

Еженедельный обзор экономики США

Один месяц замедления инфляции не убедил ФРС

Основные выводы:

- Данные за июль указывают на преодоление локального пика инфляции. Коррекция цен на энергию поддержали настроения потребителей, однако инфляционные ожидания все еще высоки.
- Устойчивый рост базового ИПЦ остается ключевой проблемой для ФРС, что требует дальнейшего ужесточения ДКП. Дезинфляция позволит регулятору замедлить шаги в повышении ставки

Экономический календарь

Дата	Данные	Факт.	Прогноз	Пред.
10.08	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м) (июль)	0,0%	0,2%	1,3%
10.08	ИПЦ (г/г) (июль)	8,5%	8,7%	9,1%
10.08	Базовый ИПЦ (г/г) (июль)	5,9%	6,1%	5,9%
11.08	Индекс цен производителей (г/г) (июль)	9,8%	10,4%	11,3%
12.08	Индекс настроений потребителей от Мичиганского университета (август)	55,1	52,5	51,5

За июль общий уровень потребительских цен в США не изменился, а годовые темпы роста замедлились сильнее ожиданий, с 9,1% до 8,5% (График 1), это стало самым значительным снижением с 1973 года. Как и предполагалось, этому способствовало падение розничных цен на бензин на 7,7% м/м и снижение стоимости коммунальных услуг на 3,6%. Цены на продукты питания, наоборот, продолжили рост (+1,1% м/м), отражая последствия нестабильных поставок и удорожания транспортировки. Полагаем, что коррекция товарных фьючерсов и преодоление шоков предложения поспособствуют частичному снижению стоимости продовольствия. Кроме того, поскольку нефтяные котировки продолжают снижаться в августе общая инфляция может вновь охладиться.

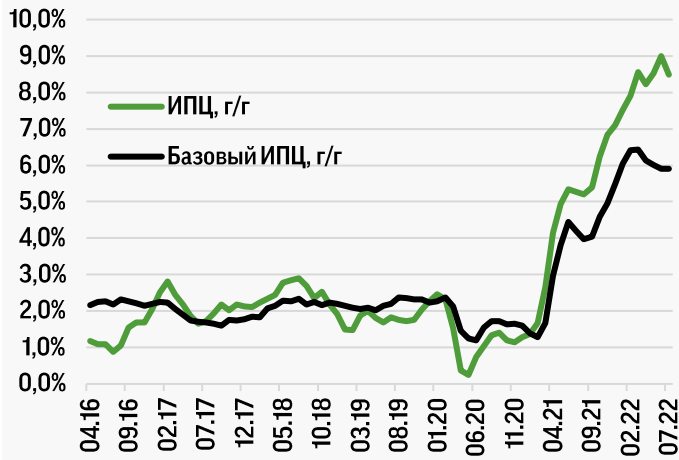
Позитивным фактором становится стабилизация давления производственной инфляции. В июле индекс цен производителей неожиданно продемонстрировал месячное снижение на 0,5% впервые за последние два года. Годовой рост замедлился до уровня октября 2021 года в 9,8% (График 2). 80% общего снижения цен способствовало сокращению затрат на энергию.

Данные указывают на прохождение локального пика инфляции, однако ключевой проблемой для ФРС остается устойчивый рост базового ИПЦ (без учета энергопотребления и продуктов питания). Показатель вырос так же медленнее ожиданий, на 0,3% м/м, но годовые темпы сохранились на уровне 5,9%. Замедлению способствовало снижение тарифов на авиаперевозки на фоне удешевления топлива и меньшее число бронирований отелей по мере завершения планирования отпусков и большей экономии расходов. Налаживание поставок полупроводников отразилось в ослаблении автомобильной инфляции. Однако восстановление занятости и рост заработных плат поддерживают спрос на услуги, в которых сконцентрирован основной рост цен. Так, темпы роста стоимости аренды, занимающей 40% в ИПЦ, несмотря на замедление все еще не позволяют ожидать коррекции цен до конца года (График 3). Также поскольку расходы на товары занимают лишь пятую часть ИПЦ, ожидаемое снижение цен ритейлеров окажет лишь ограниченное дезинфляционное влияние. В связи с этим, наиболее вероятно, что в ближайшие месяцы давление базовой инфляции останется высоким.

Нормализация цен на бензин способствовала улучшению потребительских настроений в августе. Соответствующий индекс от Мичиганского университета восстановился с 51,5 до 55,1 пунктов (График 4). Инфляционные ожидания на следующий год снизились с 5,2% до 5,0%, однако долгосрочные оценки остаются выше средних значений за последние двадцать лет (График 5). Тем не менее текущий индекс настроений по-прежнему соответствуют слабой динамике реального потребления. По мере смягчения ценового давления и за счет продолжающегося роста зарплат настроения домохозяйств продолжают восстанавливаться, однако активность расходов останется сдержанной.

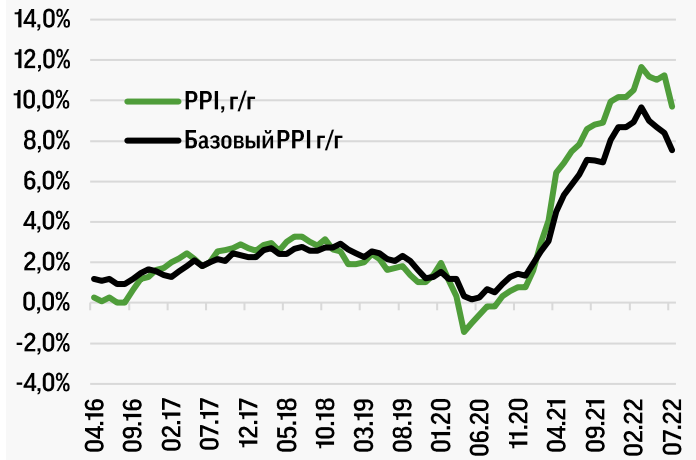
Представители FOMC настаивают на дальнейшем ужесточении ДКП, подчеркивая перегретость рынка труда и необходимость последовательного снижения инфляции. При этом регулятор указывает на достижение ставки 4% в 2023 году. Однако позитивные данные лишь укрепили ожидания участников рынка о менее интенсивных действиях ФРС (График 6). Основанием для сокращения шага в подъеме ставки на 50 б.п. на следующем заседании может стать дополнительное снижение инфляции в августе и ослабление активности найма.

График 1. Потребительская инфляция (CPI)



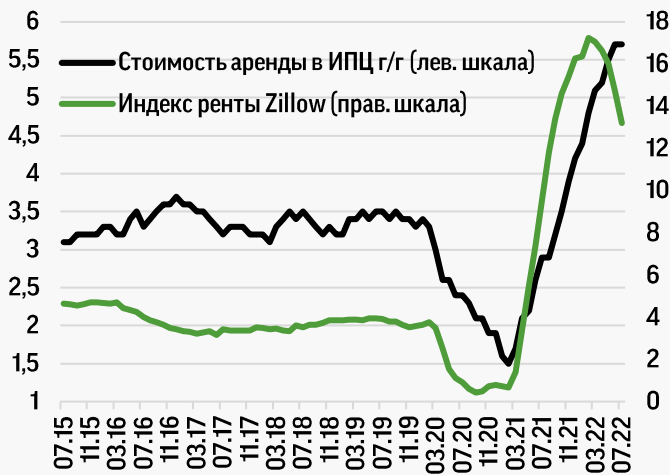
Источник U.S. Bureau of Labor Statistics

График 2. Производственная инфляция (PPI)



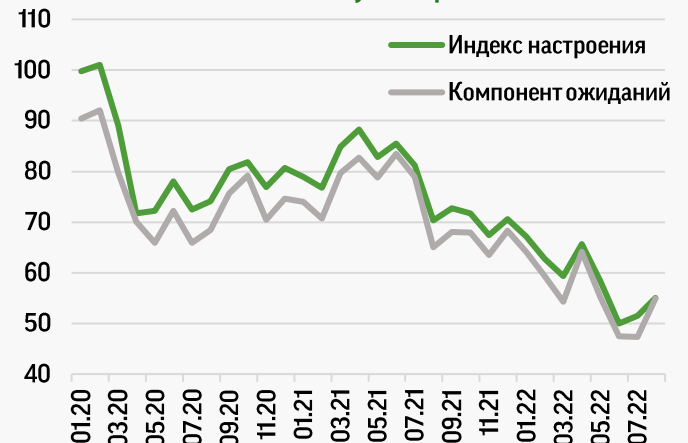
Источник U.S. Bureau of Labor Statistics

График 3. Аренда как инфляционный фактор



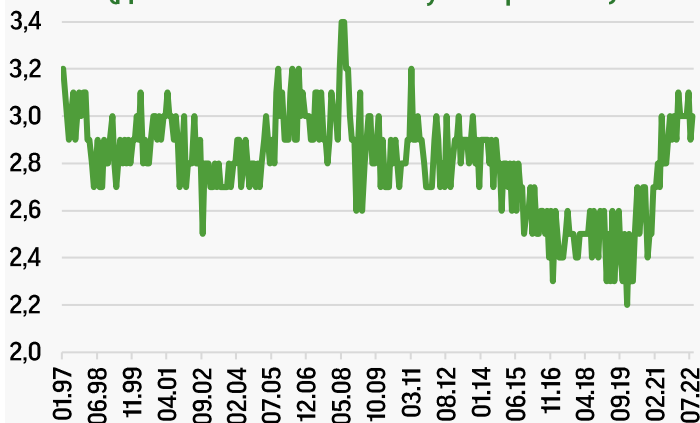
Источник U.S. Bureau of Labor Statistics

График 4. Индекс настроений потребителей от Мичиганского университета



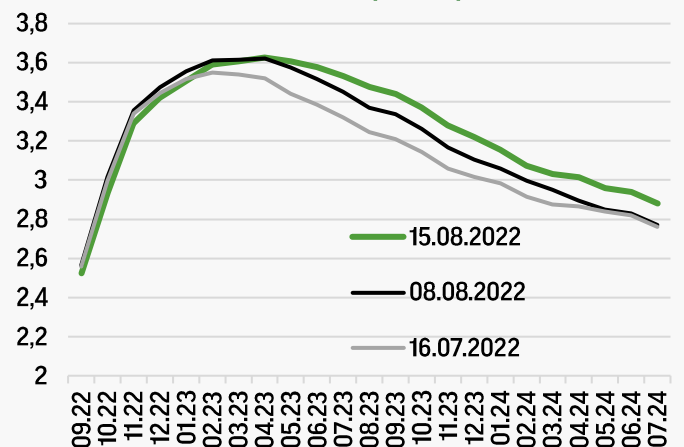
Источник University of Michigan

График 5. Инфляционные ожидания потребителей на следующие 5 лет, % (данные Мичиганского университета)



Источник University of Michigan

График 6. Ожидаемая траектория движения ставки ФРС (фьючерсы)



Источник CME

Календарь предстоящих событий

Дата	Время (МСК)	Событие/показатель	Прогноз	Пред.
17.08	15:30	Объем розничных продаж (м/м) (июль)	0,1%	1,0%
17.08	15:30	Базовый индекс розничных продаж (м/м) (июль)	-0,1%	1,0%
17.08	21:00	Публикация протокола заседания FOMC	-	-
18.08	15:30	Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии (авг)	-5,0	-12,3
18.08	17:00	Объем продаж на вторичном рынке жилья (июль)	4,89М	5,12М

Авторы обзора

МЕРКУЛОВ ВАДИМ ОЛЕГОВИЧ

Директор
аналитического
департамента

merkulov@ffin.ru
research@ffin.ru

ДЕНИСЛАМОВ МИХАИЛ ЗДУАРДОВИЧ

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. Екатеринбургская, 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