



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 18-25 ДЕКАБРЯ: ГОД ЗАВЕРШАЕТСЯ ОТТОКАМИ

Оттоки из ЕМ замедлились, ясность могут внести рауоллы

Оттоки из облигаций ЕМ, как мы и предполагали, замедлились на фоне довольно «мягкого» старта tapering. Однако инвесторы по-прежнему не готовы кардинально изменить свое отношение к облигациям ЕМ, предпочитая занимать выжидательную позицию до прояснения дальнейших шагов ФРС. По данным EPFR Global, за неделю к 25 декабря (по сути, сокращенную из-за празднования Рождества) из облигаций ЕМ вывели 1,40 млрд долл. против оттока 2,47 млрд долл. неделей ранее. Замедление оттоков было отмечено и в облигациях DM: данный класс активов не досчитался 1,97 млрд долл., тогда как неделю назад отток составил 6,84 млрд долл. Определенную ясность в дальнейшую динамику потоков на ЕМ в начале января могут внести данные с рынка труда США – 3 января будут опубликованы декабрьские рауоллы. Однако, учитывая традиционно пониженную активность на рынках в период новогодних праздников, ждать масштабных сдвигов вряд ли стоит.

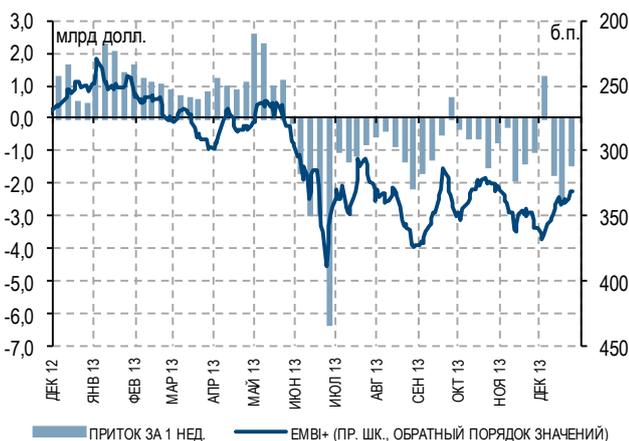
Нетто-отток за 2013 г. из облигаций РФ превысил 1 млрд долл.

Географическая разбивка потоков на ЕМ не преподнесла сюрпризов: оттоки замедлились почти во всех странах BRICS. Так, из российских облигаций было выведено 77 млн долл. против -249 млн долл. неделей ранее. В результате нетто-отток с начала года впервые превысил отметку 1 млрд долл. (-1,03 млрд долл.). Оттоки из облигаций Китая сократились до 26 млн долл. (-55 млн долл.), из облигаций ЮАР – до 42 млн долл. (-88 млн долл.). Бразилия «выделилась» из данной группы стран: отток подскочил до 428 млн долл. (-344 млн долл.). В то же время инвесторы сократили вывод средств из облигаций Турции до 79 млн долл. (-122 млн долл.), несмотря на обостряющийся в стране политический кризис.

Разнонаправленная динамика в суверенных спредах ЕМ

Предрождественские дни на финансовых рынках характеризовались разнонаправленным движением суверенных спредов ЕМ. Так, сокращение спредов группы EMBI было почти исключительно вызвано движением вверх базовых ставок (UST10 YTM выросла на 9 б.п. до близких к максимальным за 2013 г. 2,98%). Так, общий EMBI+ спред сузился на 9 б.п. до 332 б.п., показатель Мексики снизился на 8 б.п. до 158 б.п., а EMBI+ Russia и EMBI+ Brazil упали на 13 и 12 б.п. до 178 и 223 б.п. соответственно.

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

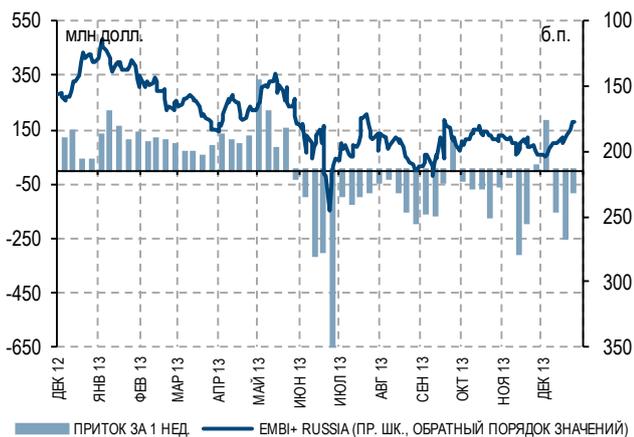


В то же время 5-летние суверенные CDS-спреды продемонстрировали рост: российский и мексиканский показатели ушли вверх на 4 и 5 б.п. до 162 и 91 б.п. соответственно, CDS-спред Бразилии расширился на 9 б.п. до 185 б.п., а «антилидером» вторую неделю подряд была Турция, где расширение CDS-спреда составило 16 б.п. до 222 б.п. на фоне разрастающегося политического кризиса.

Нулевая активность на первичном рынке ЕМ

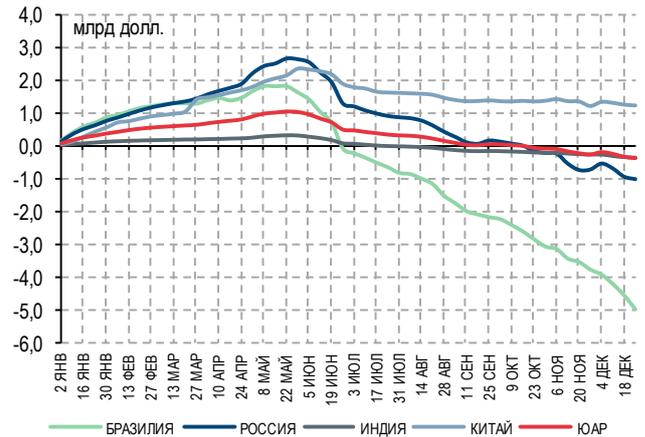
Приближение Рождества, сопровождавшееся снижением активности на финансовых рынках, не обошло стороной и первичный долговой рынок ЕМ. Не считая размещения Украиной еврооблигаций на 3 млрд долл. (в рамках достигнутых ранее с Россией договоренностей о финансовой помощи), объем первичного рынка ЕМ был равен нулю. Не исключено, что в случае благоприятной ситуации на рынках эмитенты начнут активно выходить на рынок уже в первую-вторую недели нового года – как это было в январе 2013 г.

Диаграмма 3 Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



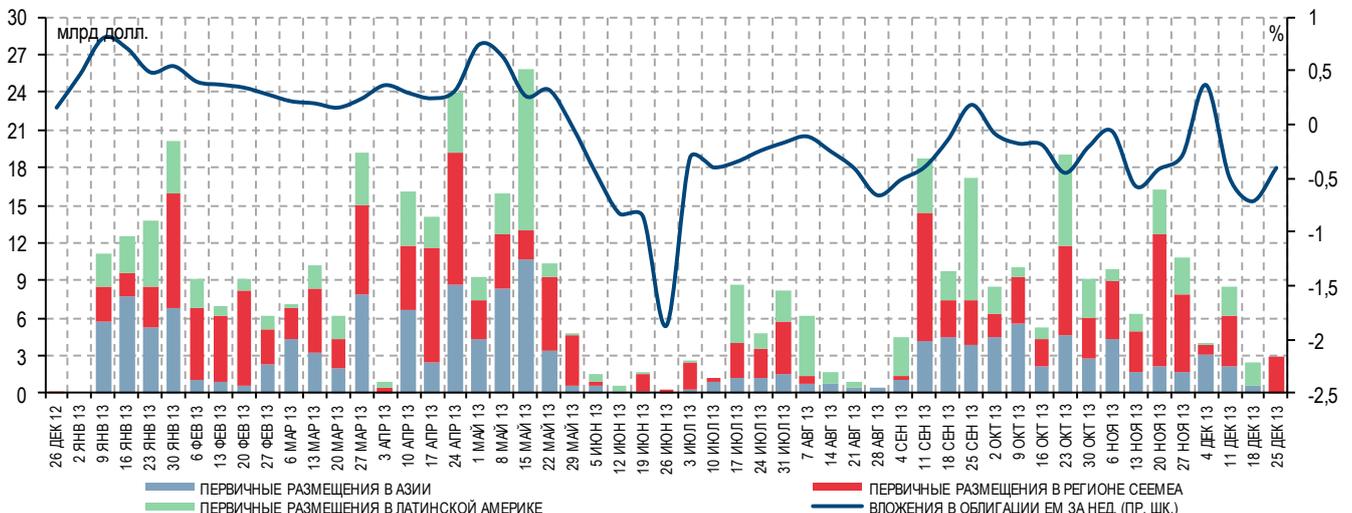
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

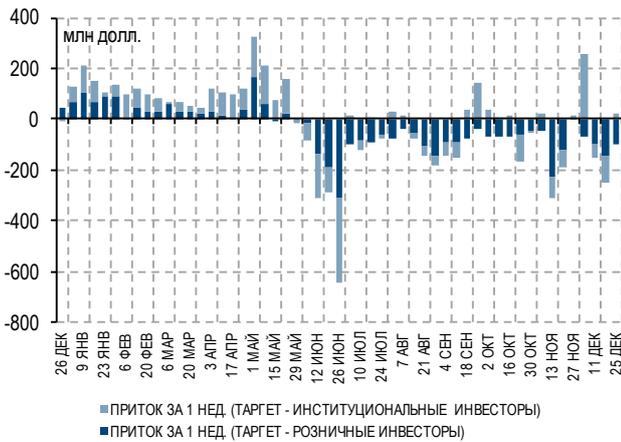
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации ЕМ, 12М



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

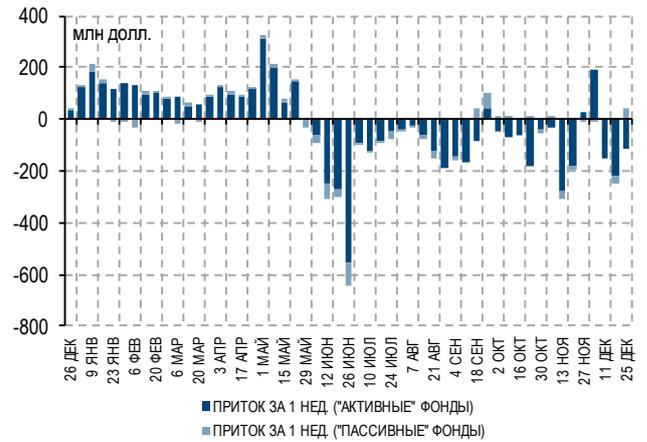


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



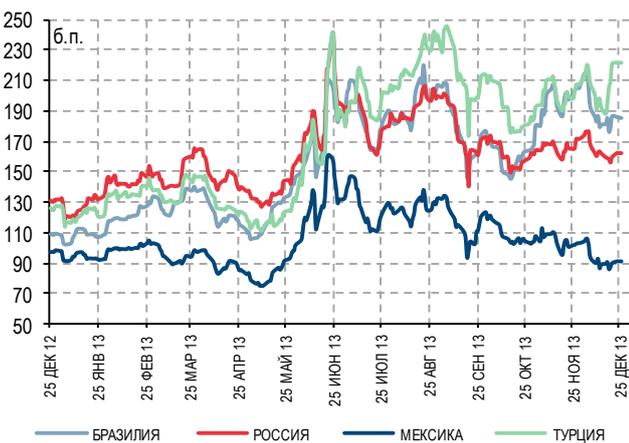
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



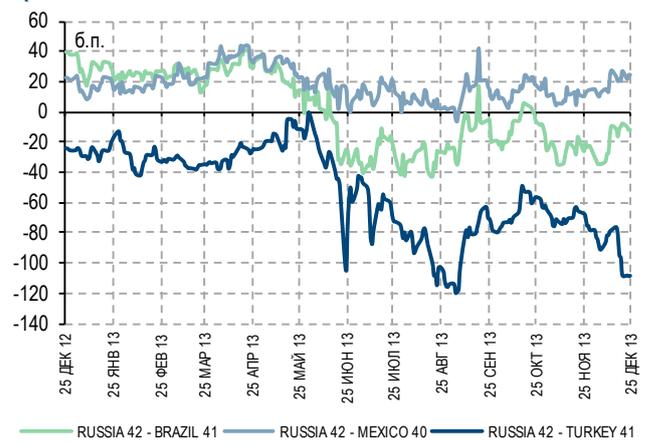
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



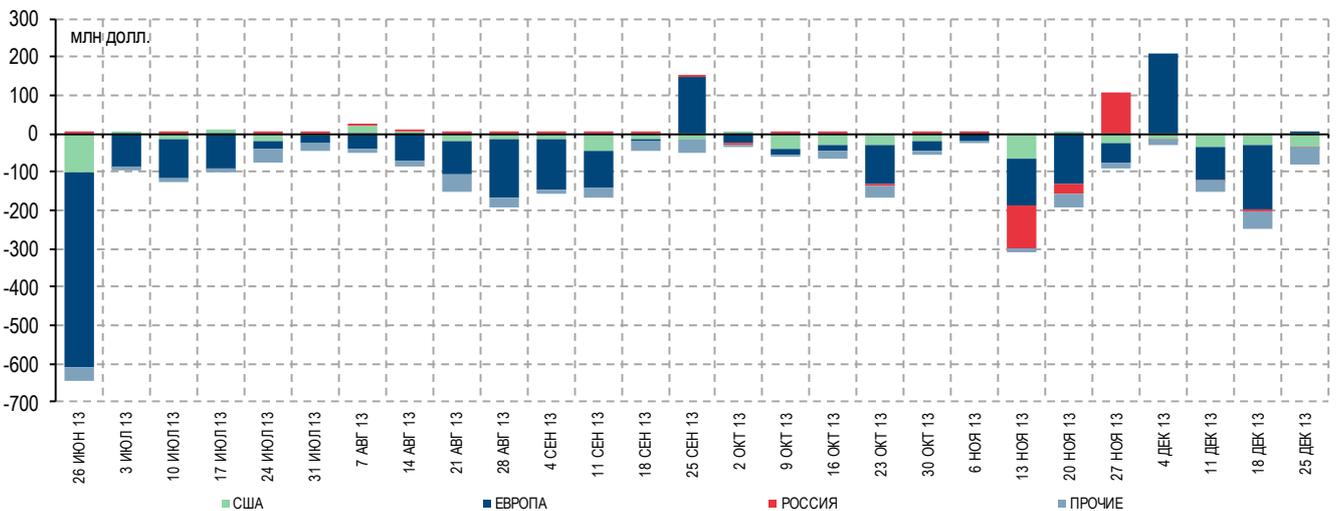
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

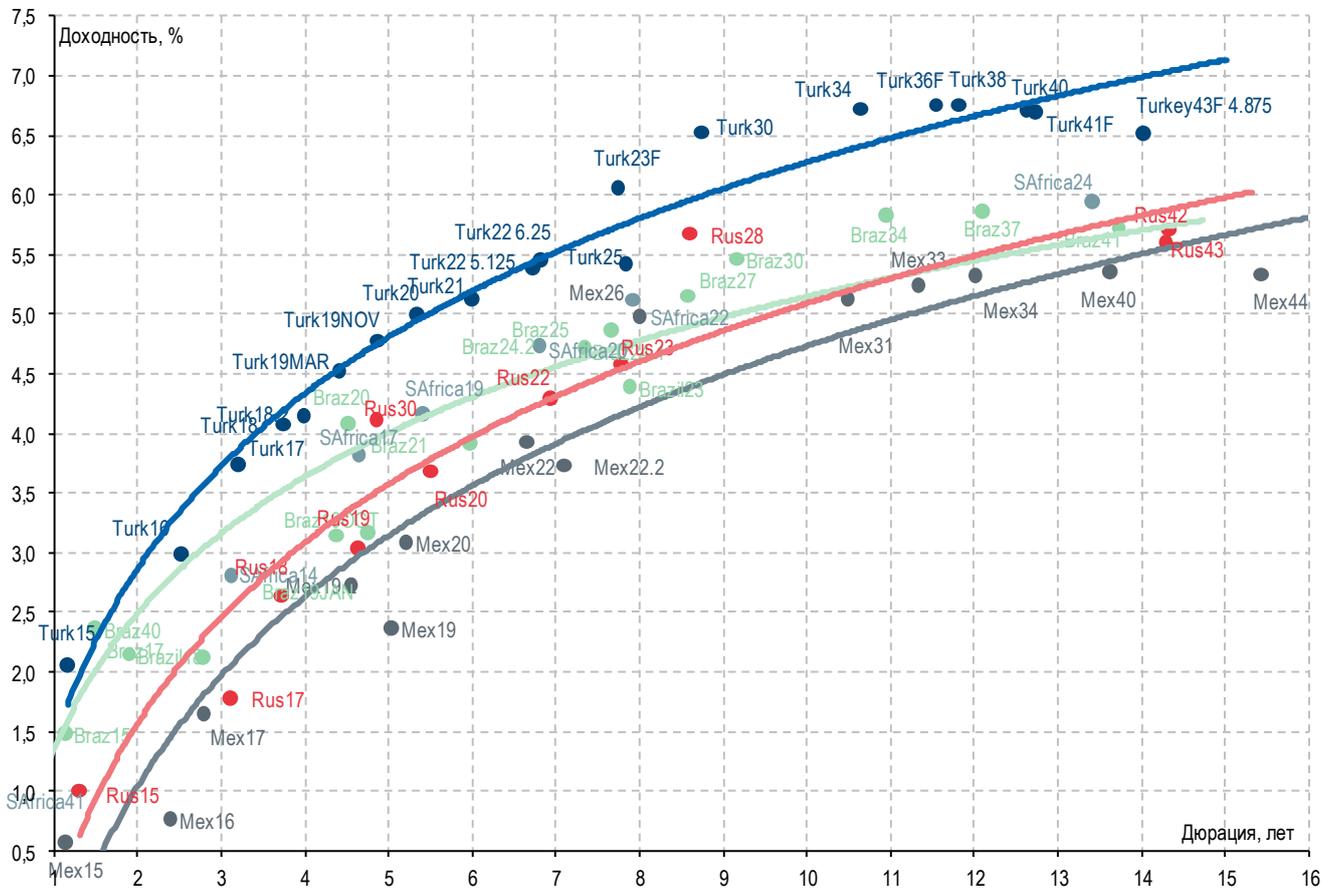
Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М*



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



Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 24.12.2013



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



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

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

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) 983 18 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Евгений Садонов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ

Александр Питалефов

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

Игорь Ешков

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 913 74 44

Брокерское обслуживание

Максим Малетин

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Миронов

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

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

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

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