

Еженедельный обзор экономики США

Экономика пока не находится в «настоящей» рецессии

Основные выводы:

- Данные указали на сокращение ВВП по итогам второго квартала, что не стало сюрпризом.
- Экономика испытывает трудности из-за инфляции, на фоне которой настроения потребителей продолжают ухудшаться. Впрочем, падения реальных расходов в июне удалось избежать.
- Ставка ФРС может оставаться высокой дольше, чем ожидают инвесторы.

Экономический календарь

Дата	Данные	Факт.	Прогноз	Пред.
26.07	Индекс доверия потребителей СВ (июль)	95,7	97,2	98,4
27.07	Базовые заказы на товары длительного пользования (м/м) (июнь)	0,3%	0,2%	0,5%
28.07	ВВП (кв/кв) (2 кв.)	-0,9%	0,5%	-1,6%
29.07	Расходы физических лиц (м/м) (июнь)	1,1%	0,9%	0,3%
29.07	Ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м) (июнь)	1,0%	0,9%	0,6%

Ключевым макроэкономическим релизом прошлой недели стали данные по ВВП США за II квартал, которые продемонстрировали сокращение на -0,9% (График 1).

Мы убеждены в том, что экономика США в настоящее время не находится в рецессии. То, что повсеместно называется «технической рецессией», на самом деле является замедлением экономического роста, которое привело к двум отрицательным изменениям ВВП ввиду определенных диспропорций в макроэкономических данных. Повышенные колебания товарно-материальных запасов (ТМЗ) прибавили к темпам роста ВВП в IV кв. 2021 г. около 5,3 п.п., а в прошедшем квартале отняли 2 п.п. Такое сильное влияние ТМЗ на ВВП вызвано последствиями сбоев в цепочках поставок и является крайне нетипичным для экономики США.

Заметим также, что инвестиции в жилую недвижимость упали на 14%, отняв 0,7 п.п. от ВВП ввиду охлаждения спроса на фоне роста ипотечных ставок (График 2). В то же время рост потребления замедлился до 1,0% после увеличения на 1,8% в январе-марте. Замедление роста наиболее важного компонента ВВП происходит на фоне продолжающегося ухудшения настроений потребителей (График 3).

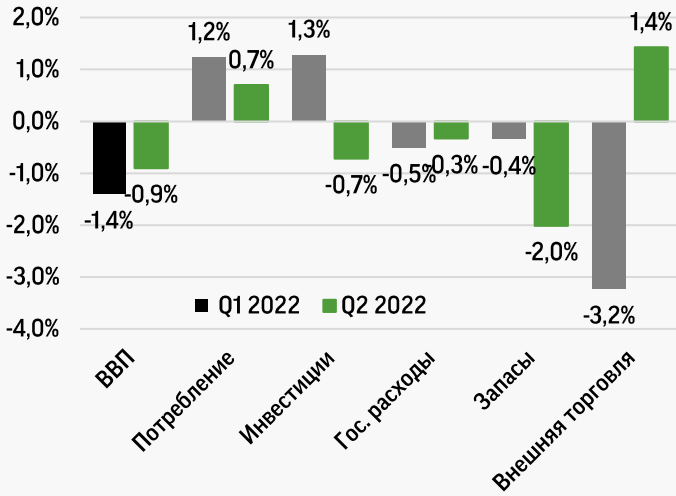
Также были опубликованы следующие данные за июнь, которые нашли отражение в ВВП за II квартал:

- Личные расходы американцев выросли на 1,1% м/м, но с учетом роста дефлятора PCE на 1,0% практически не изменились в сравнении с уровнями мая (График 4). Поскольку инфляция нивелирует рост заработных плат, домохозяйства поддерживают расходы за счет снижения ежемесячной нормы сбережений до 5,1% – минимума с 2009 года (График 5). Реальные располагаемые доходы снизились на 0,3% м/м в июне и на 0,5% по итогам квартала. Полагаем, что нормализация цен на энергоносители, замедление общей инфляции и продолжающийся рост зарплат поддержат личные доходы в последующие месяцы, однако рост потребления будет сдержанным.
- Коммерческие заказы на товары длительного пользования, отражающие динамику бизнес-инвестиций, в июне выросли на 1,9% м/м, превзойдя ожидания. Показатель отразил в основном рост цен и скачок волатильного компонента заказов на военные самолеты на 81% м/м. Отметим, что основные инвестиции в оборудование выросли на 0,5% м/м, несмотря на удорожание кредитования и ухудшение деловых настроений. Как показали отчеты региональных банков, деловая активность замедляется и предприятия сокращают инвестиционные планы из-за роста стоимости финансирования и охлаждения спроса. С учетом этого мы ожидаем слабую динамику реальных бизнес-вложений в оборудование до конца года.

Кроме того, на прошлой неделе состоялось заседание Федрезерва, на котором регулятор во второй раз подряд повысил ставку на 75 б.п., подняв ее до диапазона 2,25–2,5%. Участники рынка были полностью готовы к этому сценарию. Паэулл, выступая на пресс-конференции после заседания, отметил, что для возврата инфляции к цели регулятора требуется период экономического роста с темпами ниже потенциальных. В целом комментарии главы ФРС наводят на мысли о том, что участники рынка могут ошибаться, закладывая слишком ранний разворот к снижению ставки в середине 2023 года (График 6).

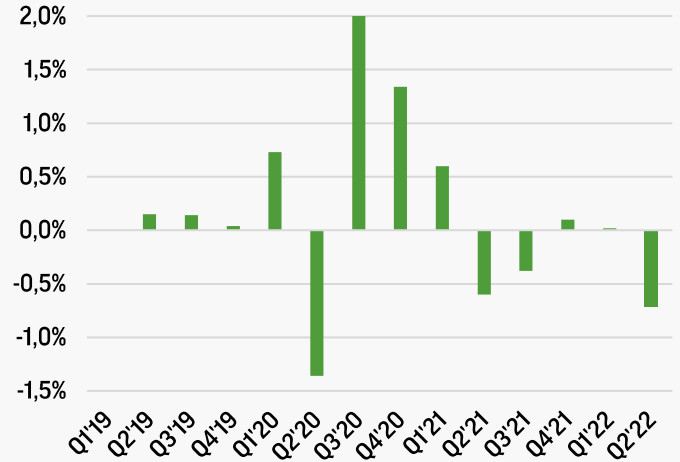
На этой неделе состоится публикация данных по рынку труда за июль. Ожидается, что в экономике появилось 250 тыс. рабочих мест против 372 тыс. в июне. Особое внимание будет уделяться темпам роста зарплат, так как они выступают инфляционным фактором.

График 1. Вклад компонентов в ВВП за 2022 год



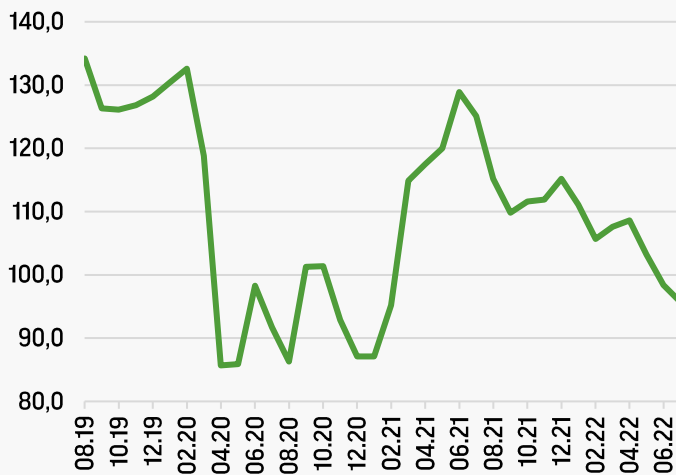
Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

График 2. Вклад инвестиций в жилую недвижимость в динамику ВВП



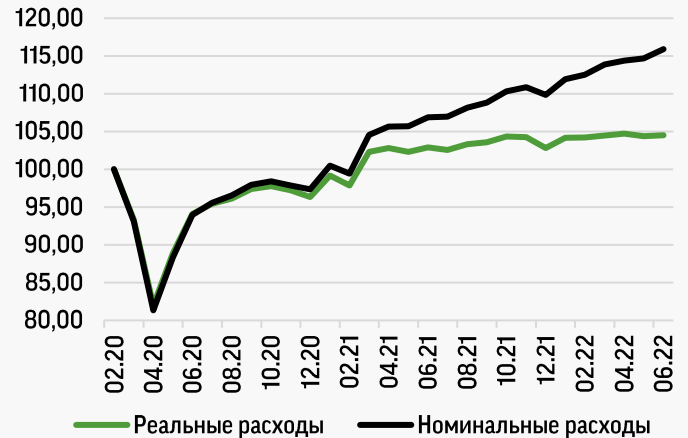
Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

График 3. Индекс доверия потребителей СВ



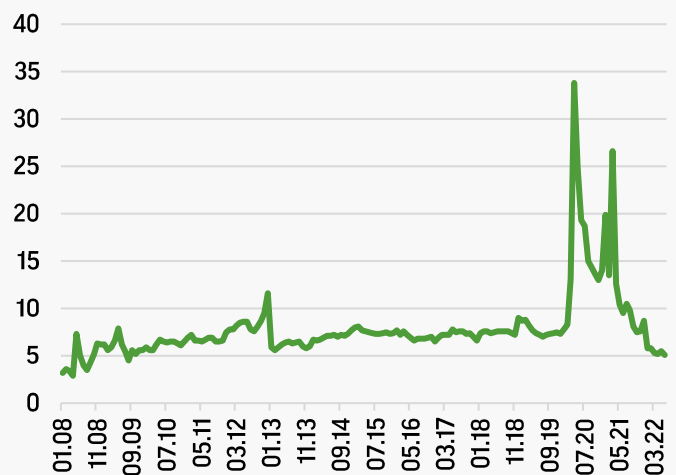
Источник: Conference Board

График 4. Потребительские расходы (февраль 2020 г. = 100)



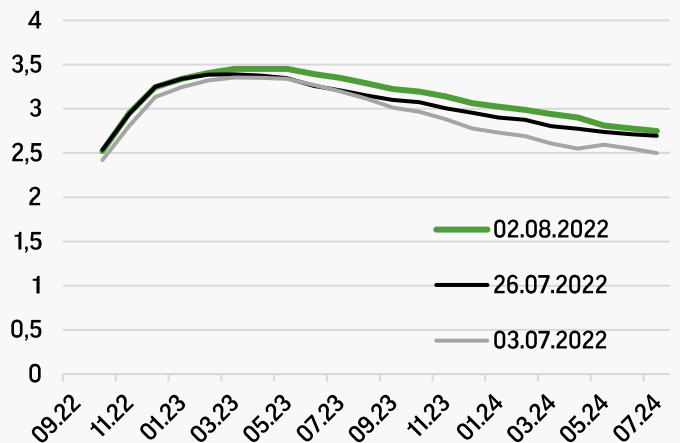
Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

График 5. Ежемесячная норма сбережений



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

График 6. Ожидаемая траектория движения ставки ФРС (фьючерсы)



Источник: CME

Календарь предстоящих событий

Дата	Время (МСК)	Событие/показатель	Прогноз	Пред.
03.08	17:00	Индекс менеджеров по снабжению для непромышленной сферы США от ISM (июль)	53,5	55,3
05.08	15:30	Средняя почасовая заработная плата (г/г) (июль)	4,9%	5,1%
05.08	15:30	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе (июль)	250K	372K
05.08	15:30	Уровень безработицы (июль)	3,6%	3,6%

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

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.

Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Тимур Турлов,

главный инвестиционный стратег

Владимир Почекуев,

генеральный директор

Департамент корпоративных финансов

Роман Соколов,

заместитель директора департамента корпоративных финансов
sokolov@ffin.ru

Трейдинг

Российский рынок

10:00–24:00 (МСК)

Департаменты продаж (руководители)

Георгий Волосников

Станислав Дрейлинг

Рональд Вусик

10:00–20:00 (МСК), sales@ffin.ru

Аналитика и обучение

Игорь Ключнев (руководитель)

klyushnev@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, (▲) «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

ye katerinburg@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