



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 30 ОКТЯБРЯ – 5 НОЯБРЯ: БОЛЬШОЙ СПРОС НА РИСК ЕМ

Увеличение покупок активов в Японии и ожидание нового стимула в Европе затмили сворачивание QE в США

По данным EPFR Global, на неделе к 5 ноября наблюдался приток в фонды облигаций ЕМ в размере 912 млн долл. – самый большой объем с конца июля (против 177 млн долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM также зафиксировали приток – 8 млрд долл. (против 6,3 млрд долл. в предыдущем периоде).

Увеличение Банком Японии программы покупки активов, а также надежда на новые стимулирующие меры в Европе (на фоне снижения Еврокомиссией прогноза по росту экономики ЕС с 1,2% до 0,8% в 2014 г. и с 1,7% до 1,1% в 2015 г.) подстегнули спрос на долговые активы ЕМ, несмотря на завершение QE и ожидание роста ставок в США. Однако переоценка ситуации может наступить после публикации данных по рынку труда (7 ноября).

Приток в фонды облигаций ЕМ был обеспечен институциональными инвесторами, которые увеличили вложения на 879 млн долл. (против 279 млн долл. неделей ранее). Розничные инвесторы впервые более чем за месяц также увеличили инвестиции в фонды ЕМ (+31 млн долл. против -110 млн долл.).

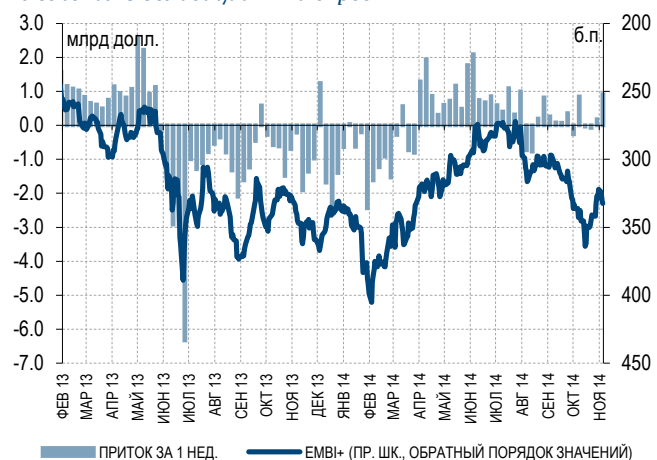
Приток наблюдался в фонды облигаций ЕМ *hard currency* (511 млн долл. против 184 млн долл. в предыдущем периоде). Приток также зарегистрировали фонды облигаций ЕМ *local currency* (74 млн долл. против оттока в 107 млн долл.), несмотря на очень слабую динамику валют развивающихся рынков (российский рубль -4,51%; бразильский реал -1,83%; южноафриканский ранд -1,78%; турецкая лира -1,29%).

Приток в Россию в тренде с ЕМ

Приток средств в фонды, инвестирующие в бумаги РФ, стал логичным следствием позитивного настроя к долговым рынкам ЕМ. На неделе к 5 ноября приток в российские облигации составил 57 млн долл. (против 2 млн долл. неделей ранее). Напомним, что с начала года приток в фонды облигаций РФ составил 648 млн долл. (в 2013 г. за аналогичный период был зарегистрирован отток в 382 млн долл.).

Диаграмма 1.

Вложения в облигации ЕМ и спред EMBI+



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка



Институциональные инвесторы увеличили вложения в российские бумаги на 57 млн долл. (против 16 млн долл. в предыдущем периоде). Розничные инвесторы сократили позиции всего на 1 млн долл. (против -16 млн долл.).

Позитивное отношение к риску отразилось и на бумагах других ЕМ. С середины августа продолжаются притоки в китайские бумаги (37 млн долл. против 36 млн долл. недель ранее). Приток в Мексику составил 97 млн долл. (против 2 млн долл.), в Бразилию – 45 млн долл. (против оттока в 28 млн долл.), в ЮАР – 37 млн долл. (против 2 млн долл.), в Турцию – 37 млн долл. (против 7 млн долл.), в Индию – 19 млн долл. (против 5 млн долл.).

Суверенные спреды ЕМ расширились

На неделе к 5 ноября общий для ЕМ спред EMBI+ расширился на 6 б.п. до 332 б.п. Российский показатель увеличился в большей степени, чем спреды стран-аналогов – на 15 б.п. до 296 б.п. EMBI+ Brazil расширился на 6 б.п. до 242 б.п., EMBI+ Mexico – на 2 б.п. до 168 б.п.

5-летние долларové CDS-спреды показали схожую динамику: российский индикатор вырос на 19 б.п. до 261 б.п., CDS-спред Бразилии – на 5 б.п. до 163 б.п., Турции – на 2 б.п. до 177 б.п. Спред Мексики остался без изменений (81 б.п.).

Российские эмитенты вышли на первичный рынок

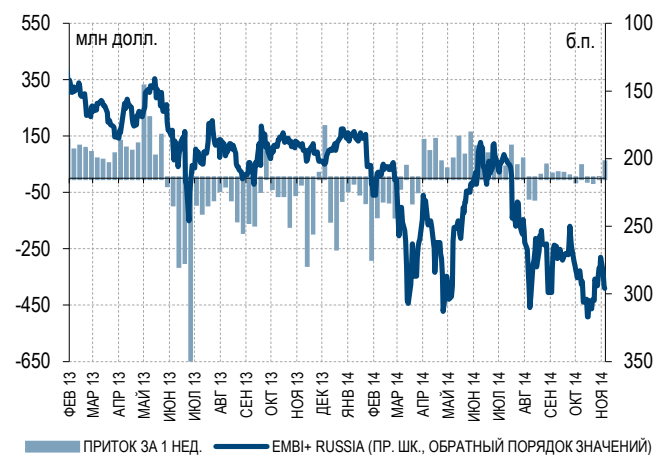
На неделе к 5 ноября объем первичного рынка еврооблигаций ЕМ сохранился на высоком уровне – 13,9 млрд долл. против 14,8 млрд долл. на предыдущей неделе.

Ключевым событием стал выход российских эмитентов на первичный рынок после продолжительного перерыва в более чем 3 месяца. Газпром разместил евробонды объемом 700 млн долл. на 1 год, а Evraz Group – 350 млн долл. на 5 лет с первым колл-опционом через 2,5 года.

Чуть менее половины первичного рынка пришлось на регион СЕЕМЕА (43%). В Азии состоялось 37% новых размещений, остальные (20%) – в Латинской Америке. Львиная доля новых выпусков была номинирована в долларах (82%).

Диаграмма 3.

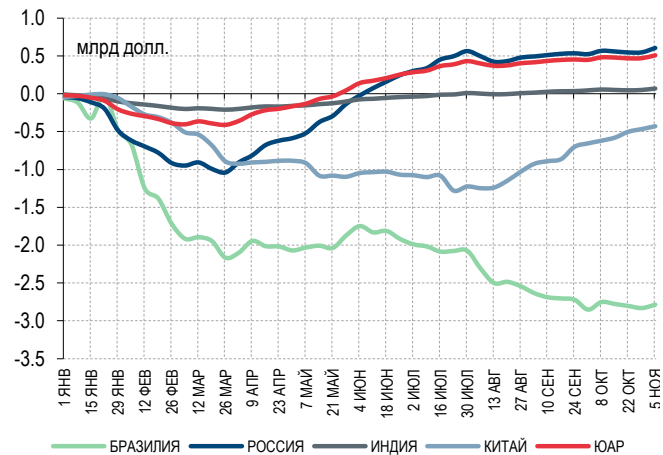
Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



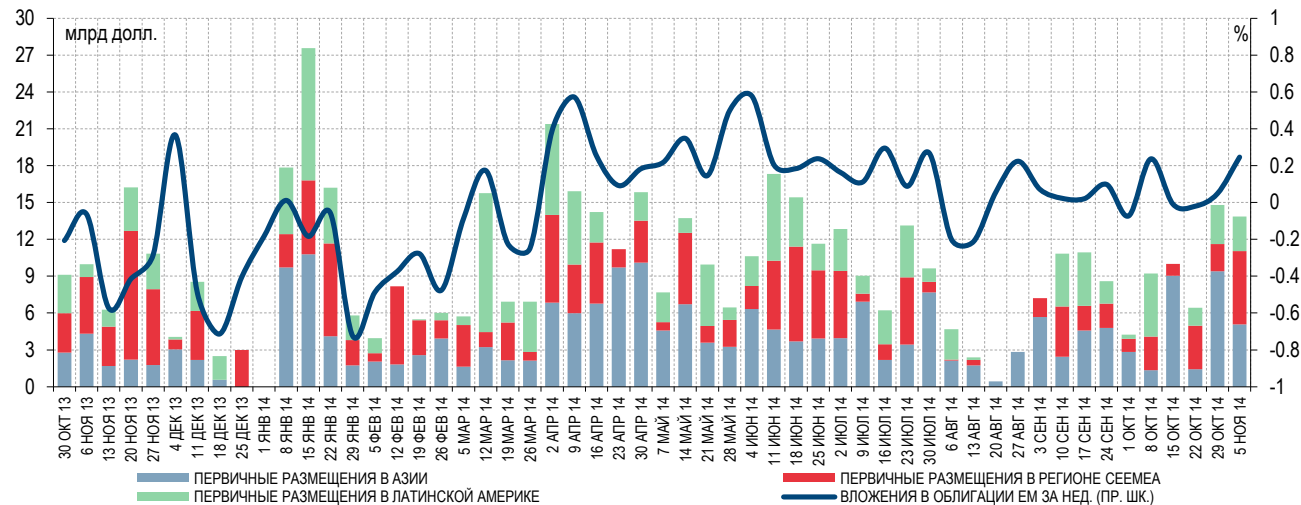
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4.

Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



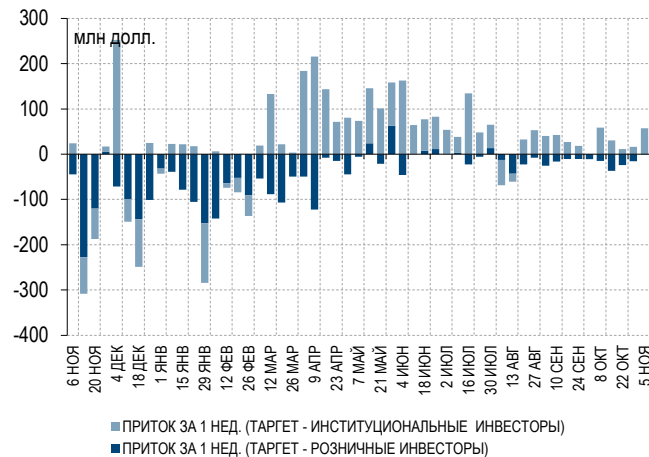
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации ЕМ, 12М**

Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6.

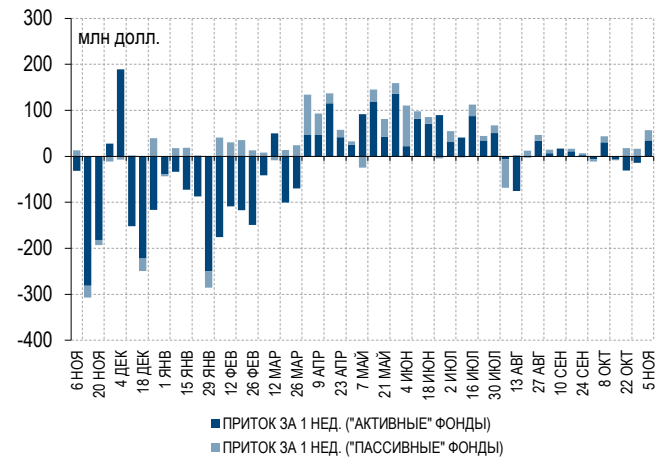
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7.

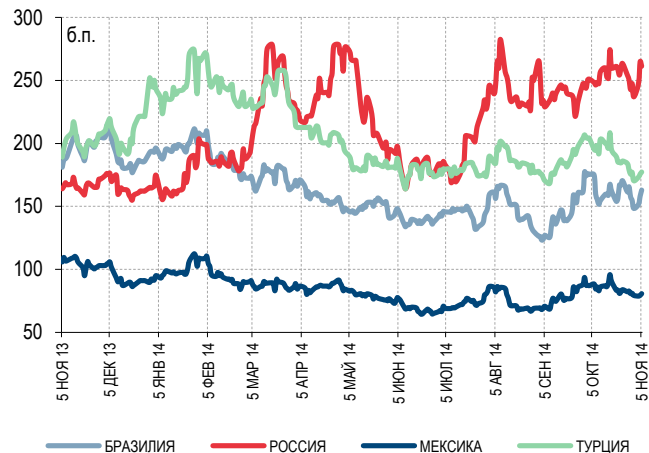
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 8.

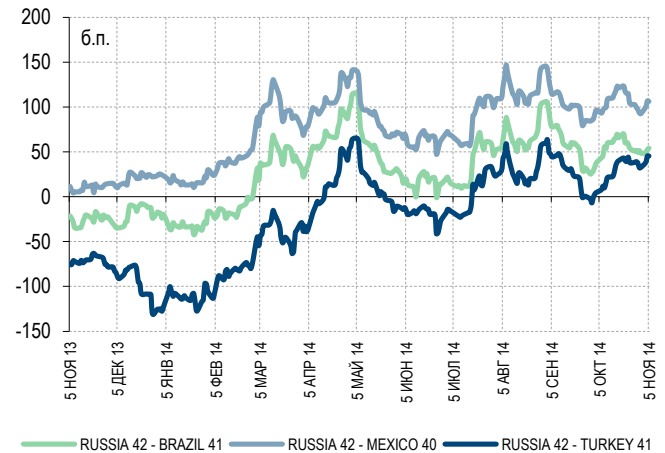
5Y CDS-спреды отдельных стран, 12М



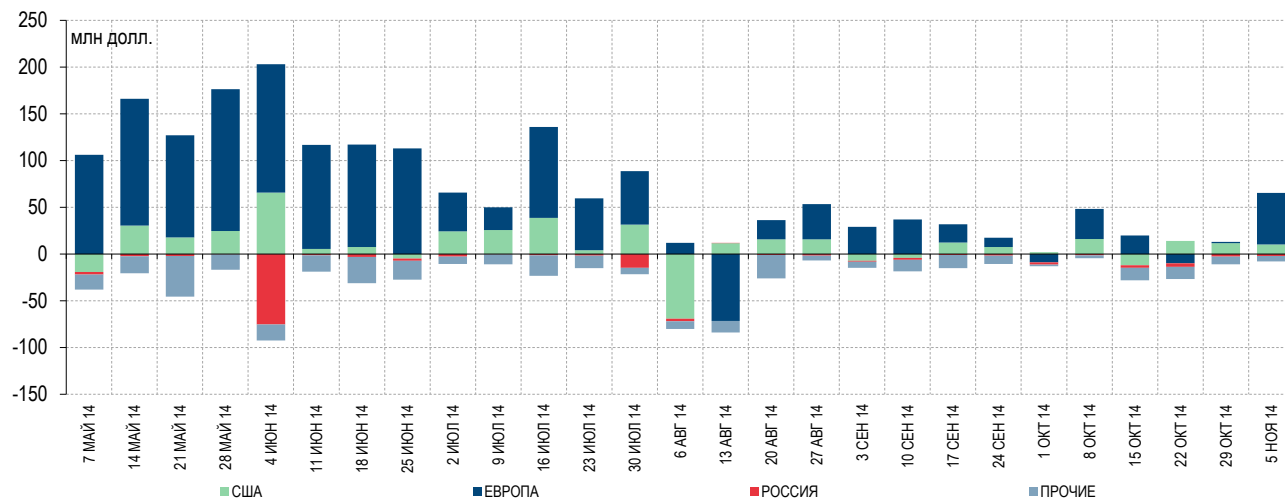
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9.

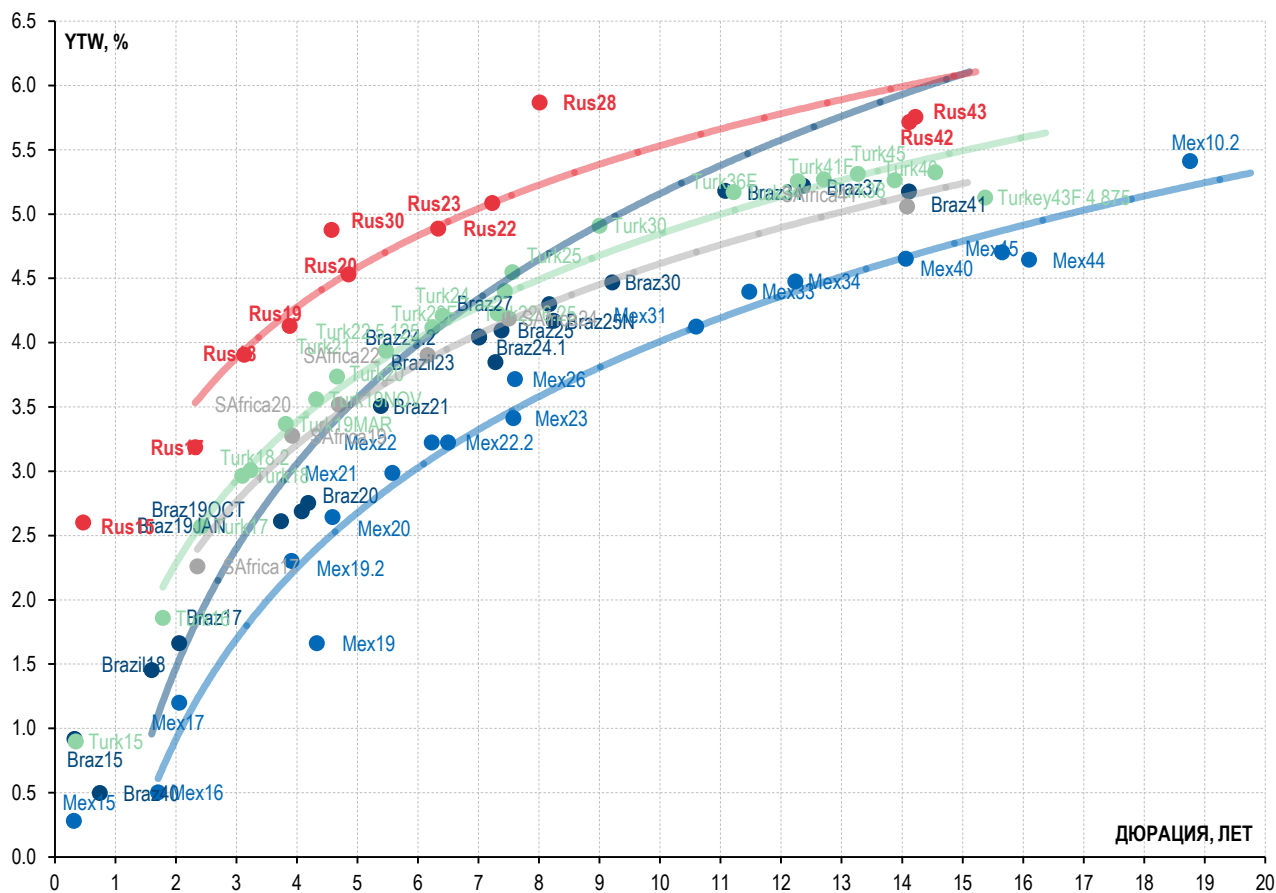
Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации***

* Географическая принадлежность фондов дана по их юридическому адресу
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 05.11.2014

Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



ГАЗПРОМБАНК

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00

ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

+7 (495) 988 23 75

ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

+7 (495) 983 18 80

ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

+7 (495) 988 24 10

ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

+7 (499) 271 91 04

Copyright © 2003 – 2014. «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 ГПБ (ОАО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (ОАО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может 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. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (ОАО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (ОАО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете. Действия ГПБ (ОАО) в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участие в которых запрещено законодательством или иными нормативно-правовыми актами, а равно как посреднические действия или действия, способствующие участию в таких сделках. Инвесторы должны самостоятельно оценивать законность сделок, совершаемых после ознакомления с материалами ГПБ (ОАО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или иными нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность