


ГАЗПРОМБАНК

Фонды облигаций EM за 28 августа - 4 сентября: предчувствие FOMC

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

Инвесторы не готовы вкладывать в EM в преддверии FOMC

Приближение ключевого заседания FOMC 17-18 сентября, на котором, вероятно, будет принято решение о начале сворачивания QE3, сохранило потоки в облигации EM в отрицательной зоне. По данным EPFR Global, за неделю к 4 сентября инвесторы вывели из облигаций EM 1,62 млрд долл. против оттока в 2,10 млрд долл. за предыдущий период. Накопленный с начала года приток, тем самым, уменьшился до 1,11 млрд долл. и при сохранении нынешних тенденций в потоках, вероятно, будет полностью «кустранен» уже по итогам следующей недели. Отметим, однако, что, несмотря на рост ставок UST («десятка» сдвинулась вверх на 13 б.п. по доходности – до 2,90%), отток из облигаций DM сменился притоком (+1,23 млрд долл. против -4,73 млрд долл.). Тем не менее пробитие UST10 и BUNDS10 психологически важных уровней (3,0% и 2,0% соответственно) в четверг-пятницу может развернуть данную динамику уже на ближайшей неделе.

Накопленный с начала года приток в облигации BRICS исchez

В региональном разрезе на EM также наблюдалось небольшое замедление оттоков. Из российских облигаций инвесторы вывели 156 млн долл. (191 млн долл. неделей ранее), облигации Бразилии «не досчитались» 229 млн долл. (-353 млн долл.), а отток из облигаций Мексики и Китая сократился до 124 и 66 млн долл. с -155 и -94 млн долл. соответственно. Совокупный накопленный с начала года поток по странам BRICS по итогам недели перешел в отрицательную зону: -183 млн долл. (на пике в конце мая достигал 7,9 млрд долл.).

Нейтральная динамика в спредах EM, Россия – лучше аналогов

Подвешенная ситуация с военным вмешательством США в сирийский конфликт сохранила суверенные спреды EM на высоких уровнях, однако Россия показала динамику «лучше рынка». Общий спред EMBI+ не изменился – 371 б.п., в целом стабильны были также показатели Бразилии (+2 б.п. до 250 б.п.) и Мексики (без изменений – 195 б.п.). EMBI+ Russia оказался на 11 б.п. до 203 б.п. В терминах 5-летних CDS-спредов Россия также выглядела лучше аналогов: спред сузился на 3 б.п. до 201 б.п., в то время как показатели Бразилии и Мексики выросли на 4 б.п. до 208 и 134 б.п. соответственно, а CDS-спред Турции – на 2 б.п. до 244 б.п.

Эмитенты стремятся успеть на рынок до FOMC

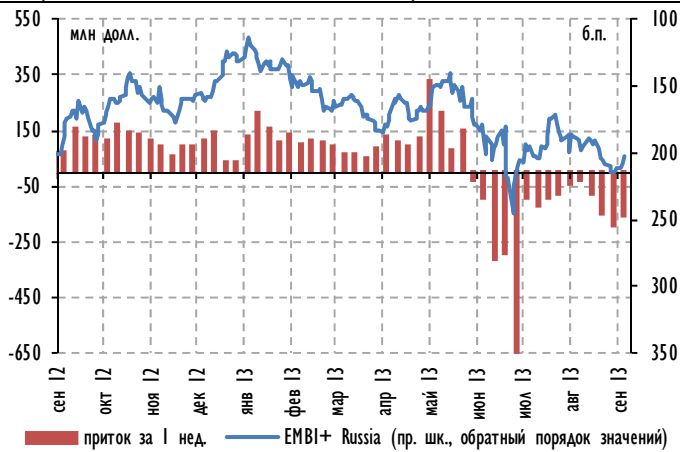
Первичный рынок EM, несмотря на продолжающийся рост ставок, заметно оживился: объем размещений вырос до 4,43 млрд долл. против 521 млн долл. неделей ранее. Причем больше половины из данного объема пришлось на 3 выпуска (два – в EUR и один – в GBP) еврообондов мексиканской телекоммуникационной компании America Movil (BBB/Vaa1/BBB+) общим объемом 2,75 млрд долл., а еще 1 млрд долл. – на успешное (премия к суверенной кривой ≈ 10 б.п.) размещение Южной Кореи (A+/Aa3/AA-). В России о планах провести встречи с инвесторами объявил ЕАБР (A3/BBB/-).

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 28 августа по 4 сентября 2013 г.

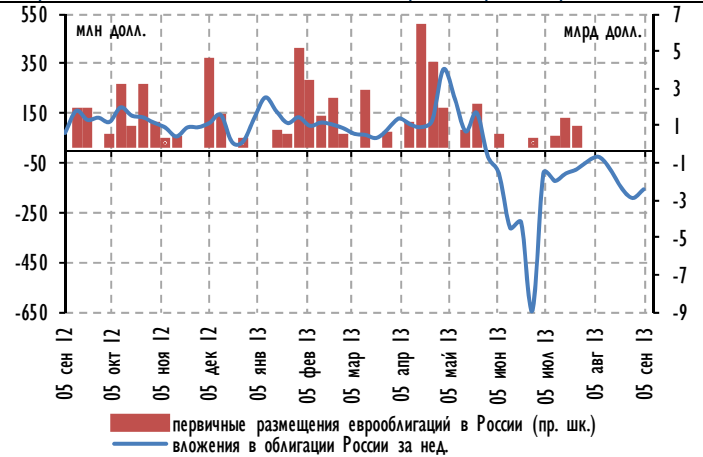
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 г. накопленным итогом		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM
Все EM	-1621	-0,51%	100,0%	-2104	-0,66%	100,0%	1,1	100,0%	312,5	100,0%
ЕЕМЕА	-602	-0,47%	37,1%	-761	-0,59%	36,2%	0,9	82,5%	127,2	40,7%
Лат. Америка	-579	-0,48%	35,7%	-846	-0,70%	40,2%	-1,2	-106,4%	119,3	38,2%
Азия (искл. Японию)	-441	-0,66%	27,2%	-497	-0,74%	23,6%	1,4	123,9%	66,0	21,1%
БРИКС	-546	-0,54%	33,7%	-742	-0,74%	35,2%	-0,2	-16,5%	100,1	32,0%
Бразилия (BBB/Vaa2/BBB)	-229	-0,57%	14,1%	-353	-0,86%	16,8%	-1,8	-158,5%	40,2	12,9%
Россия (BBB/Vaa1/BBB)	-156	-0,45%	9,6%	-191	-0,55%	9,1%	0,3	23,8%	34,1	10,9%
Индия (BBB-/Vaa3/BBB-)	-34	-0,85%	2,1%	-35	-0,88%	1,7%	-0,1	-13,1%	3,9	1,3%
Китай (AA-/Aa3/A+)	-66	-0,58%	4,0%	-94	-0,82%	4,5%	1,4	124,4%	11,3	3,6%
ЮАР (BBB/Vaa1/BBB)	-62	-0,57%	3,8%	-69	-0,63%	3,3%	0,1	6,8%	10,7	3,4%
Мексика (BBB/Vaa1/BBB+)	-124	-0,39%	7,6%	-155	-0,49%	7,4%	0,7	61,2%	31,3	10,0%
Турция (BB+/Vaa3/BBB-)	-95	-0,66%	5,9%	-140	-0,94%	6,6%	0,5	41,6%	14,3	4,6%

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

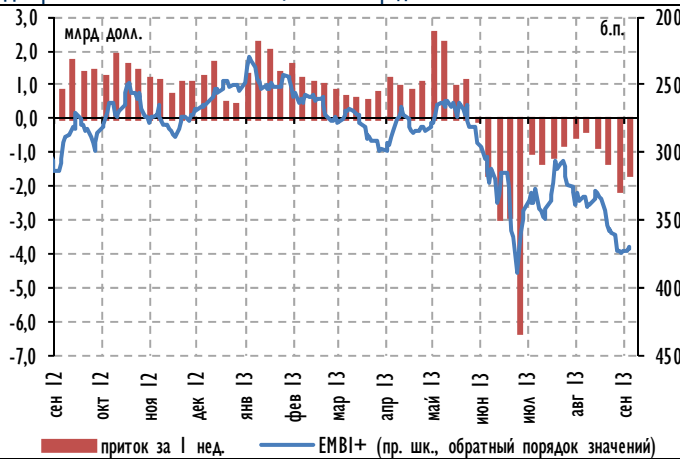
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка


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


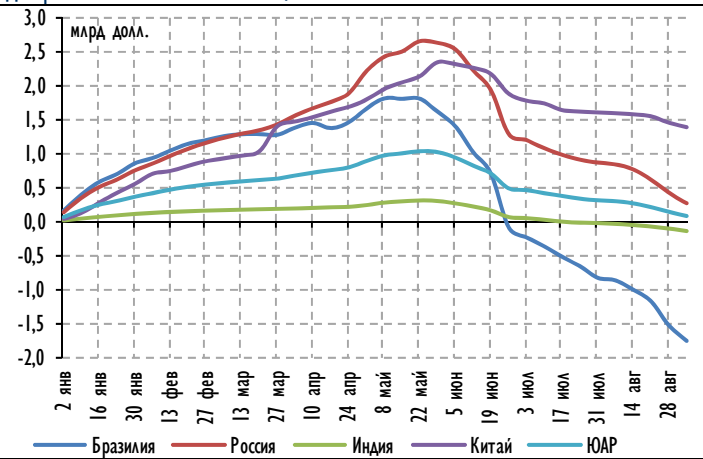
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций


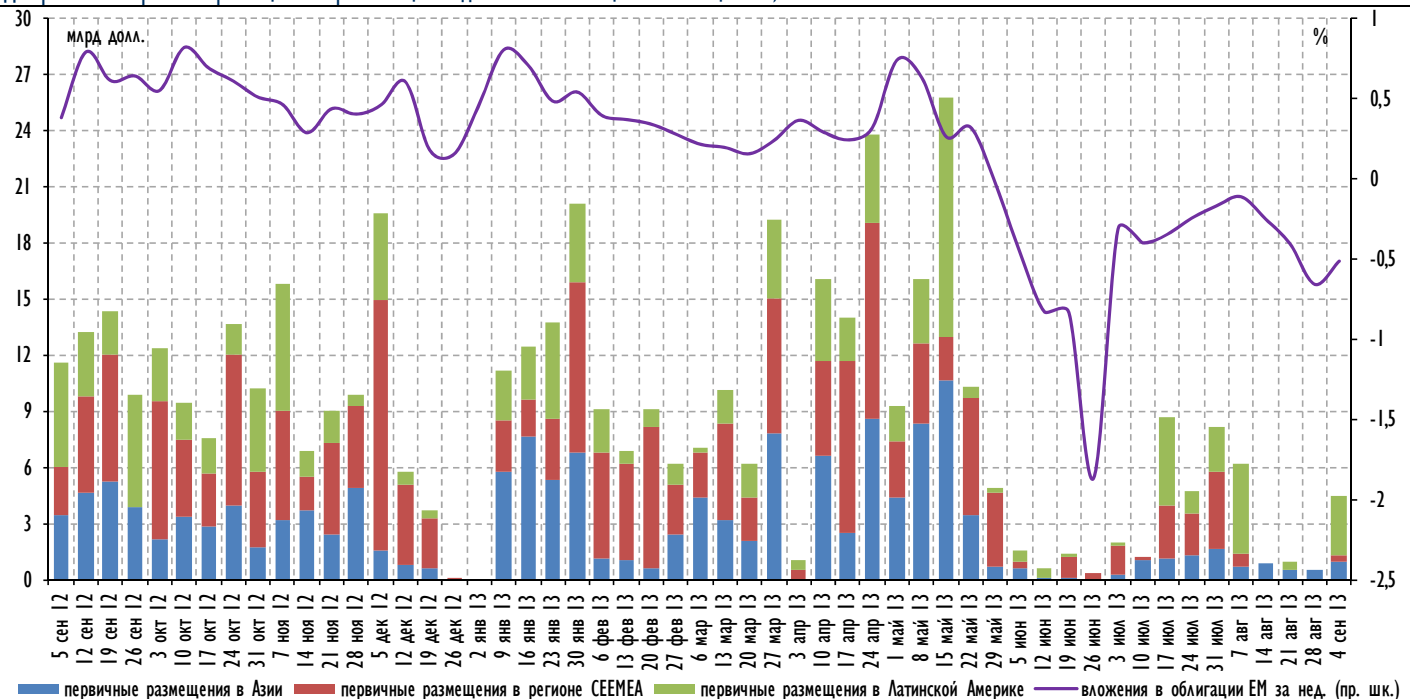
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+


Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом


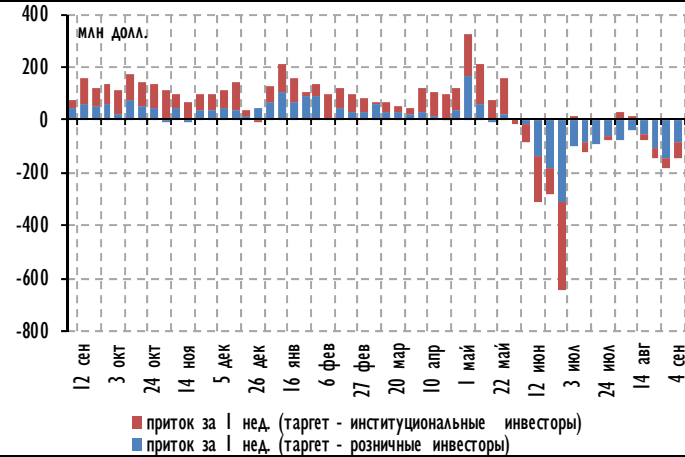
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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


Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

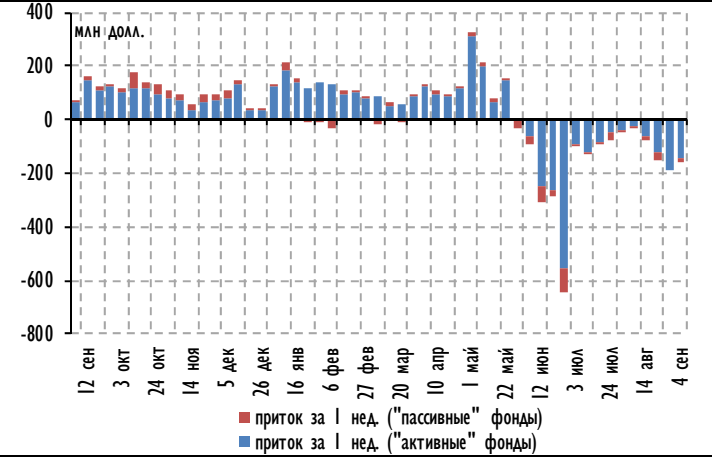


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



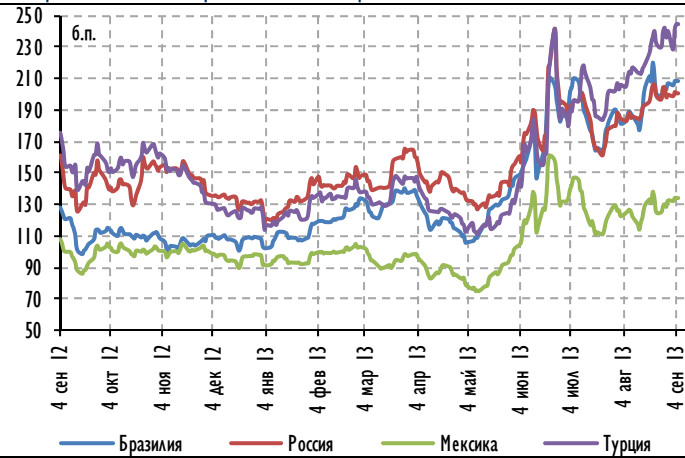
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



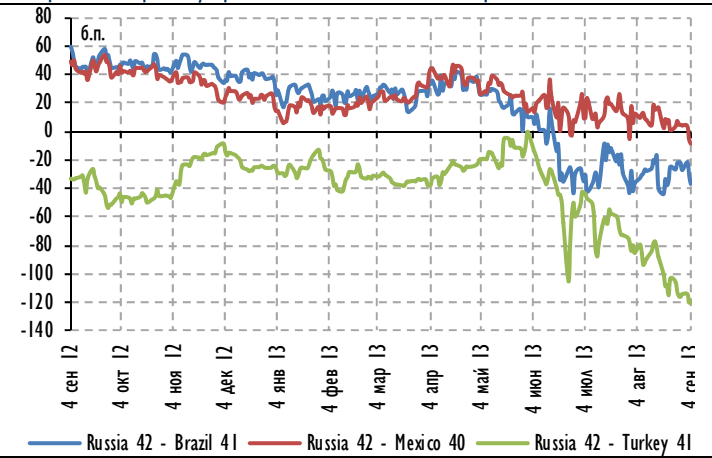
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



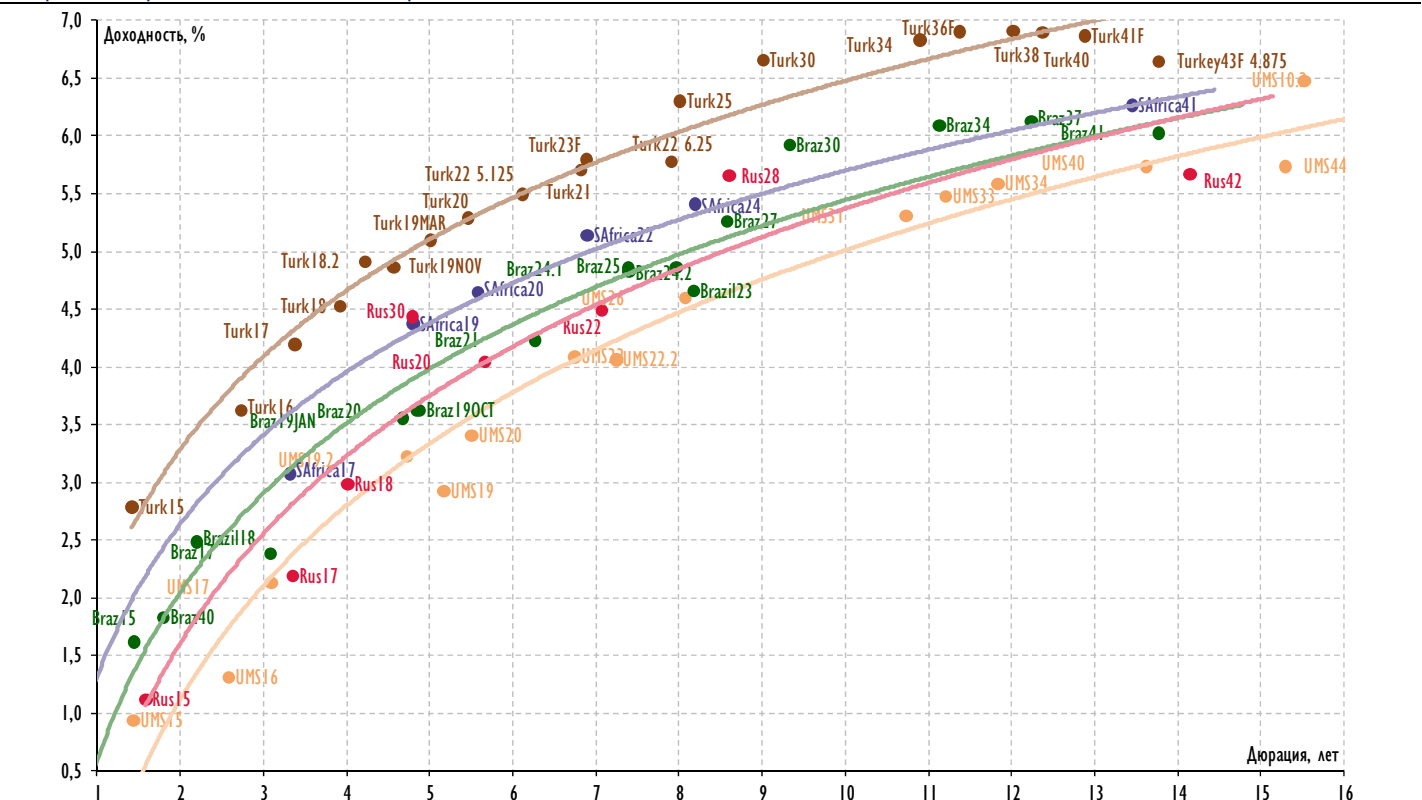
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 04.09.2013



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

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

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

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

Управление анализа инструментов

с фиксированной доходностью

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) 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 Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

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 торговлей 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

Антон Алешин

+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, пригласение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.