

Еженедельный обзор экономики США

«Техническая» рецессия на горизонте

Основные выводы:

- Рынок жилья быстро охлаждается, но арендные ставки продолжают рост из-за сохраняющегося недостатка предложения на рынке.
- Данные по ВВП могут указать на «техническую» рецессию. При этом показатели деловой активности в июле продолжили слабеть, что увеличивает риск полноценной рецессии.
- Риторика Джерома Пауэлла может измениться.

Экономический календарь

Дата	Данные	Факт.	Прогноз	Пред.
19.07	Объём строительства новых домов (июнь)	1,559M	1,580M	1,591M
20.07	Продажи на вторичном рынке жилья (июнь)	5,12M	5,38M	5,41M
21.07	Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии (июль)	-12,3	-2,5	-3,3
22.07	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) (июль)	52,3	52,0	52,7
22.07	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг (июль)	47,0	52,6	52,7

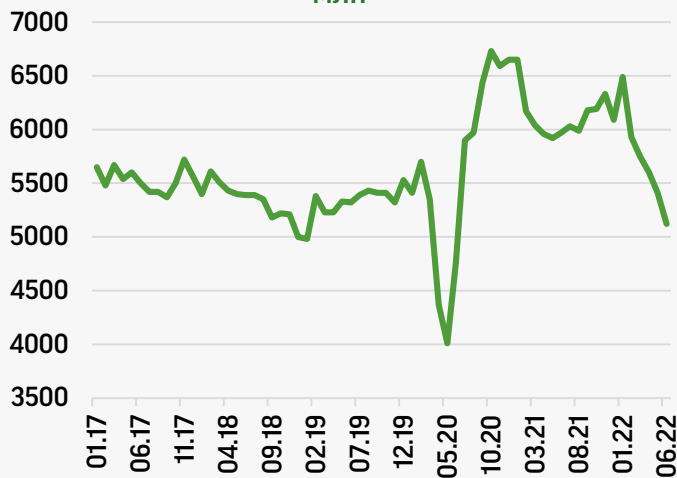
Рынок жилой недвижимости США охлаждается, поскольку растущие ипотечные ставки снижают доступность жилья и сдерживают спрос. **За первые шесть месяцев средняя ставка по ипотеке подскочила более чем на 50%, а средняя стоимость жилья на вторичном рынке выросла на 13,4% г/г.** На этом фоне продажи вторички снизились пятый месяц подряд на 5,4% м/м в июне до двухлетнего минимума в 5,12 млн, годовое падение составило 14,2% (График 1). Интересно, что именно снижение доступности жилья подталкивает стоимость аренды вверх, а она сейчас является одним из основных драйверов инфляции. **В то же время количество новостроек в июне сократилось на 2% м/м, тогда как количество разрешений на строительство снизилось на 0,6% (График 2).** Оба показателя стали самыми низкими за последние девять месяцев, что вкупе с рекордным числом незавершенных объектов указывает и на медленное восстановление предложения из-за роста стоимости материалов и нехватки рабочей силы. С учетом этих факторов мы не ожидаем значительного замедления роста цен на рынке жилья до конца года.

Многие инвесторы ждут данных по ВВП за второй квартал в этот четверг. **Хотя консенсус-прогноз предполагает рост на 0,4%, модель GDPNow от ФРБ Атланты указывает на риск сокращения ВВП на 1,6% (График 3).** Скорее всего, ВВП окажется в отрицательной зоне второй квартал подряд, что будет означать «техническую» рецессию. Сюрпризом это не станет, принимая во внимание совокупность имеющихся данных за июнь. Более тревожным знаком, на наш взгляд, выглядит ослабление экономической инерции в середине лета. **В первой половине июля композитный индекс менеджеров по закупкам (PMI) от S&P Global неожиданно опустился до 47,5 пунктов с 52,3 месяцем ранее (График 4).** Деловая активность в США снизилась впервые с периода пандемии 2020 года. Главным образом это было обусловлено падением составного индекса для сектора услуг с 52,7 до 47,0 пунктов ввиду ослабления спроса, в том числе со стороны зарубежных клиентов. Это нивелировало относительную стабильность производственного PMI, показавшего меньшее падение – на 0,4 пункта до 52,3. Тем не менее, если вынести за скобки период пандемии, объемы производства сокращаются с темпами, которые последний раз наблюдались в 2009 году. Замедление темпов роста производственных затрат, усиление конкуренции и ослабление спроса подталкивают ряд компаний к снижению цен для удержания клиентов. В то же время давление высоких производственных издержек сохраняется. Хотя бизнес надеется на стабилизацию поставок, опасения инфляции и возможной рецессии снижают деловую уверенность, показатель которой опустился до уровня сентября 2020 года. Следствием является замедление темпов найма.

Аналогичную динамику отразил отчет ФРБ Филадельфии. **Производственная активность в регионе сократилась быстрее, чем ожидалось: соответствующий индекс за июль опустился до -12,3 пунктов после -3,3 в июне (График 5).** Индикаторы будущей деятельности отражают ожидания компаний касательно дальнейшего охлаждения спроса.

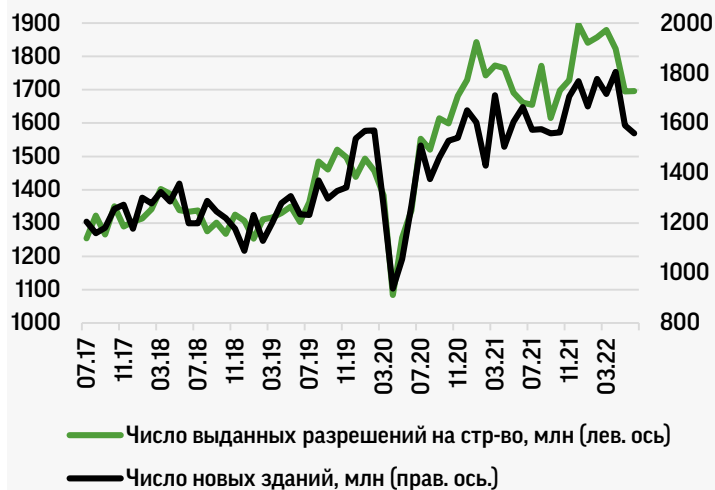
Полагаем, что учитывая все эти данные, Джером Пауэлл больше не сможет делать акцент на том, что экономика США сильна. Вероятнее всего, в эту среду ставка вновь будет повышена на значительные 75 б.п., но «ястребиный» тон заявлений может смягчиться. За последний месяц инвесторы несколько умилили свои среднесрочные ожидания по ужесточению ДКП (График 6) на фоне роста рецессионных рисков.

График 1. Продажи на вторичном рынке жилья, млн



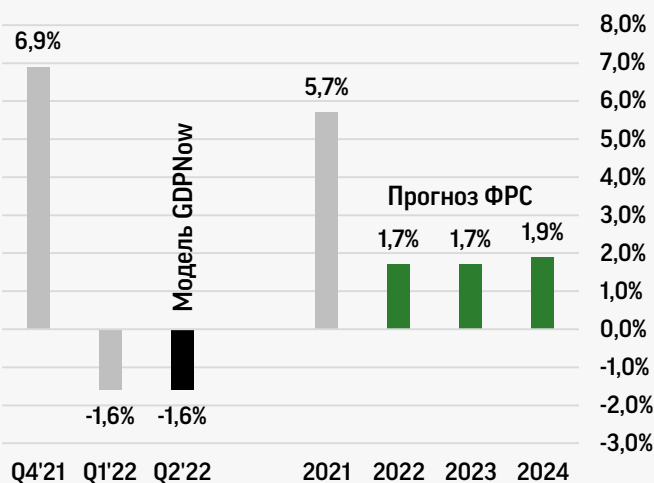
Источник: National Association of Realtors

График 2. Данные по строительству



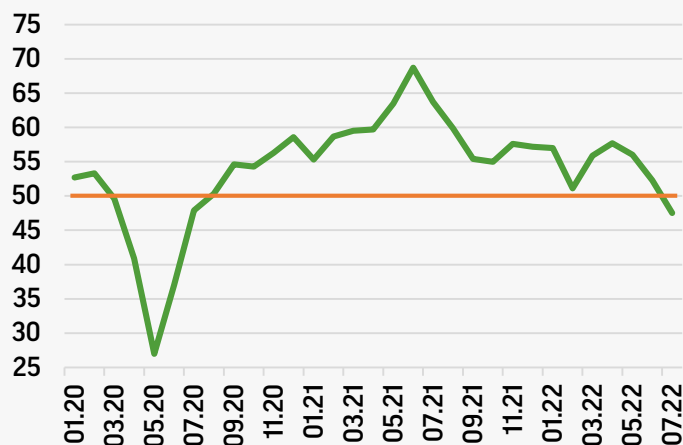
Источник: U.S. Bureau of the Census

График 3. Динамика реального ВВП



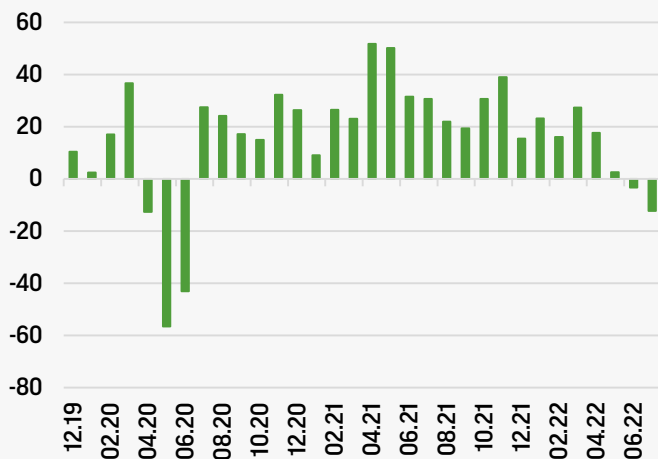
Источник: Federal Reserve Bank of Atlanta, Federal Reserve

График 4. Композитный индекс деловой активности в США от S&P Global



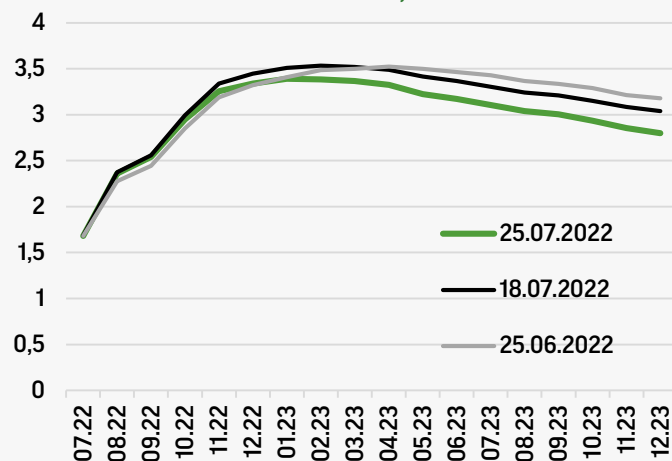
Источник: S&P Global

График 5. Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии



Источник: Federal Reserve Bank of Philadelphia

График 6. Ожидания рынка по траектории роста ставки ФРС, п.п.



Источник: CME

Календарь предстоящих событий

Дата	Время (МСК)	Событие/показатель	Прогноз	Пред.
27.07	15:30	Базовые заказы на товары длительного пользования (м/м) (июнь)	0,2%	0,7%
27.07	15:30	Объём заказов на товары длительного пользования (м/м) (июнь)	-0,4%	0,8%
27.07	17:00	Индекс незавершенных продаж на рынке недвижимости (м/м) (июнь)	-2,0%	0,7%
27.07	21:00	Решение по процентной ставке ФРС	2,50%	1,75%
28.07	15:30	ВВП (кв/кв) (2 кв.)	0,4%	-1,6%
29.07	15:30	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м) (июнь)	0,5%	0,3%
29.07	15:30	Расходы физических лиц (м/м) (июнь)	0,9%	0,2%
29.07	15:30	Доходы физических лиц (м/м) (июнь)	0,5%	0,5%

Авторы обзора**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

Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Тимур Турлов,
главный инвестиционный стратег
Владимир Почекуев,
генеральный директор

Трейдинг
Российский рынок
10:00-24:00 (МСК)

Аналитика и обучение
Игорь Ключнев (руководитель)
klyushnev@ffin.ru

Департамент корпоративных финансов
Роман Соколов,
заместитель директора департамента
корпоративных финансов
sokolov@ffin.ru

Департаменты продаж (руководители)
Георгий Волосников
Станислав Дрейлинг
Рональд Вусик
10:00-20:00 (МСК), sales@ffin.ru

Связи с общественностью
Наталья Харлашина (руководитель)
pr@ffin.ru

Центральный офис

Москва ☎ +7 (495) 783-91-73 ✉ info@ffin.ru 🌐 ffin.ru

123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, д. 15, этаж 18, офис 18.02,
башня «Меркурий», Москва-Сити, (М) «Выставочная», «Деловой центр»,
ООО ИК «Фридом Финанс», ОГРН 1107746963785

Офисы ИК «Фридом Финанс»

Отсканируйте QR-код
камерой телефона



Офисы

Архангельск
+7 (8182) 457-770, arhangelsk@ffin.ru
наб. Северной Двины, д. 52, корп. 2

Астрахань
+7 (8512) 990-911, astrakhan@ffin.ru
ул. Кирова, д. 34

Барнаул
+7 (3852) 29-99-65, barnaul@ffin.ru
ул. Молодежная, д. 26

Белгород
+7 (472) 277-77-31, belgorod@ffin.ru
ул. Преображенская, д. 86

Братск
+7 (3953) 34-83-89, bratsk@ffin.ru
ул. Депутатская, д. 17

Владивосток
+7 (423) 279-97-09, vladivostok@ffin.ru
ул. Фонтанная, д. 28

Волгоград
+7 (8442) 61-35-05, volgograd@ffin.ru
пр-т им. В.И. Ленина, д. 35

Вологда
+7 (8172) 26-59-01, vologda@ffin.ru
ул. Сергея Орлова, д. 4

Воронеж
+7 (473) 205-94-40, voronezh@ffin.ru
ул. Карла Маркса, д. 67/1

Екатеринбург yekaterinburg@ffin.ru
+7 (343) 351-08-68, ул. Сакко и Ванцетти, д. 61
+7 (343) 351-09-90, ул. Хохрякова, д. 10

Ижевск
+7 (3412) 278-279, izhevsk@ffin.ru
ул. Коммунаров, д. 221

Иркутск
+7 (3952) 79-99-02, irkutsk@ffin.ru
ул. Киевская, д. 2

Казань kazan@ffin.ru
+7 (843) 249-00-51, ул. Сибгата Хакима, д. 15
+7 (843) 249-00-49, ул. Гоголя, д. 10

Калининград
+7 (4012) 92-08-78, kaliningrad@ffin.ru
пл. Победы, д. 10

Кемерово
+7 (3842) 45-77-75, kemerovo@ffin.ru
Советский пр-т, д. 49

Краснодар
+7 (861) 203-45-58, krasnodar@ffin.ru
ул. Кубанская Набережная, д. 39/2

Красноярск
+7 (391) 204-65-06, krasnoyarsk@ffin.ru
пр-т Мира, д. 26

Курск
+7 (4712) 90-01-90, kursk@ffin.ru
ул. Радищева, д. 87/7

Липецк
+7 (4742) 50-10-00, lipetsk@ffin.ru
ул. Гагарина, д. 33

Набережные Челны
+7 (8552) 204-777, n.chelny@ffin.ru
пр-т Хасана Туфана, д. 26

Нижний Новгород
+7 (831) 261-30-92, nnovgorod@ffin.ru
ул. Минина, д. 1

Новосибирск
+7 (383) 377-71-05, novosibirsk@ffin.ru
ул. Советская, д. 37А

Омск
+7 (3812) 40-44-29, omsk@ffin.ru
ул. Гагарина, д. 14

Пермь
+7 (342) 255-46-65, perm@ffin.ru
ул. Екатерининская, д. 120

Ростов-на-Дону
+7 (863) 308-24-54, rostovnadonu@ffin.ru
пр. Буденновский, д. 62/2

Рязань
+7 (4912) 77-62-62, ryazan@ffin.ru
ул. Свободы, д. 24А

Самара
+7 (846) 229-50-93, samara@ffin.ru
ул. Ульяновская, д. 45

Санкт-Петербург spb@ffin.ru
+7 (812) 313-43-44, Басков пер., д. 2, стр. 1
+7 (812) 200-99-09, Московский пр., д. 179, лит. А

Саратов
+7 (845) 275-44-40, saratov@ffin.ru
ул. им. Вавилова Н.И., д. 28/34

Сочи
+7 (862) 300-01-65, sochi@ffin.ru
ул. Парковая, д. 2

Ставрополь
+7 (8652) 22-20-22, stavropol@ffin.ru
ул. Ленина, д. 219

Стерлитамак
+7 (3473) 41-84-88, danilova@ffin.ru
ул. Коммунистическая, д. 30

Сургут
+7 (3462) 39-09-00, surgut@ffin.ru
пр-т Мира, д. 42

Тверь
+7 (4822) 755-881, tver@ffin.ru
ул. Советская, д. 31

Тольятти
+7 (848) 265-16-41, tolyatti@ffin.ru
ул. 40 лет Победы, д. 26

Томск
+7 (3822) 700-309, tomsk@ffin.ru
пл. Батенькова, д. 2

Тюмень
+7 (3452) 56-41-50, tyumen@ffin.ru
ул. Челюскинцев, д. 10

Улан-Удэ
+7 (3012) 204-317, ulan-ude@ffin.ru
ул. Советская, д. 23А

Ульяновск
+7 (842) 242-52-22, ulyanovsk@ffin.ru
ул. Карла Либкнехта, д. 24/5А

Уфа
+7 (347) 211-97-05, ufa@ffin.ru
ул. Карла Маркса, д. 20

Чебоксары
+7 (8352) 36-73-53, cheboksary@ffin.ru
ул. Ярославская, д. 27

Челябинск
+7 (351) 799-59-90, chelyabinsk@ffin.ru
ул. Лесопарковая, д. 5

Череповец
+7 (8202) 49-02-86, cherepovets@ffin.ru
пр-т Победы, д. 60

Якутск
+7 (411) 224-34-47, yakutsk@ffin.ru
ул. Орджоникидзе, д. 36/1

Ярославль
+7 (4852) 60-88-90, yaroslavl@ffin.ru
ул. Свободы, д. 34