

В июле к торможению в производстве и инвестиционной активности добавилось замедление роста потребительского спроса из-за ускорения инфляции.

Июльский скачок производства - до 3,4% с 1,9% в июне - минимум на 0,5 процентного пункта обеспечен дополнительным рабочим днем, подсчитали в Capital Economics. Реальный рост промышленности к предыдущему месяцу (с исключением «лишнего» дня и сезонного фактора), по расчетам ЦМАКП, был, как и в июне, нулевым.

Продолжилось сокращение инвестиционной активности: рост инвестиций в июле снизился до 3,8% против июньских 4,7% (10,2% за январь - июль), а объемы строительства и вовсе упали на 3,2% (за семь месяцев рост на 3,7%).

Главным фактором роста экономики остается потребительский спрос: в I квартале, как следует из данных Росстата, из 4,9% роста ВВП потребление обеспечило 3,8 п. п., напоминают аналитики «Ренессанс капитала» и РЭШ. Теперь притормозило и потребление: в июле рост розницы в годовом сравнении составил 5,1% против 6,9% в июне (6,8% с начала года).

Ускорение инфляции замедлило рост реальных зарплат, хотя он остается высоким (10,2% против 12,9% в июне); темп роста реальных доходов сократился до 2,2% (3% в июне).

Июльские данные - это сигнал, что замедление начало распространяться на другие секторы экономики помимо производства, считает Лиза Ермоленко из Capital Economics: рост в III квартале может замедлиться до 3% против 4% во II квартале и почти 5% в I квартале. Ничего страшного, успокаивает Ермоленко: экономика замедляется, а не сокращается.

В июле рост экономики будет близок к 3% (после 3,8% в июне, по оценке Минэкономразвития), а во втором полугодии опустится ниже этой отметки, полагает Александр Морозов из HSBC: предстоит мягкая посадка, т. е. сохранение затухающих темпов роста.

Согласно консенсус-прогнозу Центра развития Высшей школы экономики, по итогам года экономика вырастет на 3,7%, в 2013 г. замедлившись до 3,3%.

Потребление восстановит темпы в сентябре - октябре, июльское замедление - это скорее летняя пауза, считает Наталия Орлова из Альфа-банка. Рост зарплат остается высоким, как и рост розничного кредитования (43% в июле), безработица на исторических минимумах, аргументирует она. Рост зарплат на уровне 10% создает базу для роста розницы в ближайшие месяцы даже при ускорении инфляции, а высокие цены на нефть поддержат государственное потребление, на которое приходится 18% ВВП (на частное - 50%), считает Владимир Пантюшин из Barclays.

А вот инвестиции вряд ли снова наберут темп роста, рассуждает Орлова, падение строительства, самое существенное с начала 2010 г., - «чрезвычайно плохая новость».

Кроме того, в этом году не будет традиционного всплеска госрасходов в IV квартале, поддерживавших инвестиционный спрос: расходование бюджетных средств стало более равномерным.

Признаки того, что замедление становится всеобъемлющим, тем более на фоне глобальной нестабильной ситуации, могут заставить ЦБ повременить с ужесточением денежно-кредитной политики и предпочесть поддержку роста борьбе с инфляцией, считает Ермоленко. Наоборот, уверен Морозов: даже слабые данные июля не остановят ЦБ от начала повышения ставок в ответ на инфляционный всплеск - инфляция уже по итогам августа может вплотную подойти к целевому уровню 6%.

ЦБ уже фактически начал монетарное ужесточение, сократив предоставление ликвидности по однодневным репо, замечает Орлова, но из-за слабой статистики июля маловероятно, что такое ужесточение продлится долго. К тому же остановить рост кредитов подобная мера вряд ли поможет, она ударила в основном по банкам второго эшелона, тогда как крупнейшие получают ликвидность через депозиты Минфина, отмечает Орлова: сокращение репо на 300-400 млрд руб. сопровождается подпиткой от Минфина в 200 млрд руб. Ускорение инфляции вызвано «продовольственным шоком», бороться с ним повышением ставок не просто бесполезно - это будет стратегической ошибкой, считает Иван Чакаров из «Ренессанс капитала».

Ольга КУВШИНОВА