Март 2010 года по праву можно назвать месяцем Emerging Markets. В условиях нестабильности финансовых рынков развитых стран инвесторы обратили свои взоры на развивающиеся рынки. Благоприятной конъюнктурой незамедлительно воспользовались эмитенты ЕМ, которые провели на международном рынке еврооблигаций полсотни сделок на общую сумму $34.4 млрд. При этом ставки привлечения финансовых ресурсов опустились до рекордно низких отметок. В российском сегменте ключевым событием стал дебютный заем РЖД, который можно считать своеобразной репетицией суверенного выпуска еврооблигаций. Сделка подтвердила, что дебют России должен пройти на крайне выгодных для нее условиях.

Emerging Markets В ФОКУСЕ

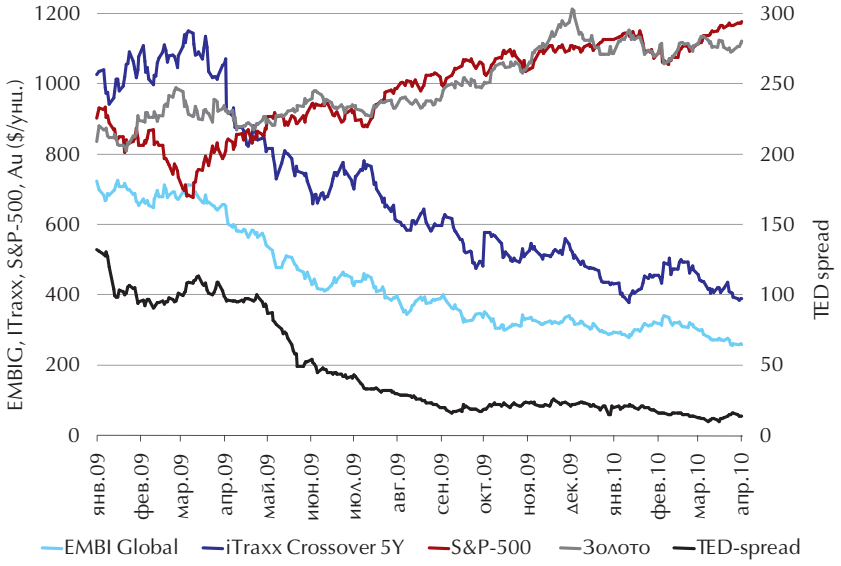
Константин ЛЫСЕНКО

Мировая конъюнктура

В марте оставалась неспокойной обстановка в развитых странах. Несмотря на постепенное разрешение греческих проблем с бюджетом при поддержке ЕС, доверие инвесторов к финансовым рынкам развитых стран было существенно подорвано. В конце марта Standard & Poor's сообщило о том, что Великобритания может лишиться своего наивысшего кредитного рейтинга, если не предложит план сокращения достигшего рекордных показателей объема госдолга. Кроме того, агентство Moody's пригрозило снижением суверенных рейтингов некоторых развитых стран. В результате пониженного спроса на казначейские облигации США доходность десятилетних US Treasures увеличилась на 22 б.п. до 3.83%.

Индикаторы, характеризующие уровень риска в странах Emerging Markets, неуклонно снижаются. В течение марта спред по индексу EMBI+ сократился еще на 44 б.п. и достиг докризисного уровня июня 2008 года — 251 б.п. Наибольшее сужение спредов наблюдалось по Украине (на 232 б.п. до 469 б.п.), Аргентине (на 160 б.п. до 646 б.п.) и Венесуэле (на 102 б.п. до 881 б.п.). Спред

Рисунок 1
Ключевые мировые индикаторы



Эмиссия	Рейтинг страны (M/S&P/F)	Ставка купона	Дюрация, лет	Средневзвешенная цена			Эффективная доходность		
				31.03.10	26.02.10	Δ	31.03.10	26.02.10	Δ, б.п.
Малайзия, 2011	A3/A-/A-	7.500%	1.26	107.44	108.10	-0.65	1.66%	1.57%	9
ЮАР, 2014	A3/BBB+/BBB+	6.500%	3.73	110.75	110.12	0.63	3.73%	3.94%	-21
Мексика, 2014-1	Baa1/BBB/BBB	5.875%	3.49	112.38	111.90	0.47	2.45%	2.65%	-20
Россия, 2030	Baa1/BBB/BBB	7.500%	6.21	115.38	113.13	2.25	5.06%	5.38%	-32
Тунис, 2012	Baa2/BBB/BBB	7.375%	1.94	110.50	109.79	0.71	2.17%	2.69%	-52
Бразилия, 2030	Baa3/BBB-/BBB-	12.250%	10.54	174.33	173.06	1.26	5.95%	6.04%	-9
Перу, 2033	Baa3/BBB-/BBB-	8.750%	11.86	133.10	129.82	3.28	6.18%	6.40%	-22
Панама, 2027	Ba1/BB+/BBB-	8.875%	10.35	130.00	128.58	1.42	6.15%	6.28%	-13
Колумбия, 2033	Ba1/BB+/BB+	10.375%	11.15	144.00	139.75	4.25	6.72%	7.01%	-29
Индонезия, 2014-1	Ba2/BB-/BB+	6.750%	3.59	110.75	111.82	-1.07	3.82%	3.60%	22
Филиппины, 2025	Ba3/BB-/BB	10.625%	9.08	143.32	138.56	4.76	6.24%	6.66%	-42
Турция, 2030	Ba2/BB/BB+	11.875%	10.19	160.00	158.72	1.28	6.56%	6.65%	-9
Венесуэла, 2027	B2/BB-/B+	9.250%	8.04	78.56	75.00	3.56	12.61%	13.27%	-66
Украина, 2013	B2/CCC+/B-	7.650%	2.88	101.79	95.38	6.41	7.13%	9.52%	-239
Аргентина, 2033-3	B3/B-/RD	8.280%	8.98	75.61	65.50	10.11	11.55%	13.41%	-186

Источник: Cbonds

Таблица 1
Котировки индикативных выпусков еврооблигаций Emerging Markets

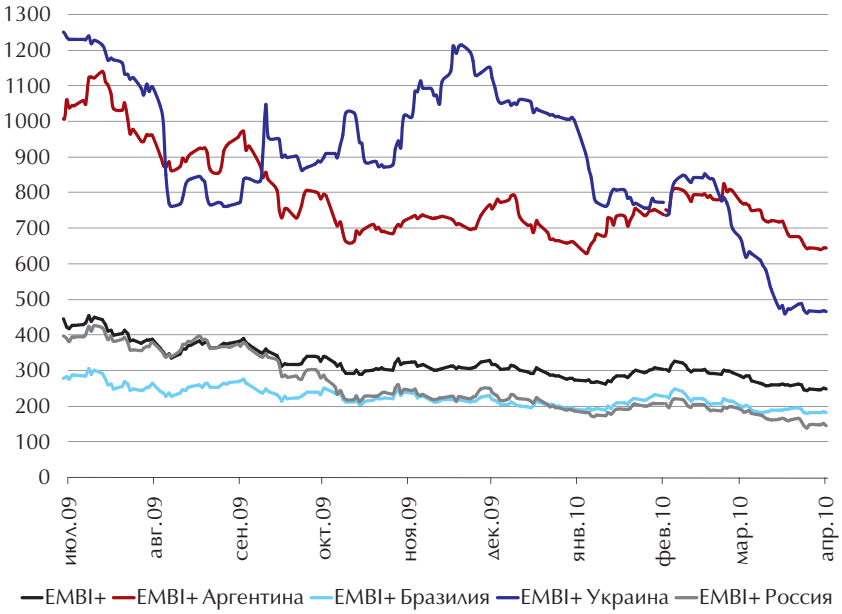
по России сократился на 48 б.п. до отметки 152 б.п. Аналогичная динамика наблюдалась и в котировках кредитно-дефолтных свопов (CDS). По Украине снижение стоимости пятилетних CDS составило 269 б.п. до 629 б.п., по Аргентине — 252 б.п. до 905 б.п., по России — 34 б.п. до 143 б.п.

Индекс российских суверенных еврооблигаций Euro-Cbonds продолжил бить рекорды и в конце месяца достиг очередного исторического максимума, увеличившись за месяц с 106.4 до 108.6 пунктов при эффективной доходности 5.15%. По Украине индекс суверенных еврооблигаций вырос на 7.5 пунктов и достиг значения 102.5 с доходностью 7.37%.

В первый весенний месяц почти по всем странам Emerging Markets продолжились рост котировок индикативных выпусков еврооблигаций и сокращение доходностей. Лидерами роста стали Украина и Аргентина. По выпуску Украина-2013 средневзвешенная цена впервые с начала текущего года превысила номинал и составила в конце марта 101.79% при эффективной доходности 7.13%. По выпуску Аргентины с погашением в 2033 году цена увеличилась на 10 п.п. до 75.6% от номинала, а эффективная доходность снизилась сразу на 186 б.п. до 11.55%, достигнув уровней, которые наблюдались лишь в начале 2010 года. Столь стремительный рост котировок связан в первую очередь с положительными новостями о предстоящем урегулировании Аргентиной своих долговых обязательств, которые находятся в дефолте с 2001 года.

Рост доверия инвесторов к странам Emerging Markets был подтвержден также рейтинговыми агентствами. Из 16 проведенных рейтинговых действий не было зафиксировано ни одного негативного. По четырем странам рейтинги были повышены на одну ступень. S&P повысило рейтинг Украины с CCC+ до B-. Агентство Moody's повысило рейтинг Ямайки с Caa1 до B3; Fitch — рейтинги Панамы и Ливана до BBB- и B соответственно. Кроме того, еще по четырем странам (Литве, Латвии, Эстонии и Индии) прогноз был пересмотрен с негативного на стабильный.

Рисунок 2
Спреды EMBI+ по странам Emerging Markets



Рынок еврооблигаций стран СНГ

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

В марте в российском сегменте еврооблигаций были размещены эмиссии на любой вкус. Заемщиками выступили три квазисуверена (включая два госбанка), два частных финансовых института и корпоративный эмитент второго эшелона, разместившие еврооблигации на $4.45 млрд, что значительно превышает объем эмиссий в январе ($1.2 млрд) и феврале ($2.4 млрд). Таким образом, всего за первый квартал 2010 года на российском рынке еврооблигаций было проведено 14 сделок на $8.1 млрд. Это более чем в пять раз больше объема, привлеченного российскими компаниями за аналогичный период прошлого года, когда состоялось всего четыре сделки на $1.4 млрд.

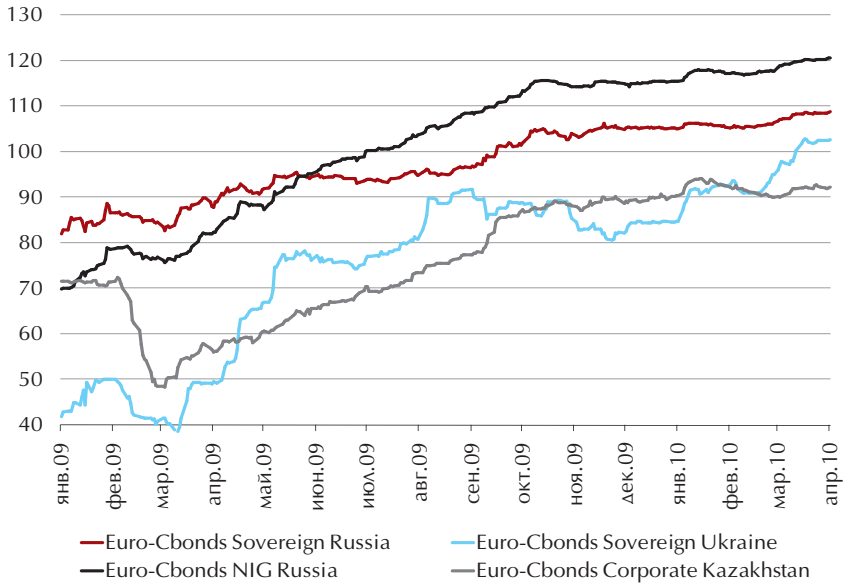


Рисунок 3
Динамика индексов еврооблигаций России, Украины и Казахстана

По праву самым громким размещением года в России можно назвать сделку, проведенную ОАО «Российские железные дороги». Квазисуверен впервые вышел на рынок еврооблигаций, выпустив семилетние LPN на $1.5 млрд. Сделка вызвала небывалый ажиотаж среди инвесторов. Книга заявок достигла $10 млрд и превысила объем эмиссии более чем в шесть раз. Высокий спрос позволил компании дважды снизить ориентир доходности, в результате бумаги были проданы по номиналу с доходностью 5.739%. Это ниже доходности сопоставимых еврооблигаций «Газпрома» ориентировочно на 30 б.п. Более того, после окончания размещения инвесторы, которые не смогли купить евробонды РЖД, стали активно скупать бумаги на вторичном рынке, что снизило доходность торговавшихся бумаг до 5.58%. Организаторами размещения выступили Barclays Capital, JP Morgan и «ВТБ Капитал».

Сразу четырем российским банкам в марте 2010 года удалось привлечь дополнительные финансовые ресурсы через эмиссию еврооблигаций.

Россельхозбанк впервые с 2007 года выпустил трехлетние еврооблигации, номинированные в рублях. В условиях укрепления российской валюты выпуск оказался чрезвычайно востребован инвесторами. В результате первоначально планировавшийся объем эмиссии в размере 10–15 млрд руб. был увеличен до 30 млрд руб. Облигации были проданы по номиналу с доходностью 7.5%. Организаторами сделки выступили BNP Paribas и Citigroup.

Банк Москвы через дочернюю компанию BOM Capital P.L.C., зарегистрированную в Ирландии, в начале марта разместил пятилетние еврооблигации на $750 млн. Ставка купона по выпуску была установлена в размере 6.699%. Организаторами эмиссии выступили Credit Suisse, JP Morgan, Goldman Sachs.

Альфа-Банк успешно разместил еврооблигации на сумму $600 млн. Еврооблигации были выпущены компанией Alfa MTN Issuance Ltd. под гарантии ОАО «Альфа-Банк» и ABH Financial Ltd. на

Таблица 2
Новые эмиссии еврооблигаций СНГ в марте 2010 г.

№	Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Организаторы
	Россия			**4 453**	**USD**			
1	Банк Москвы, 2015-2 (LPN)	04.03.10	11.03.15	750	USD	6.699%	Baa1/-/BBB-	Credit Suisse, JP Morgan, Goldman Sachs
2	Alliance Oil Company, 2015	04.03.10	11.03.15	350	USD	9.875%	-/B+/B	BNP Paribas, Credit Suisse, JP Morgan
3	Альфа-Банк, 2015-2	09.03.10	18.03.15	600	USD	8.00%	Ba1/B+/BB-	Альфа-Банк, JP Morgan, UBS
4	Россельхозбанк, 2013, RUR (LPN)	18.03.10	25.03.13	30000	RUR	7.50%		BNP Paribas, Citigroup
5	Банк Ренессанс Капитал, 2013 (LPN)	25.03.10	01.04.13	225	USD	13.00%	B1/B-/CCC	Citigroup, Ренессанс Капитал
6	РЖД, 2017 (LPN)	26.03.10	03.04.17	1500	USD	5.739%	Baa1/BBB/BBB	Barclays Capital, JP Morgan, ВТБ Капитал

Источник: Cbonds

пять лет с купонной ставкой 8%. Организаторами сделки стали JP Morgan, UBS и сам Альфа-Банк. Спрос на бонды превысил объем предложения в пять раз. Бумаги были проданы по нижней границе ориентира доходности 8–8.25%, объявленного накануне сделки.

Другой частный российский банк — «Ренессанс Капитал» — разместил трехлетние евробонды на $225 млн под ставку купона 13%. Несмотря на низкий рейтинг банка (B1/B-/CCC), размещение прошло успешно. Средства от эмиссии планируется использовать для выдачи потребительских кредитов. Организаторами выпуска стали Citigroup и ИК «Ренессанс Капитал».

Alliance Oil Company, которая отложила размещение еврооблигаций в конце февраля, нашла в марте рыночные условия вполне привлекательными для проведения эмиссии. В результате эмитент разместил пятилетние еврооблигации на $350 млн с купоном 9.875%.

В марте 2010 года российские эмитенты погасили пять выпусков еврооблигаций стран СНГ на сумму более $1 млрд, в том числе произведена последняя выплата в размере $298 млн по амортизационным суверенным российским еврооблигациям.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ

В прошлом месяце стала известна точная дата проведения road show предстоящего выпуска суверенных еврооблигаций РФ. По словам министра финансов РФ Алексея Кудрина, оно состоится в Нью-Йорке 21 и 22 апреля. Напомним, что еще в начале февраля Минфин объявил, что организаторами нового выпуска российских еврооблигаций выступят «ВТБ Капитал», Citi, Barclays Capital и Credit Suisse.

Как показали результаты последних размещений российских заемщиков, спрос на российский долг среди иностранных инвесторов очень высокий, что позволяет проводить размещения по рекордно низким процентным ставкам. Как заявил газете «Коммерсантъ» аналитик «Ренессанс Капитала» Николай Подгузов, итоги сделки РЖД позволяют предположить, что размещение суверенных облигаций будет еще более агрессивным, доходность по ним может составить 4.5% годовых, а возможно, и ниже.

Вдохновленные успешными размещениями российских заемщиков финансового сектора, другие российские банки также спешат воспользоваться благоприятными рыночными условиями. Так, НОМОС-БАНК планирует с 8 по 13 апреля провести встречи с инвесторами в Сингапуре, Гонконге, Швейцарии и Лондоне. Организаторами будущей сделки выступят UBS, «ВТБ Капитал» и сам НОМОС-БАНК. Кроме того, Хоум Кредит энд Финанс Банк (ХКФ банк) завершил в начале апреля встречи с инвесторами, организованные Citi и Credit Agricole. Встречи прошли в Европе, Азии и США. О сделке пока не было объявлено официально.

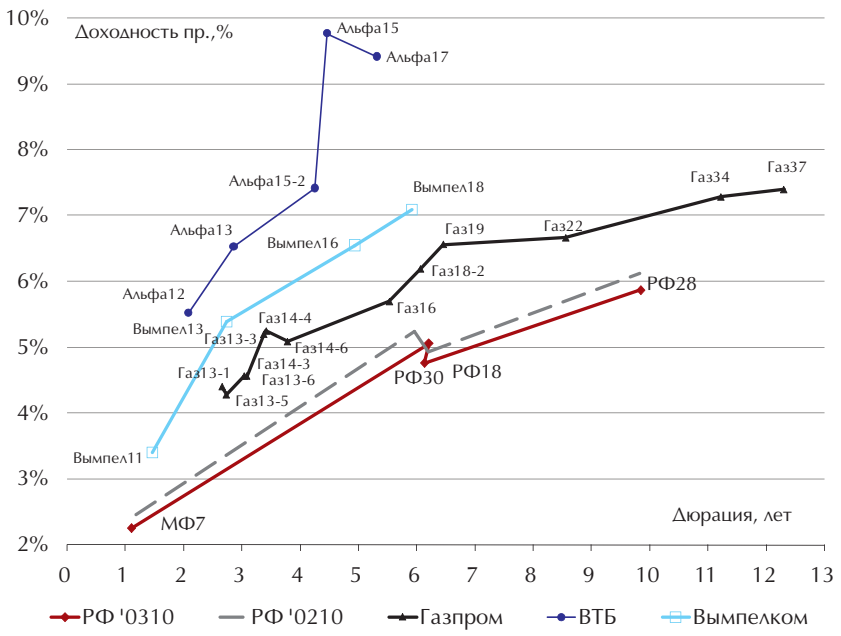


Рисунок 4
Индикативные кривые доходности российских еврооблигаций

РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ

«Казаньоргсинтез» успешно завершил реструктуризацию своих еврооблигаций на $200 млн с погашением в октябре 2011 года и купонной ставкой 9.25%. В результате дефолта по кредитам и нарушения ковенант у держателей бумаг возникло право досрочного погашения. В начале марта эмитент представил план реструктуризации, предусматривающий либо выкуп еврооблигаций по цене 90% от номинала, либо изменение параметров эмиссии и отмену ряда финансовых ковенант. В ходе реструктуризации «Казаньоргсинтез» выкупил еврооблигации на $99.2 млн по заявленной цене. По оставшимся в об-

Таблица 3
Новые выпуски еврооблигаций Альянс Банка в результате проведения реструктуризации

№	Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Дополнительная информация
				995	**USD**		
1	Альянс Банк, 2017	25.03.10	25.03.17	615	USD	10.5%	амортизируемые
2	Альянс Банк, 2017, KZT	25.03.10	25.03.17	967	KZT	14.5%	амортизируемые
3	Альянс Банк, 2020	25.03.10	25.03.20	219	USD	4.7%	амортизируемые
4	Альянс Банк, 2020, KZT	25.03.10	25.03.20	1 249	KZT	9.0%	амортизируемые
5	Альянс Банк, 2030, KZT	25.03.10	25.03.30	21 307	KZT	9.5%	субординированные, амортизируемые
6	Альянс Банк, 2020, Recovery Notes	25.03.10	25.03.20	0.98	USD	5.8%	с отложенными купонными платежами, амортизируемые

Источник: Cbonds

№	Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем,млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Организаторы
1	ЮАР, 2020	02.03.10	09.03.20	2000	USD	5.50%	A3/BBB+/BBB+	Standard Bank, Deutsche Bank
2	Ливан, 2020	04.03.10	09.03.20	1200	USD	6.375%	B2/B/B-	BNP Paribas, BLOM Bank, FransaInvest Bank
3	Мексика, 2020-2	05.03.10	15.01.20	1000	USD	5.125%	Baa1/BBB/BBB	JP Morgan, Morgan Stanley
4	Польша, 2014-4, CHF	09.03.10	31.03.14	475	CHF	2.125%	A2/A-/A-	UBS, RBS
5	Турция, 2021	11.03.10	30.03.21	1000	USD	5.625%	Ba2/BB/BB+	BofA Merrill Lynch, Barclays Capital, RBS
6	Румыния, 2015	11.03.10	18.03.15	1000	EUR	5.00%	Baa3/BB+/BB+	HSBC, Deutsche Bank, EFG Eurobank
7	Израиль, 2020	11.03.10	18.03.20	1500	EUR	4.625%	A1/A/A	Barclays Capital, Goldman Sachs, Morgan Stanley
8	Польша, 2017-3	22.03.10	29.03.17	1250	EUR	3.75%	A2/A-/A-	Barclays Capital, Citigroup, HSBC
9	Бахрейн, 2020	24.03.10	31.03.20	1250	USD	5.50%	A2/A/A	BNP Paribas, JP Morgan, Deutsche Bank
	ИТОГО			11 991	USD			

Таблица 4
Новые эмиссии суверенных еврооблигаций Emerging Markets в марте 2010 г.

ращении бумагам на сумму $100.8 млн ставка купона увеличена с 9.25% до 10%, дата погашения изменена с 30.10.2011 на 19.03.2015 и отменены финансовые ковенанты (ограничение на привлечение новой задолженности и предоставление обеспечения по финансовым обязательствам). Кроме того, получено согласие владельцев еврооблигаций на отказ от прав требования в связи с любыми случаями неисполнения обязательств (события дефолта), произошедшими в период до 16 марта 2010 года. Финансовым консультантом сделки выступил ING Bank N.V., London Branch, юридическими консультантами — White & Case и Linklaters LLP.

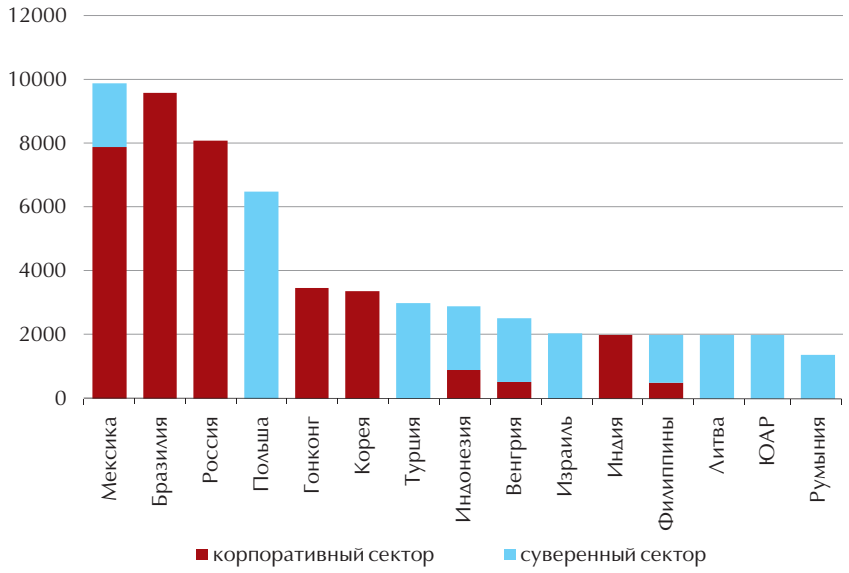
Альянс Банк первым в Казахстане завершил реструктуризацию своих долговых обязательств. Согласно плану реструктуризации, все финансовые обязательства банка были реструктурированы и аннулированы в обмен на деньги, новые облигации и акции. В итоге объем долга сократился с примерно $4.5 млрд до $1.08 млрд, из которых $995 млн представляют собой шесть новых выпусков еврооблигаций и $85 млн — реальное торговое финансирование. Напомним, что в Казахстане реструктуризируют свои долги еще три финансовых института — БТА Банк, Темирбанк и «Астана Финанс».

Рынок еврооблигаций Emerging Markets

На рынках еврооблигаций Emerging Markets в марте было размещено 49 выпусков еврооблигаций на $34.4 млрд, что в три раза превышает показатель февраля 2010 года. Небывалый всплеск первичных размещений связан в первую очередь с ростом спроса на долговые инструменты стран с развивающимися рынками. Серьезную роль в этом процессе играет ряд негативных сигналов, поступающих в последнее время из развитых стран. Кроме того, быстрое восстановление и высокий потенциал роста развивающихся рынков повышают доверие инвесторов к их долгу. Это провоцирует дальнейшее снижение доходностей еврооблигаций ЕМ.

Наибольший объем сделок пришелся на эмитентов из Латинской Америки, которые выпустили еврооблигации на $14.1 млрд (41%). На втором месте заемщики из стран Ближнего Востока с объемом $6.9 млрд (20%), на третьей строчке эмитенты из стран СНГ, разместившие евробонды на $4.5 млрд (13%). Кроме того, азиатские эмитенты выпустили еврооблигаций на $4.4 млрд (12.8%), страны Восточной Европы — на $3.9 млрд (11.3%), заемщики из стран Африки — на $0.7 млрд (1.9%).

Рисунок 5
Объем первичных размещений еврооблигаций Emerging Markets в первом квартале 2010 г., топ-15



В течение марта было размещено девять выпусков суверенных еврооблигаций на $12 млрд, из которых два выпуска пришлось на Польшу. Первый — на 475 млн, номинированный в швейцарских франках, второй — на 1.25 млрд в евро. Также на международный рынок капитала вышли ЮАР, Ливан, Мексика, Турция, Румыния, Израиль и Бахрейн.

В корпоративном секторе были размещены новые выпуски еврооблигаций на $22 млрд, из которых 64% приходится на три страны: Мексику ($4.9 млрд), Бразилию ($4.68 млрд) и Россию ($4.45 млрд).

Итоги первого квартала 2010 года показали, что рынок еврооблигаций стран Emerging Markets в целом восстановился и продолжает активно наращивать объемы первичных размещений. Об этом свидетельствует широкая диверсификация эмиссий. На международный долговой рынок выходят как суверенные заемщики, так и корпоративные, представляющие различные отрасли промышленности и финансовые институты. При этом около трети эмитентов имеют рейтинг неинвестиционного уровня (ниже Baa3/BBB-/BBB-), что свидетельствует о высоком уровне доверия иностранных инвесторов.

В марте 2010 года оживился рынок еврооблигаций стран Ближнего Востока. National Bank of Abu Dhabi стал первым финансовым институтом на Ближнем Востоке, разместившим еврооблигации после дубайского инцидента в ноябре 2009 года. Банк выпустил пятилетние еврооблигации на $750 млн со ставкой купона 4.25%. Кроме того, почти всем заемщикам Emerging Markets удалось разместить еврооблигации с купонными ставками, которые оказались ниже, чем в ходе предыдущих сделок.

Кроме того, на первичном рынке еврооблигаций Emerging Markets все чаще стали появляться бумаги, которые позиционируются как высоконадежные активы, сопоставимые с выпусками эмитентов из развитых стран. Примером может служить размещение восьмилетних евробондов бразильской корпорации Vale на 750 млн евро со ставкой купона 4.375%. Сделка прошла чрезвычайно успешно: объем спроса превысил предложение более чем в 10 раз. Спред к среднерыночным свопам составил порядка 140 б.п., что сопоставимо с эмиссиями заемщиков из развитых стран с рейтингом уровня A3/A-/A-.

Дмитрий ГАДАЛОВ,
директор департамента корпоративного финансирования, UFS Investment Company

МНЕНИЕ

Желание рисковать возвращается на глобальные рынки. Основными событиями, определяющими движение, в марте были данные из США. Американская AIG сообщила о решении продать азиатское подразделение, а экономическая статистика США пестрила позитивными моментами. ФРС США продолжает говорить о сохранении восстановительного роста экономики, однако ему по-прежнему мешает ряд факторов, в частности снижение темпов сокращения рабочих мест. При этом ценовая стабильность не заставляет компании идти на вынужденное повышение зарплаты, равно как и на наем новых сотрудников. Однако положение на рынке недвижимости оценивается ФРС как слабое, особенно в секторе коммерческих строений, где полностью отсутствует активность. Ситуация с кредитами также не идет на видимую поправку: спрос на кредиты не повышается, тогда как банки крайне неохотно финансируют компании и население.

В течение последней недели марта Казначейство США провело три размещения treasuries общим объемом $118 млрд. Результаты размещений оказались весьма слабыми — показатели спроса откатились до уровней мая-июля 2009 года, а доходности при размещении выше ожиданий ведущих дилеров. Повышение доходности treasuries создает угрозу роста стоимости заимствований для реального сектора экономики, а также чревато проблемами США по финансированию рекордного бюджетного дефицита, который в 2009 году составил $1.4 трлн. В итоге, в этом году эмиссия UST может достичь $2.43 трлн. Ведущие дилеры американского госдолга склоняются к мнению, что лучшие времена для treasuries уже миновали. Экс-глава ФРС Алан Гринспен заявил, что обеспокоен растущей стоимостью заимствований для США. В пятницу была опубликована третья оценка ВВП США за четвертый квартал 2009 года — показатель снижен до 5.6% с 5.9%. Пересмотр роста ВВП в меньшую сторону временно ослабил продажи UST. Вместе с тем, согласование механизма экстренной финансовой помощи Греции вновь ослабило спрос на низкодоходные активы. Таким образом, угроза начала широкомасштабных долговых проблем развитых стран не добавляет оптимизма инвесторам: страны EM все еще зависимы от внешнего спроса.

По нашему мнению, дальнейшая динамика рынка не будет единой; скорее всего, в ближайшее время стоит ожидать коррекции Russia-30. Многие российские евробонды выглядят перекупленными. Потенциал остается только в банковском секторе, поскольку проблема плохих долгов пока еще актуальна.

Одним из наиболее волнующих для рынка моментов остается возможное ужесточение монетарной политики США. Шанс повышения ставки ФРС в третьем квартале текущего года существенно возрастает. С другой стороны, сила восстановительного роста экономики США пока не очевидна, к тому же, все еще нет однозначного понимания относительно стабильности в традиционно проблемных сегментах (потребление/занятость, недвижимость, кредитование и пр.), все это может свести на нет любые позитивные ожидания.

ФРС может долго спорить о возможностях повышения ставки, но четких фактов, которые могли бы способствовать ужесточению мер по поддержке экономики, пока не прослеживается. Есть лишь малые ростки, за которыми нужно следить еще по крайней мере два-три месяца. Мы считаем, что ФРС продолжит следовать мягкому курсу процентной политики в ближайшей перспективе. Возможно ужесточение второстепенных мер.

Одним из локомотивов динамики глобальных рынков является ужесточение монетарной политики Китая. Текущая ситуация указывает на высокую вероятность повышения базовой процентной ставки ЦБ Китая, поэтому реакция рынков на эти события будет не слишком драматичной. На наш взгляд, данные по инфляции в Китае могут вызвать опасения на глобальных рынках, поскольку вероятность повышения базовой процентной ставки и прочих мер по охлаждению экономики могут ограничить рост мировой экономики. Но не только Китай проявляет смелость в решениях. ЦБ Индии повысил в марте базовую процентную ставку.

Согласование в конце марта механизма экстренной финансовой помощи Греции, которая вступит в действие в случае неспособности Афин рефинансировать свой долг, сможет предотвратить кризис в ЕС. Однако проблемные страны еврозоны остаются с огромными долгами. Это создает угрозу для экономического роста в регионе.