

Еженедельный обзор экономики США

Инфляция негативно влияет на розничные продажи

Основные выводы

- Инфляция обновила рекорды в марте на фоне роста цен на продукты питания и энергоносители, но теперь она может начать снижение с максимумов.
- Ожидания потребителей улучшились благодаря коррекции цен на бензин. В то же время объем продаж бензина снизился в реальном выражении.
- Инфляция давит на покупательную способность.

Экономический календарь

Дата	Данные	Факт.	Прогноз	Пред.
12.04	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м) (мар)	1,2%	1,2%	0,8%
12.04	Базовый ИПЦ (м/м) (мар)	0,3%	0,5%	0,5%
13.04	Индекс цен производителей (PPI) (м/м) (мар)	1,4%	1,1%	0,9%
13.04	Базовый PPI (м/м) (мар)	1,0%	0,5%	0,4%
14.04	Объём розничных продаж (м/м) (мар)	0,5%	0,6%	0,8%

Скачок цен на энергоносители и продовольствие в марте усилил общую потребительскую инфляцию в США до 1,2% м/м и 8,5% г/г (График 1). В дальнейшем мы ожидаем стабилизацию цен на энергоносители за счет сезонных факторов и возможной нормализации геополитической обстановки. Значимым сигналом стало замедление месячных темпов базовой инфляции, чему способствовало восполнение дефицита предложения на рынке. В частности, сильнее ожиданий упала стоимость подержанных автомобилей – на 3,8% м/м, при этом данные последних аукционов указывают на снижение цен и в апреле. **Если в феврале категория авто обеспечивала 27% от годового показателя инфляции, то в марте – лишь 22% (График 2).** Также наблюдается замедление роста арендной платы, что, вероятно, отражает эффект высокой базы прошлого года. Незначительный рост цен на одежду отражает запаздывающее положительное влияние разгрузки портов. Цены на основные услуги выросли на 0,6% м/м, что стало самым большим приростом за последние 30 лет, но отразило лишь временный всплеск инфляции после ослабления влияния коронавируса: заметно выросли цены на авиабилеты, отели и аренду автомобилей. **Сохранение ценового давления подтверждается скачком индекса цен производителей до максимальных 1,4% м/м и 11,2% г/г (График 3).**

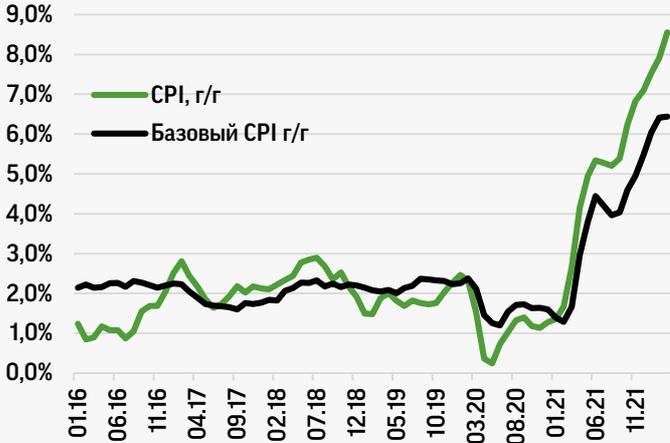
Часть инфляции все еще обусловлена дисбалансом между устойчивым потреблением и недостатком предложения, который, вероятно, сохранится в текущем квартале из-за дополнительной нагрузки на поставки в связи с локдаунами и приостановкой производств в Китае и геополитических рисков. Рост цен на топливо отразился в удорожании грузовых и авиаперевозок. Поскольку PPI является опережающим индикатором, в апреле мы можем вновь наблюдать давление на потребительские цены. **Однако высокая база цен прошлого года позволяет предположить, что годовая инфляция может начать снижение с достигнутого пика.**

Предварительный индекс настроений потребителей от Мичиганского университета за апрель продемонстрировал отскок вверх на 6,3 пункта, до 65,7 (График 4), главным образом за счет ослабления инфляционных опасений на фоне отката цен на бензин с мартовских максимумов. Респонденты сохраняют высокую оценку в отношении зарплат на сильном рынке труда и ожидают дальнейшего сокращения безработицы. Инфляционные ожидания на год остались стабильными на уровне 5,4%, на пять лет – на уровне 3,0%. **Отметим, что текущее значение индекса по-прежнему соответствует замедлению роста реального потребления, но сможет улучшиться по мере снижения инфляции, как ожидаем, во второй половине 2022 года.**

Розничные продажи в марте выросли на 0,5% м/м, что оказалось несколько ниже консенсус-прогноза и пересмотренных в сторону повышения февральских темпов (График 5). Слабая динамика роста номинальной стоимости продаж бензина лишь на 8,9% м/м при росте цен на бензин на 18% м/м свидетельствует о сокращении реального потребления топлива. Продажи в контрольной группе снизились не так сильно по сравнению с февралем и за квартал продемонстрировали уверенный прирост на 13% г/г. Стабилизация эпидемиологической ситуации способствовала росту продаж в барах и ресторанах. Полагаем, что улучшение настроений потребителей поддержит спрос, что сгладит возможный негативный эффект от дальнейшей нормализации ДКП в условиях высокой инфляции.

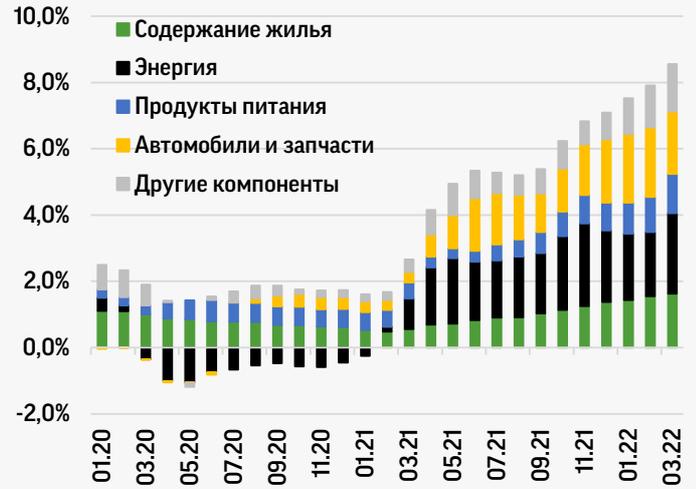
Полагаем, что опубликованные на прошлой неделе данные не изменят риторику ФРС. **В настоящее время инвесторы уже на 89% уверены в том, что ФРС поднимет ставку на 50 б.п. на заседании через две недели, согласно данным CME FedWatch (График 6).**

График 1. Потребительская инфляция (CPI)



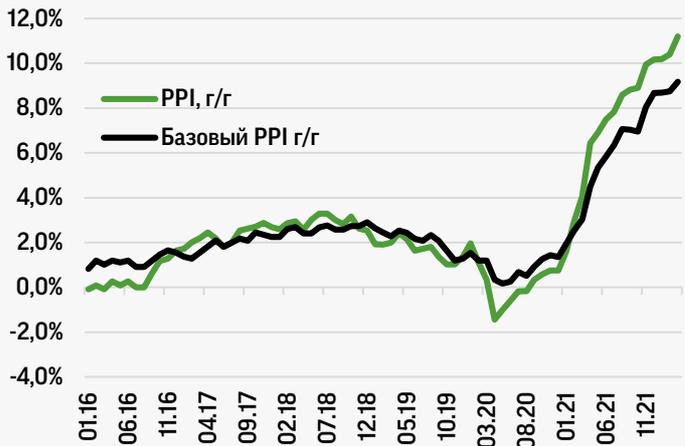
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

График 2. Декомпозиция CPI



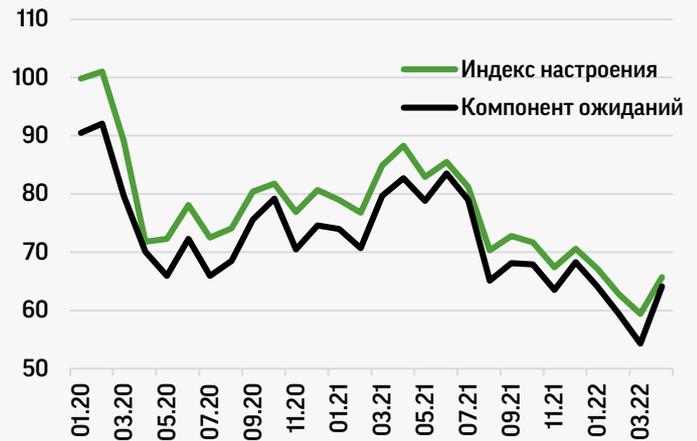
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

График 3. Производственная инфляция (PPI)



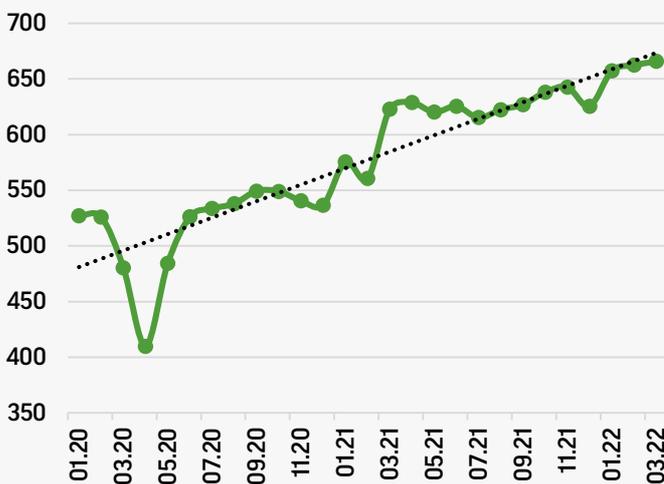
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

График 4. Индекс настроений потребителей от Мичиганского университета



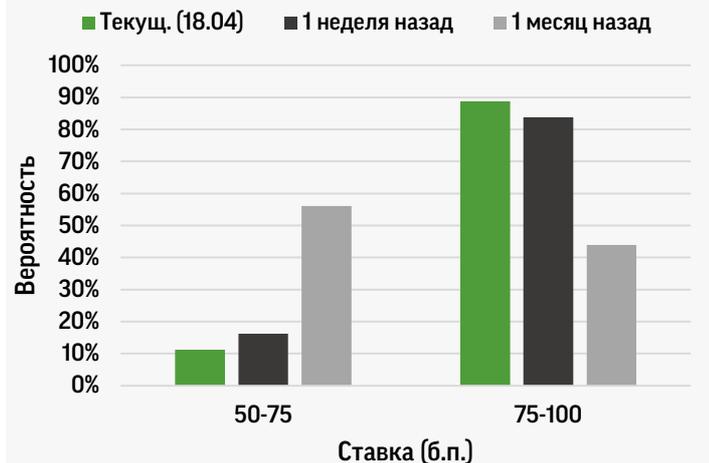
Источник: University of Michigan

График 5. Объем розничных продаж, \$ млрд



Источник: U.S. Census Bureau

График 6. Ожидания инвесторов по ставке ФРС по итогам заседания 4 мая



Источник: CME FedWatch

Календарь предстоящих событий

Дата	Время (МСК)	Событие/показатель	Прогноз	Пред.
19.04	15:30	Число выданных разрешений на строительство (мар)	1,825М	1,865М
20.04	17:00	Продажи на вторичном рынке жилья (мар)	5,80М	6,02М
20.04	17:30	Речь члена FOMC Дэли	-	-
21.04	15:30	Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии (апр)	21,00	27,40
21.04	18:00	Выступление главы ФРС г-на Пауэлла	-	-
22.04	16:45	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) (апр)	58,2	58,8
22.04	16:45	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг (апр)	58,0	58,0

Команда

МЕРКУЛОВ ВАДИМ ОЛЕГОВИЧ

Директор
аналитического
департамента

merkulov@ffin.ru
research@ffin.ru

ДЕНИСЛАМОВ МИХАИЛ ЭДУАРДОВИЧ

Старший аналитик
аналитического
департамента

m.denislamov@ffin.ru
research@ffin.ru

ПОПЦОВА АЛИНА ВЛАДИМИРОВНА

Младший аналитик
аналитического
департамента

poptsova@ffin.ru
research@ffin.ru

Дисклеймер

ООО ИК «Фридом Финанс», ОГРН 1107746963785, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, д. 15, 18 этаж, офис 18.02, Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, упомянутые финансовые инструменты или операции, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), в приведенной информации не принимаются во внимание Ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, и не рекомендует использовать данную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.