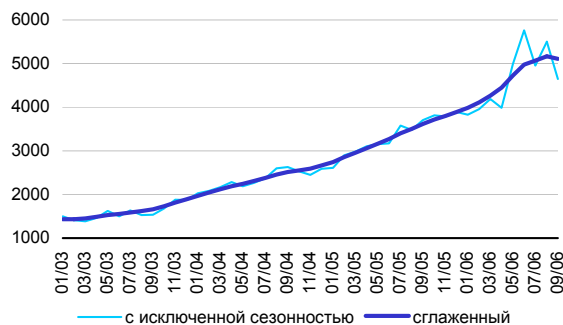


График 4.6. Динамика импорта черных металлов (млн. долл.)

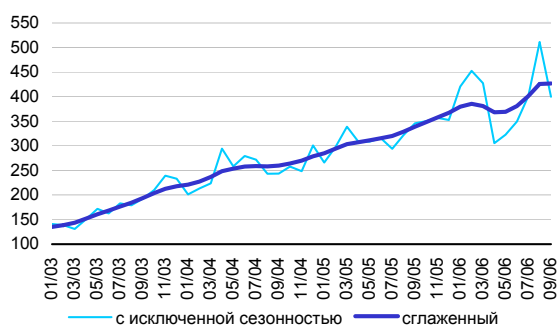


График 4.7. Пищевые продукты и сельскохозяйственное сырье (млн. долл., в ценах 12.2002)

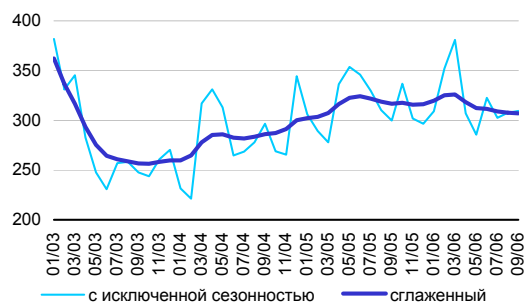


Таблица 4.2. Динамика импорта (среднемесячные темпы прироста, сезонность устранена, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал ¹	июль	август	сентябрь ¹
Физический объем^{2,3}	4.0 3.1	7.4 4.3	-3.9 1.8	-8.4 2.7	12.9 2.9	-14.2 -0.2
в том числе:						
черные и цветные металлы	7.6 1.0	-7.7 -0.2	5.1 4.0	15.8 5.5	25.6 6.1	-20.2 0.4
машины и оборудование	2.5 3.1	11.2 5.3	-6.9 0.9	-14.0 1.8	11.1 1.9	-15.6 -1.2
ткани, одежда, обувь	7.0 4.6	2.9 6.4	7.8 8.4	29.0 11.6	20.2 10.0	-19.3 3.9
пищевые товары и сырье для их производства	8.2 0.8	-5.7 -1.9	-2.1 -1.1	-6.5 -1.5	-0.2 -1.1	0.4 -0.8
другие товары	5.5 3.4	3.8 2.7	-0.3 1.8	-11.8 0.9	18.4 3.1	-5.0 1.5

¹ Предварительная оценка

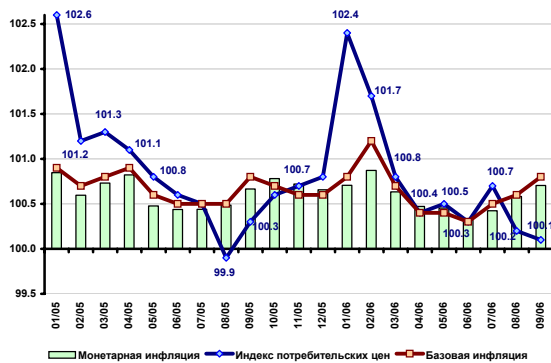
² Агрегат по 33 товарным позициям, составляющим 47-50% объема импорта

³ Числитель – с устранением сезонных колебаний, знаменатель – с устранением сезонных и случайных колебаний (тренд)

5. Инфляционные процессы

В третьем квартале в отличие от обычной сезонной динамики индекс потребительских цен почти не снизился по сравнению с уровнем предыдущего квартала (101.0% против 101.1%). Более того, рост цен в третьем квартале оказался даже более значительным, чем в соответствующем периоде прошлого года (см. график 5.1, табл. 5.1). Таким образом, тенденция к снижению темпов инфляции, сформировавшаяся во втором квартале, оказалась прерванной¹.

График 5.1. Темп роста потребительских цен в 2005-2006 гг. (%)



Перелом в тенденциях инфляции – с учетом того, что начали действовать сезонные факторы, вызывающие замедление роста цен на потребительском рынке – означает, что действуют иные факторы, усиливающие рост потребительских цен.

Действительно, такие факторы есть. Главный из них – существенное усиление монетарной инфляции². Ее уровень последовательно, месяц от месяца, повышался со 100.3% в июне до 100.7% в сентябре³ (см. график 5.2).

Рост монетарной инфляции обусловлен расширением денежного предложения во втором квартале. С учетом монетарного лага, именно это расширение повлияло на инфляцию в третьем квартале. Прирост денежной базы в широком определении за этот период составил 21%. Динамика денежной массы (M2) во втором квартале также заметно возросла, превысив прошлогодний показатель.

Таблица 5.1. Основные показатели инфляции на потребительском рынке (среднемесячные темпы роста, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Индекс потребительских цен	101.6	100.4	100.3	100.7	100.2	100.1
продовольственные товары	102.1	100.3	99.9	100.9	99.5	99.4
непродовольственные товары	100.7	100.3	100.7	100.4	100.8	100.8
платные услуги	100.2	100.6	100.6	100.6	100.8	100.5
Базовая инфляция	100.9	100.4	100.6	100.5	100.6	100.8
Административно регулируемые тарифы	103.5	100.4	100.2	100.5	100.6	99.5
Фруктовоовощная продукция	109.0	100.6	93.7	102.7	90.0	89.0
Бензин автомобильный	100.5	100.2	103.1	101.1	105.4	102.7
<i>Справочно: монетарная инфляция</i>	<i>100.7</i>	<i>100.4</i>	<i>100.6</i>	<i>100.4</i>	<i>100.6</i>	<i>100.7</i>

¹ На высокую вероятность такого изменения динамики инфляции указывалось в предшествующем «Обзоре макроэкономических тенденций» (№65, посвященный тенденциям второго квартала).

² Монетарная инфляция – базовая инфляция, очищенная от компонентов, удорожание которых имеет в значительной степени немонетарный характер: цен на хлеб, макаронные изделия, мясо, сахар, тарифов на услуги образования и др.

³ Это - максимальный уровень с февраля текущего года

При этом ослабло действие основного антиинфляционного «якоря» – повышения номинального курса рубля относительно доллара (подробнее об этом – см. раздел 6).

Еще одним фактором стало ускоренное удорожание бензина¹. За три месяца оно составило 109.4%. Отчасти такой рост связан с действием сезонного фактора (повышение спроса на горючее со стороны сельского хозяйства и др.).

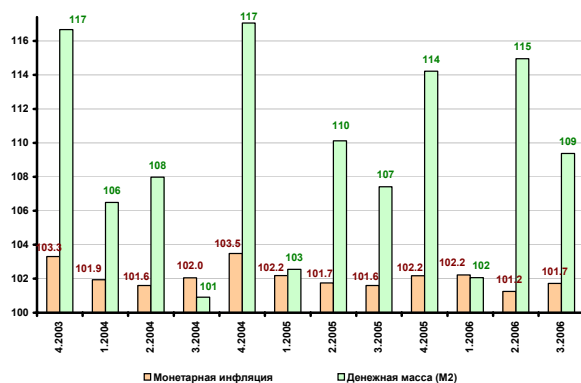
Основным фактором сдерживания цен в третьем квартале стало абсолютное удешевление плодовоовощной продукции (82.3% за период). Оно имеет чисто сезонную природу (массовый выход на рынок продукции нового урожая).

Продолжилось начавшееся еще в марте ползучее уменьшение цен на телерадиотовары (99.5% за период). Существенным фактором являются особенности политики крупных производителей по снижению цен на технику предыдущих поколений. Для отечественных товаров, кроме того, играет роль заполненность рынков телерадиотоваров и острота ценовой конкуренции на них.

Кроме того, обращает на себя внимание стабилизация тарифов на пассажирском транспорте (99.9% за три месяца). Такой эффект обусловлен сентябрьским снижением цен на железнодорожные билеты, отражающим тарифную политику МПС по их сезонному регулированию.

Судя по итогам первых трех кварталов (107.2%)² можно ожидать, что в целом за год рост потребительских цен составит 109%.

График 5.2. Динамика монетарной инфляции в 2004-2006 гг. (темпы роста за период, %)



¹ Снижение мировых цен на нефть обусловило принятие решения об окончании переговоров Правительства с нефтяными компаниями о сдерживании цен на топливо. С учетом особенностей российского рынка нефтепродуктов (высокий уровень региональной монополизации переработки и торговли, непрозрачность ценообразования и др.) это решение выглядит преждевременным.

В то же время, по имеющейся оперативной информации в октябре наметилось абсолютное снижение цен на бензин. С одной стороны, оно стало результатом снижения мировых цен на нефть и изменения ожиданий нефтяных компаний, с другой - действия сезонного фактора (прохождение пика спроса на топливо).

² По данным Минэкономразвития (заявление Г. Грефа от 23.10.2006) накопленная инфляция за период с 1 января по 16 октября 2006 г. составила 107.4%. Это означает, что в октябре темпы инфляции стали снижаться.

6. Монетарные тенденции

6.1. Денежно-кредитная сфера

Третий квартал прошел под знаком повышения общей сбалансированности денежно-кредитной сферы. Это проявилось в:

- сокращении разрыва между предложением и спросом на валютном рынке, ведущем к уменьшению покупок валюты в официальные резервы;
- стабилизации номинального и реального курсов рубля;
- синхронном снижении динамики денежного предложения и спроса на деньги.

На валютном рынке сохранялось масштабное превышение предложения валюты над спросом на нее со стороны частного сектора. Однако по сравнению со вторым кварталом этот разрыв уменьшился.

Основные причины этого уменьшения:

- интенсивное расширение спроса на валюту для обеспечения чистого импорта товаров и услуг;
- некоторое снижение чистого притока капиталов в негосударственный сектор из-за рубежа.

Рост импорта товаров и услуг существенно превзошел расширение их экспорта. Положительное сальдо торгового баланса и баланса услуг сократилось до \$32.5 млрд. против \$35.0 млрд. во втором квартале (см. табл. 6.1). В основе этого – динамика мировых цен на нефть, а также воздействие резкого укрепления рубля на импорт услуг. Определенную роль также сыграл сезонный фактор (зарубежные поездки).

Таблица 6.1. Основные позиции платежного баланса (млрд. долл.)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал ¹	июль ¹	август ¹	сентябрь ¹
Счет текущих операций	29.5	27.0	25.5	7.9	7.6	10.0
Торговый баланс	35.8	38.6	39.1	12.0	13.7	13.4
Баланс услуг	-2.9	-3.6	-6.6	-2.2	-2.5	-1.9
Баланс инвестиционных доходов органов государственного управления (включая ЦБ РФ)	1.2	2.4	1.8	1.3	-0.6	1.2
Баланс прочих текущих операций	-4.7	-10.5	-8.9	-3.3	-3.0	-2.7
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-8.0	13.9	-11.7	5.0	-13.1	-3.5
Сальдо по операциям сектора государственного управления ²	-3.4	-3.8	-23.5	-0.8	-22.0	-0.7
Чистый отток капитала из негосударственного сектора («-» – отток, «+» – приток) ³	-4.7	17.6	11.9	5.8	8.9	-2.7
Сальдо прочих операций с капиталом	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Изменение валютных резервов⁴ («-» – увеличение, «+» – уменьшение)	-21.4	-40.9	-13.8	-12.9	5.5	-6.5

¹ Оценка.

² Включая операции ЦБ РФ, не относящиеся к операциям с резервными активами.

³ Включая причисляемый к скрытому оттоку (вывозу) капитала счет чистых ошибок и пропусков платежного баланса.

⁴ Исключено воздействие на величину резервов, выраженную в долларах, фактора переоценки элементов, номинированных в других валютах

Уменьшилось поступление валютных средств по каналам не только текущих, но и капитальных операций частного сектора. Чистый приток капитала из-за рубежа составил, по оценке, \$11.9 млрд. Хотя это весьма высокий показатель, но он все же уступает рекордным \$17.6 млрд. во втором квартале.

Основными факторами уменьшения чистого притока капиталов стали (см. табл. 6.2):

- расширение прямых и портфельных инвестиций российских компаний за рубеж, ле-

жащее в русле устойчивой тенденции глобализации их бизнеса;

- некоторое снижение интенсивности дедолларизации сбережений населения после беспрецедентного «сброса» наличной валюты во втором квартале;
- уменьшение чистого притока ссудного капитала в нефинансовый сектор в результате масштабных погашений ранее привлеченных зарубежных займов.

Отмеченным факторам уменьшения противостоял весьма заметный рост зарубежных прямых и портфельных инвестиций в россий-

ские банки и компании. Тем не менее, его было недостаточно для того, чтобы уравновесить эти факторы.

Таблица 6.2. Факторы чистого оттока капитала из негосударственного сектора («-» - отток, «+» - приток, млрд. долл.)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал ¹	третий квартал ко второму
Чистый отток капитала из негосударственного сектора всего	-4.7	17.6	11.9	-5.7
прирост наличной валюты ²	0.6	5.8	3.8	-2.0
вывоз капитала ³	-8.8	-7.6	-9.5	-1.9
инвестиции нефинансовых компаний за рубеж (прямые, портфельные и др.)	-4.6	-3.2	-7.2	-4.1
прямые и портфельные инвестиции в нефинансовые компании из-за рубежа	9.0	8.6	12.8	4.2
ссуды и займы нефинансовым компаниям из-за рубежа	2.0	4.0	1.3	-2.7
ссуды и займы, прочие инвестиции в банковский сектор из-за рубежа	6.7	9.3	11.7	2.4
иностранные активы банков	-9.7	0.6	-1.1	-1.7

¹ Оценка.

² «-» - увеличение остатков наличной валюты, «+» - уменьшение

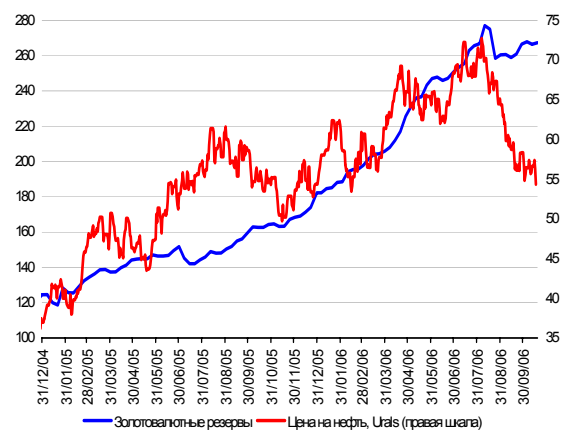
³ Вывоз (скрытый отток) капитала оценивается как сумма своевременно не полученной экспортной выручки, не поступивших товаров и услуг в счет переводов денежных средств по импортным контрактам, переводов по фиктивным операциям с ценными бумагами, чистых ошибок и пропусков платежного баланса.

В результате изменения текущих и капитальных операций уменьшился «излишек» предложения валюты по сравнению со спросом на нее частного сектора. В третьем квартале разница предложения и спроса частного сектора составляла \$35.5 млрд., в то время как во втором – \$42.3 млрд.

Большая часть «излишка» предложения была приобретена государством и направлена на чистые выплаты по внешнему долгу. Благодаря досрочному погашению задолженности перед Парижским клубом, такие выплаты достигли \$21.7 млрд. – против \$1.3 млрд. во втором квартале (включая основной долг и проценты, операции с пассивами и активами).

Оставшаяся часть рыночного «излишка» – во избежание резкого укрепления рубля – была выкуплена Банком России, и направлена на пополнение официальных валютных резервов. Однако поскольку данный «излишек» уменьшился, а его расходование на погашение государственного внешнего долга возросло, динамика официальных золотовалютных резервов существенно замедлилась (см. график 6.1). За третий квартал их прирост составил \$13.8 млрд. против \$40.9 млрд. во втором (влияние фактора переоценки валют на величину резервов элиминировано).

6.1. Динамика официальных золотовалютных резервов и мировых цен на нефть (млрд. долл. и долл./барр., соответственно)



Обменный курс рубля оставался достаточно стабильным, как в номинальном, так и в реальном выражении.

Номинальный курс российской валюты к доллару не выходил за пределы «коридора» 26.6-27.1 руб./долл., установившегося еще в мае. Реальный эффективный курс¹ и реальные курсы рубля по отношению к ключевым валютам также почти не изменялись (эффективный курс

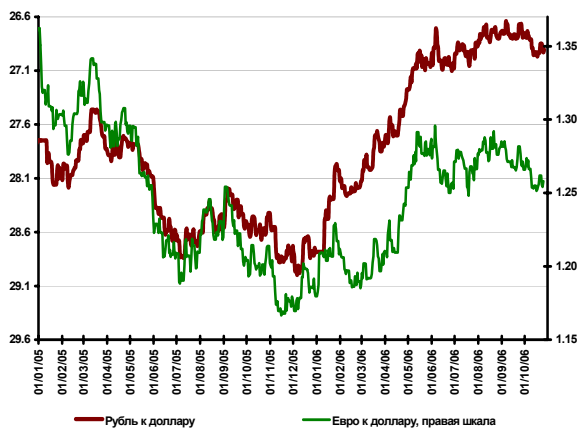
¹ Индекс реального эффективного курса рубля отражает повышение покупательной способности российской валюты к корзине валют стран-основных торговых партнеров России. Вес той или иной валюты в этой корзине соответствует доле страны-эмитента во внешнеторговом обороте России.

+1.0%, к доллару +1.3%, к евро +0.8% за квартал). Это разительно контрастирует с интенсивным повышением этих курсов, наблюдавшимся в начале года (первое полугодие: +7.0%, +10.0%, +4.8% соответственно, см. график 6.3).

Основной причиной, произошедшей в середине года стабилизации стала приостановка снижения курса доллара к другим мировым валютам, стабилизация соотношений ключевых валют (см. график 6.2). Это стимулировало Банк России также отказаться от повышения курса национальной валюты к доллару;

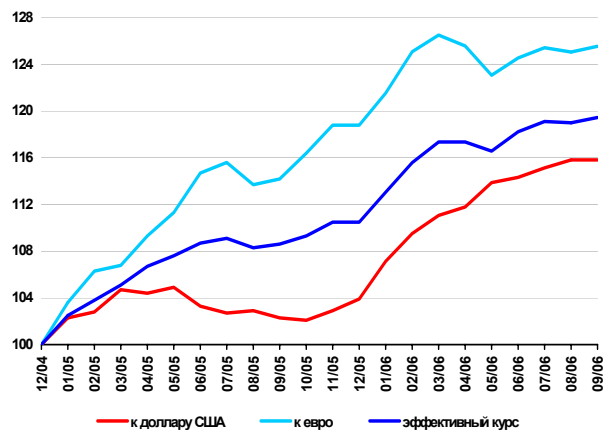
Благодаря произошедшей стабилизации реального курса рубля появилась возможность не выйти за границы его 9%-ного годового роста, обозначенного Банком России, как верхний предел экономически приемлемого темпа укрепления национальной валюты¹.

График 6.2. Динамика обменных курсов рубля и евро к доллару (руб./долл. и долл./евро, соответственно)



¹ См. «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2006 г.».

График 6.3. Динамика реального обменного курса рубля (декабрь 2004=100%)



Динамика **денежного предложения** существенно снизилась. Темпы прироста денежной базы в широком определении в третьем квартале составили 6.0%, что более чем втрое ниже рекордных темпов второго квартала (20.8%).

Главным фактором изменения динамики денежного предложения стало сокращение монетарными властями чистых покупок валюты на рынке². Соответственно, уменьшился объем рублевой эмиссии, возникающей в процессе таких покупок (приблизительно в 1.3 раза, см. табл. 6.3).

Существенную роль сыграло также усиление оттока денежных средств из экономики на счета расширенного правительства в Банке России (без учета Стабилизационного фонда — приблизительно в 2 раза). В значительной мере такое усиление было вызвано быстрым накоплением денежных остатков на счетах субфедеральных органов власти.

² Такие покупки осуществляются для пополнения официальных валютных резервов и выплат по внешнему государственному долгу. В первом случае Банк России непосредственно эмитирует рубли для приобретения валюты на рынке. Во втором случае покупка валюты осуществляется Минфином за счет рублевых средств, ранее аккумулированных на бюджетных счетах в Банке России. Поступление этих средств на рынок означает увеличение совокупного денежного предложения, то есть эмиссию. Совокупный объем чистых покупок валюты монетарными властями для пополнения резервов и выплат по внешнему долгу определяется «излишком» предложения валюты со стороны частного сектора (см. выше). Так как величина этого «излишка» в третьем квартале уменьшилась, то сократился и объем таких покупок.

Таблица 6.3. Объем и факторы эмиссии
(прироста денежной базы в широком определении, млрд. руб.)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Эмиссия (прирост денежной базы)	-193	565	198	19	177	2
В том числе за счет:						
чистой покупки валюты органами денежно-кредитного регулирования ¹	681	1245	978	386	436	156
аккумулирования средств в Стабилизационном фонде ²	-440	-389	-432	-141	-128	-163
аккумулирования средств на прочих счетах расширенного правительства в Банке России	-269	-117	-242	-149	-76	-18
прочих источников ³	-165	-174	-105	-77	-55	27

¹ Включая покупку валюты для пополнения официальных валютных резервов и досрочного погашения внешнего государственного долга

² Включая аккумулирование средств для досрочного погашения внешнего государственного долга

³ Изменение требований ЦБ РФ к органам государственного управления, кредитным организациям, предприятиям, прочее

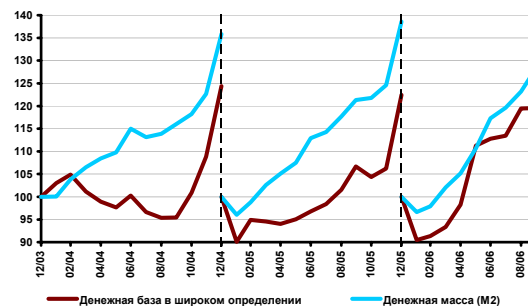
Расширение **спроса экономики на деньги** (рублевую денежную массу M2) также ощутило замедлилось. По оценке, прирост денежной массы за третий квартал составил 9.4% - против 15.0% во втором.

Такое замедление имеет, преимущественно, сезонный характер – оно наблюдается в третьем квартале на протяжении уже многих лет¹.

Синхронность динамики денежного предложения и спроса на деньги, безусловно, является положительным моментом. Это – своего рода залог сбалансированного развития банковской системы. С одной стороны, система не испытывает нехватки притока ликвидности для покрытия спроса клиентов на деньги, с другой стороны – в ней не образуется навеса «избыточной» ликвидности, ведущего к раскачиванию и перегреву рынков.

Такая ситуация наблюдается далеко не всегда. Так, на протяжении большей части 2004 и 2005 гг., а также в начале 2006 г. денежное предложение заметно отставало от спроса экономики на деньги (см. график 6.4). В эти периоды происходило усиление нагрузки на ликвидность банков и повышение напряженности в банковской системе. При этом в середине 2004 г. рост такой напряженности стал одним из факторов возникновения локального банковского кризиса.

График 6.4. Динамика денежного предложения (денежной базы в широком определении) и спроса на деньги (денежной массы M2, декабрь = 100%)



6.2. Банковская система и фондовый рынок

Развитие **банковской системы** в третьем квартале можно охарактеризовать, как временную паузу в многолетнем интенсивном повышении объемов операций и уровня рисков.

Динамика совокупных **активов** банков несколько снизилась – до 8.4% за третий квартал против 10.3% – за второй.

В основе такого изменения динамики – снижение интенсивности расширения **ресурсов (пассивов)**, привлекаемых на внутреннем рынке (см. табл. 6.4.). Последнее обусловлено, главным образом, сезонным замедлением роста спроса на безналичные средства со стороны населения и предприятий (см. п. 6.1). Дополнительным фактором стало сокращение остатков на валютных счетах экспортеров под влиянием внешнеторговой конъюнктуры.

На фоне снижения динамики ресурсов банковской системы произошла перегруппировка направлений их **размещения**.

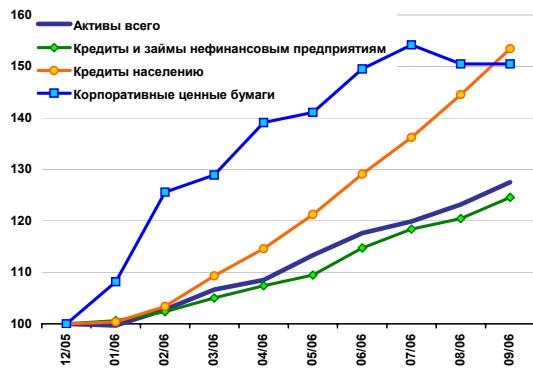
Если ранее наиболее интенсивно растущим направлением размещения средств были вложения в корпоративные ценные бумаги, и

¹ Основной фактор замедления – менее интенсивный, чем во втором квартале, сезонный рост объемов производства, потребления и доходов. Как следствие, медленнее расширяется потребность экономических агентов в деньгах для осуществления расчетов и формирования сбережений.

лишь следом за ними шли кредиты населению, то в третьем квартале ситуация стала обратной (см. график 6.5). Темпы роста стоимости банковского портфеля корпоративных акций и облигаций упали почти до нуля, в то время как темпы роста розничных кредитов повысились.

Такое изменение явилось закономерным следствием начавшейся в конце второго квартала коррекции фондового рынка.

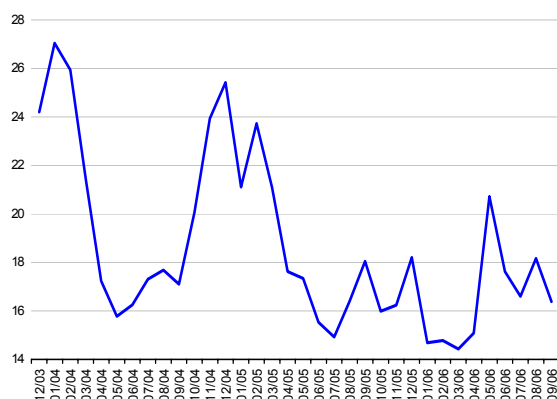
График 6.5. Основные элементы активов банков (декабрь 2005 = 100%)



Приостановился рост системных банковских рисков, наблюдавшийся на протяжении последних трех лет.

Сбалансированность динамики денежного предложения и спроса на деньги (см. п. 6.1) привела к стабилизации рисков ликвидности. Ликвидность банковской системы, оцениваемая как отношение абсолютно ликвидных активов банков к их рублевым обязательствам по счетам и депозитам, изменилась весьма незначительно (с 17.6% до 16.4%, см. график 6.6).

График 6.6. Ликвидность банковской системы¹ (%)



¹ отношение абсолютно ликвидных активов банков (денежная наличность в кассах, остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ, облигации ЦБ РФ и др.) к рублевым обязательствам банков перед клиентами и вкладчиками

Благодаря снижению интенсивности вложений в корпоративные ценные бумаги (см.

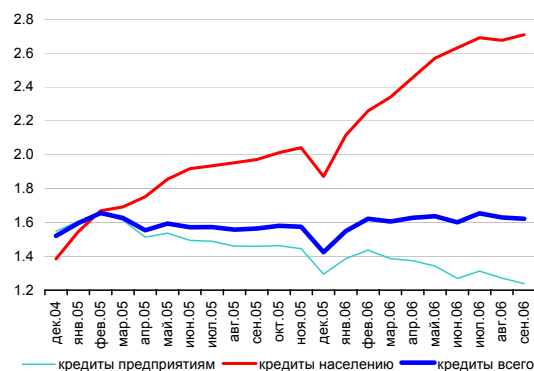
выше) уменьшился объем фондовых рисков, принимаемых банками.

Приостановился рост кредитных рисков банков, связанный с ухудшением качества портфеля ссуд населению (о динамике этих рисков см. также «Обзор макроэкономических тенденций» №№63, 64, 65, «Обзор тенденций развития банковской системы» №№7 и 8).

Так, доля просроченной задолженности в совокупном объеме кредитов населению к концу квартала осталась практически такой же, что и на начало (с учетом Сбербанка – изменение с 2.6% до 2.7%, без учета – с 4.0% до 3.9%)¹. Это контрастирует с тенденцией предшествующих месяцев, в течение которых данный показатель устойчиво рос (см. график 6.7).

С наибольшей вероятностью приостановка роста доли просроченной розничной задолженности имеет временный, конъюнктурный характер. Она связана с изменением структуры розничных ссуд: переориентацией части банков с высоко рискованного экспресс-кредитования на несколько менее рискованное кредитование через пластиковые карточки. Однако, по оценкам, доля невозвратов устойчиво растет по всем видам беззалоговых розничных кредитов. Отсюда, после завершения банками данного «структурного маневра», рост доли просроченной задолженности в совокупном розничном портфеле должен возобновиться.

График 6.7. Доля просроченной задолженности в кредитах банков (%)



Для фондового рынка третий квартал стал временем больших перемен.

Во-первых, исчерпалась понижательная коррекция рынка, начавшаяся во втором квартале.

¹ Согласно официальной отчетности банков. С учетом схем маскировки просроченной задолженности уровень данного показателя, как минимум, вдвое выше. При этом есть основания полагать, что его динамика в целом соответствует динамике официально заявленной просроченной задолженности.

Во-вторых, сменились тенденции в динамике мировых цен на нефть – одного из основных внешних факторов, влияющих на российский рынок.

В-третьих произошел сдвиг в ожиданиях изменения ставок ФРС США, то есть фундаментального фактора, влияющего на все рынки мира. Ожидания повышения ставок сменились ожиданиями стабилизации.

В-четвертых, возник ряд внутренних положительных для рынка факторов (важнейший – ускорение реформы энергетики). Последние стали оказывать серьезную поддержку рынку во время обвала нефтяных котировок.

Несинхронное появление этих факторов обусловило неустойчивую динамику рынка в третьем квартале («боковой тренд», см. график 6.8).

Но в ближайшей перспективе воздействие первой, третьей и четвертой групп факторов, при условии нейтрализации второй (временная стабилизация нефтяных цен) могут привести к началу ценового ралли к новым историческим максимумам.

График 6.8. Индекс РТС (среднее значение за день, пункты)

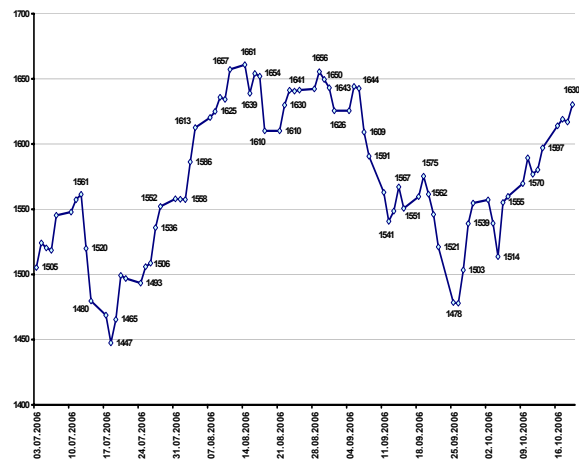


Таблица 6.4. Основные элементы баланса банковской системы (без Внешэкономбанка)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал ¹	июль	август	сентябрь ¹
остатки на конец периода, млрд. руб.						
Активы всего ²	10220	11271	12219	11490	11806	12219
Элементы активов						
Абсолютно ликвидные рублевые активы	612	856	878	820	926	878
Требования к нефинансовым предприятиям (кредиты и векселя)	4385	4790	5200	4943	5028	5200
Кредиты физическим лицам	1289	1522	1809	1606	1704	1809
Государственные ценные бумаги	611	626	648	622	645	648
Ценные бумаги нефинансовых предприятий (кроме векселей)	614	712	717	735	717	717
<i>Иностранные активы, млрд. долл.</i>	<i>39.1</i>	<i>38.9</i>	<i>39.5</i>	<i>37.8</i>	<i>36.6</i>	<i>39.5</i>
Элементы пассивов						
Средства, привлеченные на внутреннем рынке всего (без межбанковских операций) ³	6548	7260	7838	7424	7570	7838
Средства на счетах нефинансовых предприятий	2351	2682	2880	2708	2720	2880
Средства на счетах населения	2957	3193	3424	3257	3329	3424
<i>Иностранные пассивы, млрд. долл.</i>	<i>47.9</i>	<i>57.0</i>	<i>65.3</i>	<i>60.0</i>	<i>64.3</i>	<i>65.3</i>
Собственный капитал ⁴	1364	1421	1509	1441	1482	1509
Чистые иностранные активы, млрд. долл.	-8.8	-18.1	-25.8	-22.2	-27.7	-25.8
Чистый кредит сектору нефинансовых предприятий⁵, млрд. долл.	50.9	53.8	58.3	55.4	58.3	58.3
темпы прироста, в среднем за месяц, %						
Активы всего ²	2.2	3.3	2.7	1.9	2.8	3.5
Элементы активов						
Абсолютно ликвидные рублевые активы	-5.9	11.9	0.8	-4.2	12.9	-5.2
Требования к нефинансовым предприятиям (кредиты и векселя)	1.6	3.0	2.8	3.2	1.7	3.4
Кредиты физическим лицам	3.0	5.7	5.9	5.5	6.1	6.2
Государственные ценные бумаги	1.7	0.8	1.2	-0.6	3.6	0.5
Ценные бумаги нефинансовых предприятий (кроме векселей)	8.8	5.1	0.2	3.1	-2.4	0.0
<i>Иностранные активы, в долл. эквиваленте</i>	<i>9.4</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.5</i>	<i>-3.0</i>	<i>-3.2</i>	<i>8.0</i>
Элементы пассивов						
Средства, привлеченные на внутреннем рынке всего (без межбанковских операций) ³	1.7	3.5	2.6	2.3	2.0	3.5
Средства на счетах нефинансовых предприятий	1.7	4.5	2.4	1.0	0.4	5.9
Средства на счетах населения	1.7	2.6	2.3	2.0	2.2	2.8
<i>Иностранные пассивы, в долл. эквиваленте</i>	<i>2.9</i>	<i>5.1</i>	<i>4.2</i>	<i>5.2</i>	<i>7.1</i>	<i>1.6</i>
Собственный капитал ⁴	3.0	1.4	2.0	1.4	2.8	1.8
прибыльность активов, %						
Отношение прибыли к средним за период активам (в годовом выражении)	3.9	3.1	3.3	3.5	4.1	2.2

¹ Оценка.² Активы - исключены межфилиальные обороты и счета, увеличивающие показатель величины баланса банковской системы в результате двойного учета средств.³ Средства, привлеченные на счета, депозиты, а так же в долговые обязательства банков от предприятий, населения, органов государственного управления.⁴ Методика расчета собственного капитала отличается от методики ЦБ РФ.⁵ Требования к нефинансовым предприятиям, включая вложения в акции и облигации за вычетом средств на счетах нефинансовых предприятий и другой задолженности банков перед предприятиями.

Приложение

Таблица 1. Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2006 г.					
	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Индексы инфляции:						
среднемесячный индекс потребительских цен	101.6	100.4	100.3	100.7	100.2	100.1
среднемесячный индекс цен производителей промышленной продукции	101.9	101.1	101.8	101.7	102.2	101.4
Производство промышленности						
к соответствующему периоду предшествующего года	103.0	106.0	103.8	102.9	105.6	104.1
в среднем за месяц к предшествующему месяцу (сезонность устранена) ¹	100.0	100.6	100.4	100.4	100.6	100.3
Оборот розничной торговли						
к соответствующему периоду предшествующего года	110.6	112.3	113.6	113.7	113.6	113.5
в среднем за месяц к предшествующему месяцу (сезонность устранена)	100.7	101.3	101.1	101.0	101.1	101.0
Инвестиции в основной капитал						
к соответствующему периоду предшествующего года	106.1	114.1	112.8	110.7	112.6	115.0
в среднем за месяц к предшествующему месяцу (сезонность устранена)	100.6	101.6	101.5	100.9	101.6	101.9
Реальные располагаемые доходы населения						
к соответствующему периоду предшествующего года	108.5	114.0	112.9	111.2	117.5	110.1
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.8	101.3	100.5	99.9	101.7	100.0
Экспорт (стоимостные объемы)						
к соответствующему периоду предшествующего года	134.5	128.6	124.9 ²	120.0	130.3	124.6 ²
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	101.8	103.2	101.6 ²	99.2	105.2	100.3 ²
Импорт (стоимостные объемы)						
к соответствующему периоду предшествующего года	123.5	129.1	129.0 ²	126.7	134.0	126.2 ²
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	102.6	106.0	98.5 ²	93.3	107.1	95.6 ²

¹ показатель рассчитывался на основе отраслевых индексов, взятых с весами отраслевых объемов производства за предшествующий месяц в текущих ценах

² оценка

Таблица 2. Индикаторы инфляции и денежной сферы

на конец периода

	2005 г.				2006 г.								
	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь
Индекс потребительских цен, %	100.3	100.6	100.7	100.8	102.4	101.7	100.8	100.4	100.5	100.3	100.7	100.2	100.1
Индекс цен производителей промышленной продукции, %	102.8	100.9	99.1	97.9	100.5	103.3	102.1	100.6	101.8	100.8	101.7	102.2	101.4
Денежная база в широком определении, млрд. руб.¹	2539	2483	2528	2914	2636	2661	2721	2864	3243	3286	3305	3482	3484
в % к предыдущему периоду	105.0	97.8	101.8	115.3	90.5	100.9	102.3	105.2	113.2	101.3	100.6	105.4	100.1
Денежная масса (M2), млрд. руб.	5293	5314	5436	6046	5843	5920	6170	6360	6693	7092	7231	7449	7758
в % к предыдущему периоду	103.1	100.4	102.3	111.2	96.6	101.3	104.2	103.1	105.2	106.0	102.0	103.0	104.1
Обменный курс доллара к рублю (руб./долл.)	28.36	28.55	28.76	28.81	28.41	28.20	27.88	27.57	27.06	26.98	26.92	26.77	26.74
в % к предыдущему периоду	99.6	100.6	100.7	100.2	98.6	99.2	98.9	98.9	98.1	99.7	99.7	99.4	99.9
Реальный эффективный курс рубля, в % к предыдущему периоду	100.3	100.6	101.1	100.0	102.3	102.2	101.5	100.0	99.3	101.4	100.7	99.9	100.4
Просроченная кредиторская задолженность, млрд. руб.	1026	1038	1018	956	912	907	904	918	935	936	924	968	н.д.
в % к предыдущему периоду	95.3	101.2	98.0	94.0	95.4	99.4	99.7	101.6	101.8	100.1	98.8	104.7	н.д.
Просроченная задолженность предприятий и организаций по заработной плате, млрд. руб.²	9.22	8.85	8.31	5.56	6.77	7.19	6.35	5.67	5.49	5.10	4.95	4.55	4.83
в % к предыдущему периоду	99.6	96.0	93.8	66.9	121.8	106.2	88.3	89.3	96.9	92.8	97.1	92.0	106.0

¹ включает в себя наличные деньги, средства на корреспондентских счетах, в фонде обязательных резервов, на срочных депозитах банков в ЦБ РФ, а так же обязательства ЦБ РФ по обратному выкупу ценных бумаг.

² без задолженности из-за недофинансирования из бюджетов всех уровней

Таблица 3. Использование располагаемых денежных доходов населения¹

	2005 г.				2006 г.									
	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь ²	
													абс.	прирост
млрд. руб.														
Ресурсы														
располагаемые денежные доходы ³	1059.1	1055.1	1089.6	1522.3	839.3	1040.7	1140.1	1207.2	1201.8	1298.9	1234.5	1275.8	1276.8	1.0
Использование														
потребительские расходы	844.1	868.2	884.4	1025.7	805.5	816.5	897.9	919.4	939.9	967.4	991.8	1024.8	1035.0	10.2
прирост активов	214.9	186.9	205.2	496.5	33.8	224.3	242.2	287.8	261.9	331.6	242.8	251.0	241.8	-9.2
в том числе														
- прирост рублевых вкладов, приобретение ценных бумаг, изменение средств на счетах физических лиц-предпринимателей и др.	94.9	78.7	91.4	176.2	97.7	138.5	127.3	140.7	127.0	138.7	101.9	98.6	104.8	6.2
- покупка валюты	103.9	106.3	111.2	162.8	71.6	84.4	103.3	87.3	96.6	108.8	108.9	117.8	108.9	-8.9
- прирост наличных денег на руках у населения	16.2	1.9	2.6	157.6	-135.5	1.4	11.6	59.8	38.3	84.1	32.0	34.6	28.2	-6.4
в % к располагаемым доходам														
потребительские расходы	79.7	82.3	81.2	67.4	96.0	78.5	78.8	76.2	78.2	74.5	80.3	80.3	81.1	-
прирост активов	20.3	17.7	18.8	32.6	4.0	21.5	21.2	23.8	21.8	25.5	19.7	19.7	18.9	-
в том числе														
- прирост рублевых вкладов, приобретение ценных бумаг, изменение средств на счетах физических лиц-предпринимателей и др.	9.0	7.5	8.4	11.6	11.6	13.3	11.2	11.7	10.6	10.7	8.3	7.7	8.2	-
- покупка валюты	9.8	10.1	10.2	10.7	8.5	8.1	9.1	7.2	8.0	8.4	8.8	9.2	8.5	-
- прирост наличных денег на руках у населения	1.5	0.2	0.2	10.4	-16.1	0.1	1.0	5.0	3.2	6.5	2.6	2.7	2.2	-

¹ рассчитано согласно методике Росстата

² оценка

³ денежные доходы за вычетом налогов и обязательных платежей

Таблица 4. Динамика выпуска промышленной продукции по видам экономической деятельности

	первый квартал 2006 г.	второй квартал 2006 г.	третий квартал 2006 г.	июль 2006 г.	август 2006 г.	сентябрь 2006 г.
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых						
к соответствующему периоду пред. года	101.4	103.5	102.9	103.0	103.2	102.6
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.3	100.3	100.2	100.2	100.3	100.2
Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических						
к соответствующему периоду пред. года	99.8	104.1	103.6	103.7	109.7	97.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.8	100.3	100.6	102.5	99.8	99.5
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака						
к соответствующему периоду пред. года	102.6	107.1	105.7	104.4	106.2	106.6
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.4	100.9	100.5	100.6	100.1	100.8
Текстильное и швейное производство						
к соответствующему периоду пред. года	109.5	112.2	103.9	101.6	109.5	100.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.8	101.1	100.4	99.2	102.2	99.8
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви						
к соответствующему периоду пред. года	111.6	112.7	115.1	116.9	119.3	109.2
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	103.0	102.0	98.5	101.4	101.4	92.9
Обработка древесины и производство изделий из дерева						
к соответствующему периоду пред. года	100.1	104.5	102.7	104	102	102
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	99.6	100.7	100.4	100.7	100.1	100.5
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность						
к соответствующему периоду пред. года	103.7	109.7	108.0	106.8	107.5	109.8
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	101.5	101.0	100.8	100.4	101.1	100.9
Производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов						
к соответствующему периоду пред. года	105.8	106.2	106.1	104.7	108.2	105.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	101.0	100.3	100.2	101.3	101.1	98.4
Химическое производство						
к соответствующему периоду пред. года	100.9	104.5	99.3	99.6	98.9	99.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.3	100.1	100.0	99.9	99.9	100.3

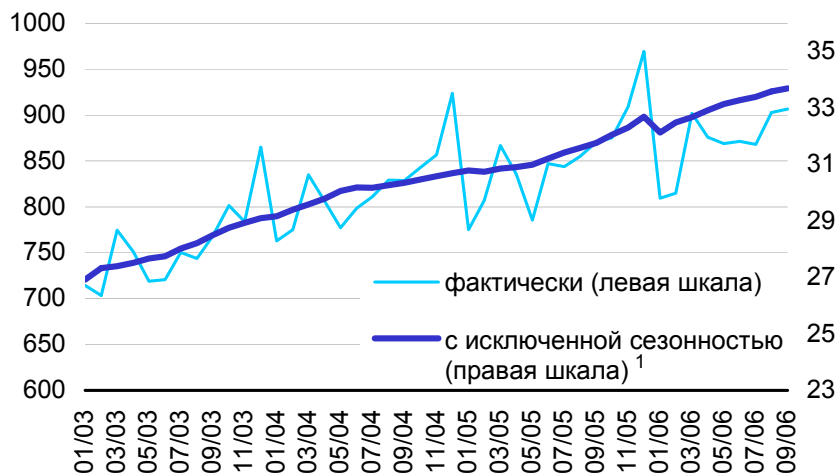
Таблица 4 (продолжение). Динамика выпуска промышленной продукции по видам экономической деятельности

	первый квартал 2006 г.	второй квартал 2006 г.	третий квартал 2006 г.	июль 2006 г.	август 2006 г.	сентябрь 2006 г.
Производство резиновых и пластмассовых изделий						
к соответствующему периоду пред. года	121.2	112.8	111.3	110	110.4	113.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	99.6	100.6	101.3	101.0	100.0	102.9
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов						
к соответствующему периоду пред. года	102.0	112.5	111.6	111.3	111.7	111.8
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	101.4	100.8	101.3	102.1	101.2	100.6
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий						
к соответствующему периоду пред. года	108.4	115.3	110.4	114	111.8	105.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	99.8	101.2	100.3	100.7	100.1	100.0
Производство машин и оборудования						
к соответствующему периоду пред. года	92.7	98.0	104.7	96.7	96	121.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.9	101.4	101.9	100.4	103.2	102.1
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования						
к соответствующему периоду пред. года	109.5	113.8	95.8	89.9	110.9	86.6
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	97.4	99.6	100.0	101.0	100.9	98.3
Производство транспортных средств и оборудования						
к соответствующему периоду пред. года	104.9	109.4	100.3	92.8	105.6	102.6
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	97.9	101.5	100.2	97.2	102.2	101.2
Прочие производства						
к соответствующему периоду пред. года	107.2	112.4	108.3	108.1	109.8	106.9
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	99.3	102.0	101.8	101.5	101.4	102.4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды						
к соответствующему периоду пред. года	106.4	104.7	104.1	104.4	104.5	103.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	99.7	100.3	100.3	100.3	100.3	100.2

Таблица 5. Динамика выпуска промышленной продукции по группам видов экономической деятельности

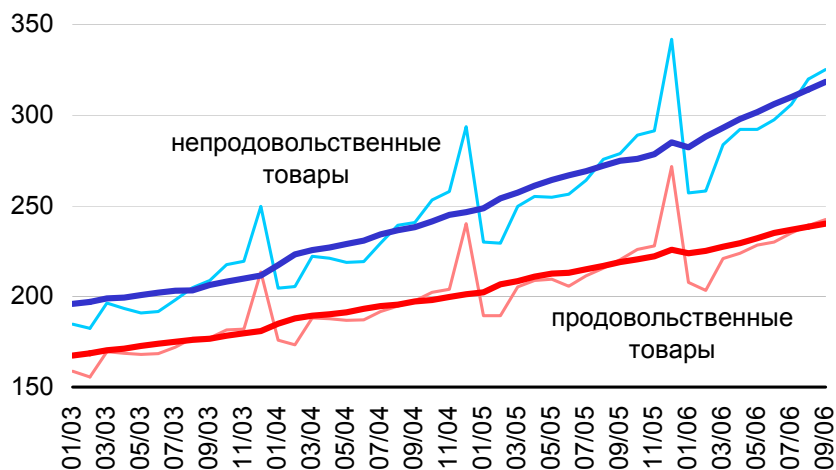
	первый квартал 2006 г.	второй квартал 2006 г.	третий квартал 2006 г.	июль 2006 г.	август 2006 г.	сентябрь 2006 г.
Производство сырья и материалов						
к соответствующему периоду пред. года	104.7	110.7	109.3	111.0	109.9	106.8
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.2	100.8	100.4	100.7	100.4	100.2
Инвестиционное машиностроение						
к соответствующему периоду пред. года	104.2	100.3	102.5	96.1	100.2	111.3
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	99.7	101.0	100.8	99.6	102.3	100.6
Производство непродовольственных потребительских товаров						
к соответствующему периоду пред. года	104.0	106.8	105.3	105.5	106.8	103.5
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	99.5	100.6	100.4	100.0	100.9	100.3
Производство пищевых продуктов						
к соответствующему периоду пред. года	102.6	110.1	107.8	106.6	108.5	108.4
в среднем за месяц к предшествующему периоду (сезонность устранена)	100.4	101.0	100.6	100.6	100.0	101.1

**График 1. Производство промышленной продукции
(в сопоставимых ценах 2003 г.)**

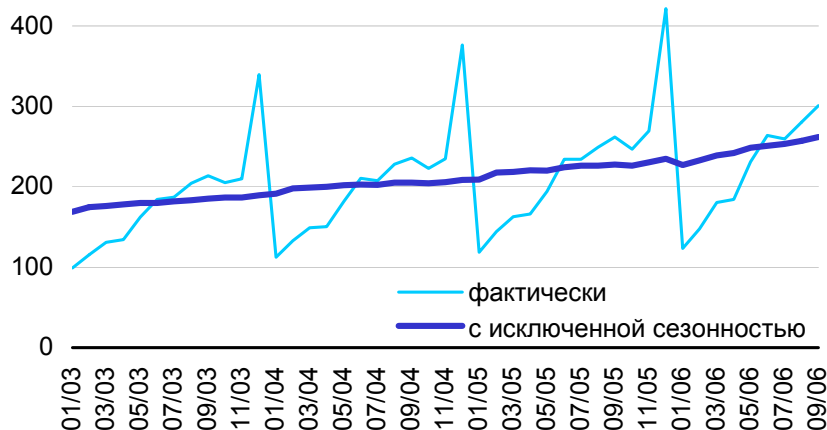


¹ среднесуточный выпуск промышленной продукции с исключением сезонных колебаний, правая шкала

**График 2. Оборот розничной торговли продовольственными
и непродовольственными товарами (в сопоставимых ценах 2003 г.)**



**График 3. Инвестиции в основной капитал
(в сопоставимых ценах 2003 г.)**



**График 4. Реальные доходы населения
(в сопоставимых ценах 2003 г.)**

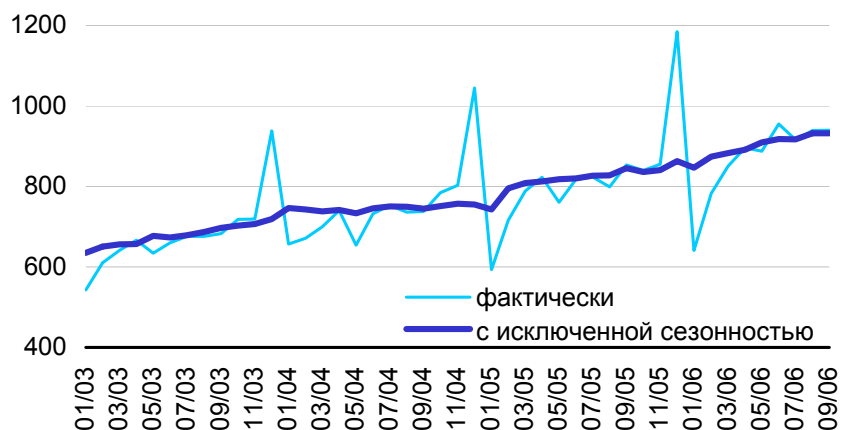


График 5. Экспорт и импорт товаров (млрд. долл.)

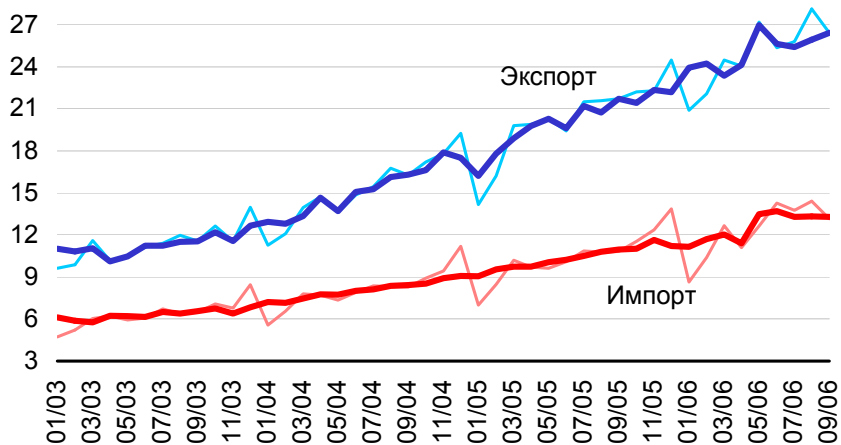
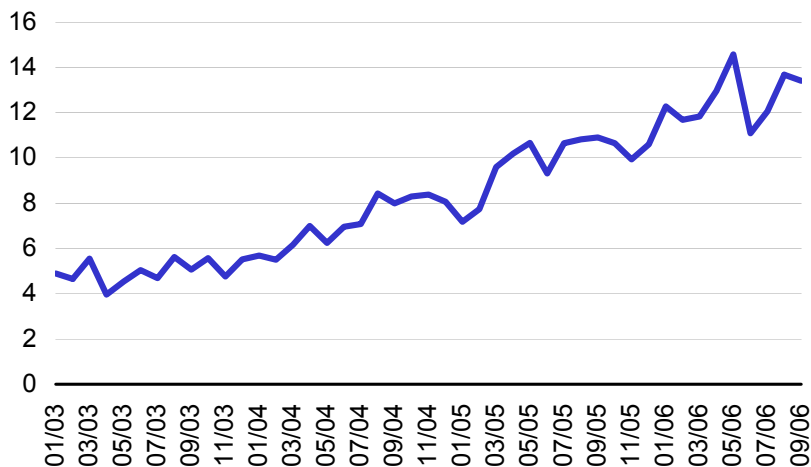
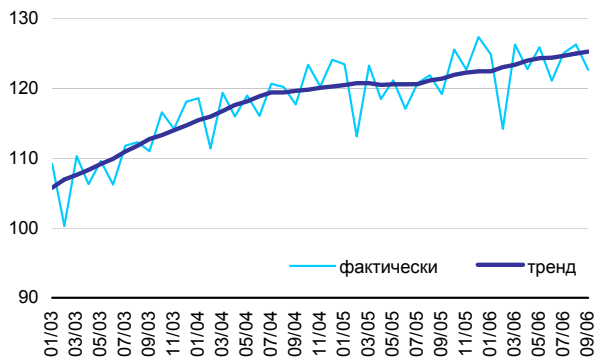


График 6. Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)

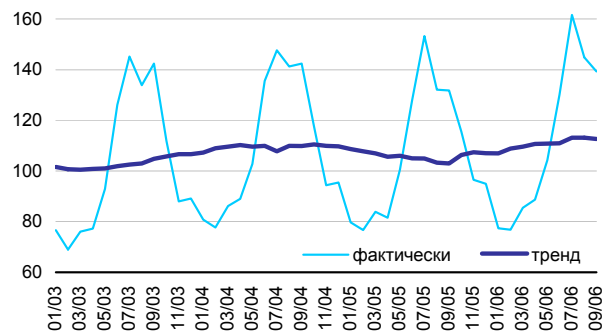


Графики 7. Динамика промышленного производства по видам деятельности (средний уровень 2002 г = 100)

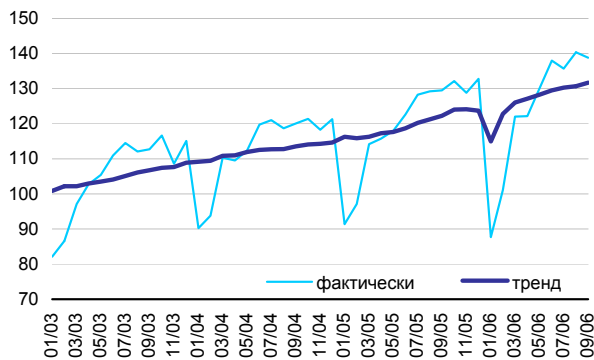
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых



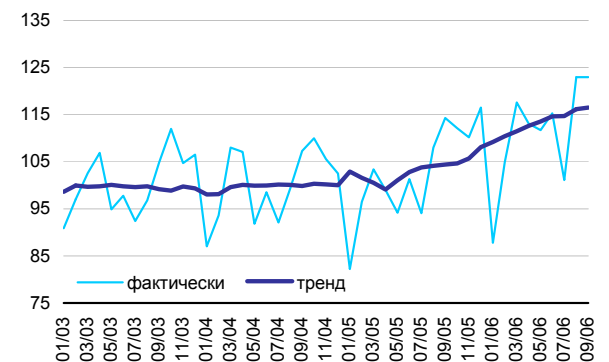
Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических



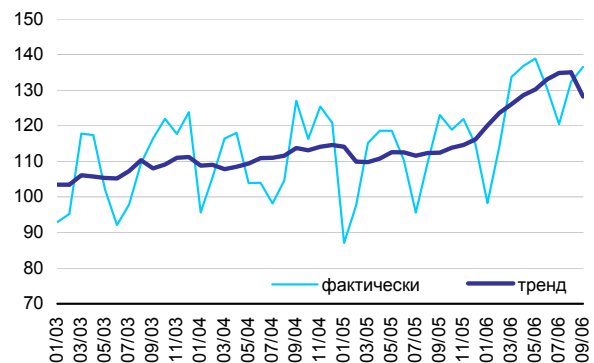
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака



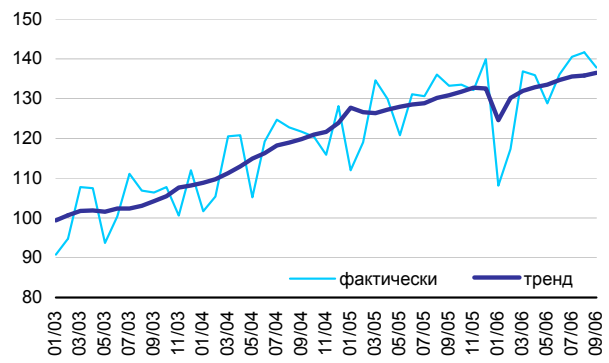
Текстильное и швейное производство



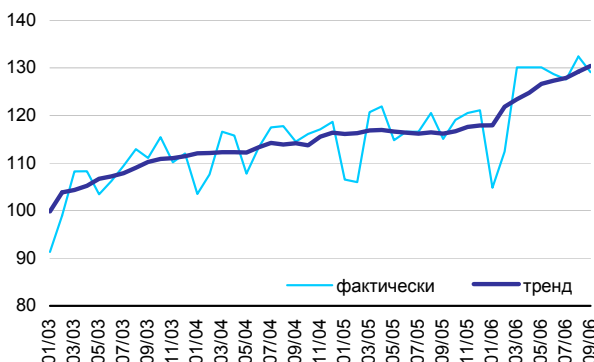
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви



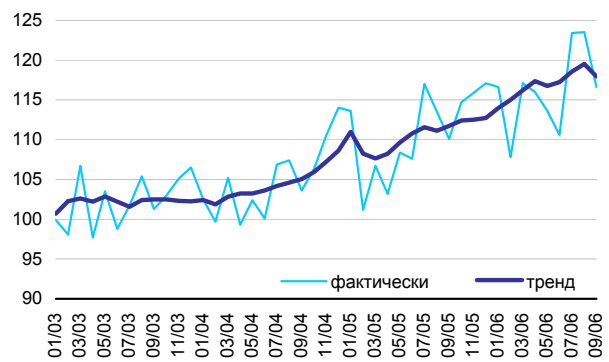
Обработка древесины и производство изделий из дерева



Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность

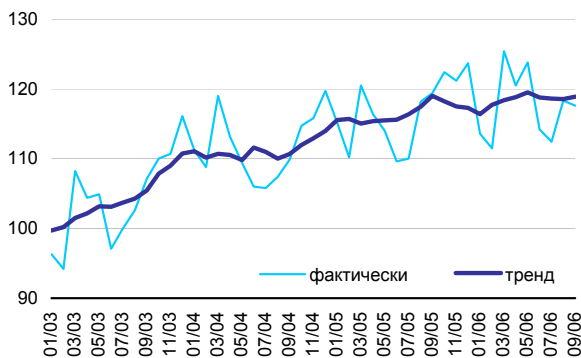


Производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов

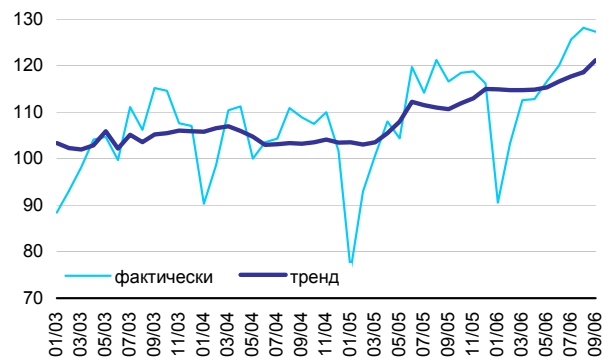


Графики 7 (продолжение). Динамика промышленного производства по отраслям (средний уровень 2002 г = 100)

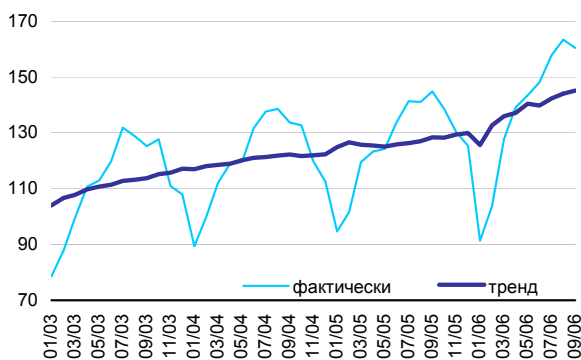
Химическое производство



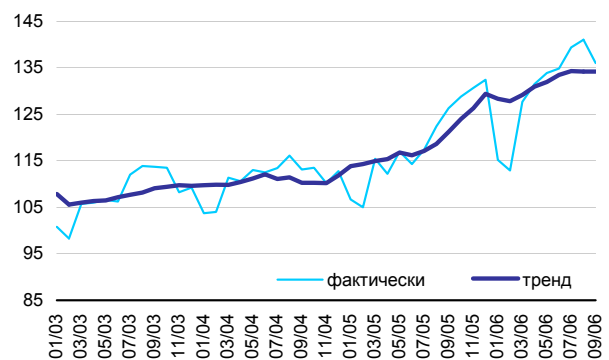
Производство резиновых и пластмассовых изделий



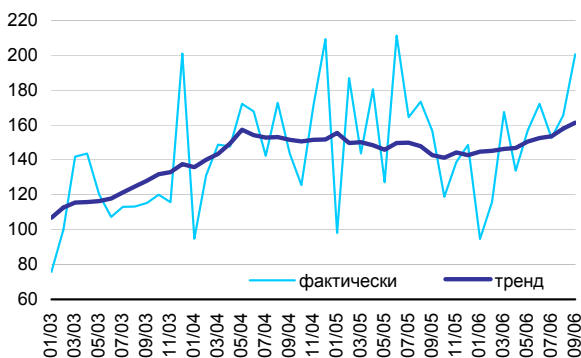
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов



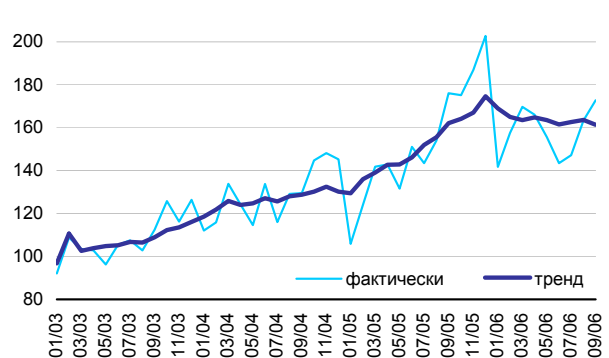
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий



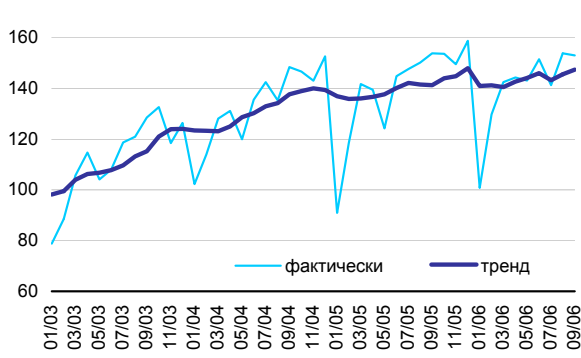
Производство машин и оборудования



Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования



Производство транспортных средств и оборудования



Прочие производства

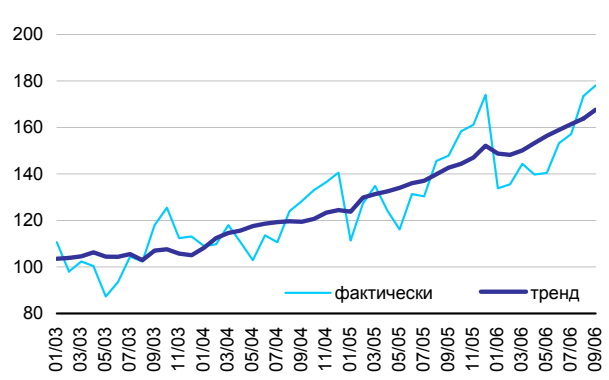


График 8. Уровень инфляции на потребительском рынке, %

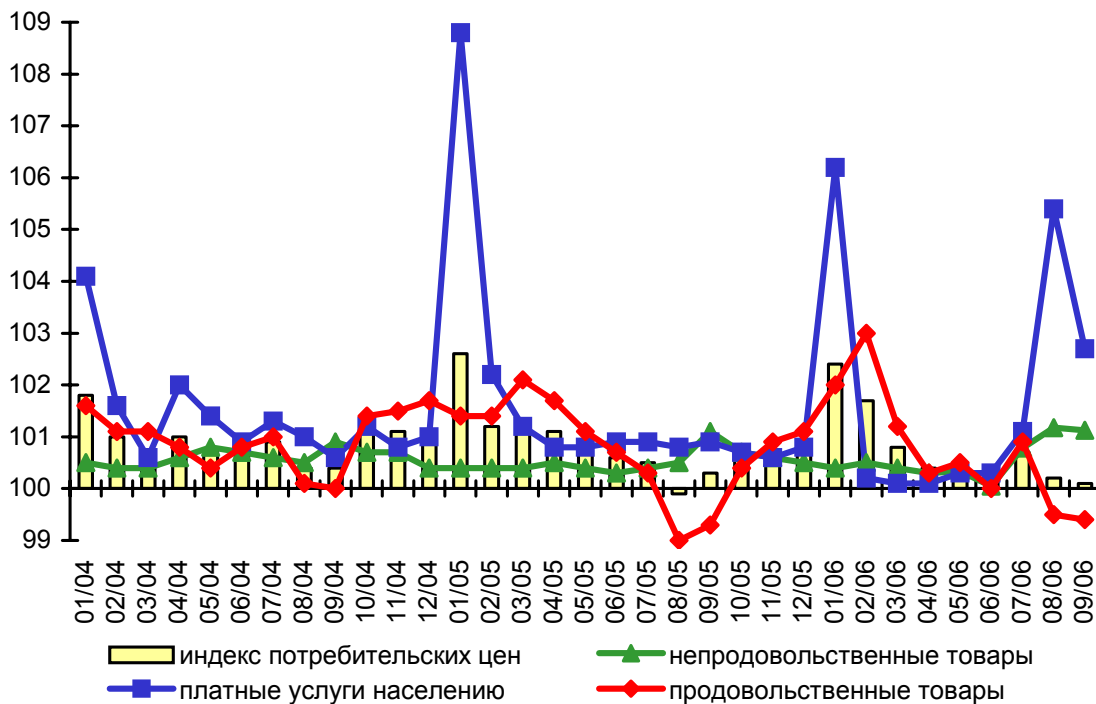


График 9. Цены производителей продукции (сентябрь 2006 г. к декабрю 2005 г., %)

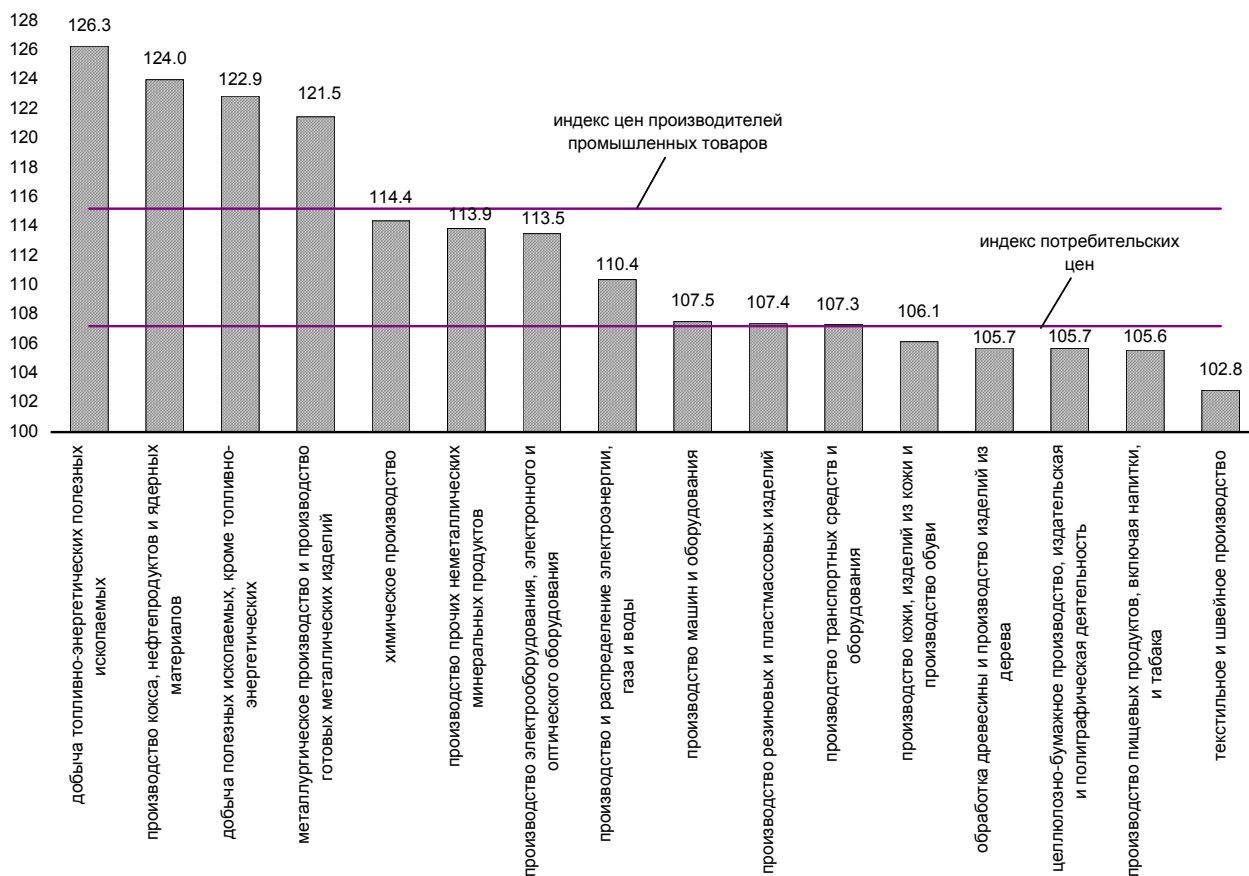


График 10. Мировые цены на нефть (Urals) долл./барр.

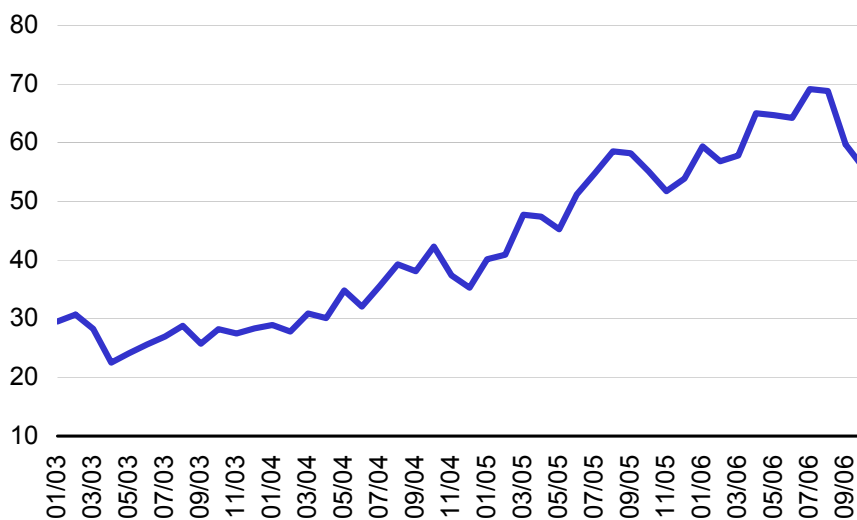
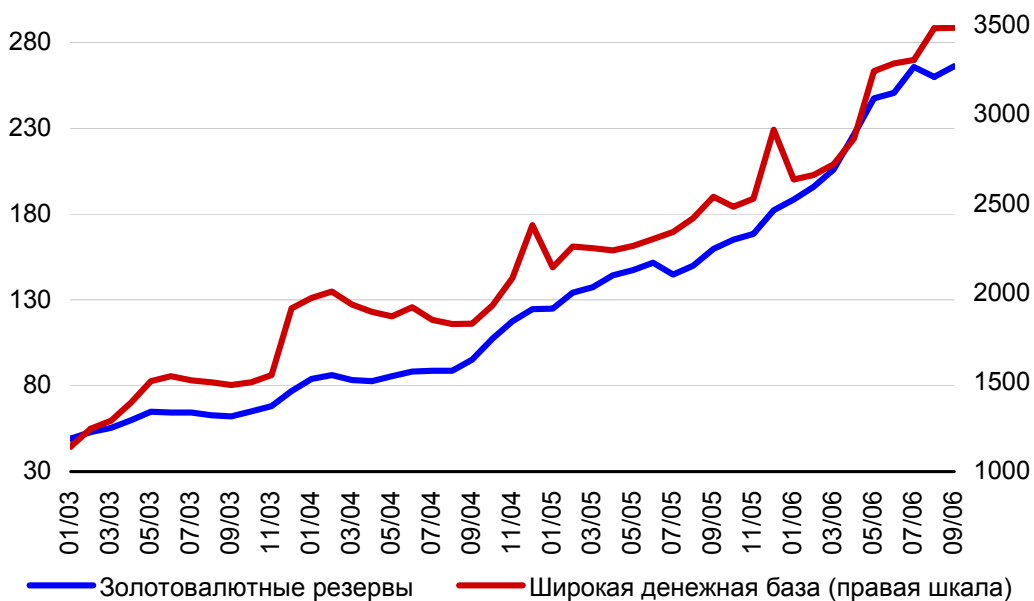


График 11. Динамика денежной базы¹ (млрд. руб.) и официальных золотовалютных резервов (млрд. долл.), на конец месяца



¹ включает в себя наличные деньги, средства на корреспондентских счетах, в фонде обязательных резервов, на срочных депозитах банков в ЦБ РФ, а так же обязательства ЦБ РФ по обратному выкупу ценных бумаг.