

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

12 февраля – 18 февраля 2024 года



12 февраля – 18 февраля

## Ключевые темы недели

Тернистый путь к снижению инфляции

01



Инфляция в январе превысила прогнозы.

02



Риски рецессии.

03



График недели:  
притоки в  
облигации.

## Инфляция в январе превысила прогнозы.

В целом, несмотря на то что январские данные по индексу потребительских цен и индексу цен производителей за прошлую неделю разочаровали инвесторов, мы не считаем, что они сигнализируют об устойчивой тенденции роста инфляции. Общий показатель индекса потребительских цен составил 3,1% в годовом исчислении, что выше ожиданий на 2,9%, но, что примечательно, все еще ниже декабрьских 3,4%. Базовая инфляция (без учета продуктов питания и энергоносителей) осталась более стабильной на уровне 3,9% в годовом исчислении, что выше ожиданий на уровне 3,7% и соответствует декабрьским значениям.

3,1%

СРІ г/г в  
январе



Источник: tradingeconomics.com

Мы предполагаем, что более высокие данные по инфляции не повлияют на текущий тренд и видим 2 причины для снижения инфляционного давления в будущем.

1. На жилье и арендную плату приходится почти 1/3 всей корзины ИПЦ. Как правило, данные показатели воздействуют на ИПЦ с временным лагом. Данные в режиме реального времени за последний год предполагают, что эти компоненты ИПЦ снизятся в ближайшие месяцы.
2. "Январский эффект" может повлиять на индекс потребительских и производственных цен. Обычно в начале года корпорации повышают цены, что влияет на январскую инфляцию. Однако это может быть временным, и в последующие месяцы цены на товары могут стабилизироваться.

# Риски рецессии

Индикатор давления рецессии — это композитный показатель, который агрегирует данные из различных экономических индикаторов, чтобы оценить уровень риска или давления, который может привести к рецессии в экономике. Согласно данным Macrobond, текущий индекс давления рецессии составляет 70,59% и снижается с сентября 2023 года.

## United States: Recession Pressure Dashboard

Indicators marked with an asterisk (\*) have the opposite formatting condition applied to them. Unless stated otherwise, the figures represent their z-scores across the entire historical period.

Theme	Indicators	2/2022	3/2022	4/2022	5/2022	6/2022	7/2022	8/2022	9/2022	10/2022	11/2022	12/2022	1/2023	2/2023	3/2023	4/2023	5/2023	6/2023	7/2023	8/2023	9/2023	10/2023	11/2023	12/2023	1/2024
Inflation	PCE YoY *	1.34	1.48	1.37	1.39	1.57	1.36	1.32	1.34	1.25	1.08	0.88	0.90	0.78	0.47	0.47	0.27	-0.04	0.00	0.02	0.03	-0.15	-0.28	-0.29	
	Labour Market	Real Wage Growth YoY	-0.76	-0.97	-0.86	-1.15	-1.38	-1.16	-1.22	-1.39	-1.20	-0.83	-0.66	-0.74	-0.47	0.10	-0.02	0.40	0.90	0.77	0.48	0.44	0.62	0.67	0.58
Labour Market	Unemployment Gap *	-0.57	-0.69	-0.63	-0.69	-0.69	-0.74	-0.68	-0.74	-0.68	-0.68	-0.74	-0.80	-0.68	-0.74	-0.80	-0.62	-0.68	-0.73	-0.55	-0.55	-0.55	-0.61	-0.61	-0.61
	Initial Jobless Claims (1m Avg) *	-0.65	-0.70	-0.70	-0.71	-0.70	-0.70	-0.73	-0.81	-0.76	-0.70	-0.73	-0.75	-0.65	-0.59	-0.59	-0.60	-0.52	-0.62	-0.63	-0.73	-0.71	-0.67	-0.73	-0.72
	Nonfarm Payroll YoY	1.03	0.95	0.93	0.89	0.80	0.74	0.69	0.63	0.51	0.43	0.33	0.38	0.25	0.17	0.17	0.17	0.13	0.02	0.01	0.01	-0.03	-0.05	-0.01	-0.04
	Economic Growth	Capacity Utilization	1.76	1.22	1.19	0.92	0.76	0.65	0.62	0.87	0.51	0.21	-0.10	0.07	-0.09	-0.26	-0.23	-0.29	-0.40	-0.31	-0.32	-0.35	-0.50	-0.43	-0.08
Economic Growth	Industrial Production YoY	0.29	0.08	0.10	0.01	-0.03	-0.05	-0.04	0.09	-0.04	-0.16	-0.27	-0.19	-0.25	-0.31	-0.30	-0.32	-0.36	-0.32	-0.33	-0.35	-0.41	-0.39	-0.24	
	Real Manufacturing & Trade Sales YoY	0.13	-0.80	-0.90	-0.77	-0.96	-1.00	-0.59	-0.72	-0.82	-1.15	-0.82	-0.76	-0.66	-0.84	-0.82	-0.29	-0.19	-0.08	-0.49	-0.35	-0.36	0.06		
Credit Growth	Consumer Credit YoY	0.00	0.08	0.11	0.10	-0.26	-0.24	-0.22	-0.21	-0.17	-0.16	-0.18	-0.17	-0.23	-0.30	-0.34	-0.41	-0.48	-0.52	-0.63	-0.68	-0.76	-0.78	-0.83	
	C&I Loans YoY	-1.30	-1.13	-0.85	-0.60	0.00	0.31	0.54	0.71	0.82	0.83	0.68	0.64	0.55	0.30	0.05	-0.18	-0.50	-0.65	-0.75	-0.84	-0.89	-1.00	-1.04	
Housing Market	Case-Shiller Home Price YoY	2.51	2.62	2.61	2.47	2.14	1.74	1.29	0.90	0.64	0.37	0.04	-0.27	-0.56	-0.81	-0.95	-1.00	-0.94	-0.77	-0.49	-0.25	-0.13	-0.05		
	Residential Under Construction	0.94	0.78	1.03	0.32	0.37	-0.16	0.21	0.10	0.01	0.00	-0.19	-0.24	0.02	-0.13	-0.22	0.43	-0.03	0.06	-0.34	-0.20	-0.14	0.27	0.09	
Leading Indicator	Consumer Conf: Present Situation	0.90	1.14	1.12	1.00	1.00	0.83	0.95	1.06	0.81	0.80	1.00	1.08	1.12	1.03	1.10	1.03	1.17	1.12	0.98	0.97	0.81	0.76	1.00	1.31
	New Orders	0.72	-0.10	-0.20	-0.01	-0.64	-0.84	-0.63	-1.02	-0.80	-1.08	-1.26	-1.51	-1.01	-1.29	-1.19	-1.50	-1.16	-1.01	-1.08	-0.81	-1.10	-0.91	-1.01	-0.34
	Truck Sales	0.86	1.18	0.94	1.08	1.29	1.17	1.61	1.37	1.22	1.63	1.45	1.48	1.51	1.57	1.82	2.16	1.99	1.51	1.94	1.48	0.95	1.26	1.03	1.32
	NFIB Optimism Index	-0.47	-0.96	-0.96	-0.98	-1.69	-1.61	-1.24	-1.18	-1.34	-1.22	-1.63	-1.53	-1.41	-1.57	-1.79	-1.71	-1.39	-1.22	-1.34	-1.43	-1.45	-1.47	-1.22	
Financial Market	OECD Leading Indicator	0.73	0.57	0.36	0.11	-0.16	-0.39	-0.58	-0.73	-0.86	-0.96	-1.02	-1.05	-1.05	-1.04	-0.99	-0.90	-0.78	-0.67	-0.57	-0.49	-0.43	-0.36	-0.27	-0.15
	10y3m Spread (%)	1.62	1.68	1.98	1.91	1.60	0.60	0.18	0.30	0.11	-0.43	-0.74	-1.16	-1.04	-1.20	-1.61	-1.73	-1.67	-1.59	-1.39	-1.18	-0.81	-1.02	-1.42	-1.40
	S&P 500 NTM EPS YoY	2.14	1.70	1.15	1.30	1.07	0.83	-0.07	0.46	0.14	-0.11	-0.76	-0.87	-0.96	-0.70	-0.56	-0.89	-0.79	-0.83	-0.10	-0.38	-0.35	-0.38	0.42	-0.13
Recession Pressure (%)		26.32	31.58	26.32	36.84	52.63	47.37	57.89	47.37	57.89	68.42	68.42	63.16	68.42	68.42	73.68	57.89	68.42	63.16	68.42	73.68	84.21	73.68	70.59	

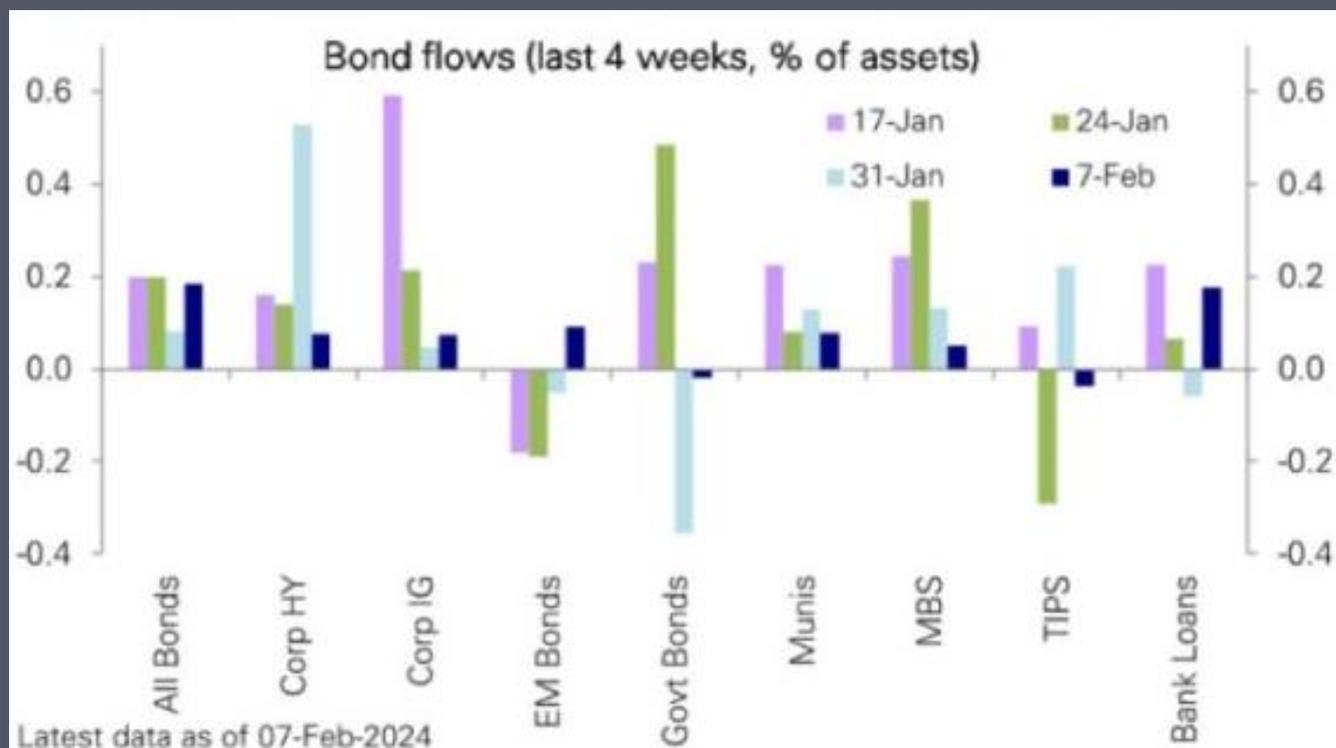
0-25th Percentile 25-50th Percentile 50-75th Percentile 75-100th Percentile

Sources: BEA, U.S. Treasury, BLS, CBO, DOL, Fed, ISM, TCR, S&P Global, U.S. Census Bureau, NFIB, New York Fed, OECD

Macrobond считает, что индекс уверенности малого бизнеса достиг низшей точки и экономика пережила наиболее сложный период и находится на пути к восстановлению, что увеличивает шансы на «мягкую посадку». Также, данные в январе в целом были позитивными по сравнению с историческими нормами: безработица, потребительское доверие. Однако инвертированная доходность кривой, классический индикатор рецессии, все еще мигает ярко-красным – особенно после того, как председатель Пауэлл преуменьшил перспективы снижения ставок.

## График недели

Инвесторы увеличивают позиции в облигациях инвестиционного уровня, а также наращивают объемы в высокодоходных бондах. Возможно это отражает отсутствие опасений, что инфляция будет постоянной проблемой для корпораций, и таким образом, мы возвращаемся к старому режиму, когда более высокие ставки означают более сильный рост и, следовательно, более узкие кредитные спреды. Когда экономика растет, риск банкротства компаний снижается, что приводит к сужению кредитных спредов.



Фондовый рынок	Посл.знач	неделя, %	месяц %	YTD, %
S&P500, США	5 005,57	-0,42%	3,42	4,94%
Dow Jones, США	38 627,99	-0,11%	2,02	2,49%
NASDAQ, США	15 775,65	-1,34%	3,03	5,09%
Euro Stoxx 50, Еврозона	4 765,65	1,06%	7,12	5,40%
FTSE 100, Великобритания	7 711,71	1,84%	3,35	-0,28%
CAC 40, Франция	7 768,18	1,58%	5,38	2,98%
DAX, Германия	17 117,44	1,13%	3,40	2,18%
FTSE MIB, Италия	31 732,39	2,56%	4,78	4,55%
Nikkei 225, Япония	38 487,24	4,31%	6,97	15,01%
Hang Seng, Гонконг	16 339,96	3,77%	5,56	-4,15%
CSI 300, Китай	3 364,93	0,00%	3,38	-1,93%
Sensex, Индия	72 426,64	0,00%	1,51	0,26%
Tadawul, Саудовская Аравия	12 484,59	2,31%	4,54	4,32%
RTSI, Россия	1 107,33	-1,34%	-2,31	2,20%
Bovespa, Бразилия	128 725,88	0,55%	0,85	-4,07%
TOP 40, ЮАР	67 152,57	0,45%	0,66	-4,74%
Borsa Index, Турция	9 250,36	2,26%	17,08	23,83%
KASE, Казахстан	4 571,15	3,82%	5,16	9,16%

Долговой рынок	Посл.знач	неделя, %	месяц %	YTD, %
US Treasuries 10Y	4,28	2,49%	3,80	10,31%
US Treasuries 30Y	4,44	1,45%	2,47	10,11%
UK Gilts 10Y	4,11	0,54%	4,81	16,14%
Germany 10Y	2,40	0,88%	2,61%	18,80%
China 10Y	2,43	0,00%	-2,64%	-4,81%

Межрыночный анализ	Посл.знач	неделя, %	месяц %	YTD, %
VIX	14,24	10,13%	7,07	14,38%
All FED Banks Total Assets, млн \$	3 540 945,00	-1,62%	1,21	2,74%
Reverse REPO, млрд \$	532,13	-6,51%	-8,74	-47,75%
Счет Казначейства США, трлн \$	838 005,00	4,47%	12,10	14,57%

Валютный рынок	Посл.знач	неделя, %	месяц %	YTD, %
DXY	104,16	0,05%	0,87	2,79%
USD/KZT	448,06	-3,09%	0,46%	-1,18%
RUB/KZT	4,88	-1,01%	-2,98%	-2,01%
USD/RUB	92,22	1,45%	2,77%	1,40%
EUR/USD	1,08	0,15%	-1,03	2,88
GBP/USD	1,26	0,11%	-0,61	1,83
USD/JPY	149,95	0,65%	-1,22	-1,64

Обзор подготовлен управлением аналитики BCC Invest.

Султан Жумагали – Начальник Управления Аналитики  
[szhumagali@bcc-invest.kz](mailto:szhumagali@bcc-invest.kz)



<https://www.bcc-invest.kz/>



<https://www.instagram.com/bcc.invest>



[https://t.me/bcc\\_invest](https://t.me/bcc_invest)



# Важная информация

Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Получатель данного материала не должен сугубо полагаться на представленную информацию для принятия решений. Расчеты, исторические данные и иная информация, которая может содержаться в данном материале, подготовлены сотрудниками BCC Invest на основе информации и данных, полученных из публичных источников. BCC Invest не проверяет и не обязан проверять полноту, точность и достоверность такой информации.

Любая предоставляемая BCC Invest информация используется клиентом исключительно по своему усмотрению и на свой риск. Предоставляемая BCC Invest информация не является предложением о покупке и/или обязательством по продаже той или иной ценной бумаги, побуждением к заключению сделки и рекомендацией Клиенту по инвестиционным, налоговым и юридическим вопросам, в том числе по вопросу о соответствии заключаемой сделки конкретным целям Клиента. Перед осуществлением операций с ценными бумагами, в том числе иностранными ценными бумагами, валютой, производными финансовыми инструментами с различными видами базисных активов (далее — «Финансовые инструмент»), информацию о которых предоставляет BCC Invest, получателям данной информации необходимо ознакомиться с документами, характеризующими указанные финансовые инструменты (проспект эмиссии и пр.) и провести всесторонние консультации со своими финансовыми, юридическими, налоговыми, бухгалтерскими и иными консультантами до заключения сделки с финансовыми инструментами.

Заключение сделок с финансовыми инструментами сопряжено с определенными рисками, ответственность за которые не может быть возложена на BCC Invest, так как они находятся вне разумного контроля сторон и их возможности предвидеть и предотвратить последствия таких рисков ограничены или невозможны.

Клиент должен самостоятельно оценивать возможность заключения сделок с финансовыми инструментами. Клиенту не следует заключать сделку, если ее экономическая и юридическая суть, документация, условия и связанные с ней риски остаются неясными или не соответствуют целям, намерениям и ожиданиям Клиента.

Заключение сделок с финансовыми инструментами может порождать значительные финансовые и иные риски. По этой причине данные сделки предназначены для лиц, которые готовы принять на себя соответствующие риски и в состоянии перенести связанные с ними возможные финансовые потери. Перед заключением любой сделки клиенту необходимо удостовериться в том, что он понимает риски, возникающий в связи с заключением соответствующей сделки и обладает необходимыми финансовыми и иными ресурсами для исполнения принятых на себя обязательств при любом сценарии развития событий.

Принимая решение о проведении операции, на финансовом рынке, необходимо учитывать, что инвестирование в финансовые инструменты несет в себе риск неполучения ожидаемого дохода, потери части или даже всех инвестированных средств, возможные расходы и потери.

Информация о прогнозируемой положительной доходности может расцениваться не иначе как предположения. Результаты инвестиционной деятельности в прошлом не определяют результаты в будущем, а стоимость активов может как увеличиваться, так и уменьшаться. Изменения курса обмена иностранной валюты могут также вызвать уменьшение или увеличение стоимости инвестиций. BCC Invest не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, которые могут быть получены Клиентом на основании использования информации.

Агентство Республики Казахстан по  
регулированию и развитию  
финансового рынка  
Государственная лицензия  
№ 3.2.235/12 от 10.07.2018 года на  
осуществление деятельности на рынке ценных бумаг.