


ГАЗПРОМБАНК

Фонды облигаций EM за 24-31 июля: оттоки продолжились, надежд на август мало

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

Облигации EM теряют деньги уже 10 недель подряд

Спекуляции относительно дальнейших действий ФРС по программе QE3 продолжают довлеть над финансовыми рынками, никак не способствуя возвращению интереса к облигациям EM. По данным EPFR Global, за неделю к 31 июля из облигаций EM было выведено 548 млн долл. против -790 млн долл. неделей ранее, что продлило непрерывный период оттоков до 10 недель. Накопленный с начала года приток продолжил сокращаться – до 7,32 млрд долл., что почти втрое меньше показателя за аналогичный период 2012 г. (19,84 млрд долл.). Оценка инвесторами перспектив долговых бумаг EM также далека от позитивной: здесь приток (5,09 млрд долл.) сменился оттоком (-838 млн долл.), причем из облигаций США было выведено 1,15 млрд долл. Учитывая крайне высокую чувствительность инвесторов к любым макроданным в разрезе tapering, ждать формирования устойчивого тренда в потоках в ближайший месяц вряд ли стоит.

Инвесторы продолжили выводить средства из облигаций РФ

Вложения в российские облигации продолжили сокращаться в рамках общей динамики в BRICS: отток составил 42 млн долл. (-75 млн долл. неделей ранее). Небольшое «торможение» оттока было отмечено также в облигации Китая (до -10 млн долл. с -23 млн долл.), ЮАР (до -23 млн долл. с -42 млн долл.) и Индии (до -8 млн долл. с -15 млн долл.). При этом отток из бразильских облигаций, напротив, ускорился до -172 млн долл. с -136 млн долл. – вероятно, сказываются «отголоски» политической напряженности в стране. В структурном разрезе отметим, что отток из российских облигаций был вызван выводом средств из «розничных» фондов (-75 млн долл.), в то время как «институциональные» фонды, напротив, показали приток (31 млн долл.).

Суверенные спреды показали «техническое» расширение

В целом нейтральная на финансовых рынках неделя сопровождалась расширением суверенных спредов EM, однако вызвано оно было «техническим» фактором. Так, российский EMBI+ спред вырос за неделю к 31 июля на 14 б.п. до 199 б.п., причем 13 б.п. этого роста пришлось на 31 июля, когда UST10 YTM поднялась внутри дня до 2,70%. Опубликованный позднее в тот же день «мягкий» пресс-релиз FOMC опустил доходность до 2,58%, что, однако, нашло отражение в индексах EMBI+ лишь на следующий день. Общий EMBI+ показал рост на 28 б.п. до 338 б.п., Бразилии – на 24 б.п. до 235 б.п., Мексики – на 19 до 176 б.п. В терминах 5-летних CDS-спредов наблюдалась схожая картина: показатель РФ вырос на 19 б.п. до 188 б.п., показатели Бразилии и Мексики – на 10 и 8 б.п. до 187 и 126 б.п. соответственно.

Первичный рынок EM открыт, но активность невысока

Объемы первичного рынка EM выросли вдвое за рассматриваемый период до 8,15 млрд долл., однако высокой активностью эмитентов назвать нельзя: недельный показатель все еще ниже среднегодового значения 9,39 млрд долл. Из знаковых сделок отметим успешное размещение Мексикой трех выпусков в иенах на общую сумму 822 млн долл. без премии к рынку (в 2012 г. страна уже занимала в японской валюте). Российский первичный рынок остается неактивным.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 24 по 31 июля 2013 г.

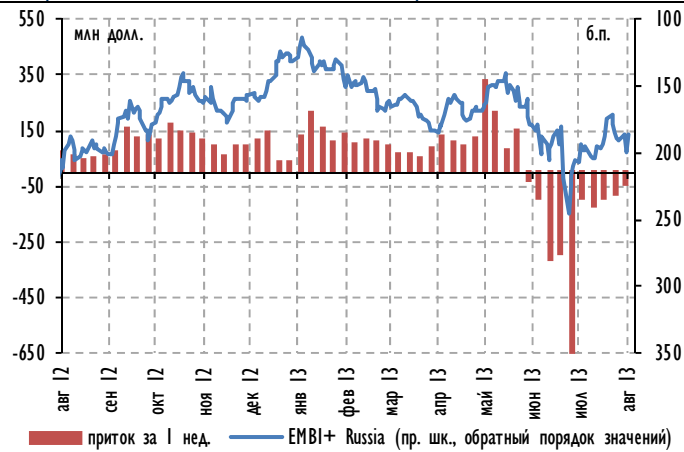
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 г.		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM
Все EM	-548	-0,17%	100,0%	-790	-0,25%	100,0%	7,3	100,0%	318,8	100,0%
ЕЕМЕА	-176	-0,13%	32,1%	-319	-0,24%	40,4%	3,3	44,4%	131,5	41,3%
Лат. Америка	-269	-0,22%	49,1%	-310	-0,26%	39,2%	1,1	15,4%	118,2	37,1%
Азия (искл. Японию)	-103	-0,15%	18,9%	-161	-0,23%	20,4%	2,9	40,2%	69,1	21,7%
БРИКС	-255	-0,25%	46,5%	-290	-0,28%	36,8%	1,9	26,0%	103,3	32,4%
Бразилия (BBB/Vaa2/BBB)	-172	-0,39%	31,4%	-136	-0,31%	17,2%	-0,8	-11,4%	42,7	13,4%
Россия (BBB/Vaa1/BBB)	-42	-0,12%	7,6%	-75	-0,22%	9,5%	0,9	11,8%	34,4	10,8%
Индия (BBB-/Vaa3/BBB-)	-8	-0,18%	1,4%	-15	-0,34%	1,9%	0,0	-0,4%	4,2	1,3%
Китай (AA-/Aa3/A+)	-10	-0,09%	1,9%	-23	-0,21%	2,9%	1,6	21,8%	11,1	3,5%
ЮАР (BBB/Vaa1/BBB)	-23	-0,21%	4,2%	-42	-0,38%	5,3%	0,3	4,2%	10,9	3,4%
Мексика (BBB/Vaa1/BBB+)	-14	-0,04%	2,6%	-34	-0,11%	4,3%	1,1	15,7%	31,7	9,9%
Турция (BB+/Vaa3/BBB-)	-31	-0,20%	5,7%	-60	-0,38%	7,6%	0,8	11,4%	15,8	5,0%

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

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

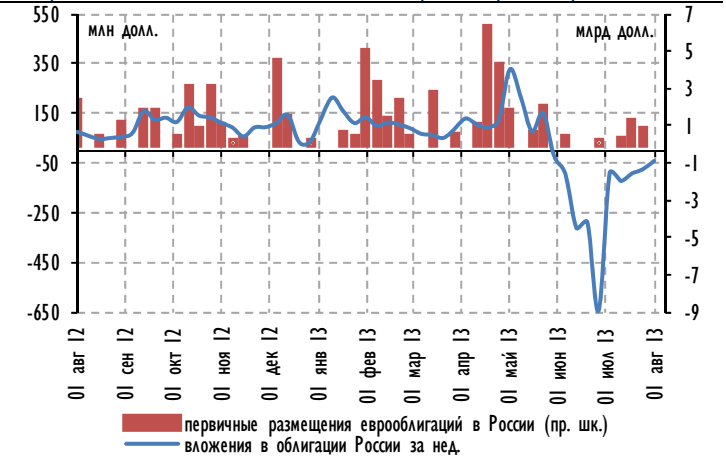


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



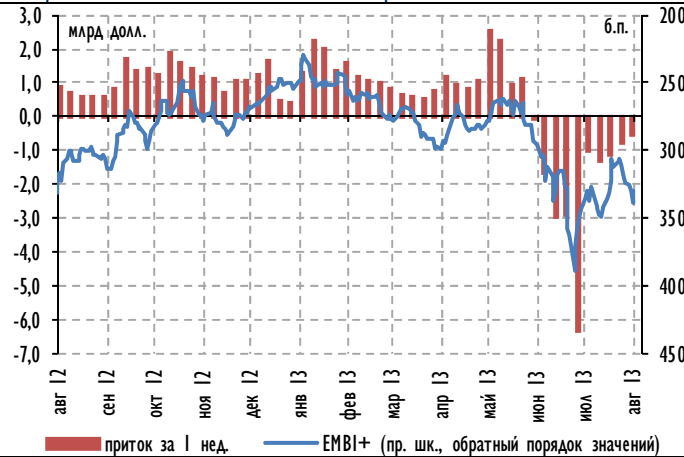
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



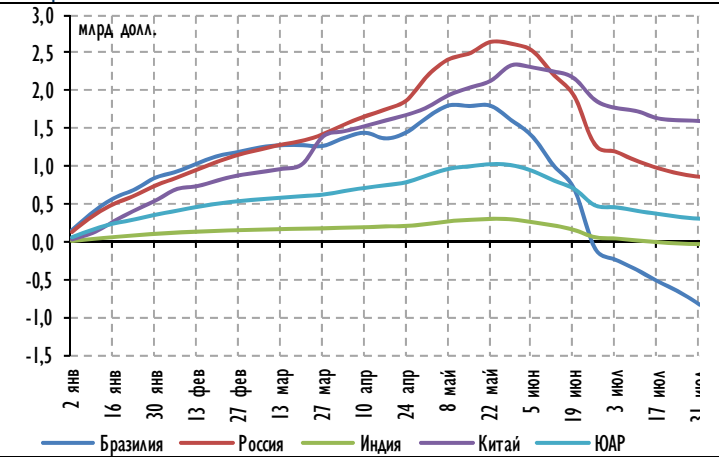
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



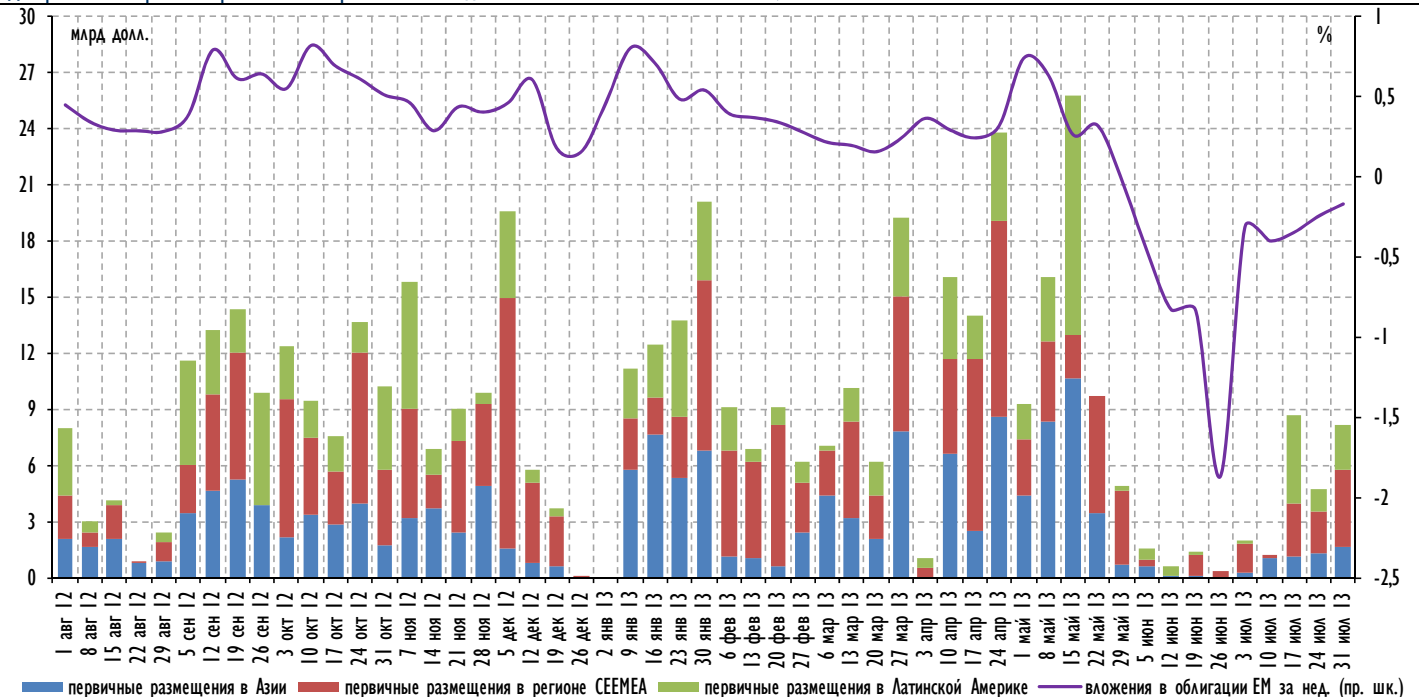
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

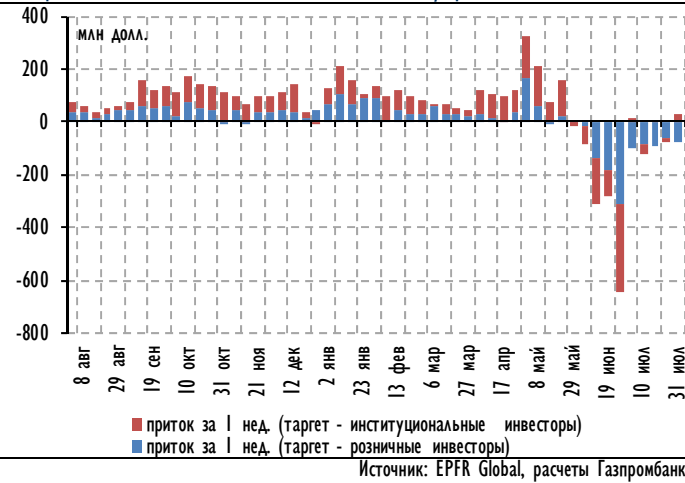
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, I2M



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

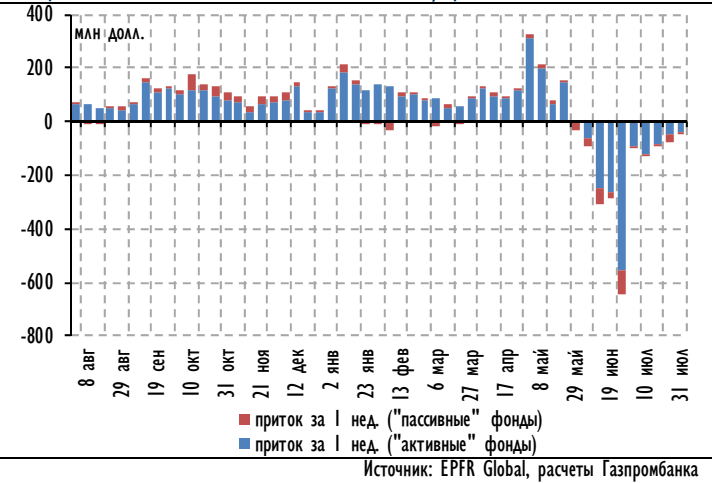


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



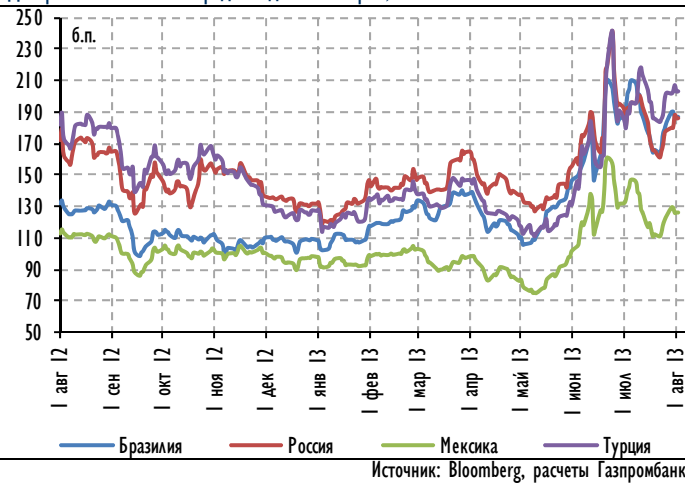
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



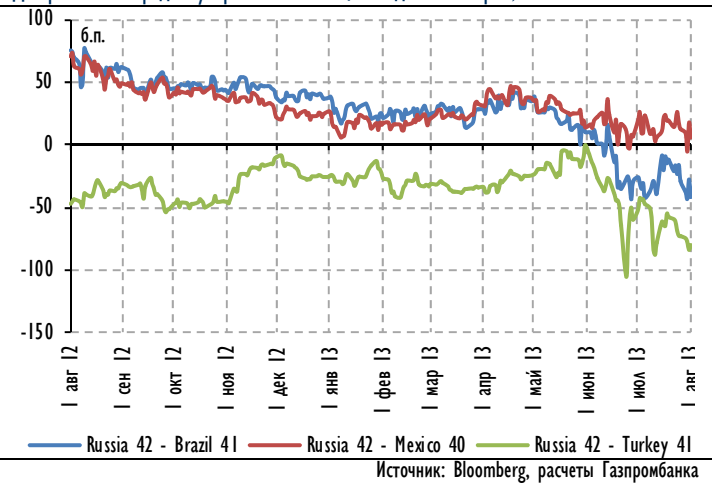
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



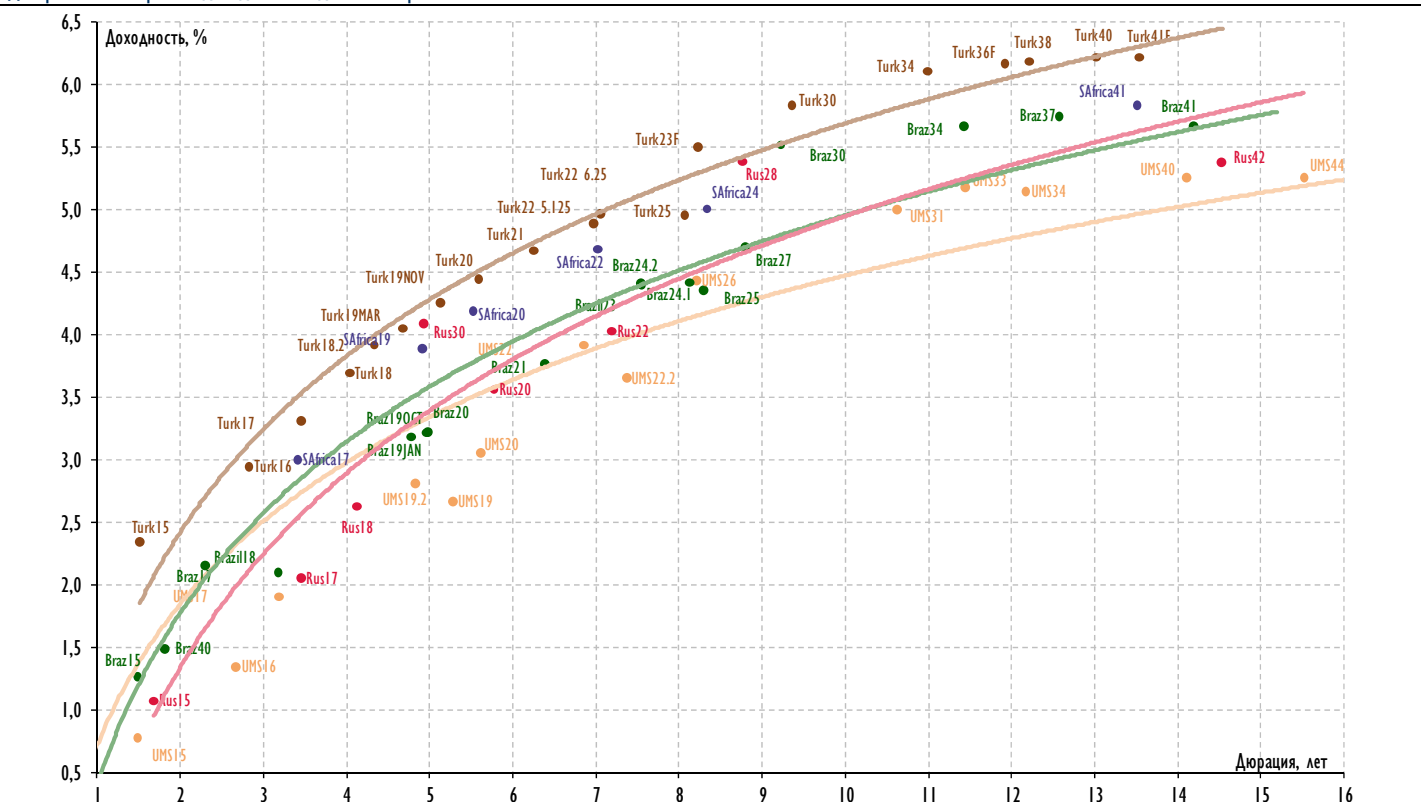
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 31.07.2013



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 Банкин

+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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

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 Голодинкина

+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 Пещименти

+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.