

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).**

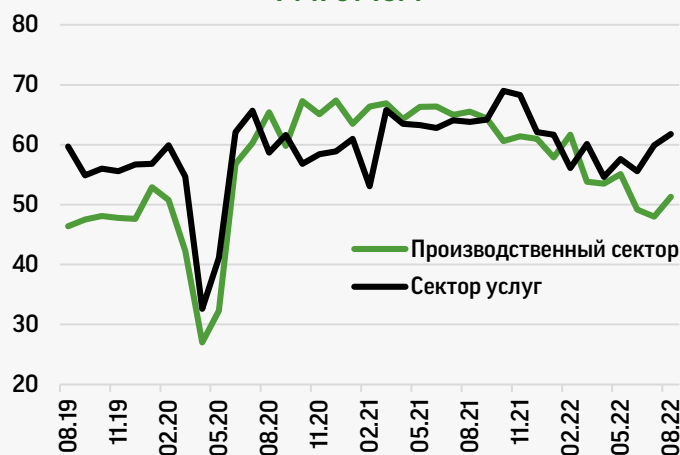
Сокращение дискреционных расходов и восстановление предложения способствует накоплению товарных запасов, в том числе ослаблению нехватки полупроводников. Это позволит ослабить автомобильную и товарную инфляцию, хотя влияние и будет ограниченным, поскольку вес товаров занимает лишь пятую часть ИПЦ.

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.

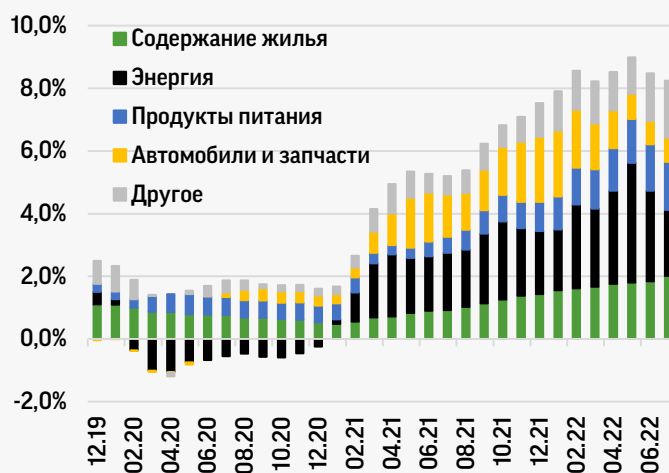
Опубликованные данные окажут сильное влияние на предстоящее решение Комитета по операциям на открытом рынке. **Вариант повышения ставки на 100 б.п. на сентябрьском заседании теперь вполне вероятен (График 6), так как регулятор, на наш взгляд, будет стремиться к сохранению инфляционных ожиданий потребителей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

График 1. Компонент новых заказов в индексах PMI от ISM



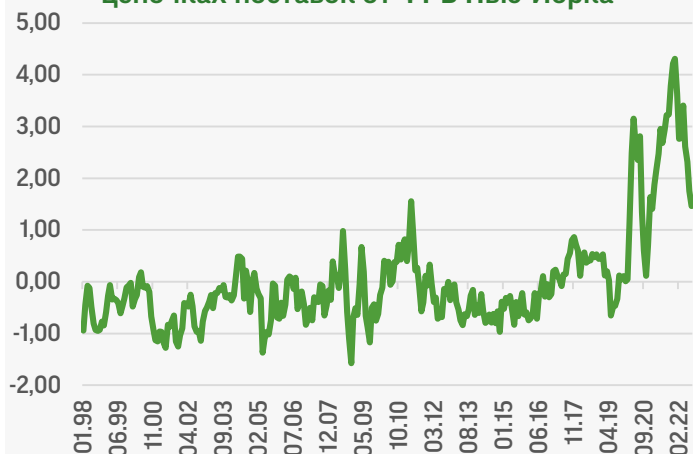
Источник: ISM

График 2. Декомпозиция ИПЦ



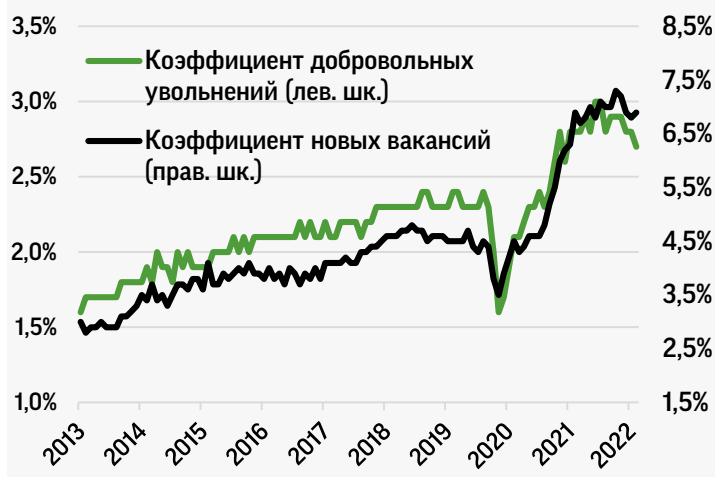
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

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



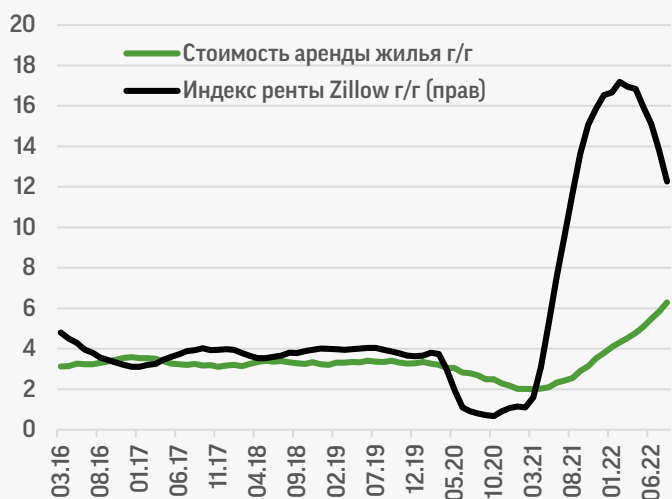
Источник: NY Fed

График 4. Ситуация на рынке труда



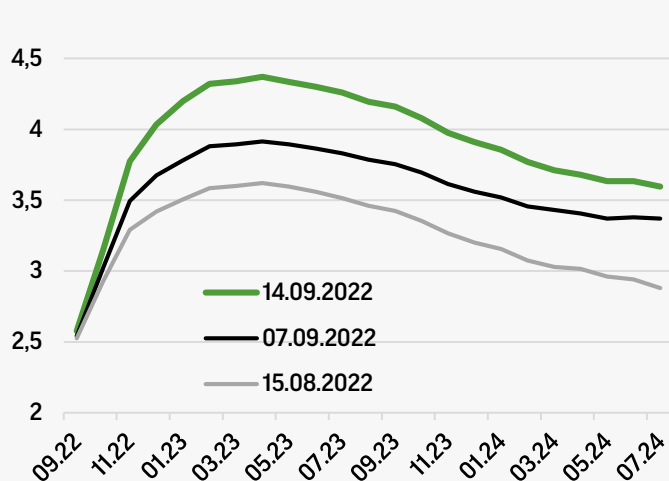
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

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
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

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