

## Еженедельный обзор экономики США

### Инфляция остается главной проблемой

#### Основные выводы:

- Данные по потребительской инфляции укрепили необходимость дальнейшего ужесточения ДКП в ускоренном режиме.
- Растет вероятность того, что ФРС повысит ставку на 1 п.п. на следующей неделе, чтобы закрепить инфляционные ожидания потребителей.
- Экономика продолжает расти, о чем свидетельствуют данные по деловой активности от ISM.

#### Экономический календарь

Дата	Данные	Факт.	Прогноз	Пред.
06.09	Индекс менеджеров по снабжению для непроизводственной сферы США от ISM (авг)	56,9	55,1	56,7
13.09	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м) (авг)	0,6%	0,3%	0,3%
13.09	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м) (авг)	0,1%	-0,1%	0,0%
13.09	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г) (авг)	8,3%	8,1%	8,5%

**Индекс PMI для непроизводственной сферы от ISM в августе смог показать небольшой рост, составив 56,9 пункта.** Позитивная динамика показателя была достигнута преимущественно за счет увеличения индекса новых заказов с 59,9 до 61,8 пунктов (График 1). Текущие показатели деловой активности соответствуют небольшому росту ВВП в третьем квартале. Модель ФРБ Атланты предсказывает рост экономики на 1,3%.

Позитивным сигналом стало снижение инфляционных ожиданий домохозяйств на год вперед с 6,2% до 5,7%, согласно опросу ФРБ Нью-Йорка. Трехлетние ожидания ослабли с 3,2% до 2,8% – приемлемого уровня по историческим меркам. Интересно, что медианные ожидания роста цен на жиле упали на 1,4 п.п. до 2,1%, оказавшись ниже, чем наблюдалось до пандемии.

**Впрочем, инфляционные ожидания могут вновь вырасти после того, как ИПЦ показал рост на 0,1% м/м против ожидавшегося сокращения на 0,1% м/м.** Базовый ИПЦ подскочил на 0,6% м/м. Энергетические компоненты, как и ожидалось, оказывают сдерживающее влияние на инфляцию. Впрочем, рост цен на продукты питания (+0,8% м/м) остается существенной проблемой для домохозяйств (График 2).

**Данные отчетов о деловой активности от ISM и региональных банков подтверждают прохождение локального пика инфляции как в промышленности, так и в сфере услуг.** Помимо сокращения затрат на электроэнергию, ослабление внутреннего и внешнего спроса и частичное восстановление поставок способствовали снижению индексов уплаченных цен до двухлетних минимумов. По данным Freightos, в сравнении с серединой января стоимость перевозки контейнеров из Китая до западного побережья США снизилась на 72%, аналогично для маршрутов до Европы – на 40%. **Глобальный индекс давления в цепочках поставок ФРБ Нью-Йорка снижался четыре месяца подряд, достигнув самого низкого уровня с января 2021 года (График 3).**

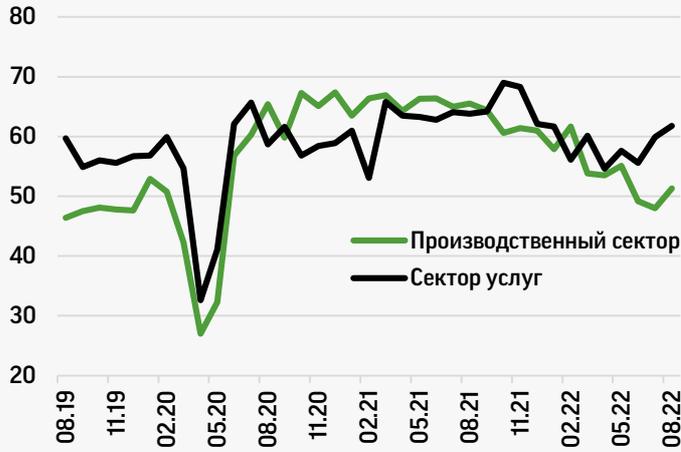
Сокращение дискреционных расходов и восстановление предложения способствует накоплению товарных запасов, в том числе ослаблению нехватки полупроводников. Это позволит ослабить автомобильную и товарную инфляцию, хотя влияние и будет ограниченным, поскольку вес товаров занимает лишь пятую часть ИПЦ.

**Основным проинфляционным фактором остается напряженный рынок труда.** Из-за устойчиво высокой инфляции и низкой безработицы ожидания соискателей в отношении оплаты труда остаются повышенными. В условиях высокого спроса на рабочую силу люди чаще готовы к увольнению ради более выгодных условий трудоустройства. 2,7% работников покинули места в июле в сравнении с 2,3% в феврале 2020 года (График 4).

Номинальный рост оплаты труда оказывает косвенное влияние на удорожание аренды жилья (+0,7% м/м в августе), на которую приходится 30% от ИПЦ. Годовые темпы роста индекса аренды от Zillow и стоимости покупки жилья по индексу S&P/Shiller резко замедляются после пиковых значений на фоне охлаждения спроса (График 5). Вероятнее всего, до конца года не исключено снижение показателя S&P/Shiller в месячном выражении, хотя напряженность на рынке недвижимости сохранится ввиду низкого числа доступных жилых объектов.

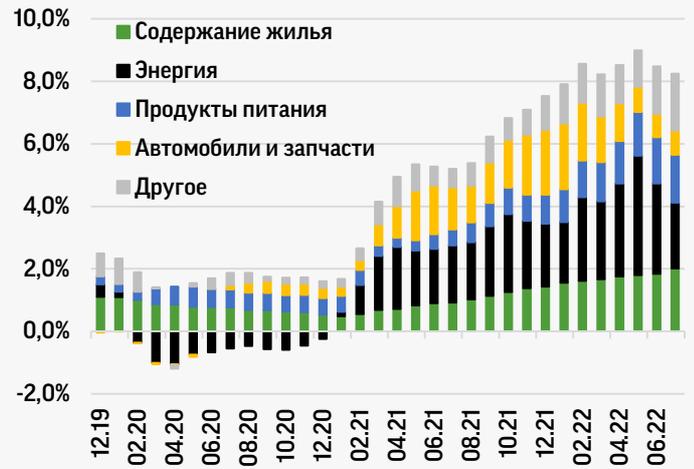
Опубликованные данные окажут сильное влияние на предстоящее решение Комитета по операциям на открытом рынке. **Вариант повышения ставки на 100 б.п. на сентябрьском заседании теперь вполне вероятен (График 6), так как регулятор, на наш взгляд, будет стремиться к сохранению инфляционных ожиданий потребителей на текущем уровне.**

**График 1. Компонент новых заказов в индексах PMI от ISM**



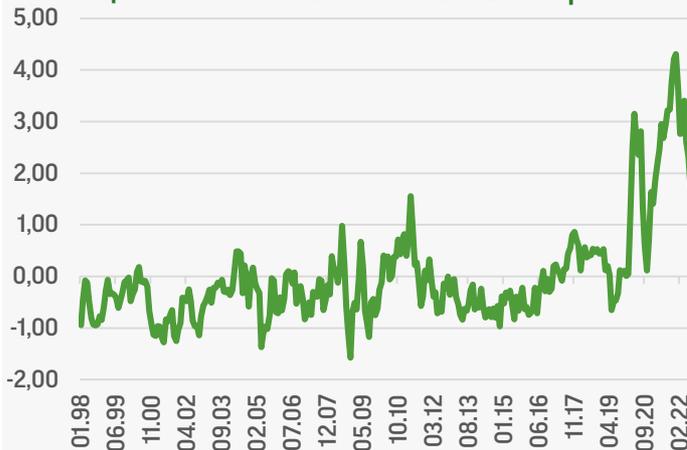
Источник: ISM

**График 2. Декомпозиция ИПЦ**



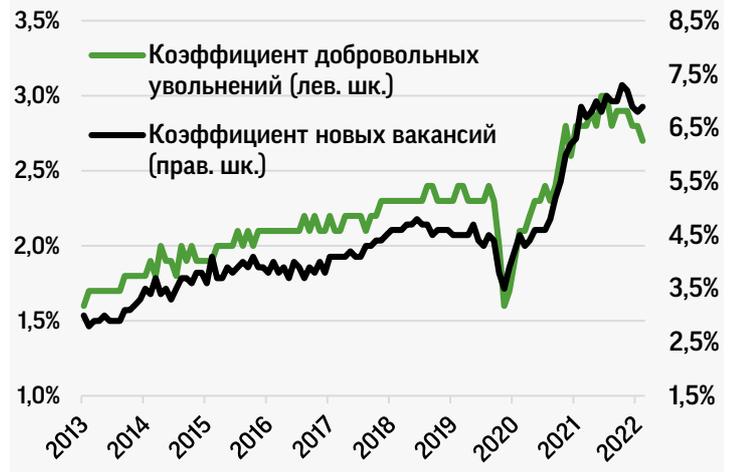
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

**График 3. Глобальный индекс давления в цепочках поставок от ФРБ Нью-Йорка**



Источник: NY Fed

**График 4. Ситуация на рынке труда**



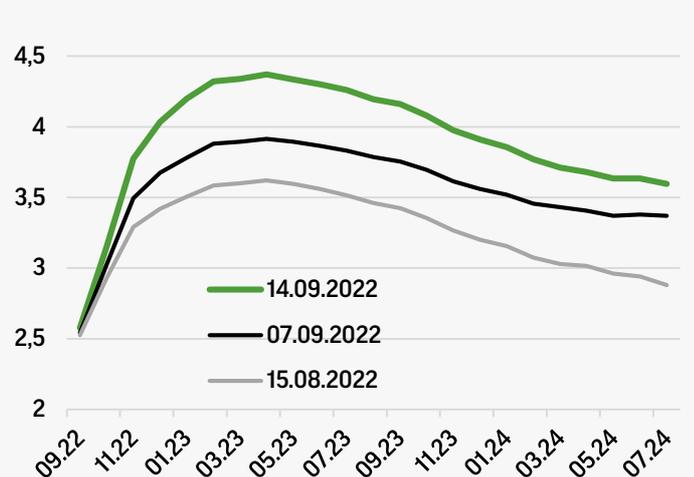
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

**График 5. Аренда жилья как компонент ИПЦ**



Источник: Zillow, U.S. Bureau of Labor Statistics

**График 6. Ожидаемая рыночная ставка ФРС**



Источник: CME FedWatch

## Календарь предстоящих событий

Дата	Время (МСК)	Событие/показатель	Прогноз	Пред.
15.09	15:30	Базовый индекс розничных продаж (м/м) (авг)	0,1%	0,4%
15.09	15:30	Объём розничных продаж (м/м) (авг)	0,2%	0,0%
15.09	15:30	Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии (сент)	2,8	6,2
15.09	16:15	Объём промышленного производства (м/м) (авг)	0,1%	0,6%
16.09	17:00	Индекс настроения потребителей от Мичиганского университета (сент)	60,0	58,2

## Авторы обзора

### **МЕРКУЛОВ ВАДИМ ОЛЕГОВИЧ**

Директор  
аналитического  
департамента

[merkulov@ffin.ru](mailto:merkulov@ffin.ru)  
[research@ffin.ru](mailto:research@ffin.ru)

### **ДЕНИСЛАМОВ МИХАИЛ ЭДУАРДОВИЧ**

Старший аналитик  
аналитического  
департамента

[m.denislamov@ffin.ru](mailto:m.denislamov@ffin.ru)  
[research@ffin.ru](mailto:research@ffin.ru)

### **ПОПЦОВА АЛИНА ВЛАДИМИРОВНА**

Младший аналитик  
аналитического  
департамента

[poptsova@ffin.ru](mailto:poptsova@ffin.ru)  
[research@ffin.ru](mailto: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 Почечуев,

генеральный директор

### Департамент корпоративных финансов

#### Роман Соколов,

заместитель директора департамента корпоративных финансов  
sokolov@ffin.ru

### Трејдинг

#### 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

ekaterinburg@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