



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 27 НОЯБРЯ – 4 ДЕКАБРЯ: «ТЕХНИЧЕСКИЙ» ПРИТОК

Включение нового фонда вызвало максимальный с мая приток

После продолжающихся почти непрерывно с начала июня оттоков из облигаций ЕМ на неделе к 4 декабря был отмечен неожиданный приток, вызванный, однако, техническим фактором. По данным EPFR Global, инвестиции в облигации ЕМ за рассматриваемый период составили 1,25 млрд долл. (максимум с мая) против оттока 976 млн долл. Столь резкая смена динамики, явно идущая вразрез как с динамикой рынка, так и с преобладающими среди инвесторов настроениями, вызвана включением в данные EPFR нового фонда облигаций ЕМ, «приток» в который (по сути – изменение активов с нуля) составил 1,78 млрд долл. (без учета нового фонда из фондов облигаций ЕМ наблюдался бы отток в размере 280 млн долл.). Рост ожиданий tapering, подогреваемый публикацией неплохой статистики из США, также не предполагает смены настроений инвесторов. Так, нарастающие страхи сворачивания QE уже в декабре привели к оттоку из облигаций DM в размере 1,31 млрд долл. (приток 1,20 млрд долл. неделей ранее).

Алексей Демкин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

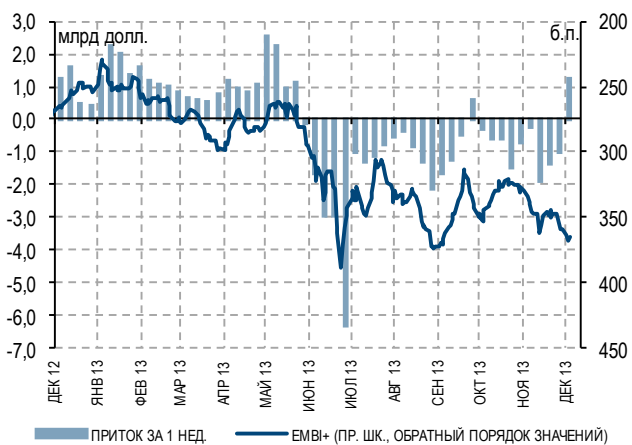
доб. 5-44-43

Alexey.Todorov@gazprombank.ru

Аллокация нового фонда на Россию резко ускорила приток

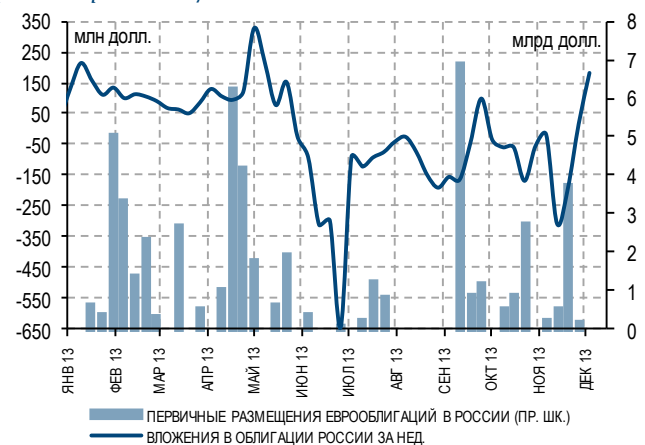
Включение нового фонда облигаций ЕМ в данные EPFR способствовало также ускорению притока в облигации России: +182 млн долл. (+16 млн долл. неделей ранее). Это подтверждается географией источников притока. Так, со стороны фондов, расположенных в Европе (а новый фонд зарегистрирован в Люксембурге) был отмечен приток в российские облигации в размере 211 млн долл., в то время как отток из фондов, расположенных в США составил 15 млн долл., а российские фонды были традиционно малоактивны (отток 1 млн долл.). Среди других стран ЕМ приток в облигации наблюдался также в Китае (+126 млн долл. против -138 млн долл.), ЮАР (+70 млн долл. против -35 млн долл.), Мексике (+155 млн долл. против -80 млн долл.) и Турции (+103 млн долл. против -64 млн долл.). Тем не менее аллокации нового фонда не хватило, чтобы переломить негативную динамику потоков в облигации Бразилии: здесь отмечен отток в 156 млн долл. (замедление с -230 млн долл.).

Диаграмма 1. Вложения в облигации ЕМ и сред ЕМВІ+



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка



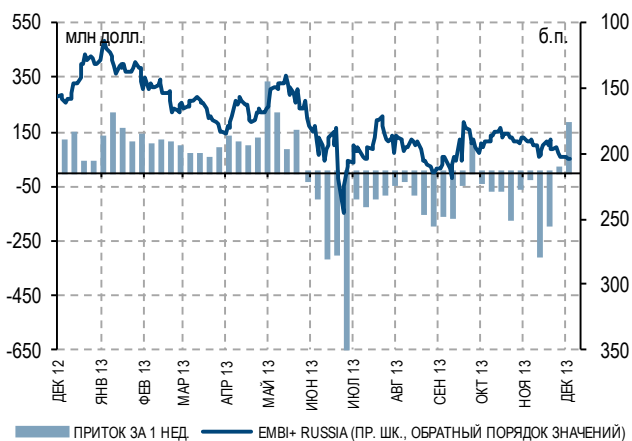
Суверенные спреды EM продолжают расширяться

Продолжающие рост базовые ставки (UST10 YTM прибавила 10 б.п. за неделю к 4 декабря до 2,84%) на усиливающихся ожиданиях декабрьского tapering вновь сопровождалась расширением суверенных спредов EM. Общий EMBI+ спред расширился на 6 б.п. до 365 б.п., российский показатель – на 2 б.п. до 204 б.п., что сопоставимо с динамикой спреда EMBI+ Mexico (+1 б.п. до 187 б.п.). В то же время EMBI+ Brazil вырос сразу на 10 б.п. до 257 б.п. Схожая динамика наблюдалась и в терминах 5-летних суверенных CDS-спредов: при умеренном расширении спредов России (+5 б.п. до 176 б.п.) и Мексики (+3 б.п. до 106 б.п.) бразильский показатель прибавил 10 б.п. до 215 б.п. Наихудший результат из сопоставимых с Россией стран показала Турция: CDS-спред вырос на 13 б.п. до 220 б.п.

Первичный рынок EM снизил темпы на высокой волатильности UST

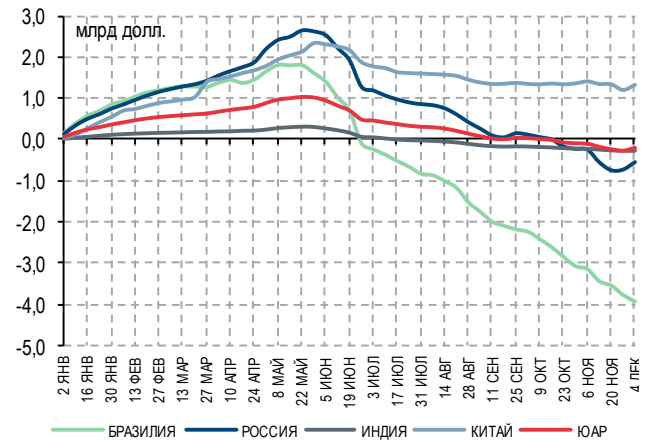
Активность на первичном рынке EM продолжила снижаться. Общий объем размещений на EM составил 4,06 млрд долл. против 10,84 млрд долл. недель ранее. При этом 75% первичного рынка было обеспечено эмитентами из Азии. Отметим, что за рассматриваемый период на рынке UST наблюдался рост волатильности (индекс MOVE достиг максимумов с середины октября, 75,8 п., +8 п. за неделю). В России первичный рынок был неактивен.

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

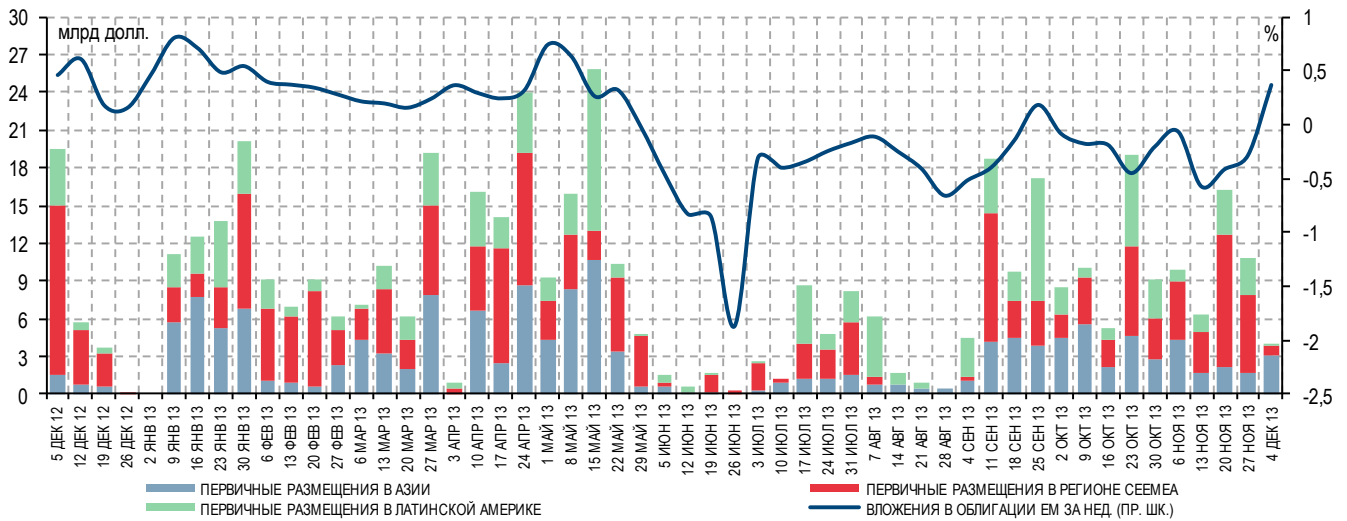
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

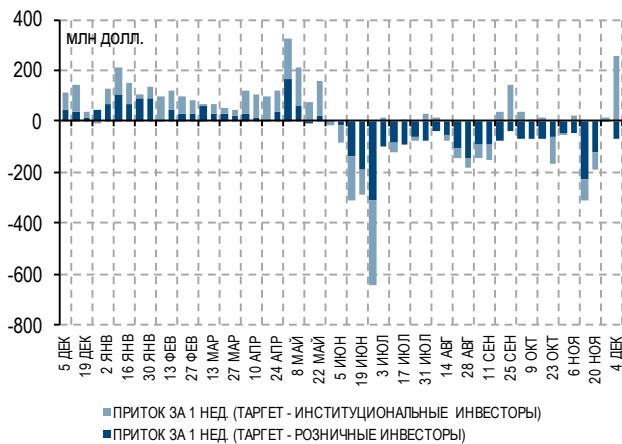


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



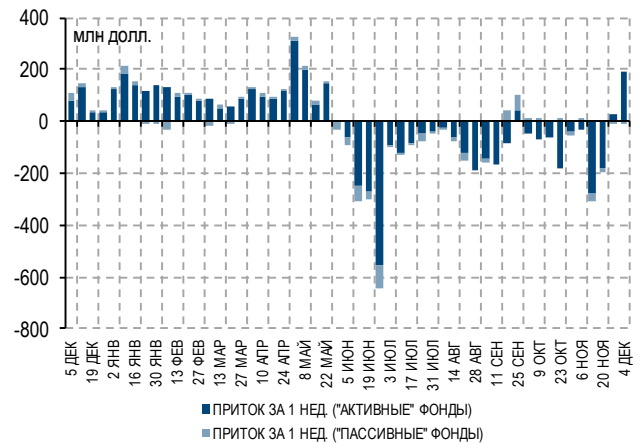
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



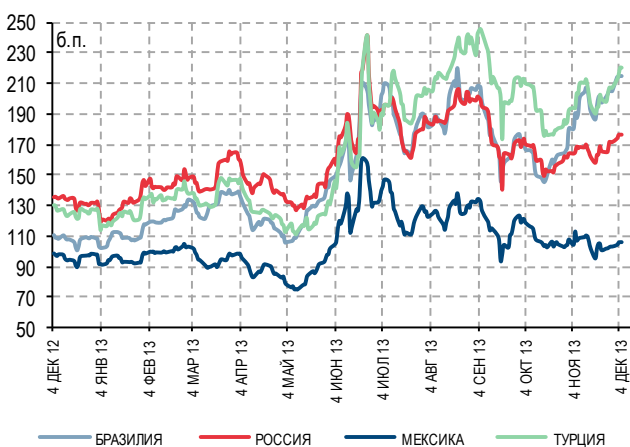
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



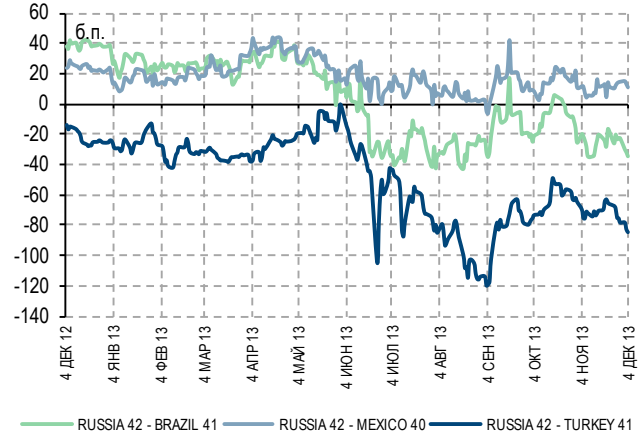
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

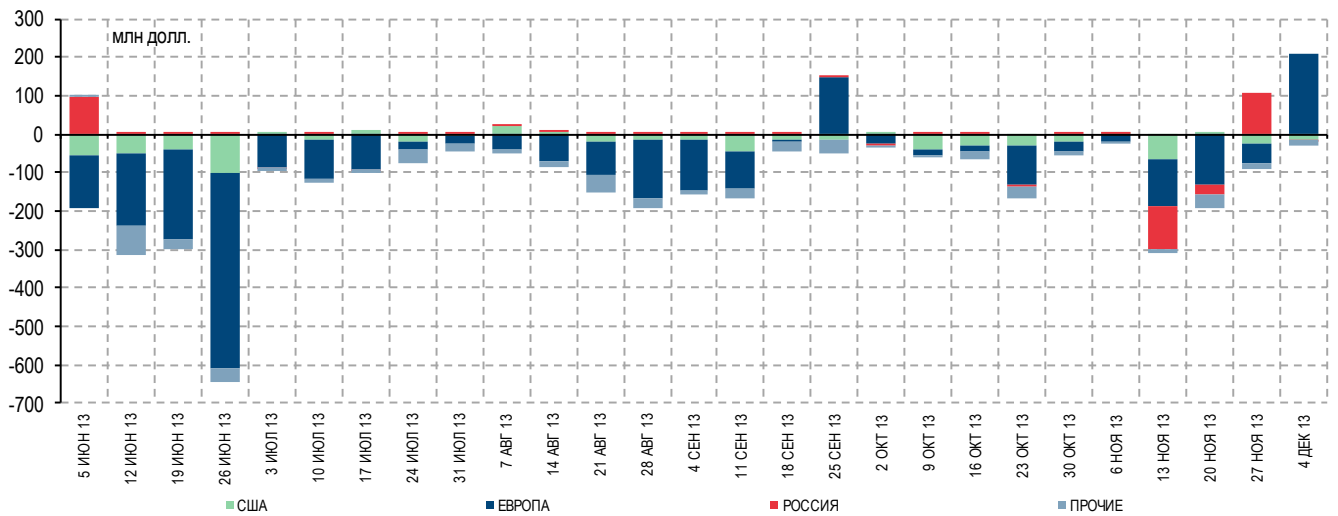
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

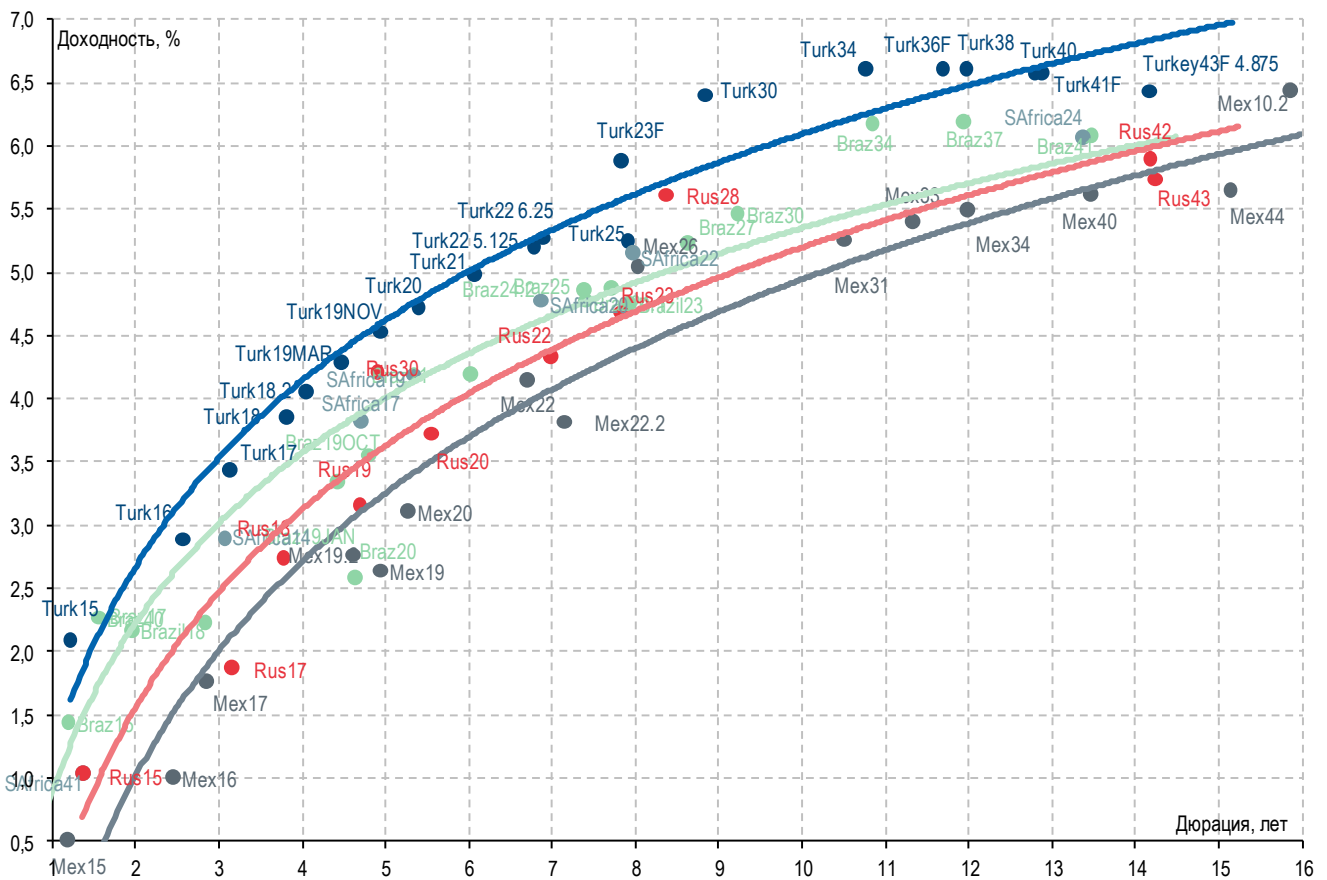


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, БМ*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 04.12.2013



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