


ГАЗПРОМБАНК

Фонды облигаций EM за 17-24 июля: «тихий» отток в ожидании ключевых событий

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

Отток из EM сохранился даже на стабильных рынках

Относительное затишье на финансовых рынках в конце прошлой – начале текущей недели так и не смогло кардинально изменить отношение инвесторов к долговым бумагам EM. По данным EPFR Global, за неделю к 24 июля инвесторы вывели из данного вида активов 790 млн долл. против 1,11 млрд долл. неделей ранее. При этом на DM вторую неделю подряд наблюдается положительная динамика потоков: вложения в облигации достигли 5,09 млрд долл. против всего 708 млн долл. за предыдущий период. Последнее может объясняться относительной стабилизацией ставок UST: UST10 YTM за рассматриваемый период понялся на 10 б.п. до 2,59%, однако основной рост (+8 б.п.) пришелся на среду, 24 июля. Мы полагаем, что предстоящая неделя (24-31 июля в представлении данных EPFR Global) не будет определяющей для потоков в облигации EM. На рынках все еще сохраняется высокая неопределенность в отношении дальнейших действий ФРС, которая может частично проявиться на «изломе» июля (ВВП США за 2К13, заседание FOMC – 31 июля и июльские payrolls – 2 августа).

Сокращение оттока из BRICS, первичка «не спасла» Россию

В региональном разрезе в оттоках на EM не было ничего примечательного: почти у всех стран BRICS было отмечено их небольшое сокращение. Так, из российских облигаций было выведено 75 млн долл. против 92 млн долл. неделей ранее. Сохранение оттоков в условиях оживления российского первичного рынка и относительной стабильности на рынке вторичном может свидетельствовать о том, что фонды использовали аккумулированный cash для приобретения новых евробондов Газпрома и РСХБ. Отток из облигаций Бразилии составил 136 млн долл. (-154 млн долл.), Индии -15 млн долл. (-27 млн долл.), Китая -23 млн долл. (-97 млн долл.). Ускорение оттока наблюдалось лишь в облигациях ЮАР – до -42 млн долл. с -39 млн долл.

Нейтральная динамика суверенных спредов EM

Затишье на «новостном фронте» в рассматриваемый период привело к нейтральной динамике суверенных спредов EM. Так, российский EMBI+ сузился на 2 б.п. до 185 б.п., показатель Мексики расширился на 1 б.п. до 157 б.п., а EMBI+ Brazil остался неизменным – 211 б.п. Общий для EM EMBI+ сократился на 12 б.п. до 310 б.п. В терминах 5-летних суверенных CDS-спредов заметных движений также отмечено не было. Российский показатель «замер» на отметке 169 б.п., показатели Бразилии и Мексики расширились на 8 и 3 б.п. до 176 и 118 б.п. соответственно.

Открытие первичного рынка EM состоялось, впереди ускорение?

Первичный рынок EM сжался вдвое на фоне отсутствия новых сигналов от ФРС и предстоящих в конце месяца «поворотных точек» для финансовых рынков. Объем размещений за неделю к 24 июля составил 4,75 млрд долл., причем 1,5 млрд долл. пришлось на выпуск 10-летних суверенных облигаций Бахрейна (BBB/Vaa1/BBB) под ставку 6,125% (премия за новый выпуск составила порядка 30 б.п.). Российский первичный рынок после размещений Газпрома и РСХБ замер.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 17 по 24 июля 2013 г.

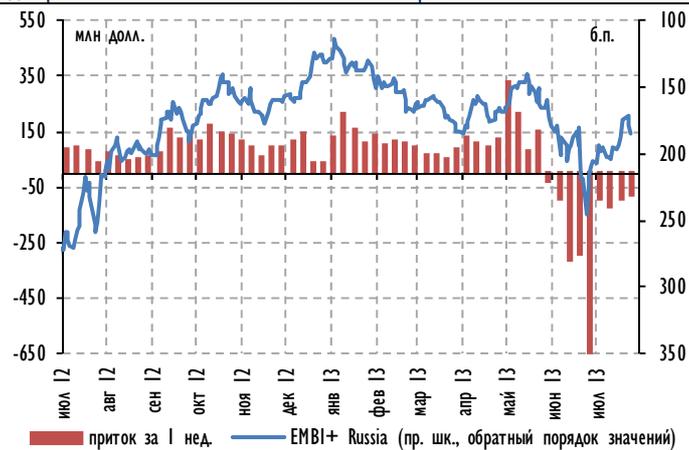
| | приток/отток за нед. | | | приток/отток за пред. нед. | | | приток/отток с начала 2013 г. | | всего вложено | |
|------------------------------|----------------------|---------------|--------------|----------------------------|---------------|--------------|-------------------------------|--------------|---------------|--------------|
| | млн долл. | %* | % от всех EM | млн долл. | %* | % от всех EM | млрд долл. | % от всех EM | млрд долл. | % от всех EM |
| Все EM | -790 | -0,25% | 100,0% | -1114 | -0,35% | 100,0% | 7,9 | 100,0% | 322,6 | 100,0% |
| ЕМЕА | -319 | -0,24% | 40,4% | -368 | -0,28% | 33,0% | 3,4 | 43,6% | 132,9 | 41,2% |
| Лат. Америка | -310 | -0,26% | 39,2% | -392 | -0,33% | 35,2% | 1,4 | 17,8% | 119,9 | 37,2% |
| Азия (искл. Японию) | -161 | -0,23% | 20,4% | -354 | -0,50% | 31,7% | 3,0 | 38,7% | 69,8 | 21,6% |
| БРИКС | -290 | -0,28% | 36,8% | -409 | -0,39% | 36,7% | 2,2 | 27,5% | 104,8 | 32,5% |
| Бразилия (BBB/Vaa2/BBB) | -136 | -0,31% | 17,2% | -154 | -0,36% | 13,8% | -0,7 | -8,4% | 43,6 | 13,5% |
| Россия (BBB/Vaa1/BBB) | -75 | -0,22% | 9,5% | -92 | -0,27% | 8,3% | 0,9 | 11,5% | 34,7 | 10,8% |
| Индия (BBB-/Vaa3/BBB-) | -15 | -0,34% | 1,9% | -27 | -0,56% | 2,4% | 0,0 | -0,3% | 4,3 | 1,3% |
| Китай (AA-/Aa3/A+) | -23 | -0,21% | 2,9% | -97 | -0,85% | 8,7% | 1,6 | 20,4% | 11,1 | 3,5% |
| ЮАР (BBB/Vaa1/BBB) | -42 | -0,38% | 5,3% | -39 | -0,37% | 3,5% | 0,3 | 4,2% | 11,1 | 3,4% |
| Мексика (BBB/Vaa1/BBB+) | -34 | -0,11% | 4,3% | -74 | -0,23% | 6,6% | 1,2 | 14,7% | 32,0 | 9,9% |
| Турция (BB+/Vaa3/BBB-) | -60 | -0,38% | 7,6% | -60 | -0,39% | 5,4% | 0,9 | 11,0% | 16,0 | 5,0% |

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

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

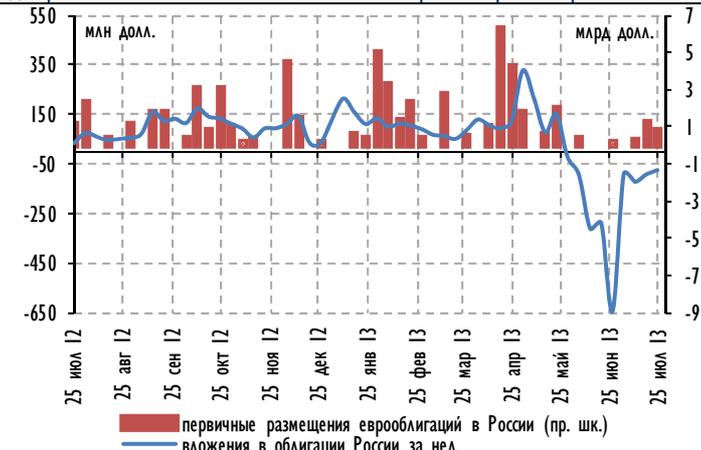


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



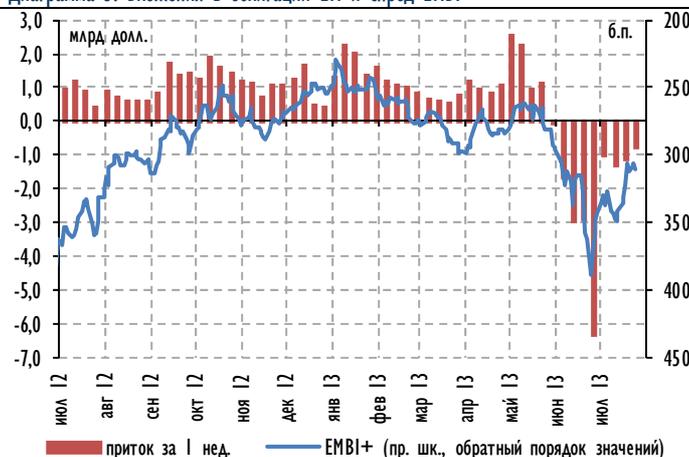
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



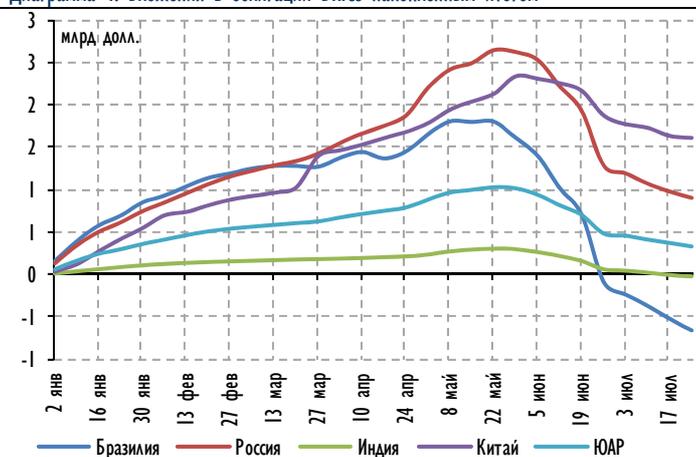
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



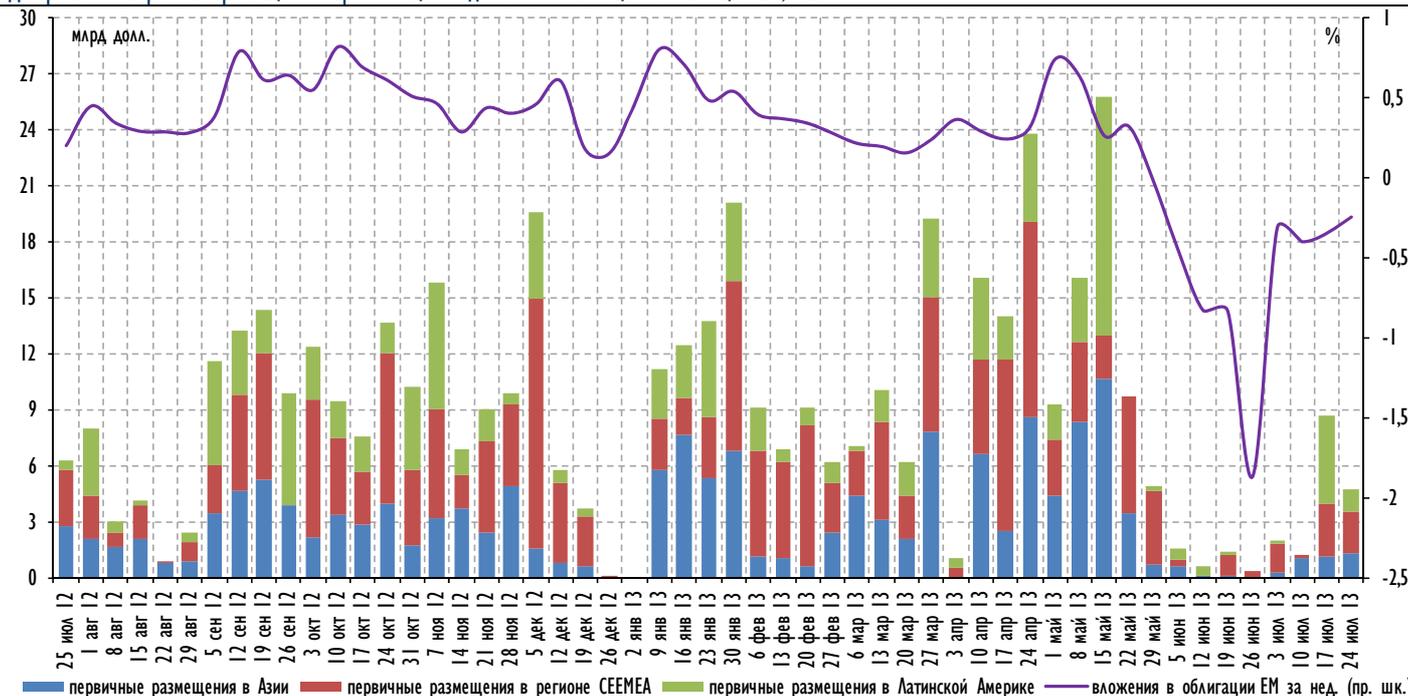
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

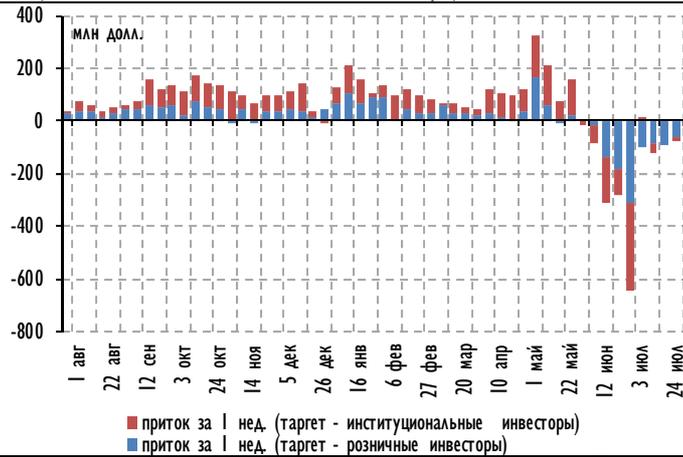
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, I2M



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

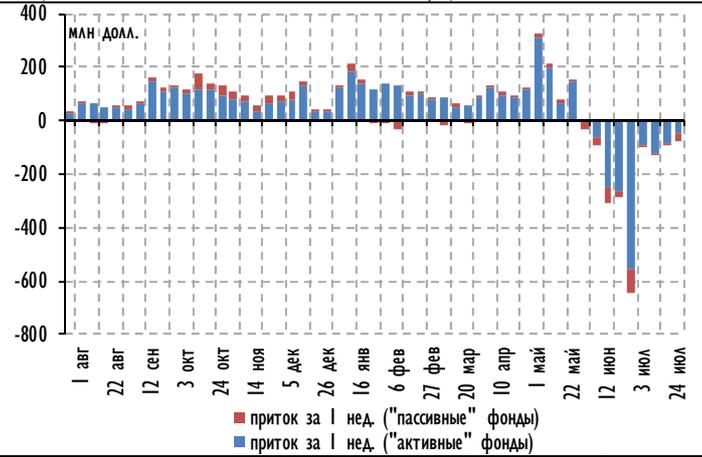


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



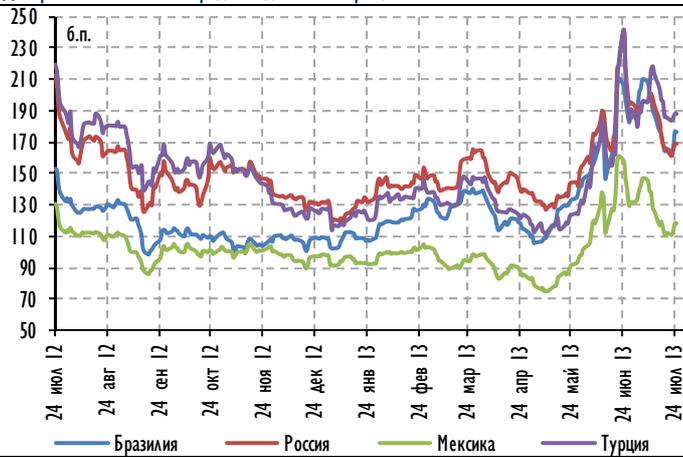
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



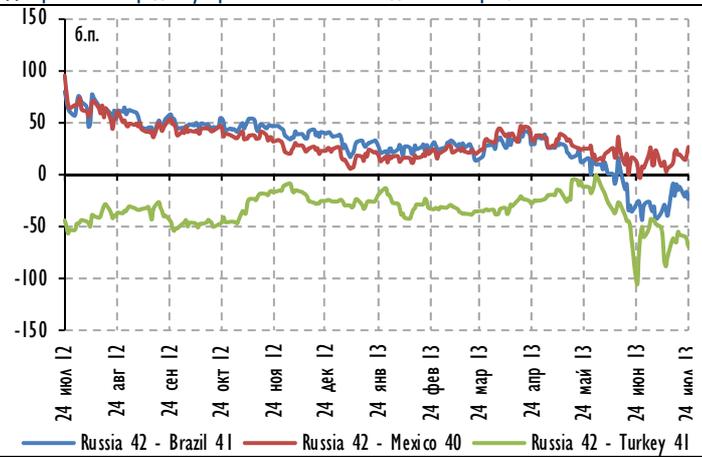
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



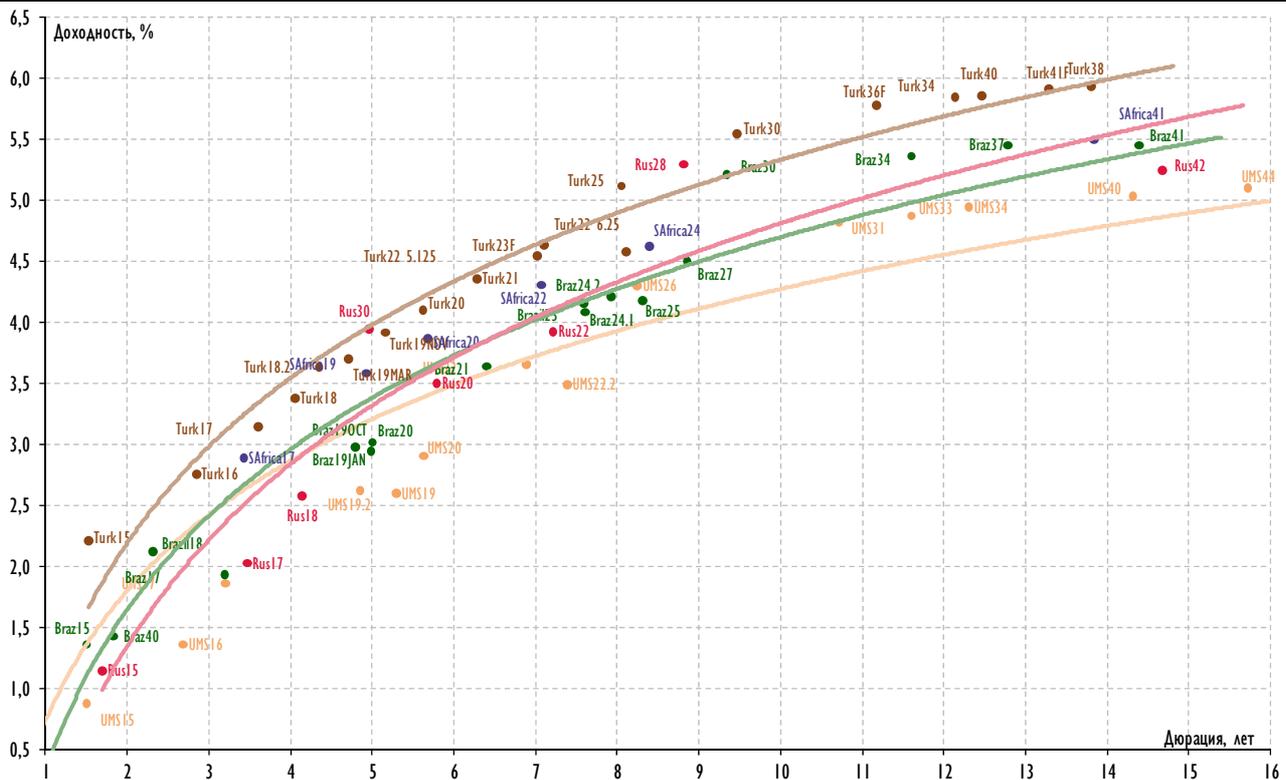
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 24.07.2013



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

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Стратегия

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

Андрей Малышенко

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 Шашаров

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 Голодикина

+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.