


ГАЗПРОМБАНК

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

Фонды облигаций ЕМ за 3-10 июля: Ускорение оттоков на фоне сильных payrolls

Оттоки выросли на фоне восстановления рынка труда США

Публикация сильных payrolls в конце прошлой недели и последовавшая новая волна опасений сворачивания QE3 подтолкнули инвесторов к выходу из долгов ЕМ. По данным EPFR Global, за неделю к 10 июля отток из облигаций ЕМ ускорился до 1,29 млрд долл. против 996 млн долл. на прошлой неделе. Примечательно, что резкий рост ставок UST (доходность «десятки» достигала максимальных с августа 2011 г. 2,75%, +12 б.п. за рассматриваемый период) также привел к оттоку как из облигаций США (-1,49 млрд долл. против +2,49 млрд долл.), так и в целом из облигаций DM (-1,44 млрд долл. против +2,57 млрд долл.). Отметим, что выступление главы ФРС Б. Бернанке (10 июля), заявившего о необходимости сохранения мягкой ДКП, может позитивно отразиться на потоках как в облигации DM, так и ЕМ на неделе 10-17 июля.

Ускорение оттоков было характерно не для всех BRICS

Ускорение оттоков хотя и было центральной тенденцией на ЕМ, затронуло не все страны BRICS. Так, инвесторы вывели из облигаций России 122 млн долл. (-90 млн долл. недель ранее). Отток из облигаций Мексики вырос до 130 млн долл. против 85 млн долл., а отток из Турции в относительном выражении был максимальным среди сопоставимых с Россией стран: -82 млн долл. или -0,53% от общего объема вложенных активов, что, вероятно, вызвано сохраняющейся политической напряженностью в стране. Между тем оттоки из облигаций Бразилии и Китая за рассматриваемый период замедлились – до 131 млн долл. с 148 млн долл. и до 41 млн долл. с 103 млн долл. соответственно.

Слабая динамика в спредах ЕМ, Россия чуть хуже аналогов

Резкий рост суверенных спредов ЕМ на данных с рынка труда США постепенно нивелировался в начале текущей недели. Так, бразильский EMBI+ спред сжался на 1 б.п. до 238 б.п., мексиканский – на 2 б.п. до 185 б.п. Показатель России немного расширился – на 6 б.п. до 204 б.п., а общий EMBI+ спред вырос на 11 б.п. до 347 б.п. В терминах 5-летних CDS-спредов сформировалась схожая картина: российский CDS-спред расширился на 8 б.п. до 200 б.п., показатели Бразилии и Мексики сократились на 1 и 2 б.п. до 201 и 138 б.п. соответственно. Турция, как и в случае с оттоками, выделяется на общем фоне – расширение CDS-спреда составило 33 б.п. до 225 б.п.

Первичный рынок ЕМ малоактивен, но открыт для IG

Эмитенты из ЕМ продолжают осторожничать с выходом на первичный рынок: его объем за 3-10 июля составил 1,19 млрд долл. против 1,97 млрд долл. недель ранее. Отметим, что мексиканская PEMEX 11 июля успешно разместила евробонды на 3 млрд долл., подтвердив, что рынок первичного долга остается открытым для имен investment-grade из ЕМ. В России размещение субординированного долга на 200 млн долл. с погашением через 10,5 лет провел Банк «Русский стандарт» (B+/Ba3/B+). Кроме того, Газпром (BBB/Baa1/BBB) объявил о планах провести road-show 15-16 июля с возможным последующим размещением евробондов в EUR или GBP.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 3 по 10 июля 2013 г.

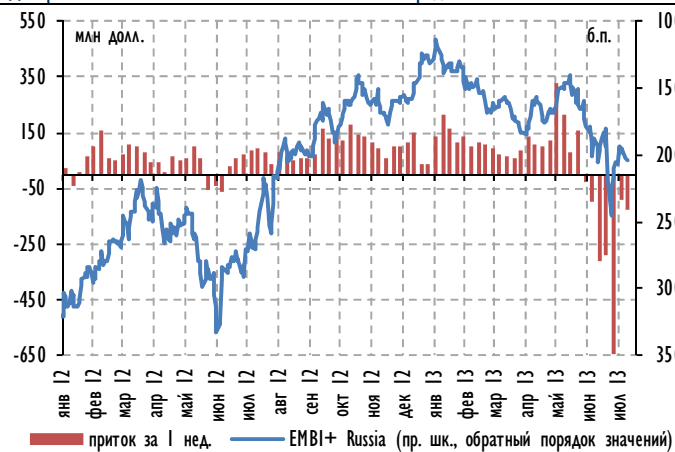
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 г.		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех ЕМ	млн долл.	%*	% от всех ЕМ	млрд долл.	% от всех ЕМ	млрд долл.	% от всех ЕМ
Все ЕМ	-1292	-0,40%	100,0%	-996	-0,31%	100,0%	9,8	100,0%	319,0	100,0%
ЕЕМЕА	-502	-0,38%	38,8%	-357	-0,27%	35,8%	4,1	42,1%	130,8	41,0%
Лат. Америка	-438	-0,37%	33,9%	-385	-0,32%	38,6%	2,1	21,5%	118,4	37,1%
Азия (искл. Японию)	-352	-0,50%	27,3%	-255	-0,37%	25,6%	3,6	36,4%	69,7	21,9%
БРИКС	-366	-0,35%	28,4%	-381	-0,37%	38,2%	2,9	29,3%	103,2	32,4%
Бразилия (BBB/Baa2/BBB)	-131	-0,30%	10,1%	-148	-0,34%	14,9%	-0,4	-3,8%	42,8	13,4%
Россия (BBB/Baa1/BBB)	-122	-0,36%	9,5%	-90	-0,26%	9,1%	1,1	10,9%	34,0	10,6%
Индия (BBB-/Baa3/BBB-)	-26	-0,53%	2,0%	-14	-0,30%	1,4%	0,0	0,2%	4,8	1,5%
Китай (AA-/Aa3/A+)	-41	-0,36%	3,2%	-103	-0,90%	10,3%	1,7	17,7%	11,3	3,5%
ЮАР (BBB/Baa1/BBB)	-46	-0,44%	3,6%	-25	-0,24%	2,5%	0,4	4,2%	10,4	3,3%
Мексика (BBB/Baa1/BBB+)	-130	-0,41%	10,0%	-85	-0,27%	8,5%	1,3	13,0%	31,6	9,9%
Турция (BB+/Baa3/BBB-)	-82	-0,53%	6,4%	-50	-0,32%	5,0%	1,0	10,1%	15,2	4,8%

* Недельный прирост активов, инвестированных в данный регион/страну в % по отношению к общему объему вложенных активов

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

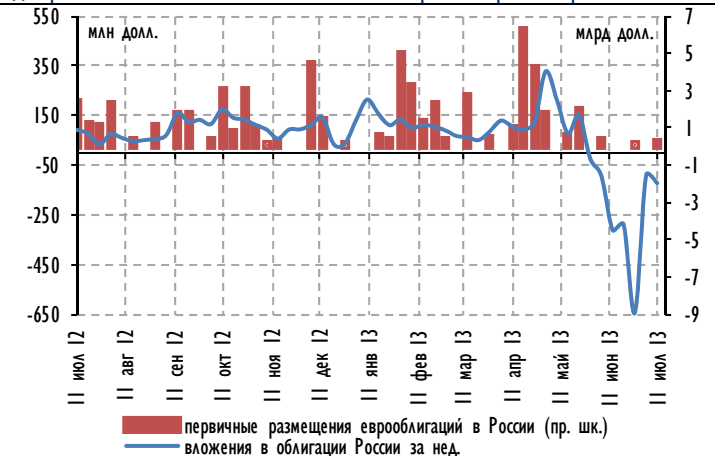


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



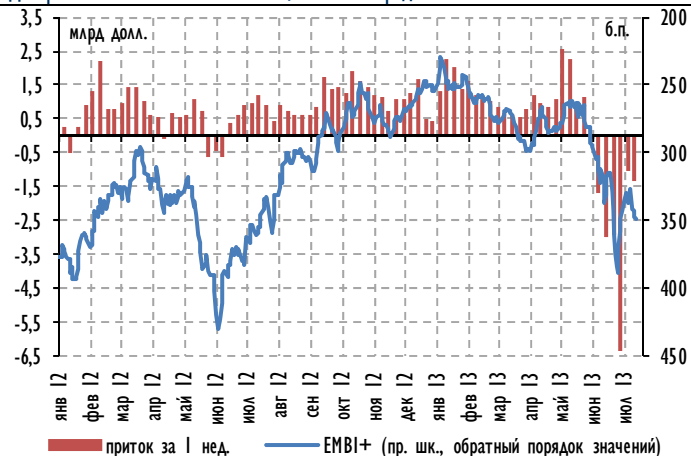
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



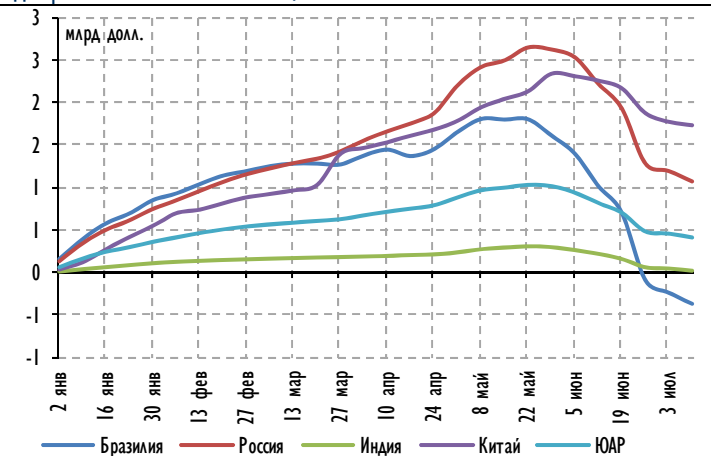
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



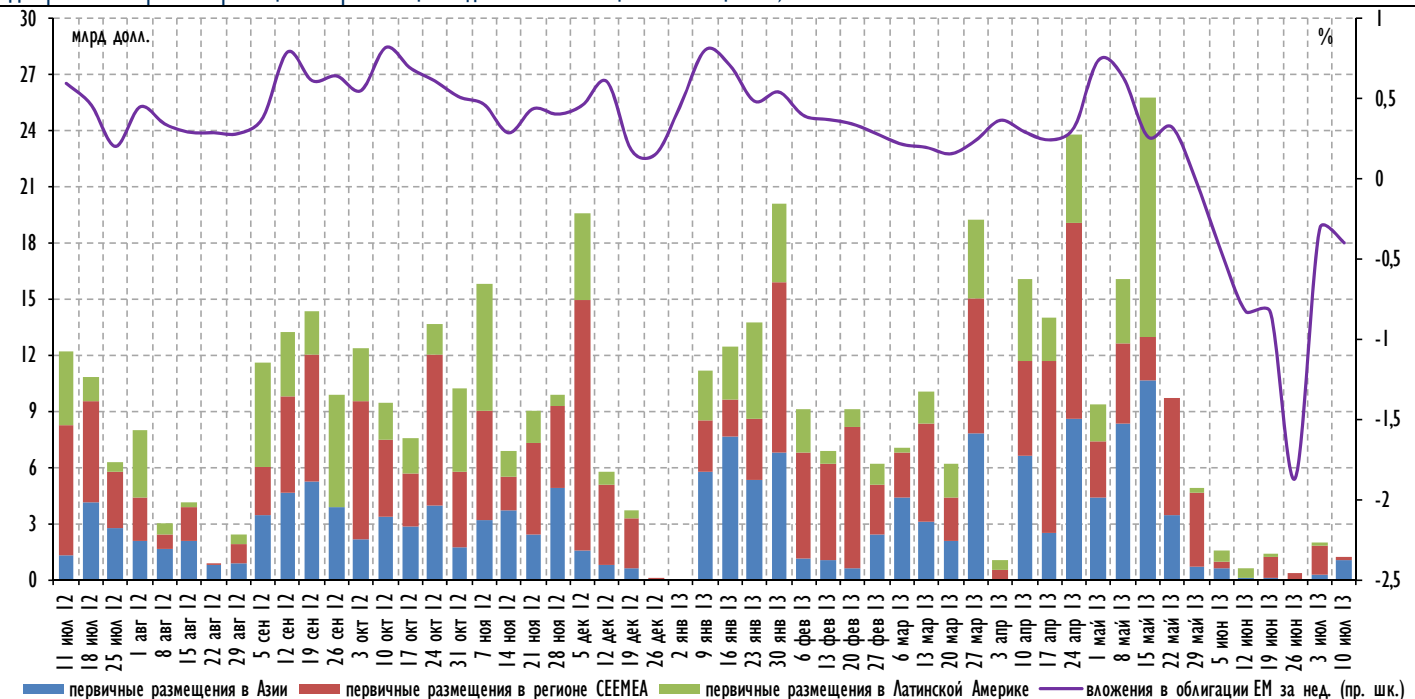
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

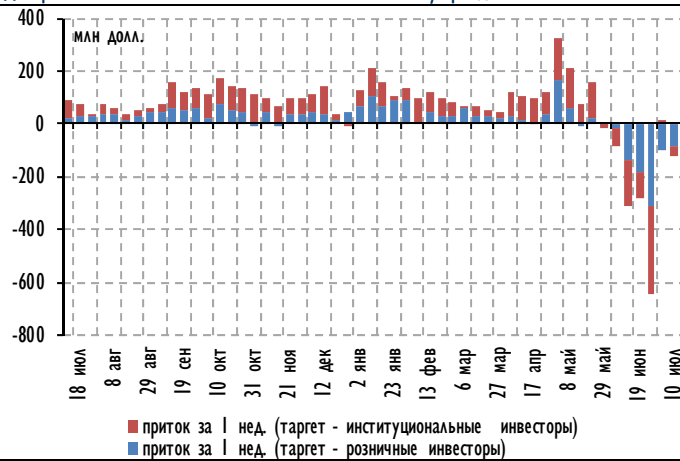
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, I2M



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

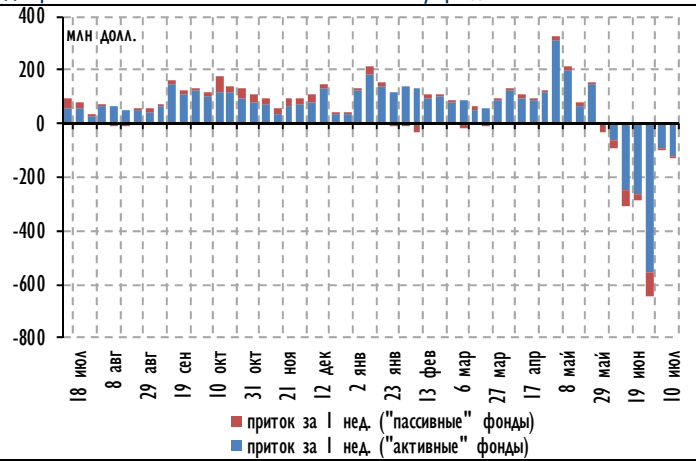


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



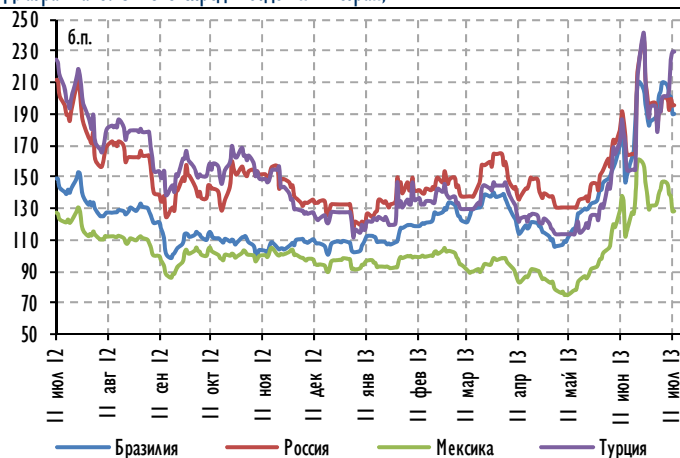
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



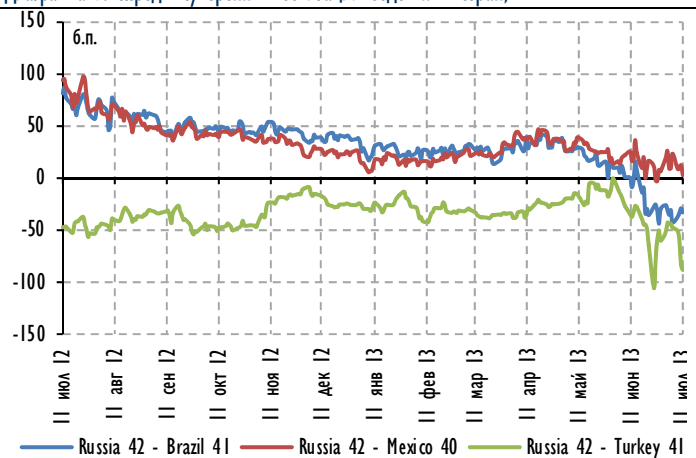
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



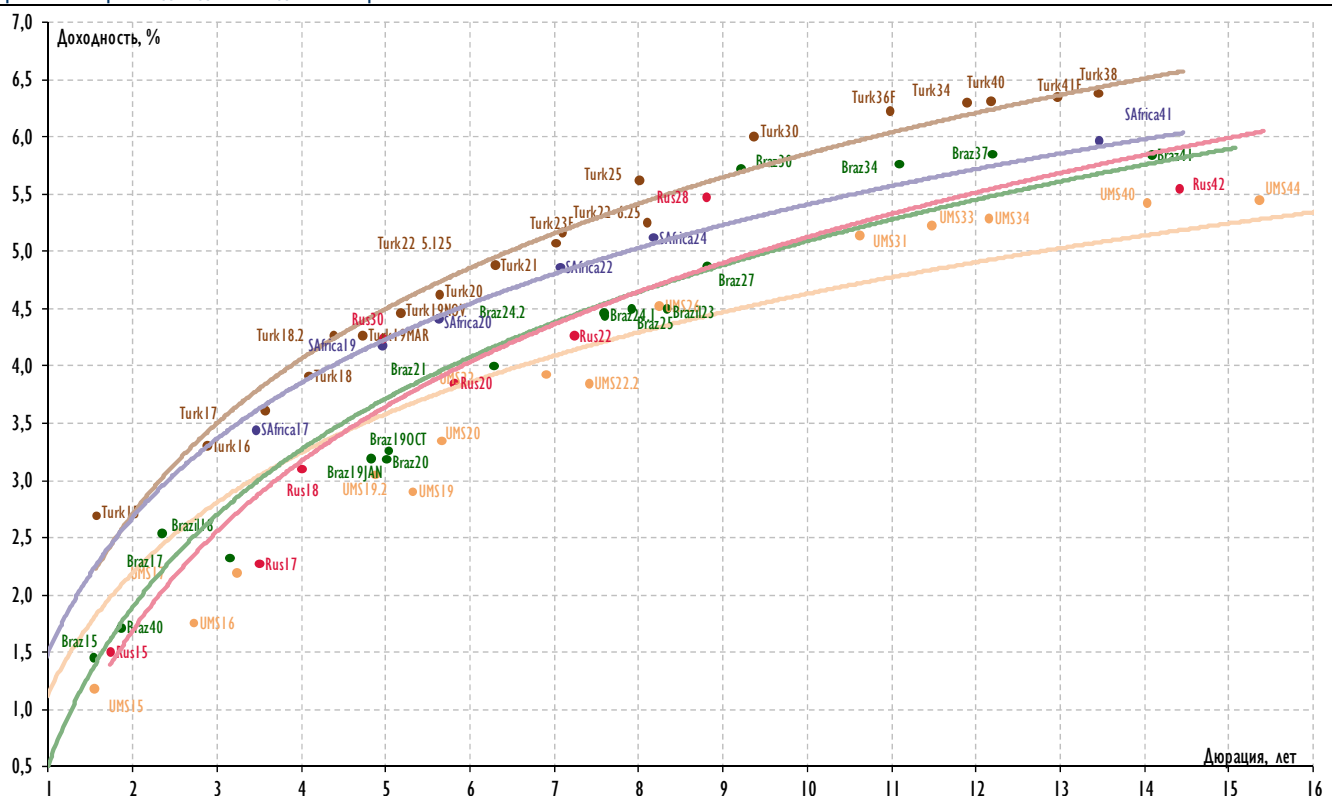
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 10.07.2013



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

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

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

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00 доб. 54504

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

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 торговли 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 Войничонис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

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 торговли 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 Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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.