

Обзор за период. 05 – 12 февраля 2018.

## Мировые тренды

### Одной строкой

P / E = 16.

### Общая картина

Развитие коррекции привело к обрушению акций. Бегство от рисков привело к росту доллара и падению товаров. Очередной американский шатдаун еще пригнул длинные казначейки при укреплении аналогичных бумаг в Европе и Японии.

## Сектора

### Акции.

Самое крупное падение с 2008 года. За пару недель под -15%.



Особых причин для столь brutального развития событий возникновения не было. Например, статистика на неделе хотя и была негативной, но лишь умеренно. Были за последние месяцы намного более плохие примеры. Это не могло быть причиной обрушения

Правильнее говорить про доминирование технических факторов, поскольку коррекция зажила своей собственной жизнью. С этой точки зрения пробой линии тренда с сентября указывает на окончание сентябрьской волны. А падение от точки пробоя на величину, приблизительно равную расстоянию от максимума графика до линии тренда, говорит о том, что цель коррекции уже во многом достигнута. И пора начинать думать о восстановлении длинных позиций на грядущей неделе.

Нельзя сказать, что совсем не было бы никаких поводов для снижения. Но все они носят преимущественно долгосрочный характер, и поэтому их трудно привязать к текущему моменту. Среди них наиболее важны

1. Падение цен на облигации и возникновение мощного градиента доходностей в пользу облигаций. Главная причина – разгон темпов роста мировой экономики и состояние американских финансов.

2. Сильное снижение (более двух третей от максимума) объема японского QE, поскольку из-за падения облигаций удерживать нулевую доходность по 10 летним государственным облигациям стало намного легче.

Можно еще упомянуть падение капитализации криптовалют. Но это скорее относится к концу января, когда финансовые рынки потеряли более -100 млрд., а на прошедшей неделе темпы падения стали намного скромнее. А также на продолжающееся снижение объемов активов ФРС. Об этом подробнее написано в прошлом обзоре.

Относительно новой темой стал плохой отчет в понедельник одного и четырех системообразующих банков Америки Wells Fargo. Сотрудники банка без ведома клиентов ради выполнения плана продаж открыли 3,5(!!!) млн. счетов на их имя. Также выдали более 550 тыс. кредитов по завышенной стоимости. В результате ФРС запретила Wells Fargo увеличивать размер активов на своем балансе и предписала заменить четырех директоров в совете. Но это вряд ли этот локальный негатив может послужить причиной для столь масштабного снижения широкого индекса акций.

Отдельно хочется остановиться на популярной в западных СМИ теории, что причиной коррекции стал американский трудовой отчет в прошлую пятницу, где рост зарплат вышел на многолетний максимум до +2,9%. Многие увидели в этом давно ожидаемый ФРС разгон трудовой инфляции из-за низкой нормы безработицы. Откуда сделали вывод об агрессивном повышении ставок в текущем году, что крайне вредно фондовым рынкам. Откуда и панические продажи.

Но +2,9% - это сезонно подкорректированная величина. А исходная была +2,5%, что вполне среднее значение. Также рост был отмечен только в группах высококвалифицированных рабочих и управленцев, которые всегда по деньгам стоят особняком. Поэтому гипотеза о росте трудовой инфляции пока не может считаться подтвержденной статистикой, оставаясь лишь в статусе желаемой гипотезы, т.е. хотелки. Кроме того, нефть упала за последние недели, и поэтому трудно ожидать увеличение темпов инфляции в ближайшее время.

Наиболее сильным падением было в понедельник – почти пять процентов. Это крайне необычно, поскольку ранее американские власти всегда проводили политику оперативного выкупа любого падения. В крайнем случае можно было сгладить коррекцию. Ведь ничто не мешало растянуть снижение, понизив ее темпы до значений около процента в день. За неделю бы пришли к тем уже уровням, но без ужаса. Ведь ситуация с американскими финансами сейчас настолько наэлектризована, что не время раскачивать лодку.

Откуда можно сделать вывод, что среди властей нашлись силы, которые захотели не просто подкорректировать цены вниз, а сделать именно *шоу*, с целью произвести как можно большее негативное воздействие на психику инвесторов. Где рвутся массовые стопы, обнуляются маржинальные счета, всеобщая паника на биржах и истерика по телевизору.

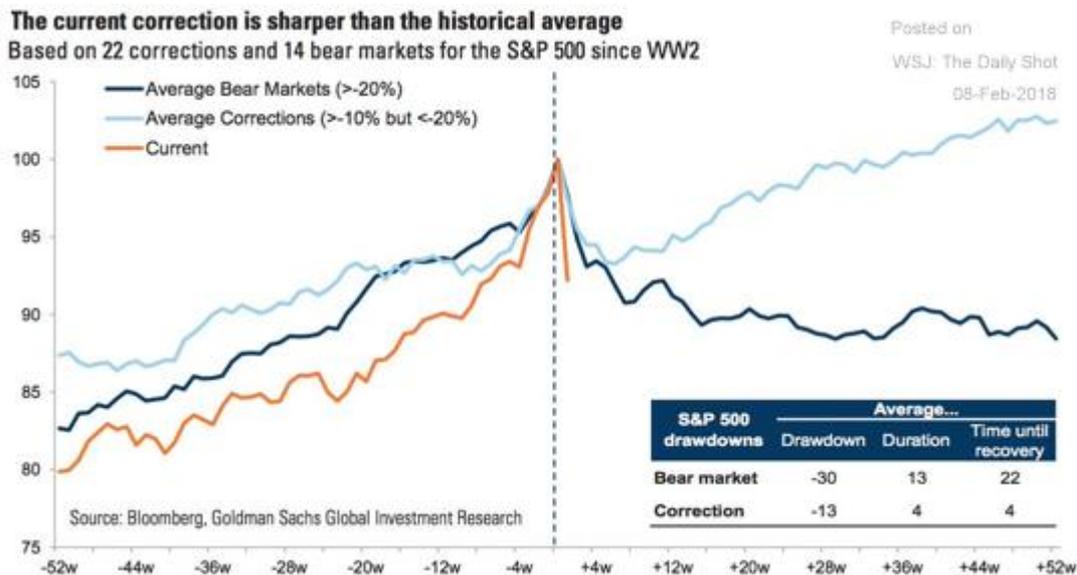
Удивительно, но именно в понедельник был первый рабочий день нового председателя ФРС Д. Пауэлла. Поэтому очень популярна теория о падении фондовых рынков как о проведенной спецоперации на одном из фронтов гражданской войны в Америке. Поскольку у прежней команды (условно назовем ее глобалистами во главе с Х.Клинтон) отняли столь важный актив как Центробанк с его неограниченной эмиссией, то они начали мстить. Причем это не обязательно должны быть массовые продажи ниже бидов в стаканах с ценовыми разрывами. Достаточно просто перестать постоянно поддерживать рынки, что может случиться стихийно, поскольку прежние сотрудники ушли, а новые просто не знают своих служебных обязанностей. Ведь вертикаль власти поменялась.

В пользу этой теории говорит тот факт, что перед уходом Д. Йеллен в своей последней речи вдруг забыла все свои прошлые заявления об отсутствии перегрева по акциям. Вдруг оказалось, что на фондовых площадках надулся пузырь. В СМИ отдельно смаковалось, что обвал происходил именно в то время, когда Д. Трамп и С. Мнучин произносили речи о хорошем состоянии американской экономики, что дополнительно наводит на подозрения о заранее подготовленном сценарии. «В прежние времена на хороших новостях фондовый

рынок рос. Сегодня, когда сообщаются хорошие новости, фондовый рынок падает. Большая ошибка. И у нас есть столько хороших (замечательных) новостей в экономике!» — написал Трамп в Twitter.

Лично мне очень нравится эта теория, вплоть до применения ее выводов в реальной торговле. Ведь она идеально описывает произошедшее. Но надо понимать, что она чисто конспирологическая, и поэтому без доказательств. В нее можно только верить.

Что касается самой коррекции, то она достаточно необычна. Например, простое сравнение с прошлыми обвалами показывает намного более крутое пике.



Поэтому формально к текущей ситуации нельзя применять прошлые аналогии.

Также крайне необычно то, что она произошла вопреки большинству классических сигналов.

Recession Dashboard							
Start of Recession	Yield Curve	Inflation Trends	Labor Market	Credit Perform	ISM Mfg.	Earnings Quality	Housing Market
Nov-73	↓	↓	↓	↓	↓	--	↓
Jan-80	↓	↓	↓	↓	↓	--	↓
Jul-81	↓	↑	↑	↓	↓	--	↓
Jul-90	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
Mar-01	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↔
Dec-07	↓	↓	↔	↓	↓	↓	↓
<b>Present</b>	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑

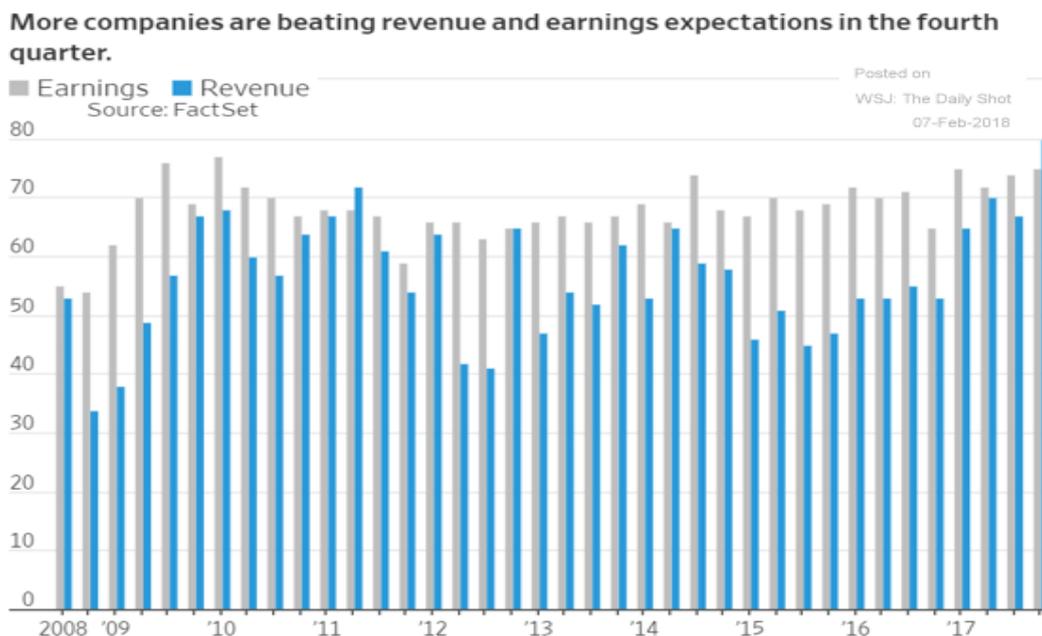
Key: ↓ Recessionary ↑ Expansionary ↔ Neutral

Source: Standard & Poor's, Federal Reserve, BLS, National Statistical Agencies, NBER, ISM, Census Bureau, Haver Analytics®, Credit Suisse

Причем все(!!!) сигналы указывают на продолжение роста, что просто беспрецедентно. Казалось бы, из этой таблицы можно сделать вывод, что скоро коррекция закончится, и снова пойдём в рост. Однако, тоже самое можно было бы сказать и перед падением, что его не может быть. А коррекция все-таки случилась. Как тут не вспомнить Д. Трампа,

обиженного говорящего, что рынок нынче пошел не тот. Фарма в этот день хорошо отчиталась, а рынок все равно упал.

Между тем фундаменталка по акциям в результате падения стала просто недооцененной. Последние данные сезона корпоративной отчетности очень сильны. И по доходам и даже по прибыли.



А поскольку цены опустились на -15 %, то в сухом остатке ключевой показатель привлекательности акций P/E опустился до каких-то запредельных 16 раз.



Напомним, что по классике средним (равновесным) считается значение 20, обеспечивающее 5% годовой доход. Причем за последние пару десятков лет среднее P/E было даже выше.

Можно сказать, что доходы можно искусственно приукрасить. Что они как пришли, так и уйдут при ухудшении общей ситуации в экономике. Однако даже более долгосрочная дивидендная доходность вернулась на прежний уровень.



Эти результаты подтверждаются и общим состоянием мировой экономики, которое сейчас наилучшее за последние 10 лет. В Европе рост ВВП на +2,7%, в США +2,6%. Безработица на низах. Строительный сектор растет как на дрожжах.

Тем не менее, что случилось ошеломляющее падение. Что еще раз косвенно подтверждает гипотезу о сознательном обрушении рынков прежними хозяевами ФРС.

Так на рынках произошел мощнейший отток средств из паевых фондов акций. Особенно впечатляющая картина по наиболее уязвимым маржинальным фондам, где впору говорить о параличе всего сектора. Менеджеры фондов почти полностью вышли из своих же паев.

### Assets under management on leveraged ETPs has cleared out overnight to levels from 2012-13

WSJ: The Daily Shot  
08-Feb-2018



Ситуация с остальным мире схожа с американской. Где-то меньше, где-то больше, но везде обрушение с двухзначными цифрами. С технической точки зрения на многих графиках выделяется уверенная поддержка. Вроде 2500 по S&P или 45 по паям развивающихся стран.



Именно эти уровни и будут главными индикаторами дальнейшего направления на ближайшие дни.

Переходя к прогнозам, выделим мощное закрытие американских торгов в пятницу, которые даже смогли привести к белой дневной свечке после крупного нырка в середине дня. Доминирующей гипотезой является закрытие шортов перед выходными ввиду отсутствия значимых причин для продолжения падения. Откуда и неуверенность продавцов. Хотя подтверждений нет, но не исключены и интервенции властей на рынках акций.

Вполне рабочим является вариант возврата к прежним максимумам. Причем уже в начале наступающей недели.

Но лично я бы предпочел выждать некоторое время для уверенности. Ведь временные параметры падения пока не полностью завершены. Вполне можно походить в боковиках еще неделю. Да и в ценах продолжение падения до ключевых уровней 2400 -2500 по S&P не будет противоречить законам технического анализа.

## Валюты

В ответ на падающие акции начал укрепляться доллар.



И это при том, что у доллара есть проблемы. Чего только стоит новый рекорд с 2008 года дефицита американского торгового баланса -52 млрд.

График показывает типичную биржевую реакцию в виде бегства в качество при проблемах на рынках. Долларовые активы, и прежде всего подешевевшие американские акции, сейчас все равно самое надежное долгосрочное убежище для денег.

Доллар укрепился ровно против всех базовых валют, что дополнительно указывает на то, что дело было именно в нем. Ведь локально на неделе новости были скорее негативны для доллара.

В Европе на первый план вышло сообщение, что после почти четырех месяцев переговоров, наконец, договорились о новой коалиции. И даже уже портфели министров распределили. Теперь ждем голосований и формального утверждения договоренностей.

В Великобритании Банк Англии сохранил неизменной текущую монетарную политику, как и ожидалось. Однако в комментариях было указано, что возможно придется повысить ставки более сильно и «более рано», чем это ожидалось три месяца назад. В качестве главной причины указано глобальное восстановление экономики. Т.е. ожидается более привлекательный фунт.

В более долгосрочной перспективе интересен прогноз Банка Англии на темпы роста ВВП +1,75% на ближайшие три года, что ниже предыдущих оценок. Прежде всего из-за уменьшения притока иммигрантов в Британию после Brexit и старения населения страны. Также сохраняется разрыв доходностей с Америкой.



В Японии в начале недели Х. Курода заявил, что ЯЦБ не будет ограничивать себя никакими формальными ограничениями на выкуп бумаг с открытого рынка для удержания нулевой доходности по гос. облигациям. Но в текущей ситуации это заявление ни о чем, поскольку доходности прекрасно растут самостоятельно. Если дело и дальше так пойдет, то как бы не пришлось, наоборот, продавать бумаги. Т.е. повода снижаться у иены также не было.

Китайский юань несколько отскочил от верхов, но к концу недели вернулся на исходные позиции. При этом растущий тренд с середины декабря сохраняется.

Криптовалюты получили сильную подпитку от бегущих с рынка акций капиталов. В результате биткоин смог отскочить от 6000 долларов, но сильного роста не получилось. Во всем мире продолжают действовать различные административные запреты, ограничивающие его хождение. На прошедшей неделе отметилась Индия. В США большинство банков ввели запрет на использование своих карт для покупки любой криптовалюты. Все это сужает потенциал роста этого сектора. И пока поток новых ограничений не ослабевает.

Чисто технически возможна еще одна волна роста на горизонте до полугода. Но не более. Центробанкам конкуренты не нужны.

Общее бегство из рискованных активов накрыло и развивающиеся рынки.



Рубль, как и прочие товарные валюты также просел на неделе.



Но правильнее сказать, отскочил от недавних максимумов. Наибольшее воздействие на неделе оказало снижение цен на нефть.

В пятницу РЦБ снизил процентную ставку на четверть процента, что было на нижней границе ожиданий. Т.е умеренно ястребино. В комментариях указано, что ожидания инфляции ослабли, что сместило текущие риски в сторону экономики. В частности, возросла неопределенность на внешних рынках. Касаясь прогнозов, РЦБ ожидает дальнейшие снижения ставки вплоть до 2019 года.

Поднявшаяся в конце прошлого года нефть уже дала удивительные результаты. Продажи автомобилей возросли почти на треть по сравнению с уровнем год назад



С этой точки зрения восстановление экономики налицо.

Среди прочих новостей отмечу первое снижение ЗВР. Пока немного: с 452,8 до 449,8. Отчасти это обусловлено снижением цен на золото. Но в условиях роста закупок валюты (напомним, около 300 млрд. рублей планируют направить на эти цели в феврале) в феврале снижение является нехорошим сигналом.

### Облигации

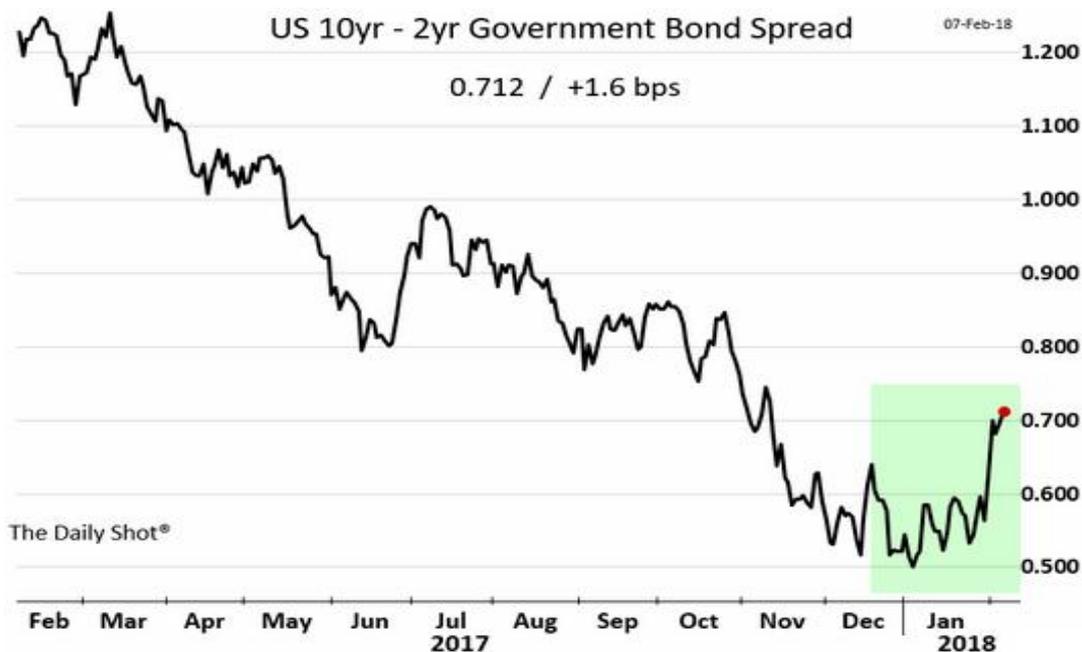
Несмотря на бегство капиталов из рискованных активов, американские длинные облигации умудрились снизиться, и снизиться существенно.

Фьючерс на US 30Y T-Bond \* 143,81 -0,47 (-0,33%)



Для сравнения, германские облигации практически не изменились по итогам недели, а японские даже снизили доходность.

В результате роста длинных бумаг начал разворачиваться длинный тренд по уплощению кривой доходности.



Зато продолжился рост реальных доходностей.



Одной из причин такой слабости казначеек стал очередной шатдаун в США. На этот раз непосредственной причиной стали бюрократические проволочки, из-за которых в последний момент не успели сделать все формальности. Причем особую активность в противодействии принятию бюджета проявил сенатор Рон Пол. Тот самый аксакал американской политики, который уже несколько десятилетий критикует ФРС и требует его роспуска. На прошедшей неделе он требовал, чтобы сенаторы декларировали свои покупки криптовалюты.

Но даже его усилий хватило всего на один день. В пятницу шатдаун закончился так же стремительно, как и начался. В результате договорились до следующего.

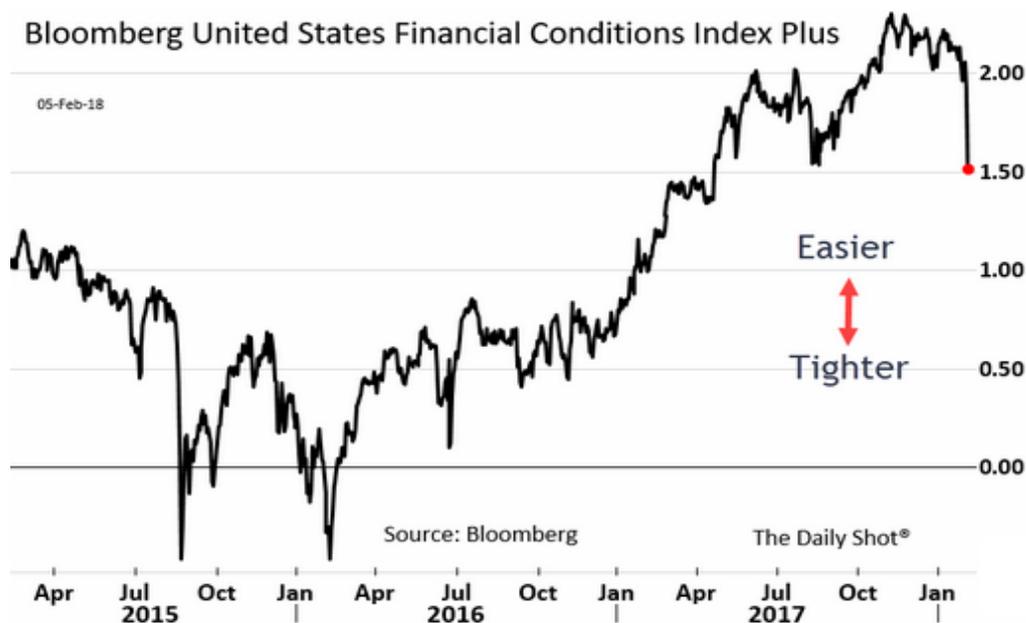
Временное финансирование продолжается до 23 марта. За эти полтора месяца законодатели должны разрешить спорные вопросы по иммиграционной политике. Впрочем, и во время прошлого шатдауна говорили похожим образом.

Закон предполагает резко нарастить расходы на оборону на +300 млрд., что позволит ему выполнить многие обещания перед пентагоном. Также это говорит о повышении

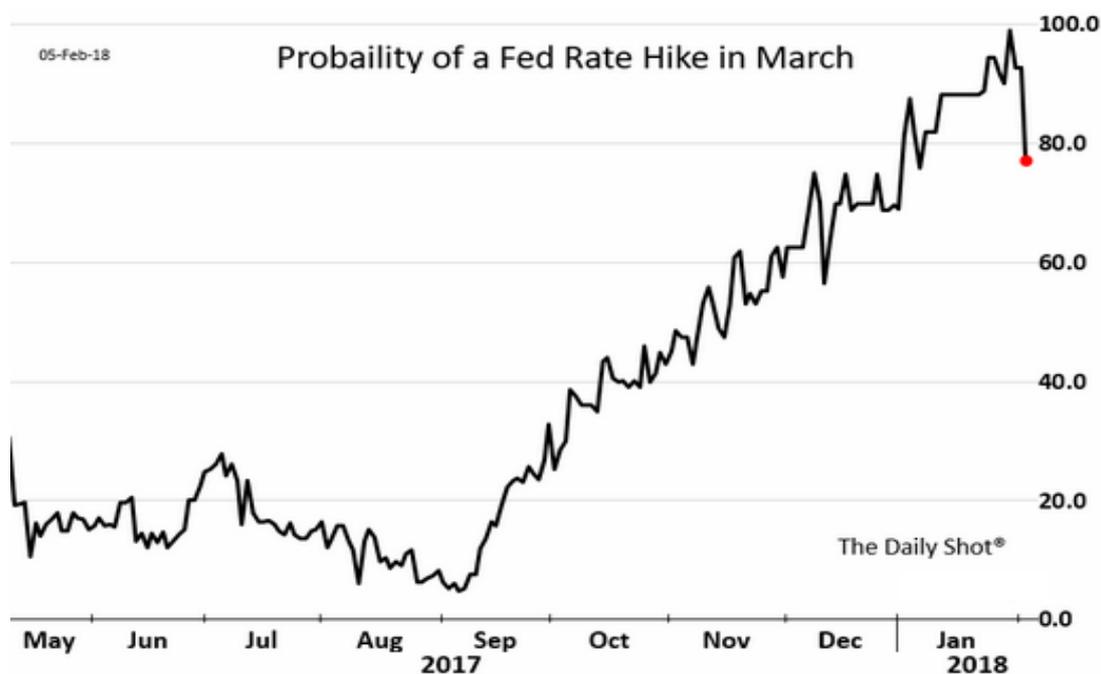
вероятность военных конфликтов в ближайшее время. Увеличены расходы на здравоохранение и инфраструктурные проекты еще на +165 млрд.

Суммируя, крайним в этой временной сделке опять оказался бюджет. А на финансы опять положили заплаточку вместо решения проблем.

Коррекция на рынке акций оказала существенное влияние на денежные и облигационные рынки. Очень сильно снизилась доступность денег, что может послужить причиной продолжения слабости на ближайшее время.



Прошедший разгром по акциям показал уязвимость рынков и существенно повысил страхи. В этих условиях ожидания по подъему ставок также значительно сжались. Даже казалось бы уже решенный вопрос с мартовским повышением снова завис.



Между тем ожидаемые изменения в совете ФРС скорее говорят о росте числа ястребов

Expected seat changes at the Fed			
	Dovish	Centrist	Hawkish
2017	Evans	Kaplan	
	Kashkari	Harker	
2018		Williams	Mester
		Bostic	
		Barkin	

Posted on WSJ, The Daily Shot, 08-Feb-2018

В завершении отметим, что бегство от рисков накрыло и облигации развивающихся стран.



Соответственно, начали разворачиваться различные спреды типа (рискованные / безрисковые) бумаги.

## Товары

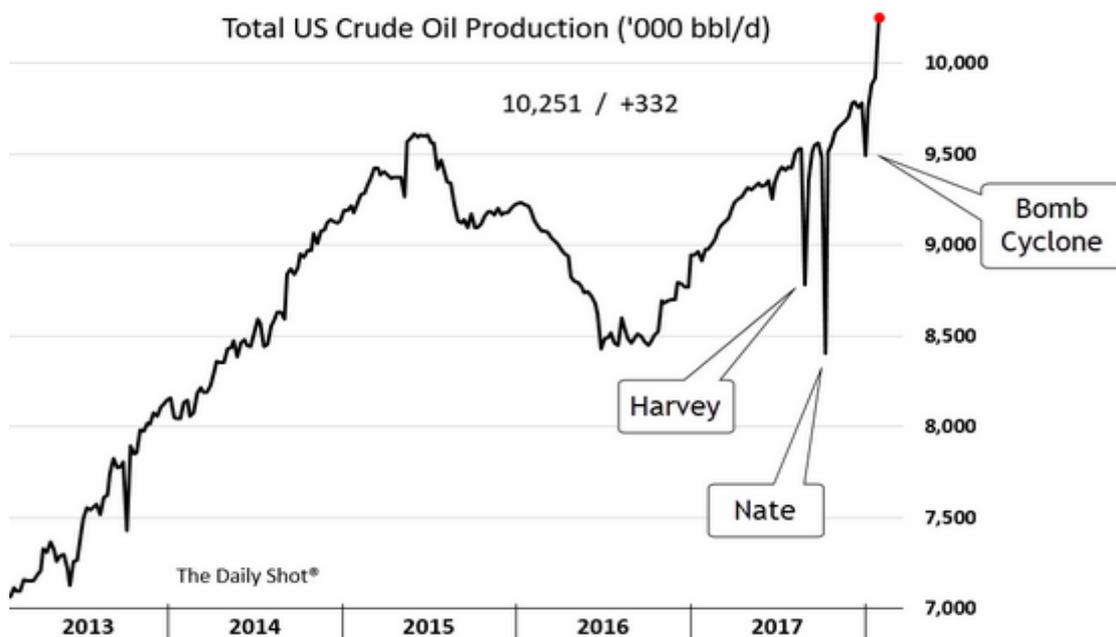
Товарная группа понесла значительные потери вслед за акциями и из-за укрепившегося доллара.

## Энергетика

Энергетика значительно упала. Как по причине снижения интенсивности морозов, так и вслед за акциями.

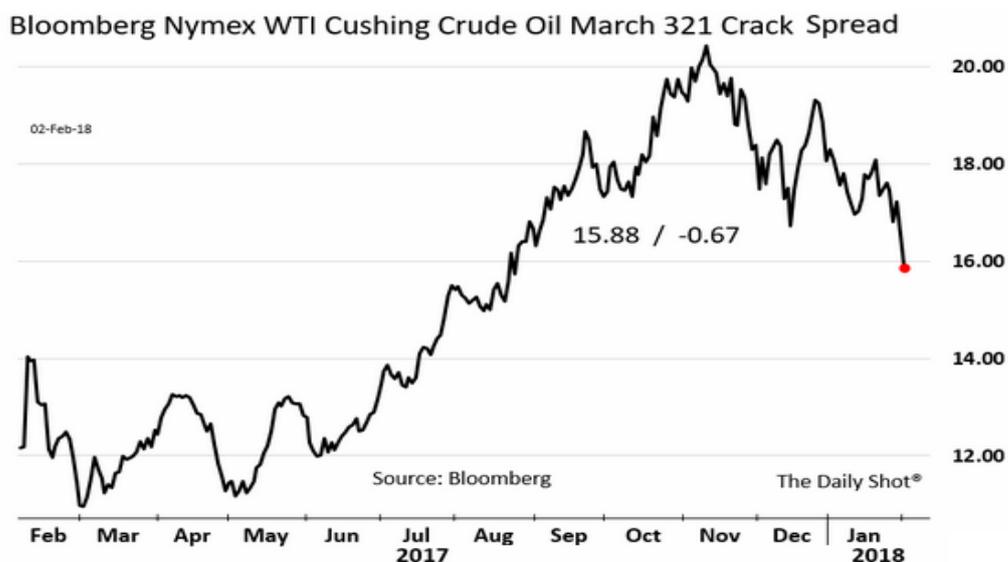
Недельный отчет по американским запасам оказался на редкость медвежьим. Нефть накопилась на +1,8 млн., бензин на +3,4 млн. и мазут еще на +3,9 млн., Итого под +9,1 млн. баррелей. Для сравнения ожидания предполагали всего около +2,0 млн.

Но в наибольшей степени на инвесторов повлияла статистика по внутреннему американскому производству, которая резко ушла выше 10 млн. уровня.



Рынки однозначно посчитали это явным свидетельством пусть и запоздалой, но начавшейся реакции на рост нефтяных цен в конце прошлого года, что было одной из главных причин слабости нефти на неделе.

Особенностью недели стало сильное падение доходности переработчиков.



Напомним, что высокие цены на бензин были одной из главной причин роста нефти в конце прошлого года.

Нефть уперлась в 60 уровень. Из общих соображений пробой не противоречит фундаментальным факторам. Но если акции отскочат вверх, то и нефть скорее пойдет за ними.

Среди прочих новостей выделю очередные планы начать 26 марта торги нефтью за юани.

## Металлы

Металлическая группа потянулась вслед за акциями. Как базовые, так и минорные. Какой-то особой внутренней специфики в группе пока не просматривалось. С этой точки зрения главным фактором на грядущую неделю будет ситуация на мировых фондовых площадках.

Золото оказалось под двойным давлением как со стороны растущих доходностей по облигациям, так и из-за резкого падения объемов мировой ликвидности. А и перспективы разгона инфляции заметно увяли. Особенно это проявилось по наиболее спекулятивному палладию.

На ближайшую неделю ключевым является уровень 1300. Более вероятно его удержание и даже небольшой отскок вверх.

## Зерновые

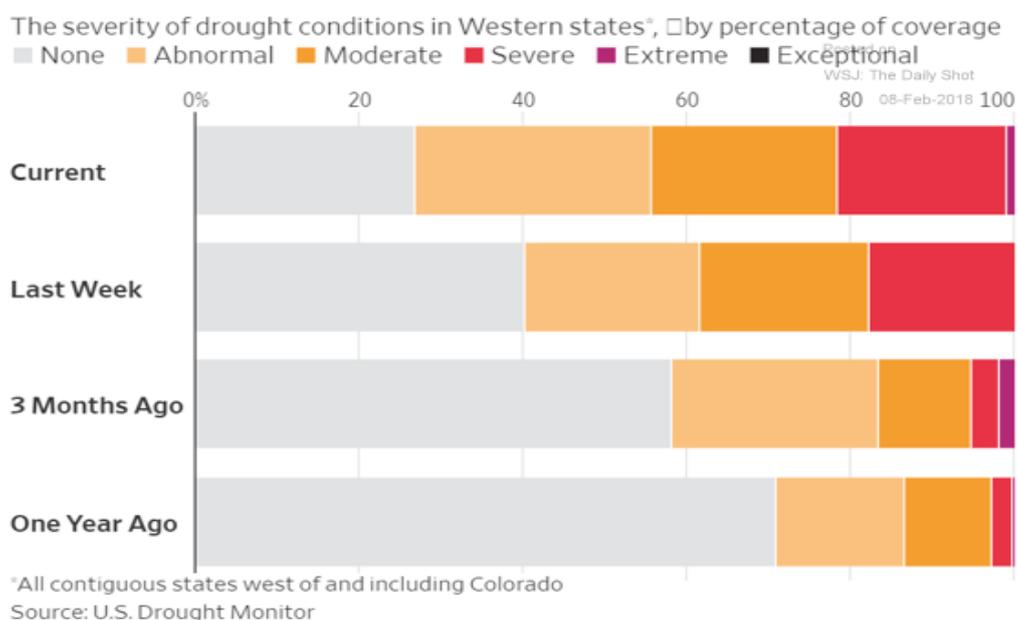
Начавшееся было снижение в первой половине недели, прервал очередной плановый отчет USDA, Оказалось, что во всем мире и по пшенице и по кукурузе доступность зерна снизилась.

Производство кормовых снижено на -2,3 млн. тонн до 1321,9 млн. Еще более миллиона не досчиталось из-за роста ожидаемого потребления и корректировок прошлых остатков. В результате исходящие остатки составили 203,09 млн., что на 3,48 млн. меньше январских оценок. Это около трети процента от потребления. Цены отскочили от 370 центов за бушель, что приблизительно является верхней границей колебаний осенью прошлого года.

Производство пшеницы, наоборот, повышено на 1,24 млн. тонн до 744,79 млн. Но это в разы было компенсировано повышением прогнозов потребления на +3,09 млн из-за крайне низких цен на эту культуру. Прежде всего в Китае (около +1,0 млн.) и прочей Азии +0,6 млн.

В результате прогноз мировых конечных запасов сезона снижен на 1,92 млн. до 266,10 млн.

Хотя основные изменения пришлось в этом отчете на Аргентину, но также ухудшились условия для текущего урожая в США.



Запасы синхронно снизились по обоим культурам, но в целом изменения незначительны. Поэтому не удивительно, что уже к концу недели цены начали загибаться назад. Перепроизводства сохраняется.

## Софты Кофе

Снова не удалось продать вниз 120 уровень. После незначительного отскока там и остались. Волатильность упала очень сильно. Если бы не падающие акции, то результат был бы очень слабым, а так просто слабым. Вероятность нырка ниже уровня сохраняется.

Завершенные сделки в 2018. Март. Продажа 129. Выход 122, итог +7,0.

Сделки за неделю: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка 0,0.  
Ордера. Март. Покупка 116,0. Продажа 128. Стоп 136.

### ***Какао***

Цена начали снижаться, но опуститься ниже 2000 уровня пока не получилось. При этом линия восходящего тренда не пробита, восходящая тенденция в силе. Растем уже скоро второй месяц. Снова повышаем точку входа.

Завершенные сделки в 2018.

Сделки за неделю: Нет.

Позиции: Нет. Вариационка 0.

Ордера. Март, покупка 1940. Вторая покупка 1840.

### ***Сахар***

Цены продолжают консолидацию вокруг 13,5. Либо вниз, либо боковик. Ордера прежние.

Завершенные сделки в 2018. Март. Продажа 14,8, покупка 14,0, итог +0,8. // Март, Покупка 13,1 закрытие 13,4, итог +0,3.

Сделки на неделе: Нет.

Позиция: Нет. Вариационка +0,0.

Ордера. Март 2018. Покупка 12,1. Продажа 14,6.

### ***Апельсиновый сок***

Без изменений. Ходим под 150 уровнем. Ордера и фундаменталка прежние.

Завершенные сделки в 2018. Нет.

Сделки на неделе. Нет.

Позиции: Нет. Вариационка. 0,0.

Ордера. Январь. Покупка 116. Продажа 158. Стоп 166. Фиксация продажи 151.

### ***Хлопок***

Некоторое торможение перед 75 уровнем. Сближаем ордера и снизу и сверху.

Завершенные сделки в 2018.

Сделки на неделе. Декабрь покупка 68,1, продажа 68,9, итог +0,8.

Позиция. Нет. Вариационка. Нет.

Ордера. Март покупка 69,5, 70,8, 71,5. Продажа 84,9, стоп 88,0.

## **Макроэкономические показатели**

Статистики было относительно немного. В сумме умеренно негативная.

Положительными были американская недельная безработица, а также деловые настроения в Европе и Америке и Китае.

Негатив принесли промпроизводство в Великобритании, торговые балансы в США Великобритании и Китае, потребительский кредит в США

### **Безработица**

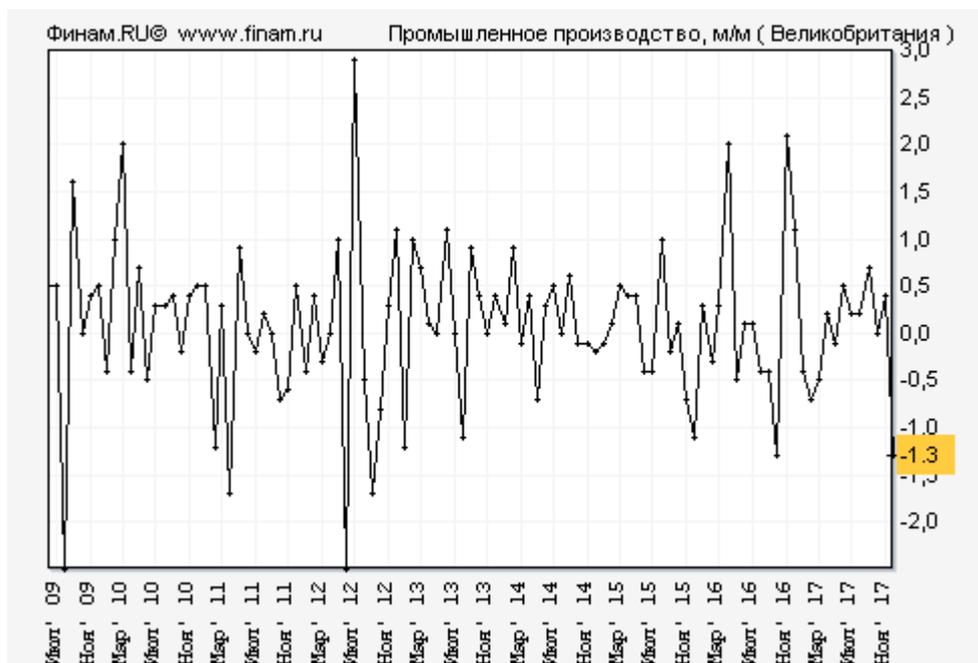
Американские недельные данные показали второе минимальное значение за все время наблюдений.



Ожидания были как в прошлый раз около 232 тыс. что привело к умеренному положительному удивлению.

### Промышленность

Декабрьское промпроизводство в Великобритании просто рухнуло.



Последний раз такие безобразия были в 2012 году.

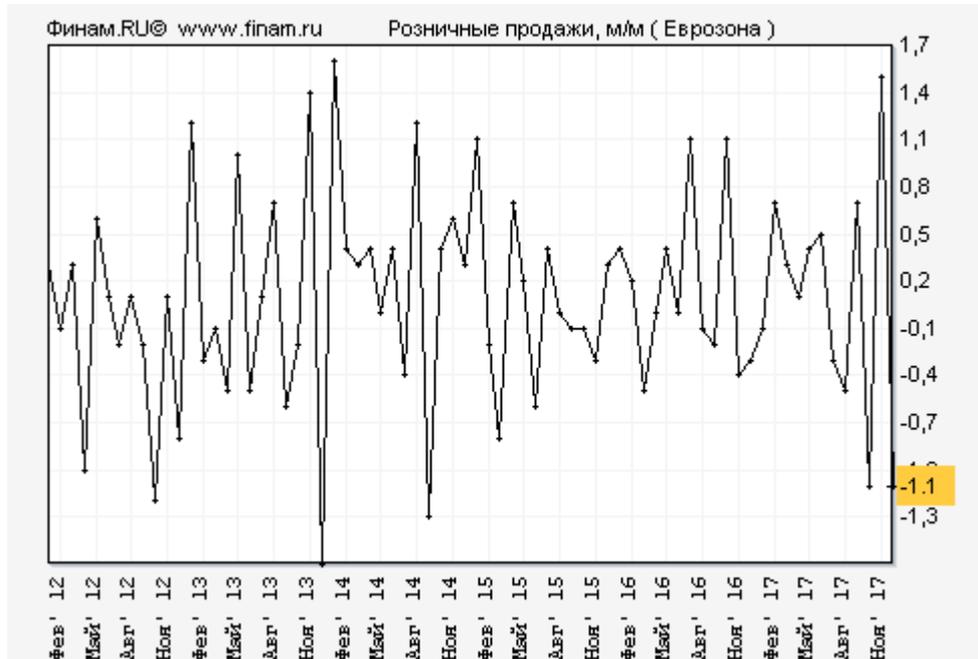
Ожидания также сильно снизились до -0,9%. Но даже они оказались чересчур оптимистичными. Сильнейший негатив от этого отчета.

В результате годовое изменение вышло на самый полный ноль. Логичный результат из всей этой затеи с Брекситом.

На этом фоне становится особенно непонятным усиление ястребиных ноток на прошедшем заседании в четверг Банка Англии. Если судить только по этим данным, наоборот, надо срочно понижать ставку.

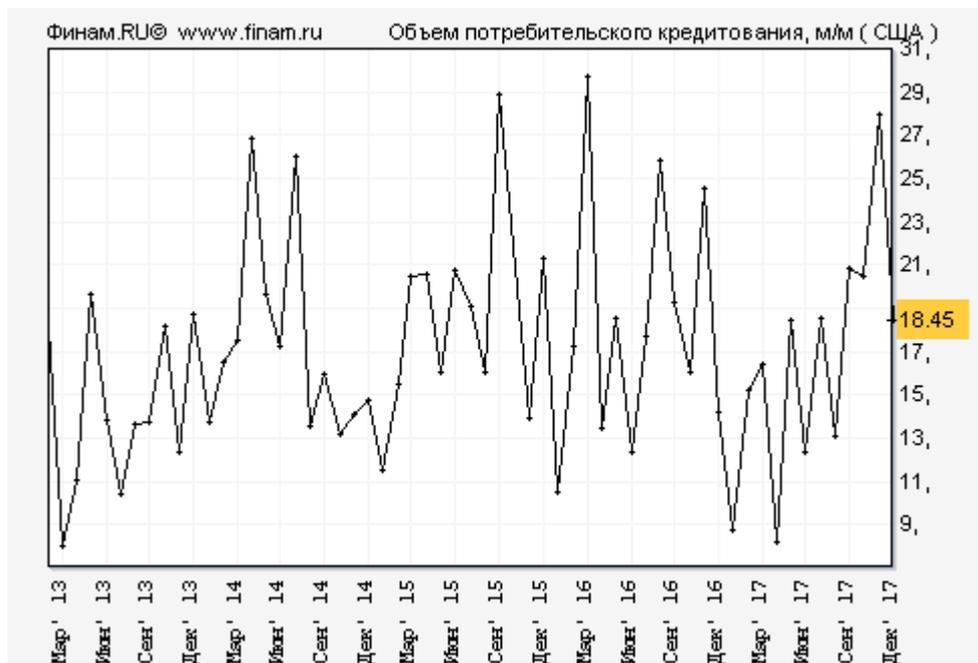
## Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы

Европейские розничные продажи продолжают интенсивную болтанку



В среднем за последний квартал умеренно негативно. Годовое изменение +1,9% также посередине диапазона колебаний за последние месяцы. Немного, но результат положительный.

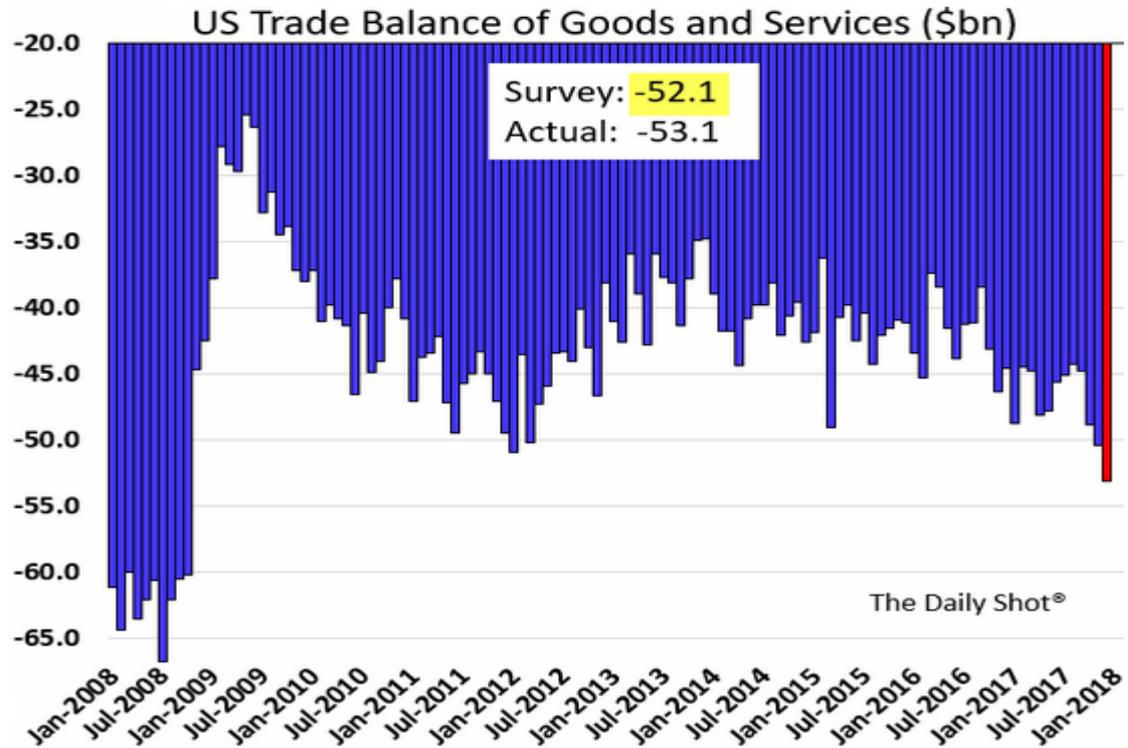
Просто обвальное падение потребительского кредитования в США.



Отчасти это реакция на взлет в ноябре, из-за чего ожидания также были очень умеренными около +20 млрд., что не дало развиваться сильному отрицательному удивлению. Да и текущие значения являются обычными за последние годы. Но все равно результат плохой.

## Финансовые потоки

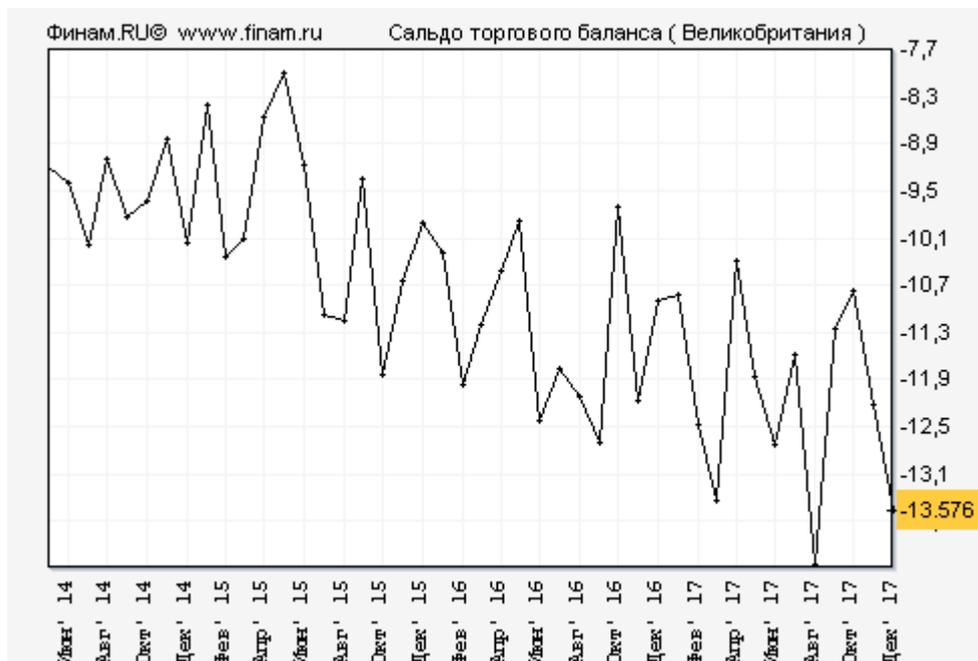
Американский торговый баланс совсем пошел вразнос. Сильное снижение и худшее значение с 2008 года.



При этом импорт растет быстрее экспорта. Т.е главным фактором ухудшения является рост американского потребления.

Несмотря на отвратительный результат, на момент выхода отчет шла реакция на фондовый обвал, из-за чего доллар даже несколько укрепился ха этот день.

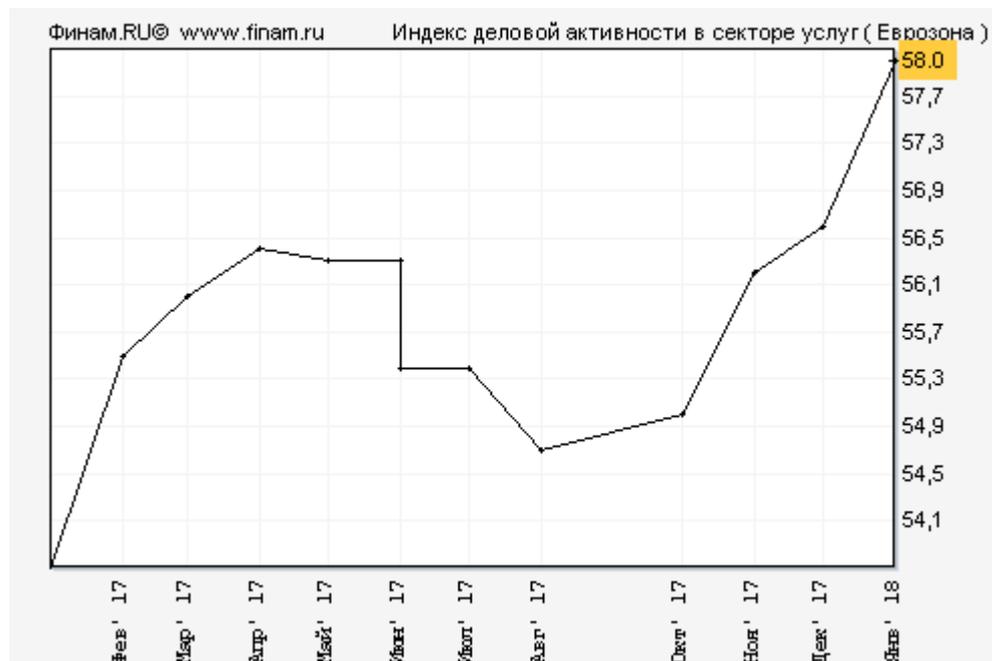
Торговый баланс Великобритании также сильно снизился и вернулся к последним низам.



Ожидания были очень оптимистичными -11,6 млрд., что даже выше прошлого раза. Откуда сильное отрицательное ожидание.

### Индексы деловых настроений

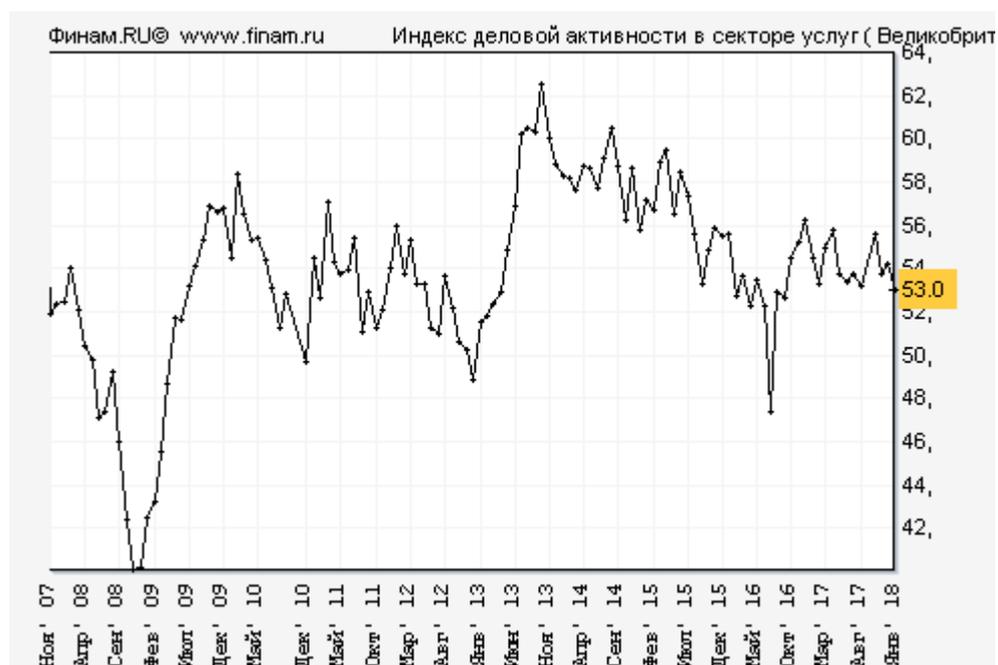
Европейский PMI по услугам сильно вырос и обновил многолетний максимум.



Последний раз так высоко показатель забирался лишь 2007 году.

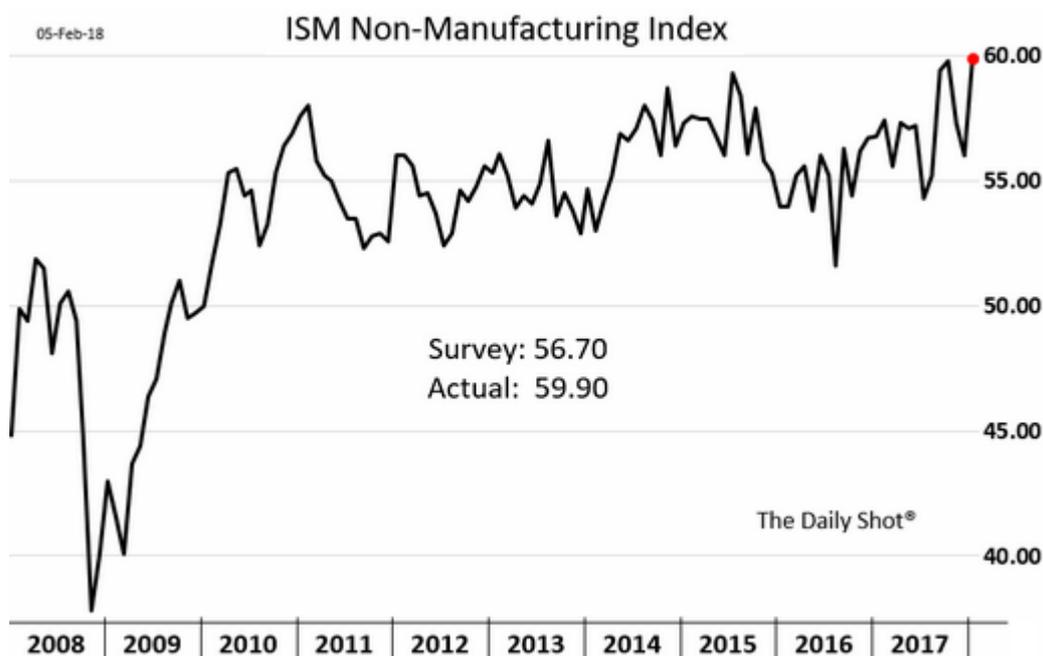
Ожидания также были высокими, что ограничило положительное удивление лишь умеренным уровнем.

В Великобритании CIPS по услугам снизился на -1,2 пункта до нижней границы колебаний за последние месяцы.



Ожидания были как в прошлый раз, что привело к умеренному негативному удивлению.

Американский ISM по услугам показал лучшее значение с ипотечного кризиса.

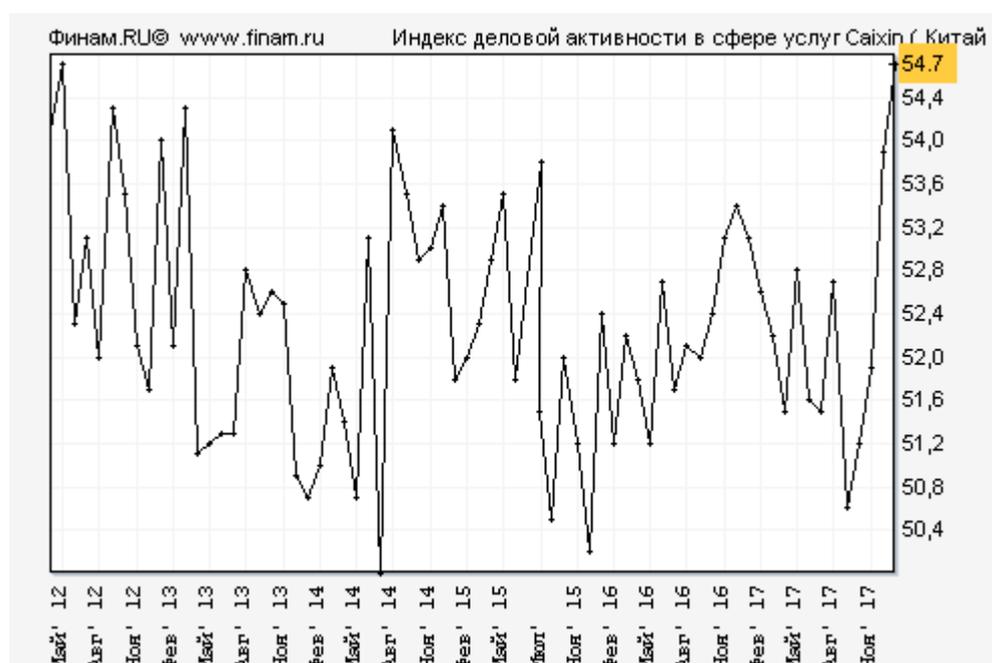


Наибольший вклад внесли компоненты новых заказов (+8,2%) и индексов занятости (+5,3%), которые также обновили многолетние максимумы даже в большей степени, чем широкий показатель.

Сильно выше ожиданий 56,6 пункта, что привело к сильнейшему положительному удивлению. Тем не менее, даже этот великолепный отчет не смог перешибить негативные настроения, и через несколько часов после него произошел обвал фондовых площадок.

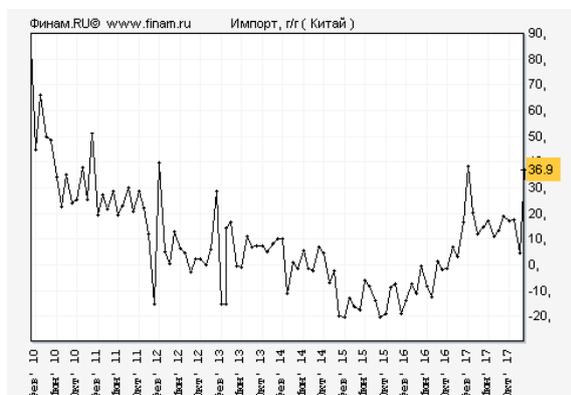
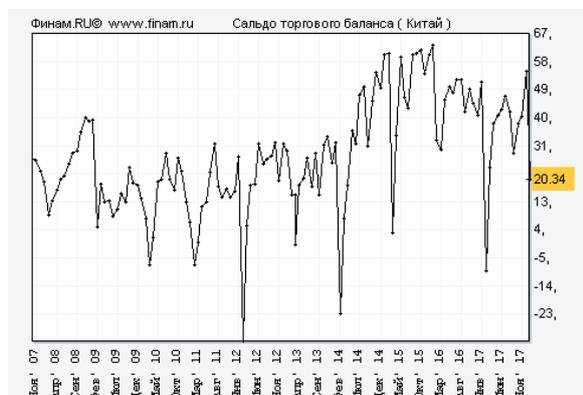
## Китай

Великолепный результат по деловым настроениям в сфере услуг.



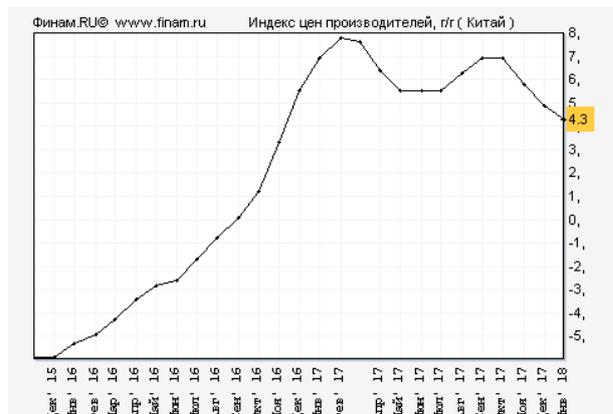
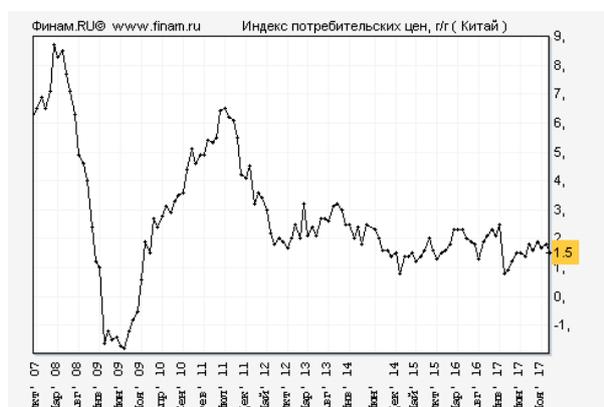
Максимум с 2012 года. Ожидания также были высокими, но лишь на уровне прошлых результатов. Откуда умеренное положительное удивление. Отчет вышел в момент начала коррекции на фондовых рынках, но никак не смог помочь.

Торговый баланс просто рухнул в январе.



Причина заключается во взлете импорта. А он в свою очередь во многом обеспечен провалом в декабре приблизительно на -10 млрд. от обычных значений. Если взять усредненные значения за два месяца, то в целом значения не сильно выбиваются из обычного диапазона. Хотя общий тренд на рост профицита продолжает просматриваться.

Ценовая динамика показала в январе ярко выраженную склонность к затуханию.



Ожидания были чуть выше, но не сильно. Удивления нет, но сигнал нехороший.

Удачной торговли.

Бобрик П.П. [pbobrik@univer.ru](mailto:pbobrik@univer.ru)

В обзоре использовались материалы компаний МФД, aftershock, Финам и Daily Shot, Вести финанс.