


ГАЗПРОМБАНК

Фонды облигаций EM за 23-30 января: рост объемов «первички» ускорил притоки

Алексей Демкин, CFA
+7 (495) 980 43 10
Alexey.Demkin@Gazprombank.ru

Алексей Тодоров
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)
Alexey.Todorov@Gazprombank.ru

Притоки в EM выросли благодаря «первичке», в DM - стабильность

Рост доходности UST10 не смог «остудить» первичный рынок EM (объем достиг максимума с ноября 2010 г.), что побудило инвесторов нарастить вложения в долговые бумаги развивающихся рынков. По данным EPFR Global, инвестиции в облигации EM за неделю к 30 января достигли 1,58 млрд долл. (+202 млн долл. к предыдущей неделе), а в DM остались стабильными (2,19 млрд долл., +28 млн долл.): из европейских облигаций «ушло» всего 7 млн долл., в облигации США «пришло» 1,9 млрд долл., (+156 млн долл.).

Приток в Россию вырос, среди BRICS – неоднородная динамика

Фактор первичного рынка поддержал также вложения в российские облигации: они выросли до 134 млн долл. (+23 млн долл.). Среди BRICS Россию опередила лишь Бразилия (157 млн долл., +42 млн долл.). Приток в ЮАР увеличился на скромные 11 млн долл. до 64 млн долл., в то время как в Китае и Индии было отмечено сокращение инвестиций в облигации (на 15 и 3 млн долл. до 130 и 22 млн долл. соответственно).

Спреды EM: расширение на фоне роста ставок Treasuries

Существенный рост базовых ставок привел к расширению спредов EM. Причем если общий EMBI+ спред увеличился лишь на 1 б.п. до 252 б.п., то EMBI+ Russia – на 7 б.п. до 145 б.п. Расширение EMBI+ спредов для Бразилии и Мексики составило 4 б.п. – до 153 и 130 б.п. соответственно. Не лучшим было положение России в терминах 5-летних CDS-спредов: показатель вырос на 11 б.п. до 145 б.п., вернувшись на уровни конца ноября 2012 г. Негативная динамика в CDS-спредах Мексики и Бразилии была менее выраженной (расширение на 4 и 7 б.п. до 97 и 114 б.п. соответственно). Отметим, что доходность UST10 за рассматриваемый период выросла на 17 б.п. до 1,99%, а в моменте достигала 2,03%. Мы полагаем, что на рынке Treasuries возможна техническая коррекция до 1,73-1,91% при сохранении долгосрочного «бычьего» тренда (подробнее см. специальный комментарий «Доходность UST10: минимальная техническая цель 2,01% достигнута» от 30 января).

Первичный рынок EM «разогрелся» до максимума с 2010 г.

Стремительный рост активности эмитентов из EM вывел первичный рынок на максимальные с ноября 2010 г. объемы – 20 млрд долл. (+45%). Драйвером послужил почти 3-кратный рост первичного предложения в регионе EEMEA (9,12 млрд долл.). Его объемы по негосударственным бумагам в РФ составили рекордные с июля 2004 г. 4,98 млрд долл. Основной «вклад» внесли Газпром (BBB/Vaa1/BBB), выпустивший 7- и 15-летние бумаги на 800 и 900 млн долл. с купоном 3,85% и 4,95% соответственно, и РЖД (BBB/Vaa1/BBB), разместившие евробонды в швейцарских франках на сумму 729 млн долл. Кроме того, МКБ (-/B1/BB-) выпустил 5-летние бумаги на 500 млн долл. с купоном 7,7%, а РСХБ (-/Vaa1/BBB) занял 10 млрд руб. на 5 лет с купоном 7,875%.

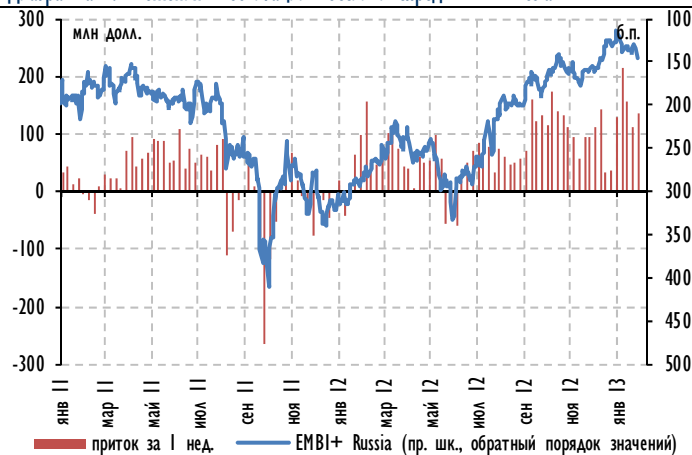
Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 23 по 30 января 2013 г.

	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 года		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех E	млрд долл.	% от всех EM
Все EM	1577	0,54%	100,0%	1376	0,48%	100,0%	8,5	100,0%	293,1	100,0%
ЕМЕА	570	0,47%	36,1%	463	0,38%	33,7%	3,1	37,2%	121,3	41,4%
Лат. Америка	553	0,51%	35,1%	411	0,40%	29,9%	2,9	34,2%	108,1	36,9%
Азия (искл. Японию)	455	0,72%	28,8%	501	0,77%	36,4%	2,4	28,6%	63,7	21,7%
БРИКС	508	0,59%	32,2%	449	0,52%	32,6%	2,6	30,9%	86,7	29,6%
Бразилия (BBB/Vaa2/BBB)	157	0,46%	10,0%	115	0,38%	8,4%	0,9	10,1%	34,8	11,9%
Россия (BBB/Vaa1/BBB)	134	0,48%	8,5%	111	0,41%	8,1%	0,7	8,8%	28,1	9,6%
Индия (BBB-/Vaa3/BBB-)	22	0,73%	1,4%	26	0,82%	1,9%	0,1	1,3%	3,0	1,0%
Китай (AA-/Aa3/A+)	130	1,61%	8,3%	145	1,97%	10,6%	0,5	6,5%	8,2	2,8%
ЮАР (BBB/Vaa1/BBB)	64	0,51%	4,0%	52	0,43%	3,8%	0,4	4,3%	12,5	4,3%
Мексика (BBB/Vaa1/BBB)	166	0,51%	10,5%	122	0,37%	8,9%	0,8	10,0%	32,6	11,1%
Турция (BB/Vaa1/BBB-)	86	0,62%	5,5%	72	0,52%	5,3%	0,5	5,7%	14,1	4,8%

* недельный прирост активов, инвестированных в данный регион/страну в % по отношению к общему объему вложенных активов
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

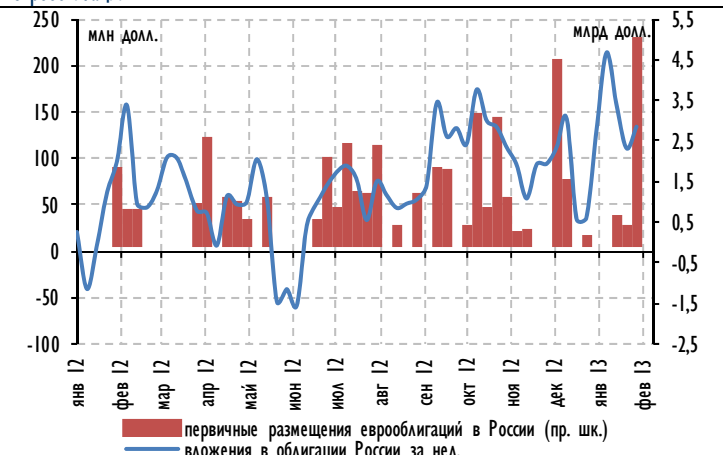


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



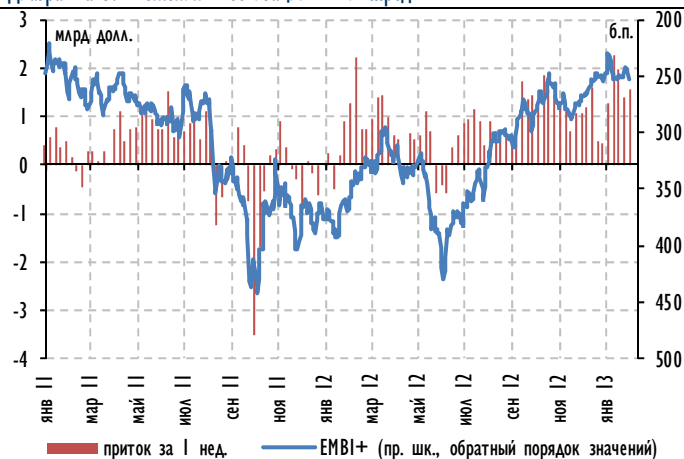
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичные размещения еврооблигаций



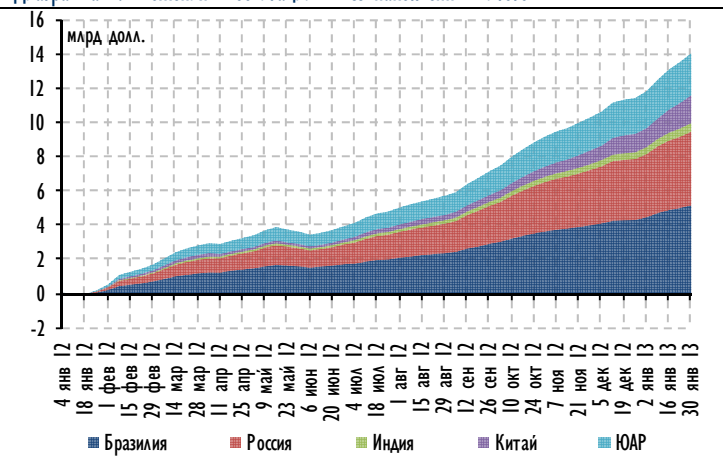
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



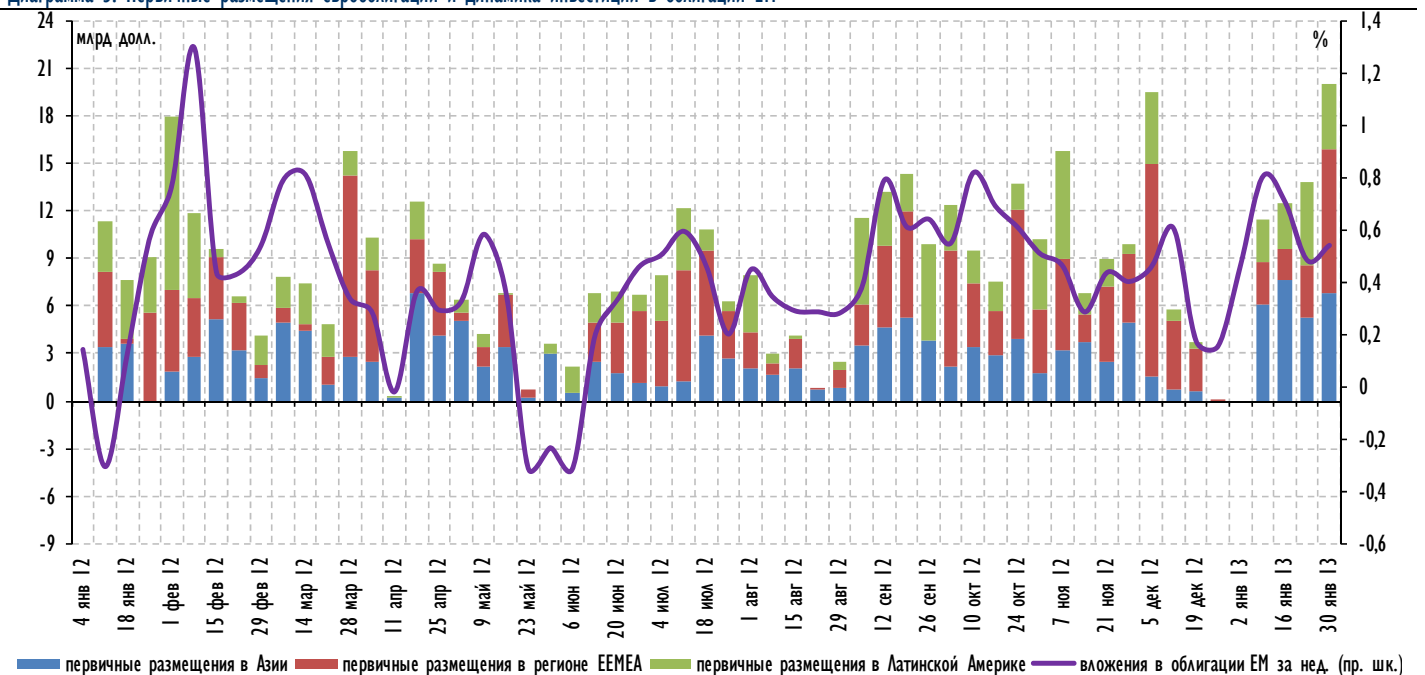
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

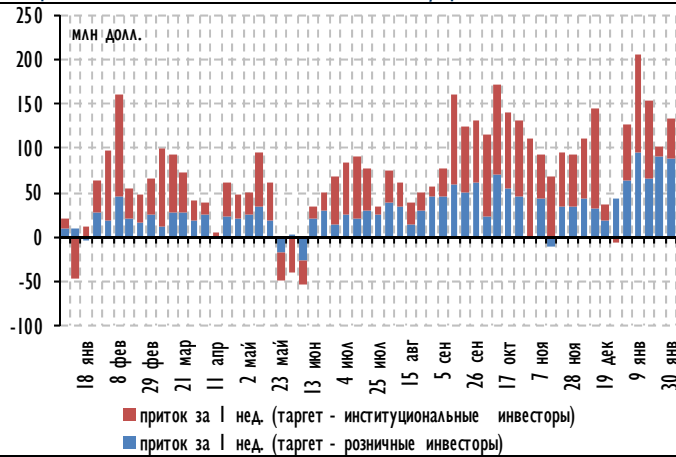
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

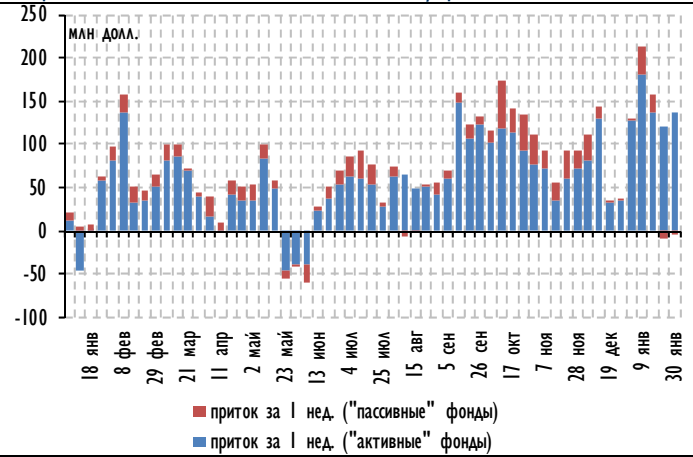


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



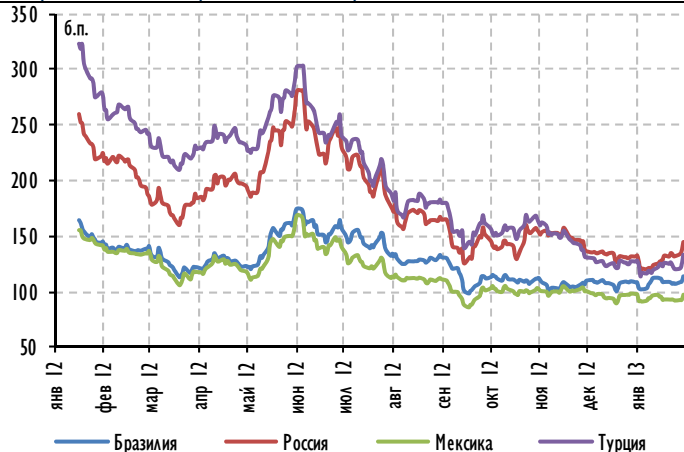
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



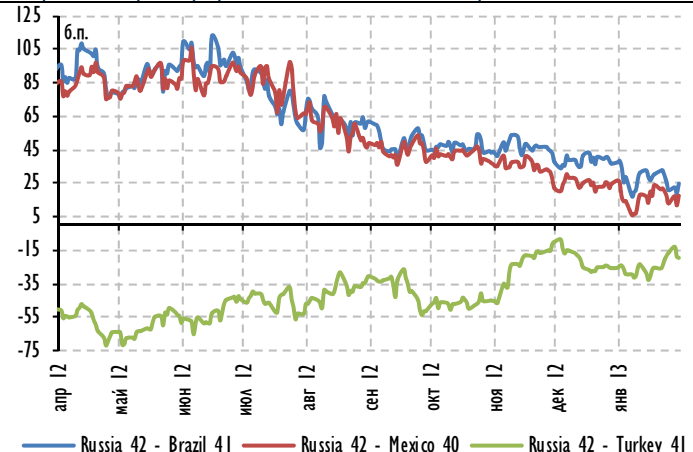
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 8. 5Y CDS-спреды отдельных стран, 12M



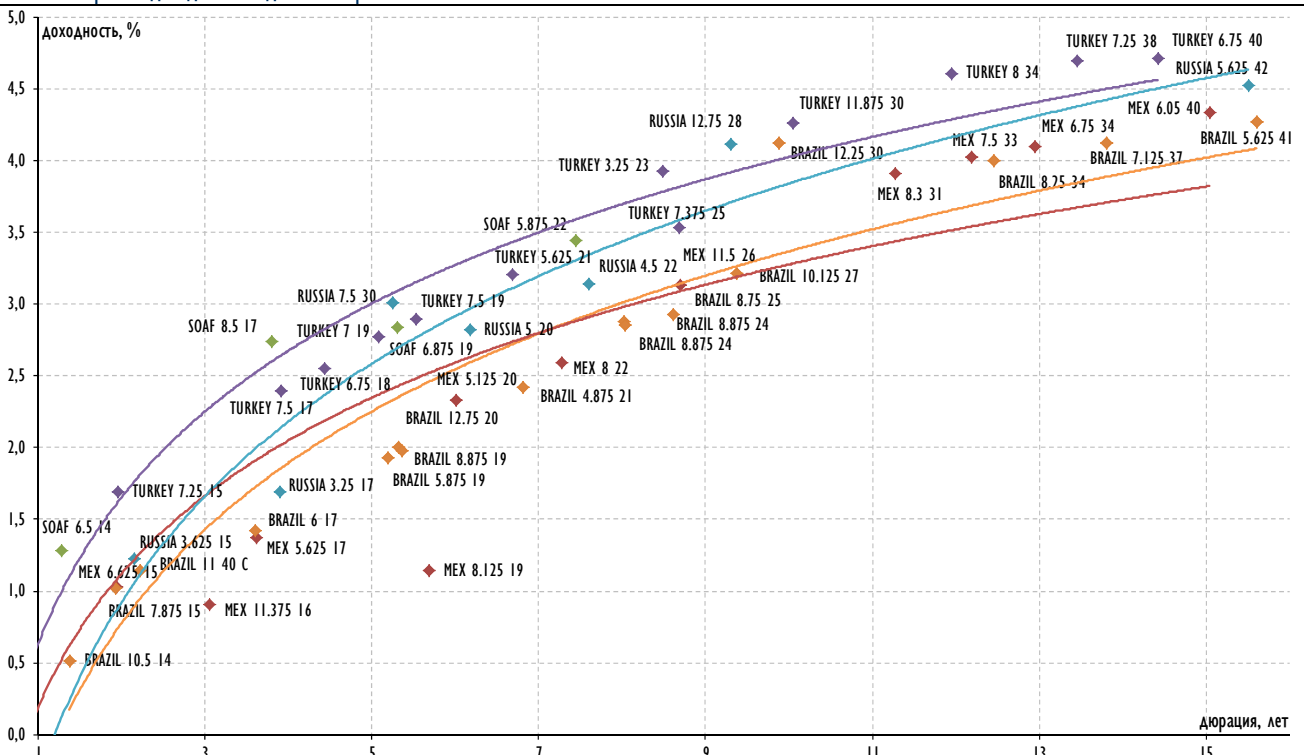
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 30.01.2013



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Макроэкономика

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Управление анализа инструментов

с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Стратегия

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 287 62 78

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничиконс

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

Начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговлей и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принса

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 – 2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.