



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 9–15 ИЮЛЯ: ОТТОК ИЗ ЕМ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

Йеллен напомнила о намерении ФРС повысить ставку в этом году

По данным EPFR Global, на неделе к 15 июля отток средств из облигаций ЕМ продолжился, составив 691 млн долл. (против -175 млн долл. недель ранее). Фонды облигаций DM, напротив, прервали 5-недельный отток, зарегистрировав приток в 1,9 млрд долл. (против -1,4 млрд долл. в предыдущем периоде).

На неделе к 15 июля долговые активы оказались под давлением в результате напоминания ФРС о намерении начать цикл повышения ставок в этом году. Варианты решения проблем между Грецией и кредиторами были позитивно восприняты инвесторами, однако сохраняющаяся неопределенность не дала повода для полноценного оптимизма. Доходности UST10 и Bunds10 прибавили по 16 б.п. – до 2,35% и 0,83% соответственно.

Отток из розничных фондов достиг 211 млн долл. (против -39 млн долл. в предыдущем периоде). Институциональные инвесторы также увеличили объемы изъятия средств из облигаций ЕМ (-448 млн долл. против -127 млн долл.).

Приток зарегистрировали фонды *local currency* (+270 млн долл. против +269 млн долл.), несмотря на укрепление доллара к валютам ЕМ (бразильский реал +3,0%; турецкая лира +1,6%; южноафриканский ранд +1,3%; российский рубль +0,9%).

Отток из России продолжается

Отток из России за неделю составил 62 млн долл. (против -47 млн долл. недель ранее). Снижение вложений в российские облигации наблюдается уже на протяжении 10 недель подряд. С начала 2015 г. отток составил 66 млн долл. (+480 млн долл. за тот же период 2014 г.). Однако обратим внимание на то, что рынок российских евробондов за это же время сжался на 16 млрд долл. (включая около 3 млрд долл., выкупленных по дополнительным офертам).

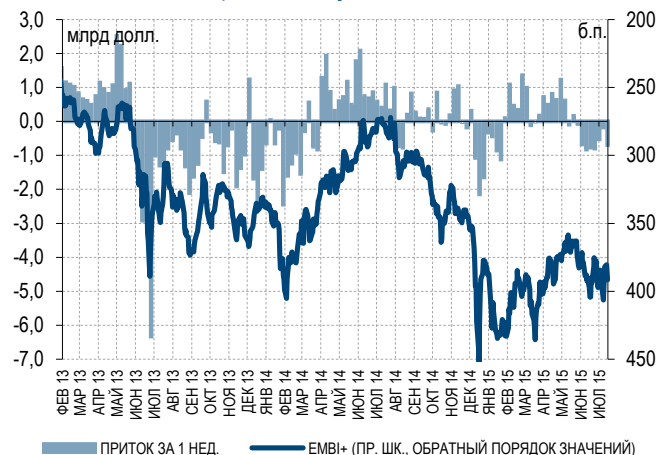
Динамика вложений в облигации других стран ЕМ была негативной. Отмечался отток средств из Бразилии (-121 млн долл. против -127 млн долл.), Мексики (-115 млн долл. против -84 млн долл.), Турции (-65 млн долл. против -38 млн долл.), Китая (-56 млн долл. против +24 млн долл.), ЮАР (-50 млн долл. против -32 млн долл.).

Суверенные спреды ЕМ сузились: 5-летний CDS-спред России – на 26 б.п. до 329 б.п., Бразилии – на 5 б.п. до 261 б.п., Мексики – на 6 б.п. до 130 б.п.

На первичном рынке еврооблигаций ЕМ за неделю размещено 8,4 млрд долл. (против 1,5 млрд долл. недель ранее). До конца 2015 г. российских евробондов будет погашено на 9,3 млрд долл.

Диаграмма 1.

Вложения в облигации ЕМ и спред EMBI+



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

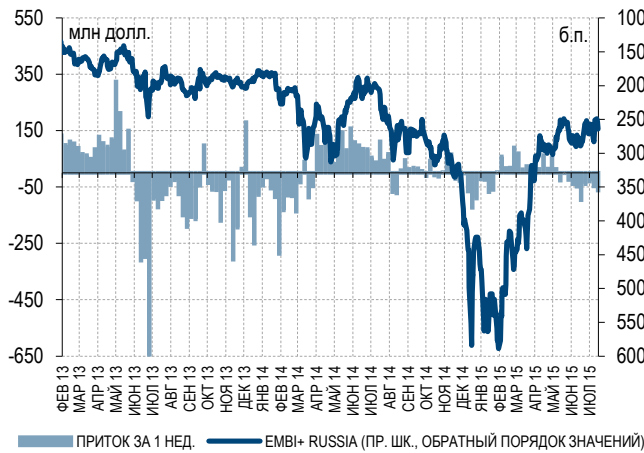
Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 3.**

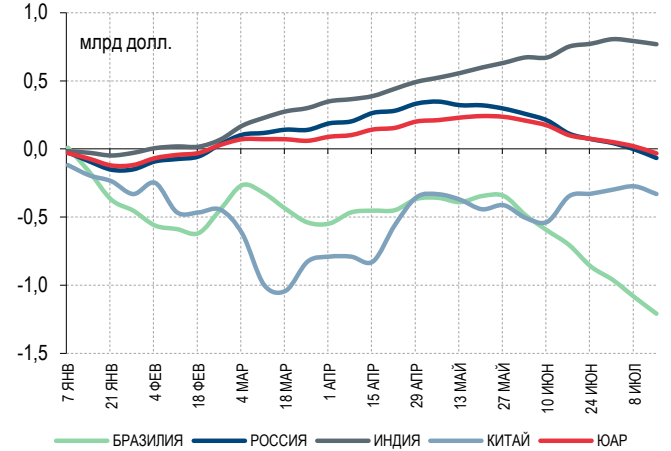
Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



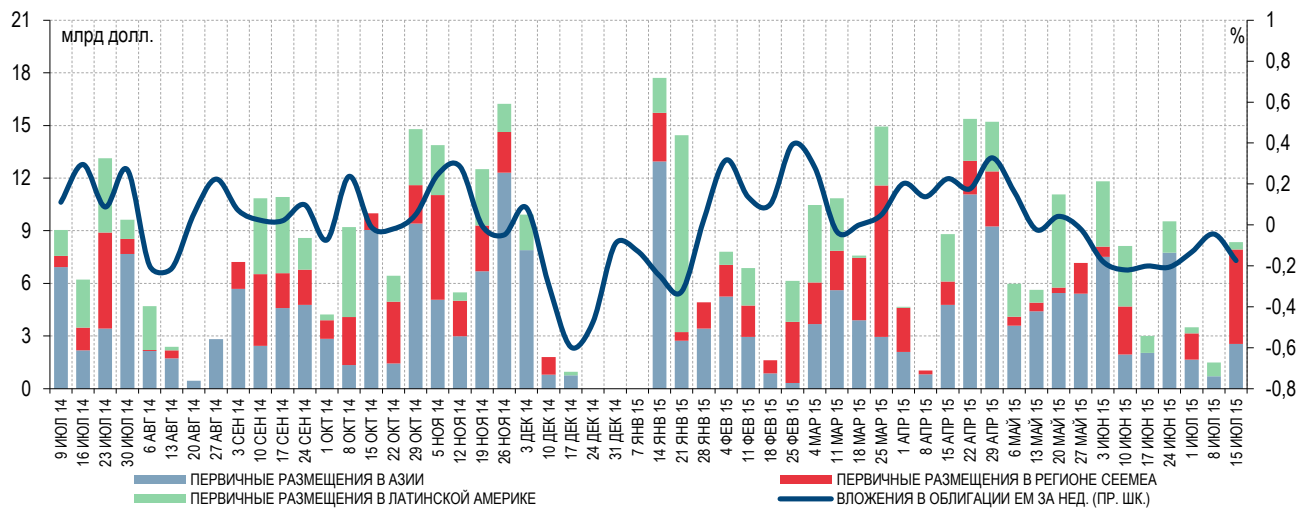
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4.

Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



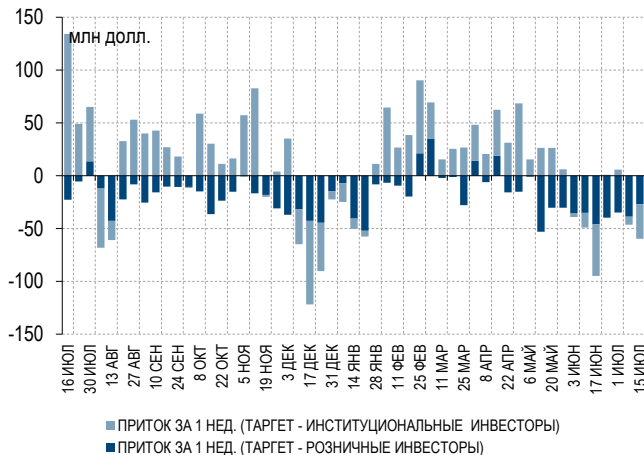
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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

Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6.

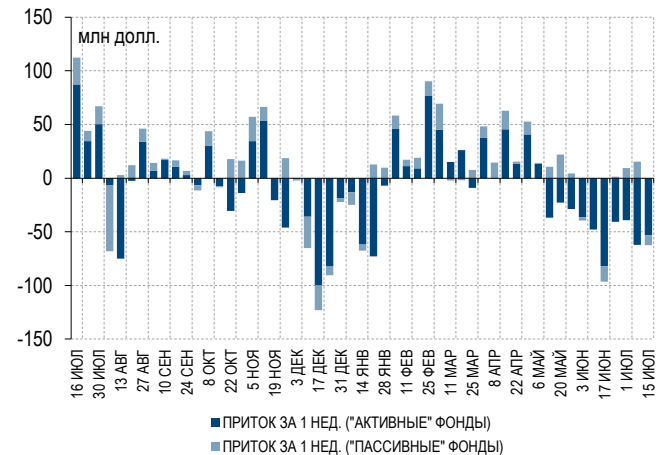
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7.

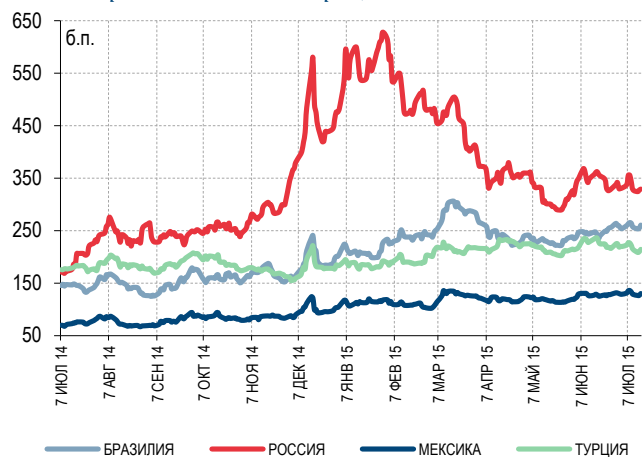
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

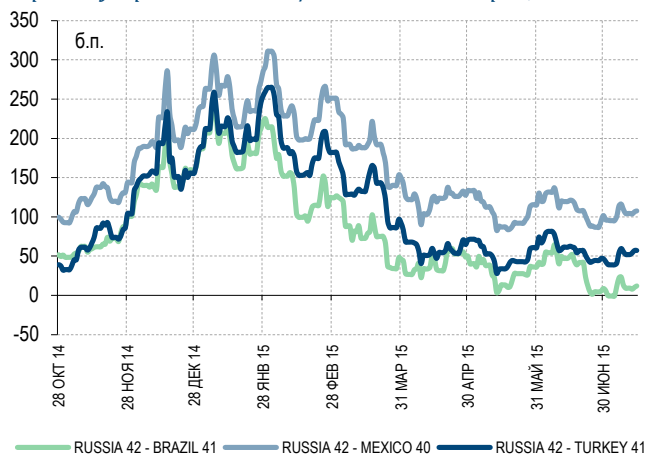


Диаграмма 8.
5Y CDS-спреды отдельных стран, 12M



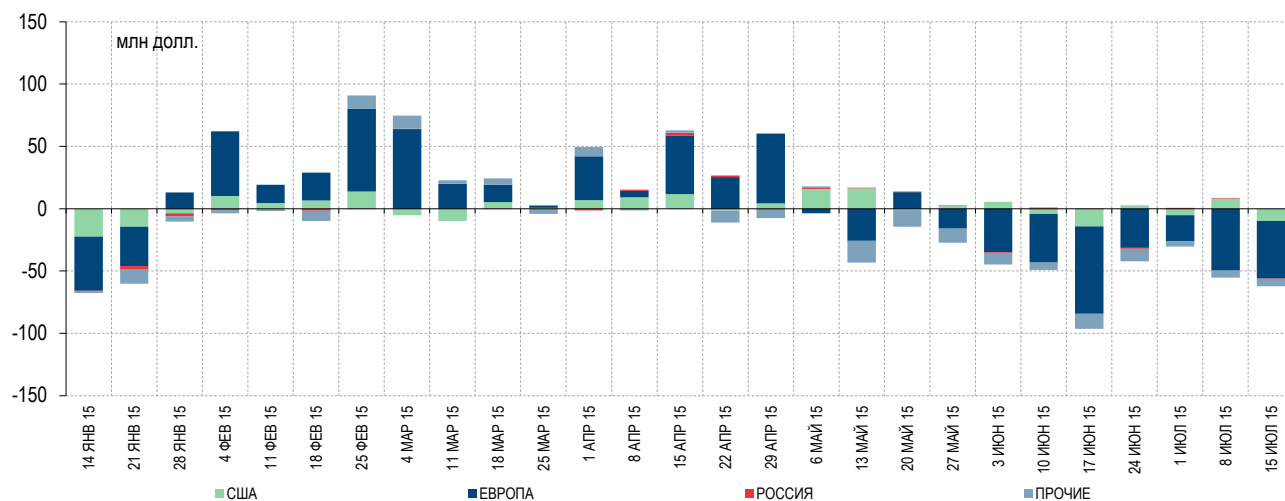
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9.
Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации*

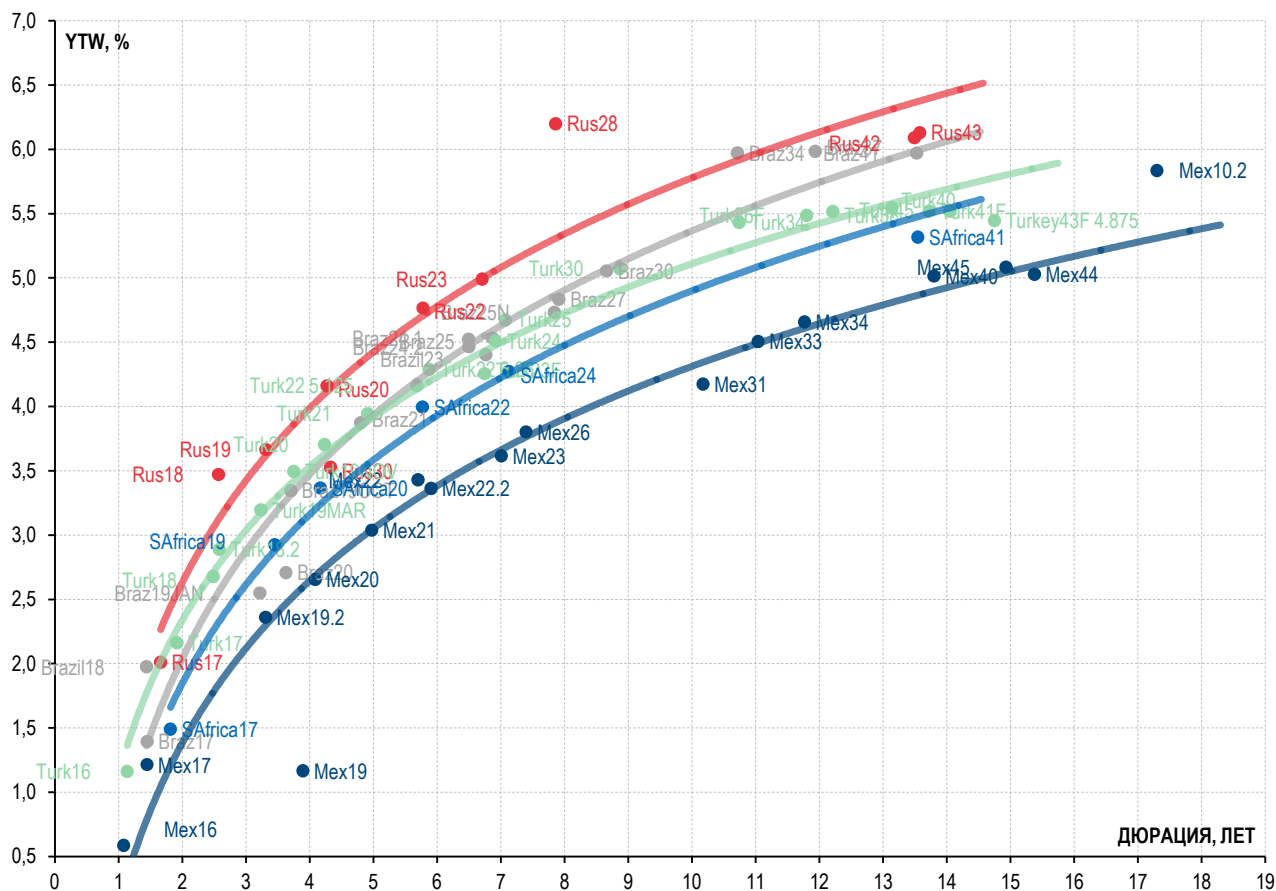


* Географическая принадлежность фондов дана по их юридическому адресу

Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка



Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 15.07.2015



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 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — «Банк ГПБ (АО)») на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банка ГПБ (АО)» 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. «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банк ГПБ (АО)» не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банка ГПБ (АО)» 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 прочими 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 «Банка ГПБ (АО)», в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.