



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 9-16 АПРЕЛЯ: ПРИТОК В ЕМ СНОВА ОБЕСПЕЧИЛИ ИНСТИТУЦИОНАЛЫ

Приток в облигации ЕМ продолжается третью неделю

Облигации ЕМ продолжают пользоваться спросом у инвесторов: приток в данный класс активов наблюдается уже третью неделю подряд. По данным EPFR Global, вложения в облигации ЕМ составили 871 млн долл. (+1,94 млрд долл. недель ранее).

При этом приток вновь был полностью обеспечен фондами, ориентированными на институциональных инвесторов: +1,40 млрд долл. (+2,03 млрд долл.). Отток со стороны розничных фондов составил 545 млн долл. (-103 млн долл.).

Притоки наблюдались как в фонды облигаций ЕМ hard currency (+290 млн долл. против 851 млн долл.), так и в фонды ЕМ local currency (+68 млн долл. против +352 млн долл.). Доля фондов local currency в общем притоке в фонды облигаций ЕМ сократилась до 10% с 20%, что может быть связано с преимущественно негативной динамикой валют ЕМ за рассматриваемый период (валюты Мексики, Индонезии, Турции, ЮАР и Бразилии потеряли к доллару от 0,7 до 2,5%, российский рубль ослаб на 0,95%).

Инвестиции в облигации DM сократились до 1,03 млрд долл. с 3,01 млрд долл., а вложения в облигации США почти сошли на нет: +292 млн долл. против +2,17 млрд долл. недель ранее. Ускорение притока было отмечено лишь в облигации европейских стран: +772 млн долл. с 589 млн долл. Отметим, UST10 YTM за рассматриваемый период снизилась на 6 б.п. до 2,63% на фоне коррекции ожиданий перехода ФРС к более жесткой ДКП.

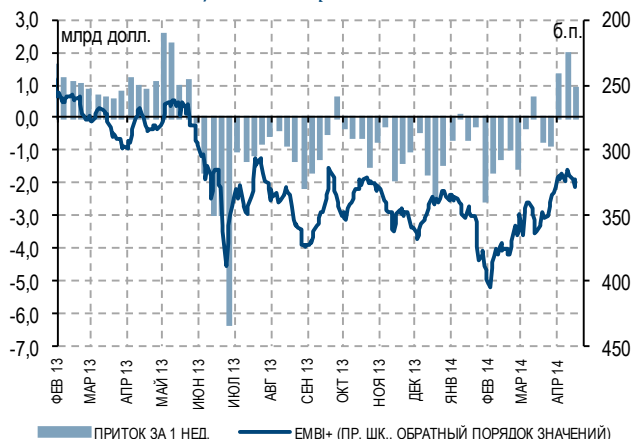
Техническое ускорение притока в российские облигации

Несмотря на характерное для большинства стран ЕМ замедление притока в облигации, вложения в российские бонды увеличились – до 137 млн долл. (+93 млн долл.).

Учитывая наблюдавшееся в рассматриваемый период обострение конфликта на Украине, рост притока вряд ли может служить исключительно позитивным сигналом. Разбивка притока на географические источники показывает, что его ускорение в первую очередь связано с резким сокращением оттока из облигаций России со стороны российских фондов – до -2 млн долл. против -147 млн долл. недель ранее. По другим категориям, напротив, наблюдалась негативная динамика. Так, вложения фондов, расположенных в Европе, сократились до 183 млн долл. (+245 млн долл.), а приток 24 млн долл. из фондов США сменился символическим оттоком, -1 млн долл.

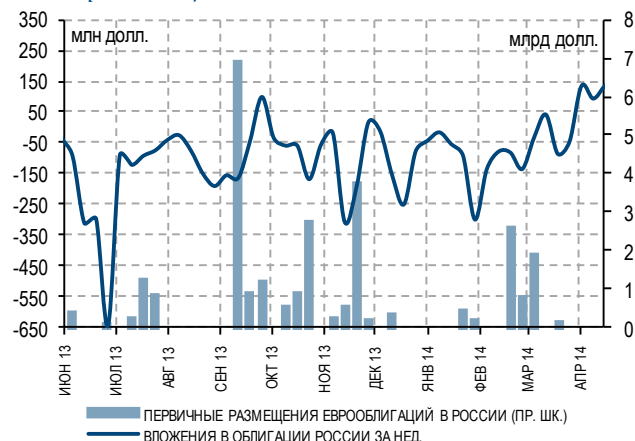
Диаграмма 1.

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



Приток в облигации Мексики сократился до 145 млн долл. (+248 млн долл.), в облигации Турции – до 62 млн долл. (+123 млн долл.), ЮАР – до 53 млн долл. (+89 млн долл.), Китая – до 8 млн долл. (+17 млн долл.). Приток в облигации Бразилии (+154 млн долл. на прошлой неделе) сменился оттоком -69 млн долл.

Российские суверенные спреды вернулись на мартовские уровни

Боковая динамика суверенных спредов ЕМ продолжается вторую неделю подряд, исключение составила Россия – спреды заметно расширились из-за резкой эскалации конфликта на Украине.

Общий для ЕМ спред EMBI+ увеличился на 6 б.п. до 322 б.п., в то время как спред EMBI+ Mexico вырос на 9 б.п. до 157 б.п., а EMBI+ Brazil остался почти на прежнем уровне (-1 б.п. до 221 б.п.). Российский показатель расширился сразу на 26 б.п. до 273 б.п., вернувшись тем самым на уровни середины марта.

В целом схожую динамику продемонстрировали суверенные 5-летние CDS-спреды. Так, показатели Бразилии и Турции сжались на 2 и 6 б.п. до 159 и 207 б.п. соответственно. CDS-спред Мексики увеличился на 4 б.п. до 87 б.п. Российский 5-летний CDS-спред расширился на 30 б.п. до 252 б.п. – максимум с 25 марта.

Первичный рынок ЕМ – третья неделя высокой активности

Эмитенты с ЕМ сохраняют высокую активность на первичном рынке: за рассматриваемый период объем размещений составил 14,23 млрд долл., что лишь немногим меньше показателя предыдущего периода (15,93 млрд долл.). Всего с начала апреля объем первичного рынка ЕМ составил 48,28 млрд долл., а с начала года – 177,89 млрд долл. Отметим, за аналогичные периоды 2013 г. на ЕМ было выпущено еврооблигаций на 26,44 млрд долл. и 157,90 млрд долл. соответственно.

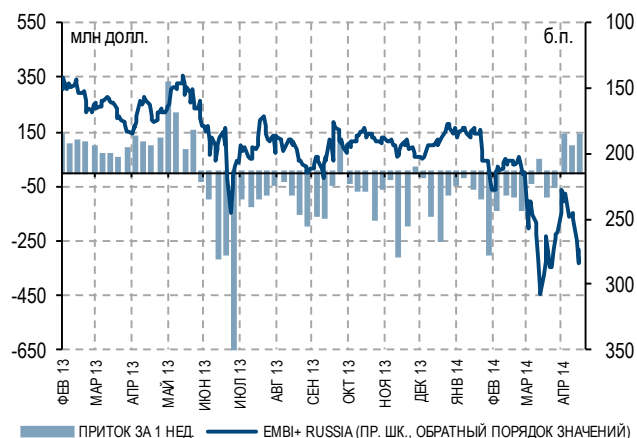
Около половины всех размещений в рассматриваемый период пришлось на эмитентов из Азии (6,77 млрд долл.), причем весомый вклад в данную сумму внесли размещения в офшорных юанях (4 выпуска общим объемом 1,23 млрд долл.).

На долю эмитентов из региона СЕЕМЕА пришлось 35% всего первичного рынка ЕМ, а на размещения из Латинской Америки – 17% рынка. Причем в последнем случае больше половины всего объема (54%) пришлось на недолларовые размещения.

Российский первичный рынок по-прежнему закрыт.

Диаграмма 3.

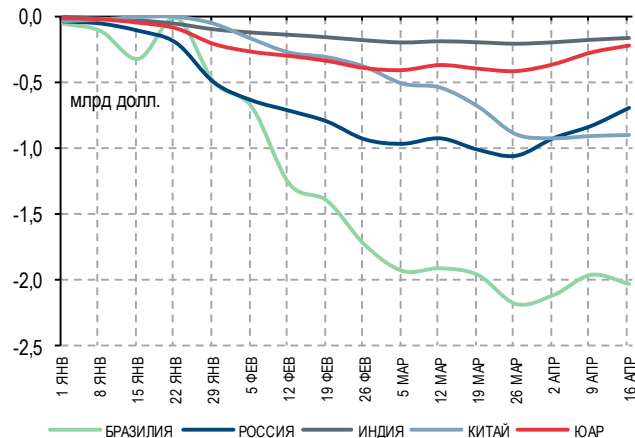
Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



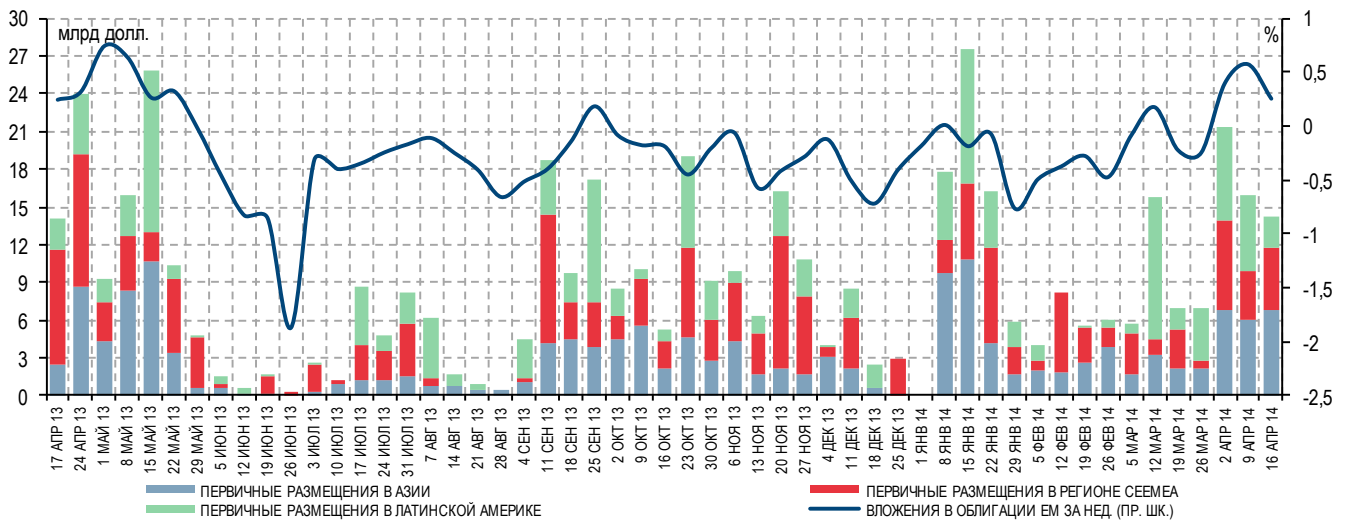
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4.

Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



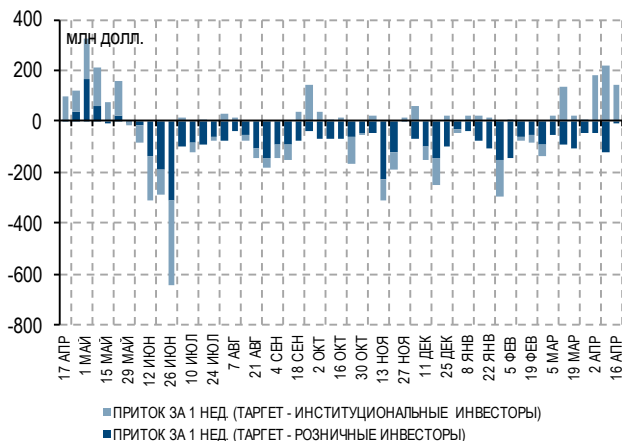
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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

Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6.

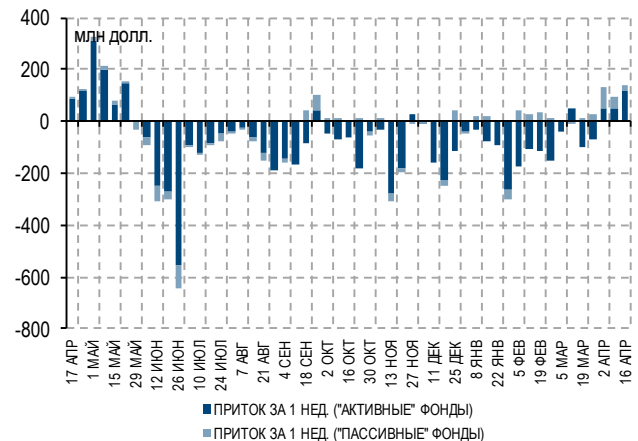
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7.

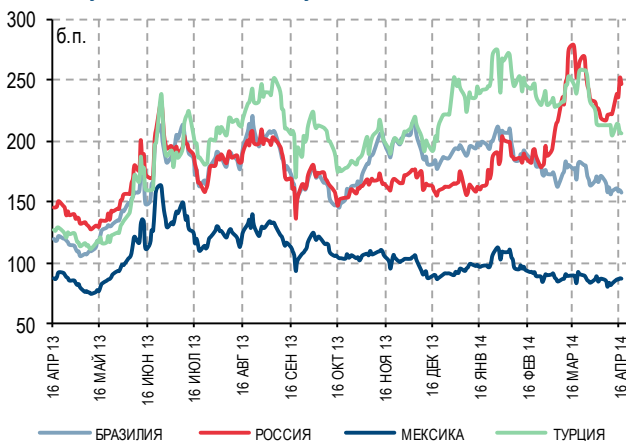
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 8.

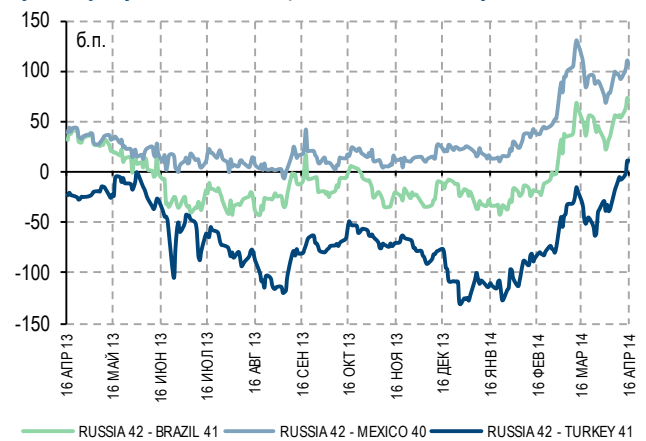
5Y CDS-спреды отдельных стран, 12М



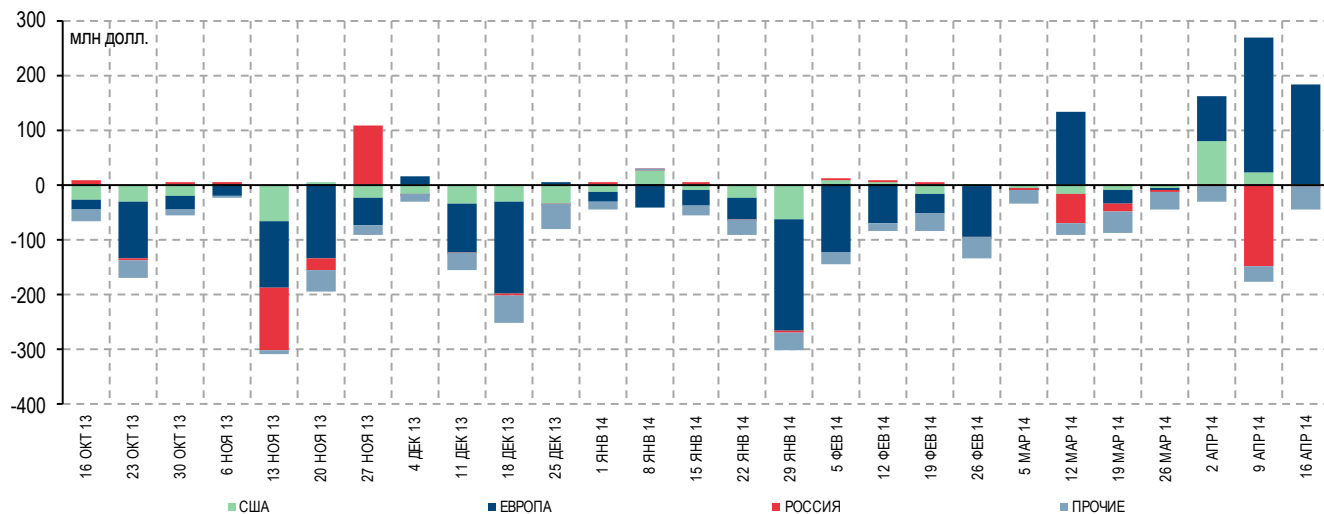
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9.

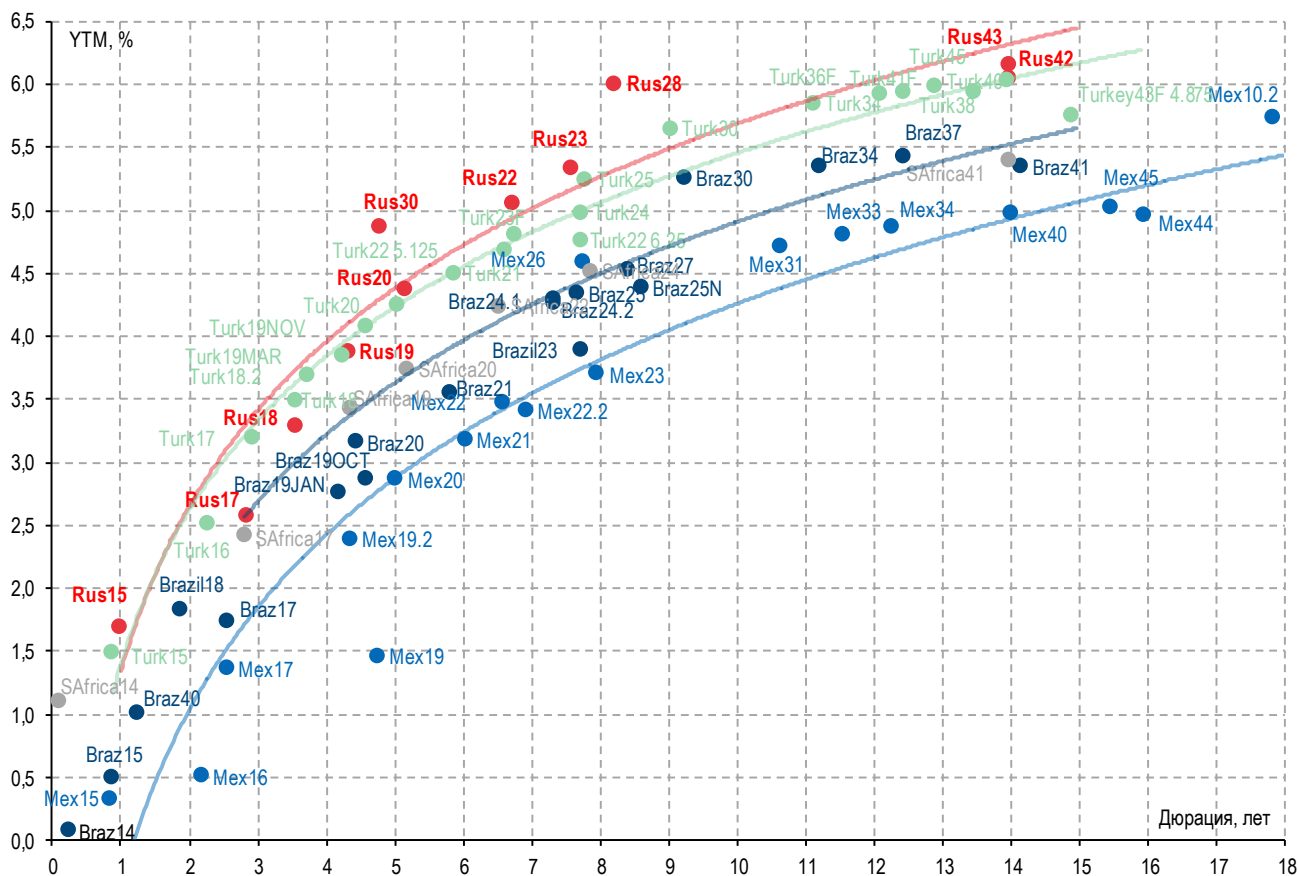
Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М***

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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 16.04.2014

Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



ГАЗПРОМБАНК

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

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)	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) ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54583)	БАНКОВСКИЙ СЕКТОР Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА Сергей Васин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54508)	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)
---	---	--	--	--

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Артем Бекетов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54074)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
---	---	---	--	---

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ
Светлана Голодинкина
+7 (495) 988 23 75

ТРЕЙДИНГ
Александр Питалефф
Старший трейдер
+7 (495) 988 24 10
Денис Войниковис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин
+7 (495) 988 23 74
Анна Нифанова
+7 (495) 989 91 29
Ирина Руссова
+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов
+7 (499) 271 90 54
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

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

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18

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.