


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 4-11 сентября: резкий рост «первички» не остановил оттоки

Накопленный с начала года приток в ЕМ полностью исчез

Инвесторы по-прежнему занимают выжидательную позицию на фоне неопределенности дальнейшей политики ФРС и продолжают выводить средства из облигаций ЕМ, даже в условиях резкой активизации первичного рынка. По данным EPFR Global, отток из облигаций ЕМ на неделе к 11 сентября составил 1,2 млрд долл. против 1,6 млрд долл. за предыдущий период. Таким образом, накопленный с начала года приток был полностью устранен: -136 млн долл. YTD. Отметим, что за 16 недель непрерывных оттоков (с конца мая) инвесторы вывели из бондов ЕМ 26,1 млрд долл. Облигации DM были также не в фаворе у инвесторов, несмотря на нейтральную по итогам недели динамику UST10 YTM (+2 б.п. до 2,92%). Приток в DM (1,2 млрд долл. по итогам прошлой недели) сменился оттоком в -2,3 млрд долл.

Отток из облигаций РФ с конца мая достиг 2,5 млрд долл.

Единой динамики в региональном разрезе на ЕМ не сложилось. Так, отток из облигаций стран региона ЕМЕА остался почти неизменным: 604 млн долл. (602 млн долл. неделей ранее). В то же время отток из облигаций стран Латинской Америки и Азии замедлился до 331 млн долл. и 311 млн долл. соответственно (против -579 млн долл. и -441 млн долл. соответственно). Из российских облигаций было выведено 165 млн долл. (-156 млн долл.), что сократило накопленный с начала года приток до 99 млн долл. Всего за 16 недель оттоков российские облигации «не досчитались» 2,5 млрд долл. Ускорение оттока было также отмечено из облигаций Бразилии (-240 млн долл. против -229 млн долл.) и Мексики (-243 млн долл. против -124 млн долл.).

Спреды ЕМ сузились, Россия оказалась под давлением «первички»

Отложенная на неопределенный срок военная операция США против Сирии вкупе с не впечатляющими данными с рынка труда США создали благоприятный фон для сужения суверенных спредов ЕМ. Общий спред EMBI+ сократился сразу на 19 б.п. до 352 б.п. На аналогичную величину сузились спреды Бразилии и Мексики (-20 и -18 б.п. до 230 и 177 б.п. соответственно). Схожая динамика наблюдалась и в терминах 5-летних CDS-спредов: показатели Бразилии, Мексики и Турции сократились на 20-30 б.п. Особняком на ЕМ стояла Россия: выход на первичный рынок «суверена» с почти 7 млрд долл. вылился в расширение спреда к аналогам ЕМ на 30-40 б.п. (EMBI+ Russia вырос на 6 б.п. до 209 б.п.). RUSSIA42 YTM поднялась за рассматриваемый период на 14 б.п., в то время как доходности долгосрочных бумаг Бразилии, Мексики и Турции, напротив, упали на 10-20 б.п. Российский CDS-спред тем не менее сузился на 25 б.п. до 178 б.п.

Неделя «суверенов» на первичном рынке ЕМ

Приближение заседания FOMC (17-18 сентября) стимулировало резкий скачок в объеме первичных размещений на ЕМ: он вырос до 17,9 млрд долл. против 4,5 млрд долл. за предыдущий период. Причем 10,3 млрд долл. пришлось на суверенные размещения: Россия выпустила сразу 4 транша (три в USD и дебютный – в EUR) общим объемом 6,96 млрд долл., также на рынок вышли ЮАР и Индонезия. В России о возможном размещении евробондов уже объявили Газпром, Газпромбанк и Евразийский Банк Развития.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 4 по 11 сентября 2013 г.

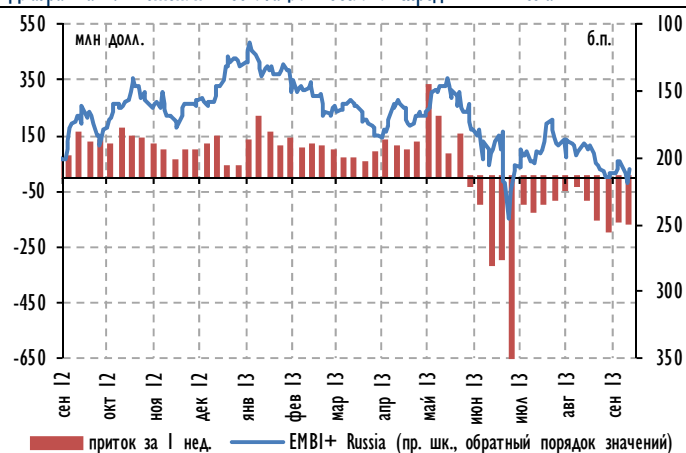
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 г.		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех ЕМ	млн долл.	%*	% от всех ЕМ	млрд долл.	% от всех ЕМ	млрд долл.	% от всех ЕМ
Все ЕМ	-1245	-0,40%	100,0%	-1621	-0,51%	100,0%	-0,1	100,0%	316,9	100,0%
ЕЕМЕА	-604	-0,47%	48,5%	-602	-0,46%	37,1%	0,3	-228,8%	128,9	40,7%
Лат. Америка	-331	-0,28%	26,6%	-579	-0,48%	35,7%	-1,5	1109,6%	121,3	38,3%
Азия (искл. Японию)	-311	-0,47%	25,0%	-441	-0,66%	27,2%	1,1	-780,8%	66,7	21,0%
БРИКС	-519	-0,51%	41,7%	-546	-0,53%	33,7%	-0,7	515,7%	101,5	32,0%
Бразилия (BBB/Baa2/BBB)	-240	-0,60%	19,3%	-229	-0,57%	14,1%	-2,0	1467,2%	40,9	12,9%
Россия (BBB/Baa1/BBB)	-165	-0,48%	13,2%	-156	-0,45%	9,6%	0,1	-73,0%	34,5	10,9%
Индия (BBB-/Baa3/BBB-)	-21	-0,55%	1,7%	-34	-0,85%	2,1%	-0,2	122,6%	4,0	1,2%
Китай (AA-/Aa3/A+)	-36	-0,32%	2,9%	-66	-0,58%	4,0%	1,3	-986,8%	11,4	3,6%
ЮАР (BBB/Baa1/BBB)	-56	-0,53%	4,5%	-62	-0,57%	3,8%	0,0	-14,3%	10,8	3,4%
Мексика (BBB/Baa1/BBB+)	-243	-0,77%	19,5%	-124	-0,39%	7,6%	0,4	-319,7%	31,6	10,0%
Турция (BB+/Baa3/BBB-)	-84	-0,59%	6,8%	-95	-0,66%	5,9%	0,4	-276,7%	14,5	4,6%

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

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

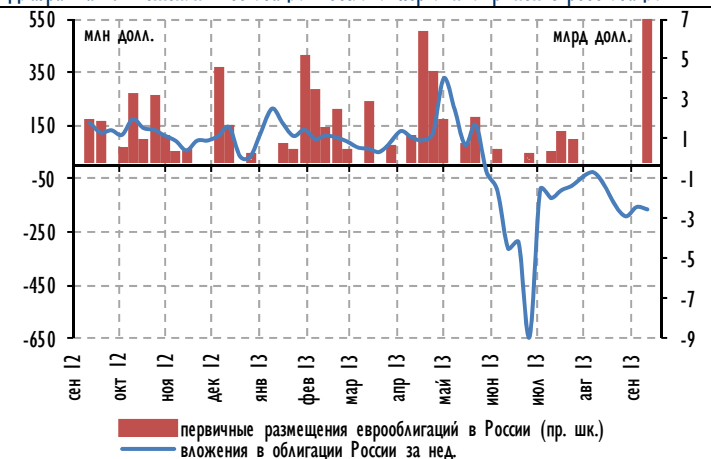


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



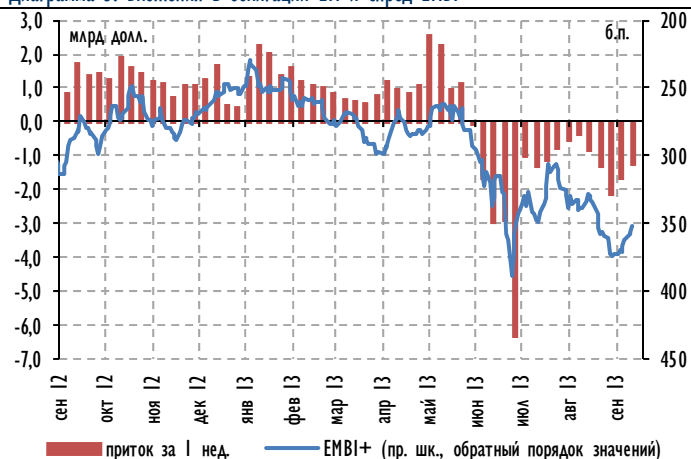
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



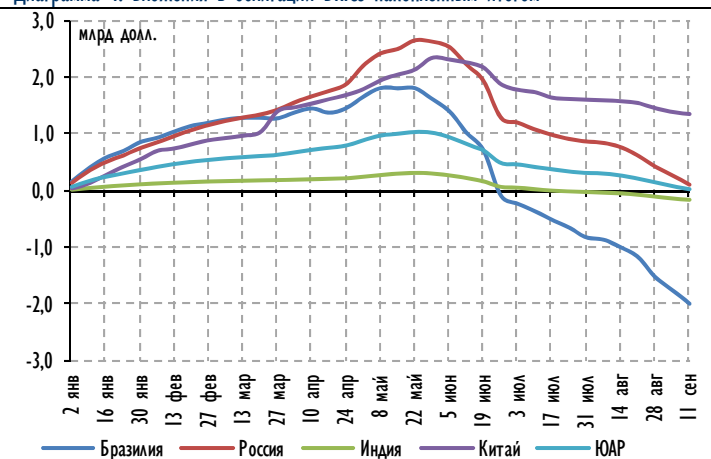
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



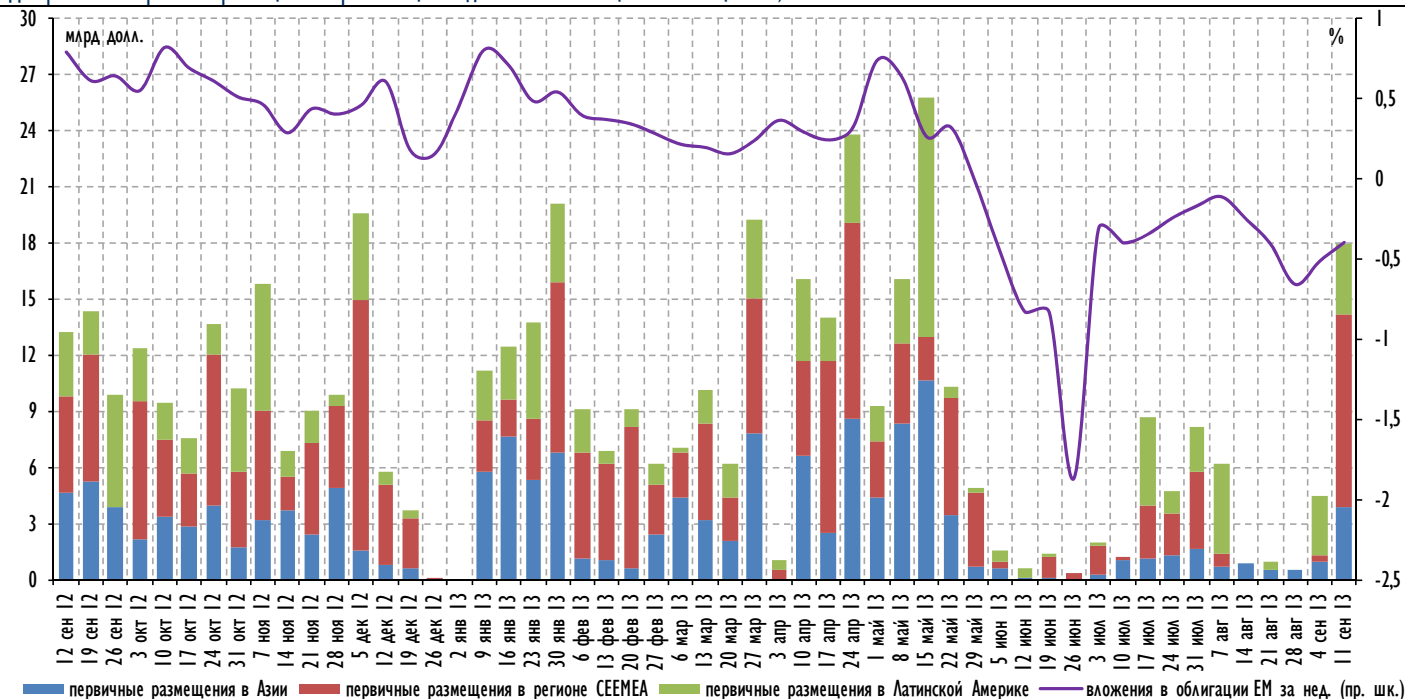
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

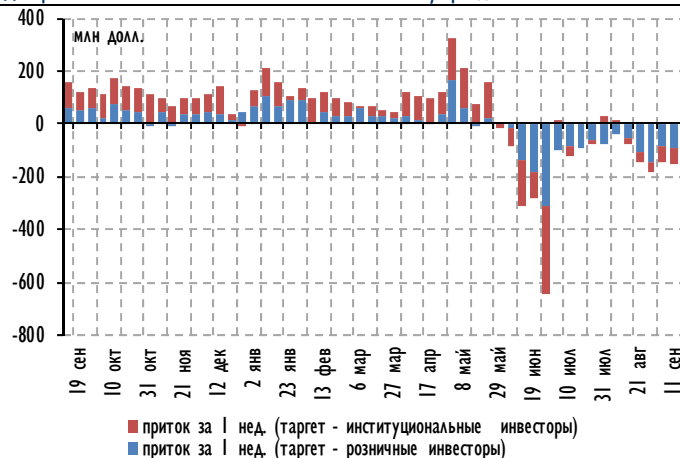
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, I2M



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

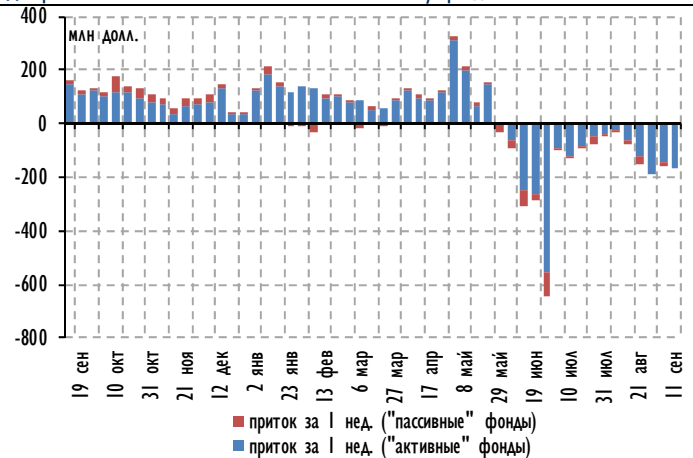


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



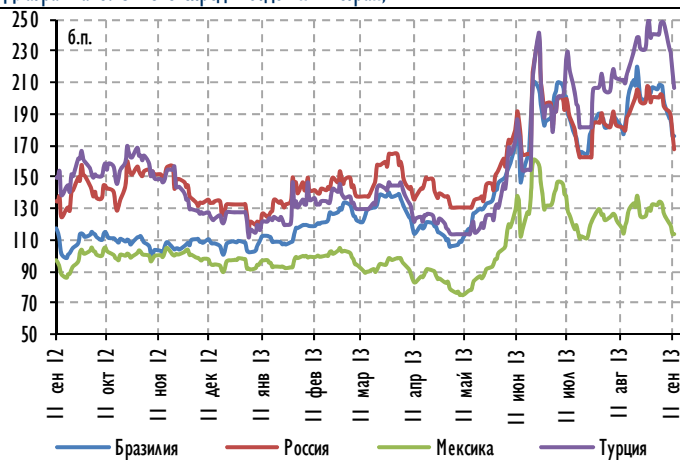
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



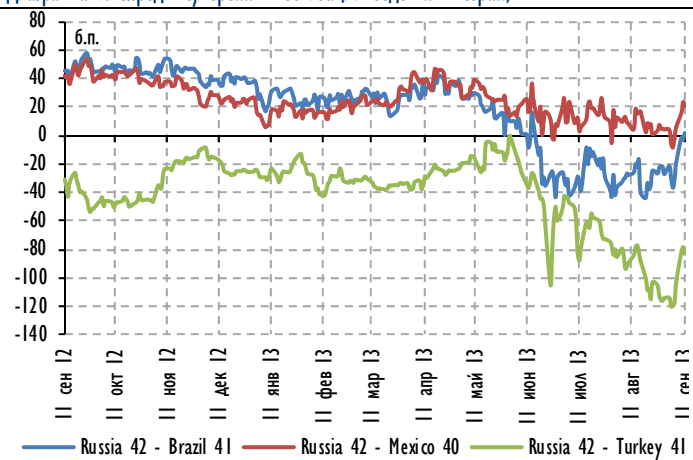
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



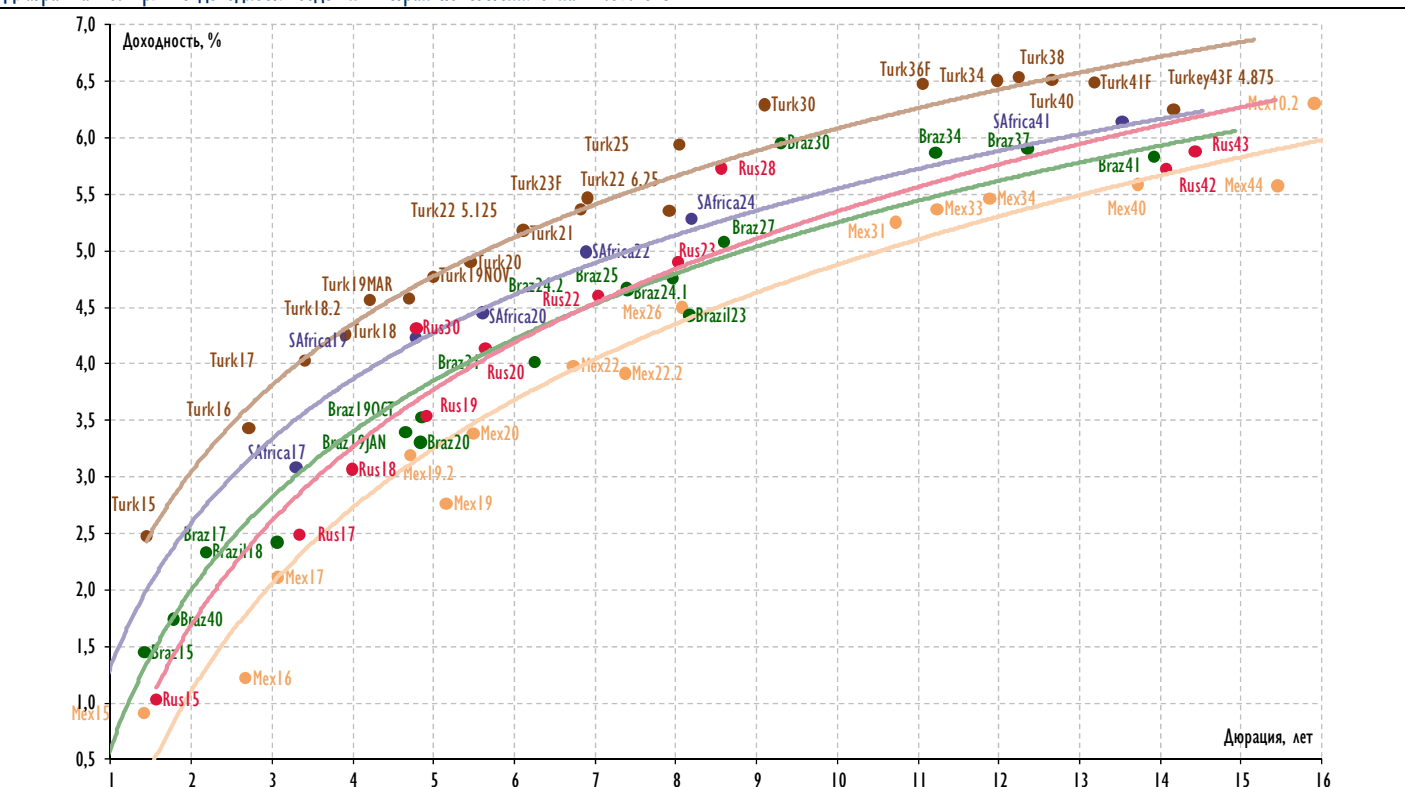
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 12.09.2013



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушнская, 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

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

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

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

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, CFA

+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

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

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

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниковис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белообров

+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

Антон Алешин

+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, пригласение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.