Очередная сводка макроэкономической статистики Росстата более чем оправдала пессимистичные ожидания участников рынка. В августе основные показатели, характеризующие состояние внутреннего инвестиционного и потребительского спроса, которые оставались основными двигателями экономического роста последний год, продолжили замедляться. Опрошенные «Ъ» аналитики полагают, что уже к концу третьего квартала 2012 года торможение внутреннего потребления станет явным, и констатируют: стагнация, которой все ожидали, наступила.

После того как августовская статистика Росстата подтвердила стагнационные тенденции в промышленности (см. «Ъ» от 18 октября), опубликованная вчера порция данных о состоянии внутреннего спроса оказалась заметно хуже ожиданий аналитиков. Инвестиции в основной капитал «год к году» увеличились всего на 2,3% (консенсус-прогноз — 3,5%, июль — 3,8%). Индекс предложения инвестиционных товаров, рассчитываемый ЦМАКП, в августе «резко сократился — на 6,4% по отношению к июлю». «В конце лета слабый и неустойчивый рост инвестиционной активности в экономике прервался»,— констатируют в центре. Там полагают, что столь сильный провал индекса в августе может объясняться не слишком достоверной статистикой импорта инвестиционных товаров, и предлагают подождать коррекции данных, надеясь, что она окажется положительной.

Аргументация ЦМАКП в отношении перспектив инвестиционного роста в РФ схожа с аргументацией чиновников Минэкономики. Как первые, так и вторые указывают на то, что в обозримом будущем рост будут обеспечивать инвестиции в эффективность. Но если аналитики говорят, что, в отличие от развитых стран, в РФ есть «фундаментальные перспективы» для инвестирования из-за границы, а мешает «отношение к РФ», которое «неадекватно»,— то в министерстве все больше уповают на рост государственных и квазигосударственных капвложений. Пока же Владимир Сальников из ЦМАКП лишь отмечает: «Мы ожидали, что инвестиции будут активно себя проявлять, но этого не видно». На этом фоне в ЦБ признают, что чистый отток капитала в 2012 году превысит прогнозы Минэкономики и достигнет \$65 млрд, даже учитывая приток от приватизации акций Сбербанка и стабильно высокие цены на нефть, доходы от которой при реализации политики инфляционного таргетирования ЦБ в РФ не задерживаются. Однако [продажа красивых мобильных номеров](#) не потсрадала от этого.

Статистика частного потребления в августе также оказалась хуже ожиданий. Оборот розницы в годовом выражении вырос на 4,3% (консенсус-прогноз — 4,6%, июль — 5,4%), темпы роста реальных зарплат, благодаря ускорению инфляции, замедлились до 7,8% (Росстат снизил рост показателя в июле с 10,2% до 8,1%). Единственным «светлым пятном» в августе оставался показатель безработицы, который снизился до 4%. «Исторически динамика безработицы — показатель запаздывающий. В настоящее время он не отражает замедления экономической активности. Помимо прочего, в РФ его состояние диктует дефицит квалифицированных кадров и негативные демографические тренды», — объясняет Александр Морозов из HSBC.

Между тем, как отмечает Дмитрий Полевой из ING Russia, разрыв между динамикой реального сектора, инвестиций и частного потребления становится все очевидней и неустойчивей. Пока основной прирост зарплат обеспечивается в бюджетном секторе — в начале октября часть бюджетников получит очередную 6-процентную индексацию. Вопрос о том, какой будет индексация зарплат в секторе в ближайшие три года, должен быть решен сегодня (см. текст на этой странице). «В то время как прибыль до налогообложения компаний за первое полугодие сократилась на 4,8%, мы сомневаемся, что они продолжат увеличивать зарплаты теми же темпами», — отмечают в ING Russia.

Потребление домохозяйств еще поддерживается беспрецедентным увеличением розничного банковского кредитования. Отношение выданных розничных кредитов к начисленным в экономике зарплатам в августе 2012 года превысило 27%, тогда как предкризисный максимум показателя в августе 2008 года составлял 23%. Столь быстрый рост долгов частников в ЦБ уже расценивают не как пользу экономике, а как угрозу ее будущей стабильности и дополнительный риск ускорения инфляции. Недавнее формальное повышение ставки рефинансирования ЦБ, как отмечали экономисты, вряд ли сможет заметно переломить эту тенденцию (см. «Ъ» от 14 сентября) и, вероятнее всего, регулятору придется и дальше жертвовать показателями роста экономики, повышая стоимость денег.