

## Макроэкономический обзор

Январь 2023

[www.movchans.com](http://www.movchans.com)



[Подписаться на рассылку](#)

[contact@movchans.com](mailto:contact@movchans.com)

[Movchans](#)



[/themovchans](#)



[LinkedIn](#)

**Начало 2023 года привнесло новые риски в мировую экономику. Инфляционное давление уже практически не ослабевает. Более того, рынок труда в ключевых экономиках остается перегретым. В США в январе темпы создания рабочих мест превзошли ожидания аналитиков, также с повышением были пересмотрены данные за предыдущие два месяца. Поскольку дезинфляционная динамика при полной занятости и росте вакансий неустойчива, ФРС США продолжит цикл повышения ставок. Результатом может стать рецессия в Америке, что на фоне уже околонулевой динамики ВВП Европы и слабого роста развивающихся рынков может привести и к глобальной рецессии (по одному из определений МВФ, таковой считается рост мирового ВВП меньше, чем на 3%).**

- Рынок труда в США остается исключительно сильным. Несмотря на рост ставки, ФРС пока не удается охладить экономику.
- Динамика дезинфляции в США начинает ослабевать.
- Европа избежала спада в четвертом квартале 2022-года. Тем не менее экономическая динамика сохраняет признаки околорецессионной. Инфляция ослабевает, но остается на высоком уровне.
- Китаю, по всей видимости, удалось выйти из zero-COVID-policy без особых потрясений. В начале года вероятен всплеск восстановления спроса со стороны китайских потребителей, однако средне- и долгосрочная динамика остается неопределенной из-за комплекса структурных проблем в экономике.

## Основные макроэкономические показатели

Показатель	Актуальное значение на конец января <sup>1</sup>	Предыдущее значение	Изменение
Инфляция в США, %	6,4	6,5	-0,1
Безработица в США, %	3,4	3,5	-0,1
Число новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе США, тыс.	517	260	+257
Казначейские облигации США 3М/10У, доходность к погашению, %	4,69/3,51	4,4/3,88	+29bp/-37bp
США, PMI Composite, пункты	46,8	45	+1,8
Ставка ФРС, %	4,5–4,75	4,25–4,5	25 б.п.
Ставка ЕЦБ, %	3	2,5	50 б.п.
ЕС, PMI Composite, пункты	50,3	49,3	+1
Инфляция в ЕС, %	<b>8,5</b>	9,2	-0,7
Безработица в ЕС, %	6,6	6,6	-
Китай, PMI Composite, пункты	51,1	48,3	+2,8
Инфляция в Китае, %	2,1	1,8	
Безработица в Китае, %	5,5	5,7	-0,2
Китай, 1У/5У ставка, %	3,65/4,3	3,65/4,3	
S&P 500, пункты	4076	<b>3839</b>	+6,18%
Euro STOXX 50, пункты	4163	3793	+9,8%
Shanghai Composite, пункты	3255	3269	-0,4%
Brent, \$/баррель	84,49	85,91	-1,7%
Золото, \$ / тройская унция	1 929	1 826	+5,7%
EUR/USD	1,0863	1,0705	+1,5%
USD/CNY	6,75	6,89	-2%

<sup>1</sup> Для рыночных индикаторов указаны значения на конец января, для макроэкономических параметров — последние доступные.

## Key People Speak

---

### #Сила труда, сила глобализации, сила технологий

Джером Пауэлл, глава ФРС США:

Для снижения инфляции требуется период роста ниже тренда.

Источник: ФРС.

*MovchansMedia: Январский отчет по рынку труда в США свидетельствует о его продолжающемся перегреве. Темпы роста занятости необходимо снизить хотя бы до среднемесячного показателя в 100 тыс. человек (в январе 2023-го – 517 тыс.), что соответствовало бы демографическому росту. При этом речь именно о среднемесячных темпах за год или более, в отдельные месяцы ФРС может допустить и отрицательный рост. Но для охлаждения рынка труда, видимо, придется пожертвовать экономическим ростом. Именно поэтому рецессионный сценарий для США (а возможно, и для мировой экономики в целом) остается в текущем году вполне актуальным.*

Генеральный директор Fidelity International Энн Ричардс:

Понимание того, что полное разъединение будет катастрофическим для мировой экономики, означает, что со стороны и США и Китая есть искреннее желание найти области, в которых может быть налажено сотрудничество.

Источник: WEF.

*MovchansMedia: При всей риторике относительно деглобализации и решоринга, на данный момент тесные экономические связи США с КНР сохраняются. Так, в 2022-м дефицит США в торговле с Китаем вырос на \$29,4 млрд, до \$382,9 млрд. Американский экспорт в Китай прибавил \$2,4 млрд, составив \$153,8 млрд, а импорт США из КНР увеличился на \$31,8 млрд, достигнув \$536,8 млрд. Китай остается основным торговым партнером США, и пока эта тенденция не сломлена. Перспективы решоринга и переноса производств обратно в США (и Европу) могут столкнуться с уже очень явной проблемой дефицита рабочей силы, особенно с необходимой квалификацией.*

Сэм Альтман, гендиректор OpenAI (о влиянии языковых моделей GPT-4 на образование и экономику):

Сейчас мы просто перешли в новый мир. Генерация текста — это то, к чему мы все должны адаптироваться, и это нормально. Я думаю, мы адаптировались к калькуляторам и изменили то, что мы спрашиваем на экзаменах по математике. Несомненно, сейчас получается более экстремальная версия этого. Но и выгоды от этого тоже более экстремальные.

Источник: The Verge.

*MovchansMedia: До последнего времени прогресс вытеснял и автоматизировал «синеворотничковые» профессии. Сейчас, в связи с появлением продвинутых нейросетей, способных генерировать различные типы контента, который сложно отличить от продукта интеллектуальной деятельности человека, настает время автоматизации и вытеснения «беловоротничковых» профессий. Пока масштаб влияния на экономику текущей революции в области искусственного интеллекта (ИИ) еще не ясен, но некоторые компании, например Google, уже ощущают риски конкуренции со стороны принципиально новых продуктов и технологий.*

## США

---

- Дезинфляционные процессы застопорились.
- Рынок труда удивляет своей устойчивостью к ужесточению ДКП. Количество созданных рабочих мест в январе составило 517 тыс.
- Уровень безработицы дошел до 3,4%, что соответствует 53-летнему минимуму.
- ФРС обеспокоена инфляцией и исключительно сильным рынком труда и намерена продолжать жесткую монетарную политику.

Макроэкономические показатели США в начале 2023 года говорят о том, что ФРС пока не удается справиться с перегревом экономики. Дезинфляционные процессы застопорились, несмотря на охлаждение в промышленном секторе и на рынке недвижимости. Напряженность на рынке труда сохраняется, и в январе она даже усилилась.

Инфляционное давление остается высоким. Рост цен в США в январе превзошел ожидания — 6,4% г./г. против консенсус-прогноза в 6,2 и против 6,5% в декабре. Месяц к месяцу рост составил 0,5%. ИПЦ без энергии и продовольствия вырос на 0,4 п.п. мес./мес. и на 5,6% г./г. Динамика инфляции продолжает беспокоить ФРС США.

Сохраняется напряженная ситуация и на рынке труда. За январь американская экономика создала 517 тыс. рабочих мест. Это — максимум с июля 2022 года. При этом консенсус-прогноз аналитиков был на уровне всего в 185 тыс. рабочих мест. Плюс к этому Бюро трудовой статистики (BLS) пересмотрело данные за ноябрь и декабрь с небольшим повышением. Таким образом, прогнозы охлаждения рынка труда, которые можно часто слышать на фоне громких сокращений в ИТ-секторе, пока не оправдываются. Сложная ситуация на рынке труда, в соответствии с кривой Филлипса, вызывает инфляционное давление — рост зарплат в январе составил 0,3 п.п. мес./мес. (4,4 г./г. против 4,8% г./г. в декабре). Безработица продолжает пробивать дно — 3,4% (минимум за 53 года). Отношение открытых вакансий к числу безработных увеличилось до 1,9 — максимума с июля 2022-го, при том что средним отношением с начала века является 0,6. Уровень участия в рабочей силе вырос с 62,3 до 62,4%. Основным показателем полной занятости в экономике является занятость в возрасте от 25 до 55 лет, которая в январе выросла с 80,1 до 80,2%. Исторически соотношение выше 80% соответствовало полной занятости в экономике.

На фоне перегретой занятости ФРС вынуждена проявлять жесткость. Регулятор повысил ставку в начале февраля 2023 года на 25 б.п. (сейчас она составляет 4,5–4,75%), при этом снизив темп повышения (в декабре 2022-го ставка была увеличена на 50 б.п.). Это уже восьмое подряд повышение ставки. Однако ФРС дает понять, что текущий уровень и даже 5% — не предел. Участники рынка практически уверены в следующем повышении на 25 б.п. в марте и, вероятно, еще на 25 б.п. в мае 2023-го. Одновременно с этим исчезают и ожидания разворота в политике регулятора во второй половине текущего года.

Опасения ФРС представляются обоснованными. Так, в недавнем исследовании National Bureau of Economic Research «The Dynamics of Large Inflation Surges» отмечается, что после инфляционных всплесков достичь предыдущих более низких уровней инфляции бывает крайне сложно. Изначально рост цен резко снижается в соответствии с действиями центробанков, однако потом дезинфляционный процесс стопорится. Для 112 изученных в исследовании эпизодов всплеска инфляции с 1990 года средний срок дезинфляции (т.е. возврата к уровням до всплеска) составил 4,4 года. При этом спустя три года после пика инфляции только примерно в трети случаев удалось достичь полной дезинфляции. Таким образом, эмпирические свидетельства указывают на изначально быструю реакцию инфляции

на рост ставок, однако скорого возврата к «нормальному» росту цен не происходит — темпы роста цен остаются повышенными в течение нескольких лет.

## **Как интерпретировать статистическую информацию (на примере данных по рынку труда США за январь)**

Прирост рабочих мест в США в январе 2023-го удивил многих аналитиков. Некоторые из них проинтерпретировали его как статистический артефакт, вызванный сезонным сглаживанием рядов данных. Дело в том, что естественной динамикой найма в январе является сокращение рабочих мест, вызванное увольнением работников, временно нанятых в декабре под рождественские распродажи. И действительно, не сглаженные, сырые данные показывают, что занятость в январе в реальности сократилась на 2,5 млн человек, а итоговые сглаженные данные в 517 тыс. показывают, что сезонная корректировка добавила к численности рабочей силы чуть больше 3 млн рабочих мест. Но значит ли это, что рынок труда не так силен, как кажется? Нет, так как корректировка с поправкой на сезонные колебания на самом деле была наименьшей с января 2015-го. В среднем фактор сезонной поправки увеличивал состав рабочей силы на 3,16 млн человек вместо 3 млн сейчас.

Тем не менее поначалу фондовый рынок не воспринял данные по рынку труда как сигнал для распродажи (из-за, очевидно, более жесткой реакции ФРС). Как иногда бывает с экономическими отчетами, аналитики пытаются выбрать те или иные компоненты статистики, чтобы найти поддержку своей точки зрения. В данном случае «голуби» обратили внимание на динамику заработной платы. Средняя почасовая зарплата выросла на 0,3 п.п. мес./мес., что меньше, чем увеличение на 0,4 п.п. мес./мес. в каждый из предыдущих трех месяцев. Год к году рост заработной платы в январе замедлился до 4,4 с 4,8% в декабре и постпандемического максимума в 5,9% г./г. в марте 2022-го. Поскольку рост заработной платы, по-видимому, замедлился, «голуби» изначально проинтерпретировали это как свидетельство того, что ФРС не понадобится прибегать к ужесточению своей политики.

Однако данные о среднем почасовом заработке имеют массу особенностей, которые могут исказить реальную экономическую картину рынка труда. Во-первых, данные о среднем заработке могут сильно варьироваться из-за изменений в составе профессий, востребованных в тот или иной момент на рынке труда. Например, во время рецессии, вызванной пандемией, из 22 млн уволенных в марте и апреле 2020-го работников основной удар пришелся на низкооплачиваемые отрасли. Временная ликвидация этой когорты работников с невысокой заработной платой увеличила средний почасовой заработок на 8,1% в апреле и на 3,6% в марте. Сейчас происходит обратный процесс. По мере того как спрос смещается с товаров на услуги, наибольший рост заработной платы происходит в отраслях с более низкой оплатой труда. Категория «досуг и гостеприимство» лидировала в найме в январе. По данным ФРБ Атланты, занятость в отраслях с заработком ниже среднего в январе увеличилась на 333 тыс. по сравнению с увеличением на 133 тыс. в более высокооплачиваемых секторах. Следовательно, увеличение среднего заработка в прошлом месяце было смещено вниз из-за большей концентрации низкооплачиваемых работников.

Не менее важно и то, что в январе рабочие трудились дольше, чем в предыдущем месяце. Средняя рабочая неделя увеличилась до 34,7 часа с 34,4, таким образом рабочий день стал самым длинным с марта прошлого года. В результате средний недельный заработок подскочил на 1,3% по сравнению с ростом на 0,1% в декабре. За исключением аномального всплеска в апреле 2020 года, когда после рецессии резко выросли и зарплата и количество рабочих часов, январский рост был самым большим за месяц по крайней мере с 2006 года, когда начался сбор данных обо всех работниках. С макроэкономической точки зрения еженедельное увеличение доходов является более значительным, чем увеличение почасовой оплаты, поскольку именно первое говорит о том, сколько люди получили денег «на руки» и,

соответственно, сколько готовы потратить на товары и услуги, создавая при прочих равных инфляционное давление.

Но для такой «ястребиной» интерпретации ситуации на рынке труда США есть и контраргументы, хотя они и чисто психологические. Например, в январской «Бежевой книге» ФРС, представляющей собой подробный отчет о текущей экономической ситуации в США, отмечается, что многие компании не решаются сократить персонал, несмотря на то что спрос на их товары и услуги снизился. Иначе говоря, дефицит работников в прошлом году произвел на кадровые департаменты очень сильное впечатление, и они до сих пор опасаются нехватки персонала. Возможно, они живут вчерашним днем, на старых страхах. Если верной окажется эта интерпретация, перегретый сегодня рынок труда может очень быстро охладиться, в случае если он осознает ослабление конечного спроса.

## Европа

---

- Риски рецессии в 2023-м все еще актуальны — постковидные драйверы роста себя уже практически исчерпали, а новых пока не наблюдается.
- Впечатление о благополучном прохождении энергетического кризиса может быть обманчивым. Рост цен на энергоносители для бизнеса и домохозяйств продолжится и в текущем году, несмотря на понижательную коррекцию спотовых цен в последние несколько месяцев.
- Глобальная конкурентоспособность Европы тем не менее поддерживается произошедшей в 2022-м коррекцией курса евро к доллару, а также более низким, чем в США, ростом зарплат.

По данным, поступившим в конце января 2023 года, еврозоне удалось избежать рецессии в четвертом квартале 2022-го (+0,1% ВВП кв./кв.). Однако на статистику повлиял неплохой рост в Ирландии (+3,5% ВВП кв./кв.). Так как экономика Ирландии в большей степени отражает глобальный рост, чем европейский (из-за благоприятного налогового режима, которым пользуются американские Google, Apple, другие технологические компании, а также глобальные фармацевтические компании), динамикой ее экономики в данном случае можно пренебречь. Если вычесть вклад роста Ирландии в экономику еврозоны, квартальная динамика в конце 2022-го окажется слабоотрицательной (-0,02% ВВП кв./кв.), что в принципе соответствует предсказаниям неглубокой рецессии в еврозоне в конце 2022 года — начале 2023-го.

Снижающиеся цены на энергоносители на фоне все еще теплой зимы оказывают положительное воздействие как на текущее состояние экономики Европы, так и на ее перспективы в текущем году. Так, МВФ в январе улучшил свой прогноз на 2023-й для еврозоны — 0,7% прироста ВВП против прогноза в 0,5% в октябре 2022-го. При этом наиболее уязвимой выглядит Германия: рост на грани нуля — 0,1% ВВП, хотя это и лучше октябрьского прогноза сжатия экономики на 0,3%.

Также МВФ довольно сильно ухудшил прогноз на 2023-й для Великобритании (-0,6% ВВП против роста в 0,3% в прогнозе в октябре 2022-го), где ужесточение финансовых условий будет давить на наиболее уязвимые сектора, прежде всего перегретый рынок недвижимости. Также на экономику Великобритании оказывают серьезное негативное влияние масштабные забастовки.

В январе текущего года рост цен в еврозоне составил 8,5% г./г. (против 9,2% г./г. в декабре), что во многом обусловлено падением цен на энергоносители. Вместе с тем Евростат неожиданно задержал данные по инфляции в Германии, которые вышли чуть позже и составили 8,7% г./г. Несмотря на это, инфляционное давление ослабевает, хотя и остается высоким. В начале

февраля 2023-го ЕЦБ повысил ставки на 50 б.п., доведя базовую ставку до 3%. При этом риторика европейского Центробанка остается «ястребиной» и стоит ожидать еще одного повышения на 50 б.п. уже в марте. Несколькими днями ранее Банк Англии также повысил ставку на 50 б.п., до 4%.

На данный момент может сложиться впечатление, что Европе удалось относительно благополучно справиться с энергетическим кризисом. Отчасти это действительно так, но необходимо понимать, что эффект более высоких цен на энергоносители может быть отложенным. Многие европейские компании как в сфере услуг, так и в обрабатывающей промышленности в значительной степени были избавлены от негативного воздействия повышения оптовых цен на газ и электричество в 2022-м, так как их издержки во многом зависели от долгосрочных контрактов с фиксированными ценами. В 2023-м европейский бизнес столкнется с ростом издержек на энергоносители, даже если снизившиеся в последние месяцы спотовые цены будут стабильны в текущем году. Например, как отмечается в свежем исследовании Allianz Trade, рост цен на энергоносители в 2023-м для немецкого бизнеса составит 40% к докризисному уровню 2021-го и 90% — для Италии и Испании.

Все это будет оказывать негативное влияние на маржинальность европейского бизнеса, а также на его инвестиционную активность. Вместе с тем рост цен на энергетическое сырье хотя и будет оказывать отрицательное воздействие на глобальную конкурентоспособность европейского промышленного сектора может быть скомпенсирован. Уравновешивающими факторами могут выступить ослабление курса евро к доллару и меньший, чем в США, рост зарплат.

Указанные факторы говорят о слаборецессионной динамике европейской экономики в начале 2023-го, в значительной степени, хотя и не без издержек, адаптировавшейся к сокращению энергетических поставок со стороны России, но и не имеющей каких-либо значимых драйверов для возобновления экономического роста (постковидное восстановление сошло на нет уже в первой половине прошлого года).

## Китай

---

- Ситуация с эпидемией COVID-19 находит отражение в массе косвенных индикаторов.
- Постковидное восстановление не будет таким же бурным, как в США или Европе, так как уровень фискального стимулирования и, соответственно, накопленных избыточных сбережений в Китае был значительно меньшим, чем в странах Запада.

2022-й стал годом разочарования для Китая. По февральской оценке статистической службы КНР, прирост ВВП в 2022-м составил всего 3% (даже ниже, чем январская оценка МВФ в 3,2%). Это худший показатель за последние тридцать лет. Вместе с тем ослабление ковидных ограничений в декабре ушедшего года уже, видимо, привело к всплеску деловой активности в сфере услуг.

Китай традиционно публикует сводную статистику сразу за два месяца — январь и февраль, чтобы избежать статистических артефактов из-за влияния Нового года по лунному календарю. Тем не менее некоторые данные уже говорят о росте потребительской активности. Например, налоговые сборы с компаний, ориентированных на внутренний спрос, выросли в праздники на 12% по отношению к праздничному сезону 2022-го. Данные по транспортной мобильности, внутреннему туризму, сектору услуг (в особенности развлечений) говорят о всплеске деловой активности.

Косвенные высокочастотные данные (они, в отличие от традиционной статистики, доступны для наблюдения в режиме реального времени), которые можно считать прокси-индикаторами деловой активности, такие, например, как уровень загрязнения воздуха, потребление угля, поисковые запросы относительно банкротств в интернете, автомобильные пробки, подтверждают улучшение потребительских настроений. Вероятно, все это говорит об улучшении динамики эпидемии COVID-19. Кроме того, это подтверждается и таким индикатором как анализ поисковых запросов — пик запросов со словом «лихорадка» пришелся на 17 декабря 2022-го. С тех пор ситуация с эпидемией, судя по всему, улучшилась.

Тем не менее не стоит ожидать, что постковидное восстановление будет в КНР таким же бурным, как в США или Европе в начале прошлого года. Уровень фискальной поддержки домохозяйств в КНР был существенно ниже западного. Соответственно, уровень накопленных избыточных сбережений в Китае значительно меньше, чем в странах Запада, и указанный всплеск внутреннего потребления будет краткосрочным. Кроме того, на экономику продолжает оказывать негативное давление рынок недвижимости. По данным China Real Estate Index System, объем сделок топ-100 девелоперов Китая за 2022-й упал на 41,3% г./г. Это является свидетельством серьезных проблем в отрасли.

## Данные

### Товарно-сырьевые рынки:

Товары	31/01/2023	31/12/2022	МоМ, %
Brent, \$/баррель	84,5	85,9	-1,7
Natural Gas, \$/MMBtu	2,7	4,1	-34,6
Coal, \$/ton	251,8	404,2	-37,7
Nickel, \$/ton	30185	29901	+0,9
Copper, \$/lb	422	381	+10,9
Iron Ore, \$/dry metric ton	900	857	+5,1
Aluminium, \$/ton	2618	2349	+11,4
Gold, \$/troy ounce	1929	1826	+5,7
Palladium, \$/troy ounce	1648	1798	-8,3
Silver, \$/troy ounce	23,8	24	-0,8
Platinum, \$/troy ounce	1021	1073	-4,9

### Индексы:

Индексы акций	МоМ <sup>2</sup> , %	YTD, %	P/E на 31/01/2023
MSCI World	7	7	17,8
MSCI Europe	8,3	8,3	13
MSCI Pacific	7,8	7,8	15,3
MSCI Emerging Markets	7,9	7,9	12,8
MSCI EM Latin America	9,7	9,7	7,2

<sup>2</sup> Все доходности указаны в долларах США.



MSCI Arabian Markets	1,5	1,5	15
MSCI Frontier Markets	4,5	4,5	10,1
MSCI UK	6	6	10,7
MSCI Canada	8	8	12,7
MSCI Japan	5,3	5,3	12,1
MSCI India	-2,9	-2,9	25
MSCI Philippines	2	2	16,6
MSCI Indonesia	2,3	2,3	14
MSCI Poland	6,3	6,3	6,7

### Индексы хедж-фондов:

Barclay Hedge Fund Indices	Доходность за январь, %	YTD, %
BARCLAY HEDGE FUND INDEX	+3,6	+3,6
BALANCED (STOCKS & BONDS) INDEX	+4,1	+4,1
EMERGING MARKETS INDEX	+5	+5
EMERGING MARKETS ASIA INDEX	+5,6	+5,6
EMERGING MARKETS ASIAN EQUITIES INDEX	+6,2	+6,2
EMERGING MARKETS GLOBAL EQUITIES INDEX	+6,5	+6,5
EMERGING MARKETS GLOBAL INDEX	+5,5	+5,5
EQUITY LONG BIAS INDEX	+5,2	+5,2
EQUITY LONG/SHORT INDEX	+1,9	+1,9
EQUITY MARKET NEUTRAL INDEX	+0,1	+0,1
EUROPEAN EQUITIES INDEX	+2,9	+2,9
EVENT DRIVEN INDEX	+3,5	+3,5
FUND OF FUNDS INDEX	+2,6	+2,6
GLOBAL MACRO INDEX	+2	+2
MERGER ARBITRAGE INDEX	+0,6	+0,6
MULTI STRATEGY INDEX	+1,2	+1,2
OPTION STRATEGIES INDEX	+0,8	+0,8

### Валюты:

Валюты	31/01/2023	31/12/2022	MoM, %
EUR/USD	1,0863	1,0705	1,5
GBP/USD	1,232	1,2083	2
USD/JPY	130,1	131,12	-0,8
USD/RUB	69,82	69,90	-0,9

## Макро:

<b>США</b>	<b>Актуальные</b>	<b>Предыдущие</b>	<b>Консенсус</b>
Personal Spending MoM, DEC, %	-0,2	-0,1	-0,1
Personal Income MoM, DEC, %	0,2	0,3	0,2
Manufacturing PMI, JAN	46,9	48,4	48,5
Services PMI, JAN	55,2	49,6	53,3
Balance of Trade, DEC, \$	-67,4B	-61B	-68
Industrial Production YoY, DEC, %	1,6	2,2	-
Industrial Production MoM, DEC, %	-0,7	-0,6	-0,1

<b>Еврозона</b>	<b>Актуальные</b>	<b>Предыдущие</b>	<b>Консенсус</b>
Manufacturing PMI, JAN	48,8	47,8	48,8
Services PMI, JAN	50,8	49,8	50,7
Balance of Trade, DEC, €	-8,8B	-11,7B	-12,5B
M3 Money Supply YoY, DEC, %	4,1	4,8	4,6
Industrial Production MoM, DEC, %	-1,1	1,4	-0,8

<b>Китай</b>	<b>Актуальные</b>	<b>Предыдущие</b>	<b>Консенсус</b>
Manufacturing PMI, JAN	49,2	49	49,5
Services PMI, JAN	52,9	48	-
Balance of Trade, DEC, \$	78B	69,25B	76,2B
Exports YoY, DEC, %	-9,9	-8,9	-10
Imports YoY, DEC, %	-7,5	-10,6	-9,8
M2 Money Supply YoY, JAN, %	12,6	11,8	11
Outstanding Loan Growth YoY, JAN, %	11,3	11,1	11,1