



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 24 СЕНТЯБРЯ – 1 ОКТЯБРЯ: СЛАБАЯ СТАТИСТИКА В DM ВЫЗВАЛА RISK-OFF НА РЫНКАХ

Инвесторы предпочли защитные активы

По данным EPFR Global, на неделе к 1 октября наблюдался отток из фондов облигаций EM в размере 266 млн долл. (против притока в 361 млн долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM, напротив, зафиксировали мощный приток в 9,3 млрд долл. (против 3,4 млрд долл. в предыдущем периоде).

Вышедшая хуже ожиданий статистика (в первую очередь показатели промышленного производства) в США и Европе заставила участников рынка усомниться в перспективах восстановления мировой экономики. Беспорядки в Гонконге также не прибавили инвесторам оптимизма, усилив спрос на защитные активы. За неделю к 1 октября доходности UST10 и Bunds10 снизились на 11 б.п. до 2,39% и на 7 б.п. до 0,90% соответственно, а индекс S&P 500 потерял 1%.

Отток из облигаций EM обеспечили розничные инвесторы (-353 млн долл. против притока в 57 млн долл. неделей ранее). Вложения институциональных инвесторов остались в плюсе, однако сократились по сравнению с предыдущим периодом (59 млн долл. против 315 млн долл.).

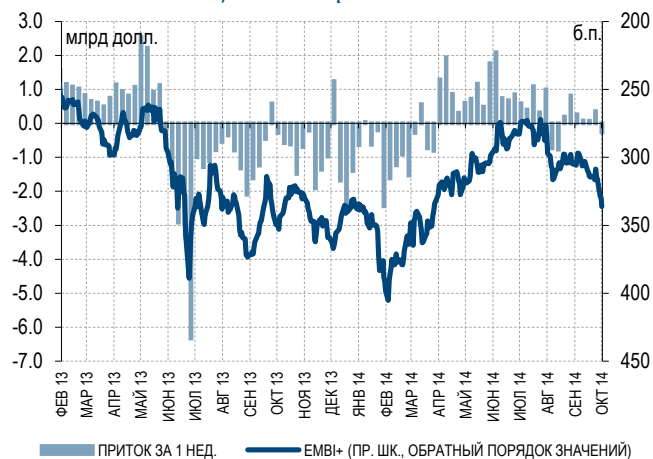
Значительный отток наблюдался из фондов облигаций EM *local currency* (-426 млн долл. против притока в 201 млн долл.) на фоне крайне слабой динамики валют развивающихся рынков (российский рубль -3,04%; бразильский реал -2,15%; турецкая лира -0,98%; южноафриканский ранд -0,54%). Фонды облигаций EM *hard currency* также зарегистрировали отток (-128 млн долл. против -43 млн долл.).

Оттоки из российских облигаций на фоне распродаж в EM

Российский долговой рынок двигался в тренде с другими EM. На неделе к 1 октября отток из России составил 11 млн долл. против притока в 7 млн долл. неделей ранее. Напомним, что с начала года приток в фонды облигаций РФ составил 567 млн долл. (в 2013 г. за аналогичный период был зарегистрирован отток в 19 млн долл.).

Средства из российских бумаг выводили как розничные (-10 млн долл. – без изменений за неделю), так и институциональные инвесторы (-1 млн долл. против притока в 18 млн долл. в предыдущем периоде).

Диаграмма 1. Вложения в облигации EM 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

Отметим, что распродажи в российских бумагах были не самыми крупными в ЕМ. Самый большой отток произошел из облигаций Бразилии (-131 млн долл. против -17 млн долл. неделей ранее). Также сокращение средств под управлением зафиксировали долговые фонды Турции (-13 млн долл. против +1 млн долл.) и ЮАР (-4 млн долл. против +6 млн долл.). Инвестиции в долговые инструменты Мексики остались в положительной зоне, однако замедлились до 9 млн долл. (против 15 млн долл.). Отметим, что притоки наблюдались в азиатских странах – Китае (45 млн долл. против 163 млн долл.) и Индии (10 млн долл. против 1 млн долл.).

Расширение суверенных спредов ЕМ на фоне *risk-off*

О бегстве капитала из рискованных активов на неделе к 1 октября свидетельствует расширение общего для ЕМ спреда EMBI+ (+27 б.п. до 336 б.п.). EMBI+ Russia увеличился на 32 б.п. до 282 б.п., индикаторы Бразилии и Мексики прибавили 28 б.п. до 246 б.п. и 17 б.п. до 168 б.п. соответственно.

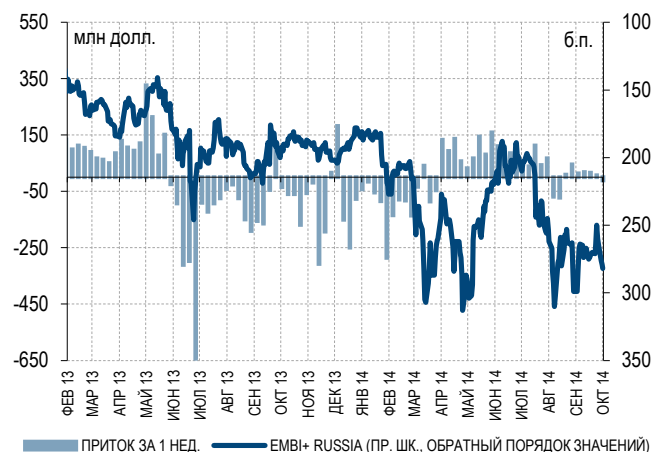
В терминах 5-летних долларовых CDS-спредов российский показатель расширился на 22 б.п. до 244 б.п. CDS-спред Бразилии увеличился на 20 б.п. до 174 б.п., Турции – на 13 б.п. до 205 б.п., Мексики – на 4 б.п. до 87 б.п.

Снижение активности на первичном рынке еврооблигаций ЕМ

На неделе к 1 октября объем первичного рынка еврооблигаций ЕМ снизился до 4,2 млрд долл. с 8,6 млрд долл. на предыдущей неделе. Отметим, что в течение периода наблюдался высокий объем погашений (по данным Bloomberg, около 14 млрд долл.), что вкупе с низким объемом размещений может отчасти объяснить отток из фондов облигаций ЕМ.

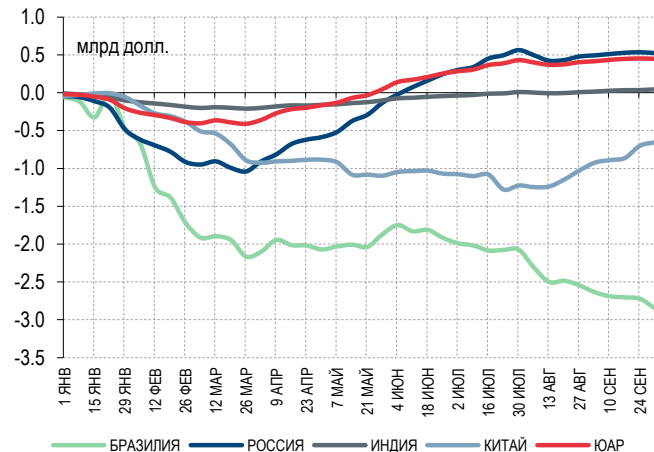
Две трети размещений были произведены в Азии (67%). На регион СЕЕМЕА пришлось 25% первичного рынка, на Латинскую Америку – 8%. Большинство новых выпусков было номинировано в долларах (69%).

Диаграмма 3.
Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

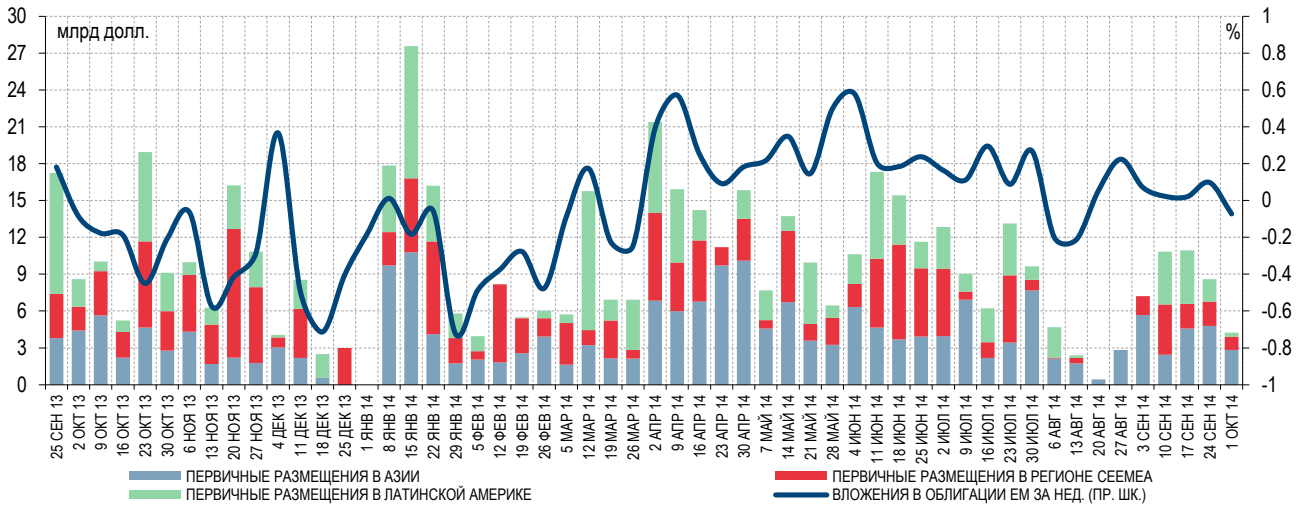
Диаграмма 4.
Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

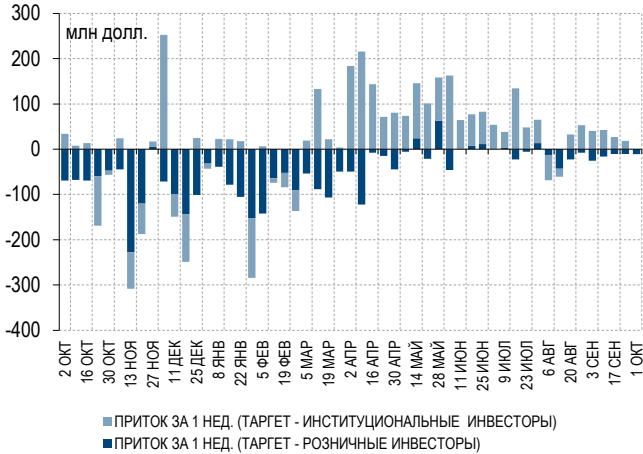


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



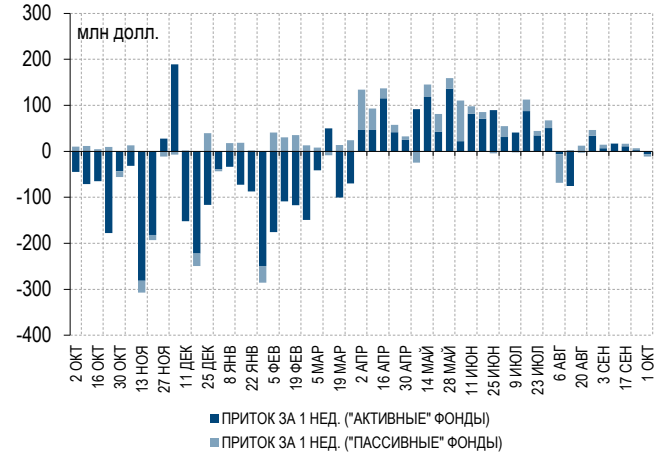
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



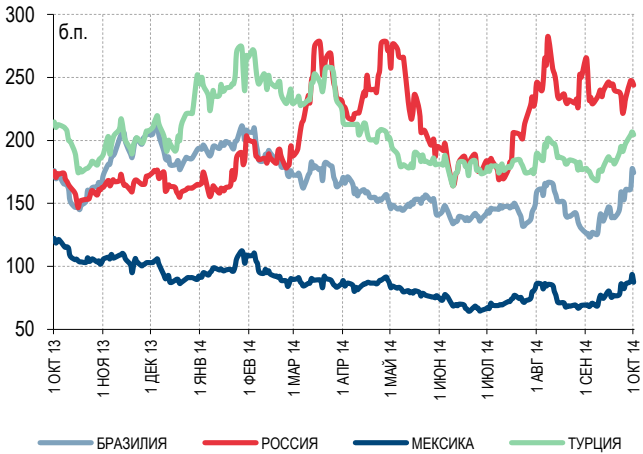
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



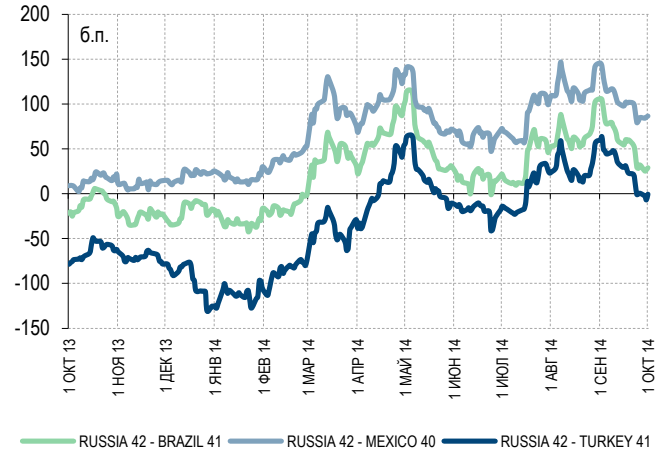
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

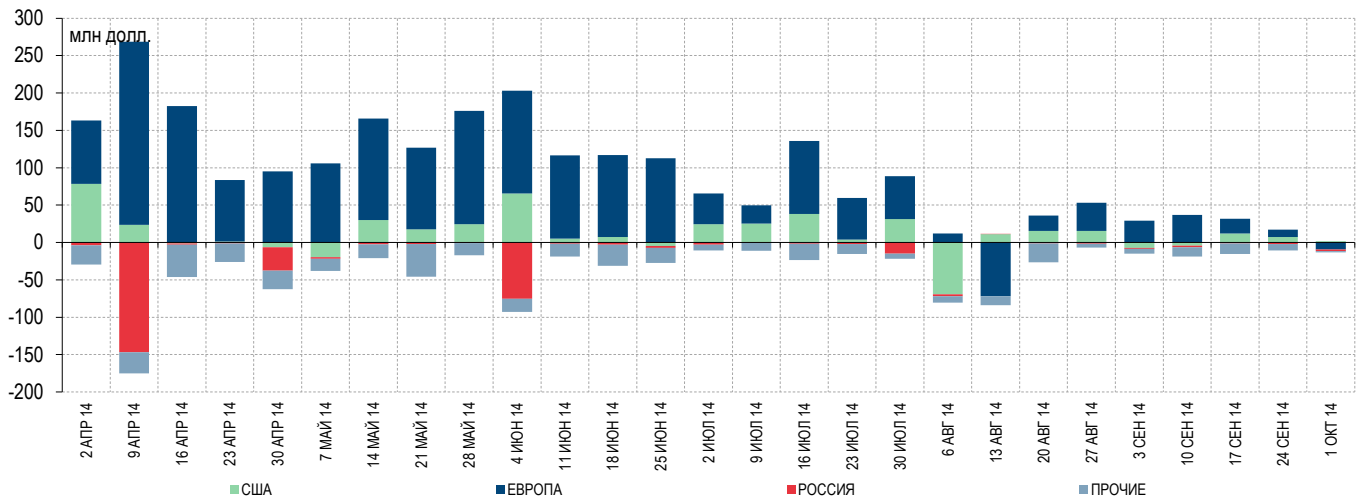
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

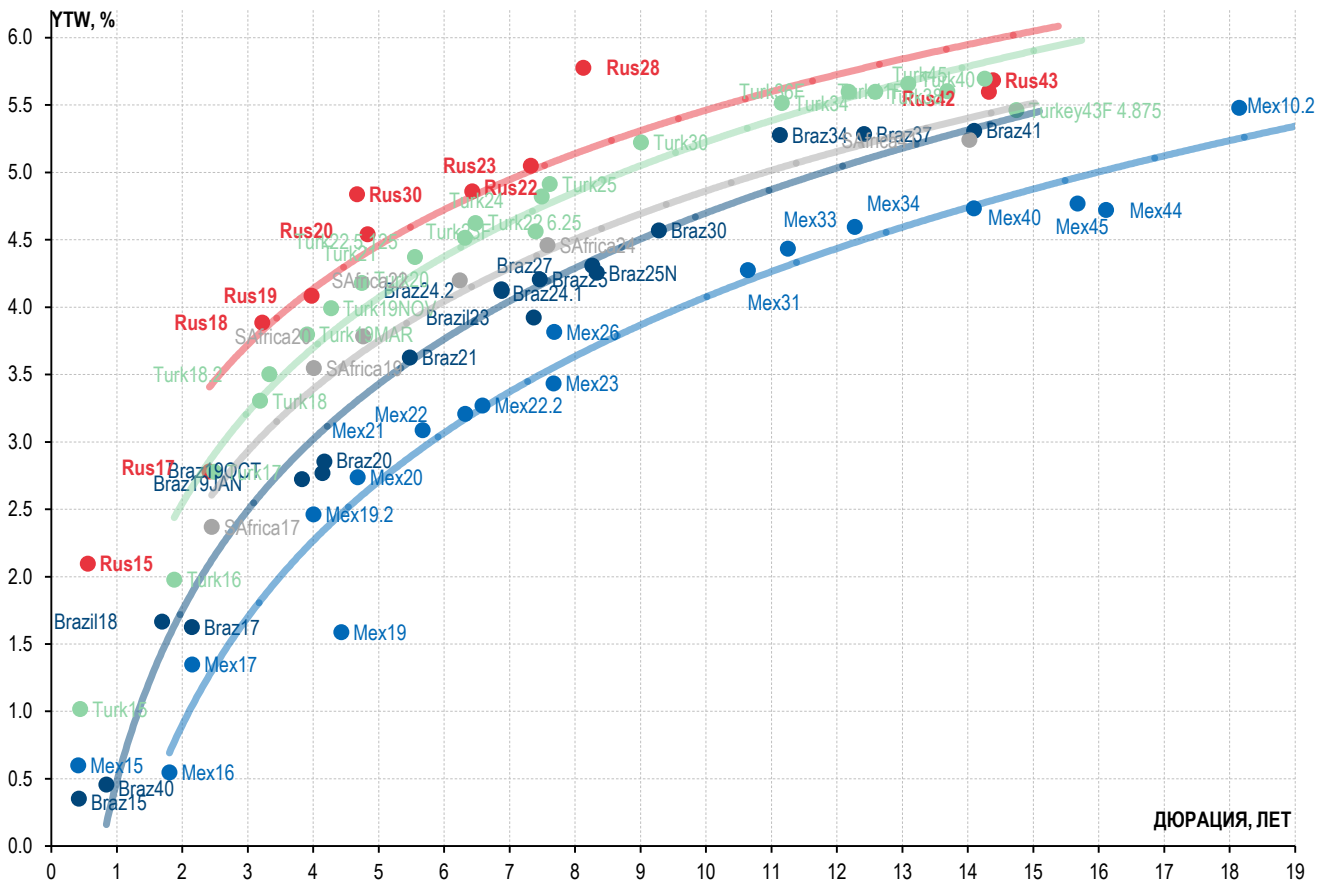


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 01.10.2014



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



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 – 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.