



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 30 ОКТ – 6 НОЯ: СНИЖЕНИЕ ОТТОКА В ОЖИДАНИИ PAYROLLS

Оттоки из ЕМ сократились в преддверии публикации payrolls

Рост ожиданий tapering, вызванный сильными макроданными по США, и сопутствующий скачок UST10 YTM не помешали оттокам из облигаций ЕМ заметно сократиться. По данным EPFR Global, за неделю к 6 ноября из облигаций ЕМ было выведено 214 млн долл. против -695 млн долл. неделей ранее. При этом отток из облигаций DM в размере 3,74 млрд долл. сменился притоком 542 млн долл. и традиционно был по большей части обеспечен вложениями в облигации США (+365 млн долл. против -3,35 млрд долл.). Мы полагаем, что существенное замедление оттока из облигаций ЕМ и возвращение притоков на DM может быть связано с ожиданиями публикации данных по ВВП США за 3К13 (вышли накануне) и payrolls (отчет выйдет сегодня). Негативные данные с рынка труда могут развернуть динамику UST10 YTM и привести к росту цен рискованных активов, включая облигации ЕМ. В этом случае мы можем увидеть возобновление притока в облигации ЕМ уже на следующей неделе. В случае же «положительного сюрприза» в payrolls, ожидания tapering усилятся, что вызовет ускорение оттока из облигаций ЕМ.

Алексей Демкин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Алексей Тодоров

+7 (495) 980 43 10

доб. 5-44-43

Alexey.Todorov@gazprombank.ru

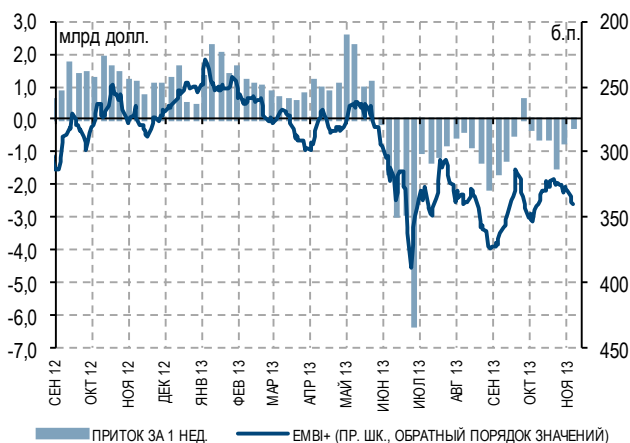
Фонды из США нарастили вложения в российские облигации

Существенное замедление оттока было характерно почти для всех стран BRICS: так, вывод средств из российских облигаций сократился до -19 млн долл. (-56 млн долл.), из бразильских – до -74 млн долл. (-221 млн долл.), из облигаций ЮАР – до -12 млн долл. (-20 млн долл.). Особняком среди стран BRICS по-прежнему стоит Китай. Здесь вторую неделю подряд наблюдается приток: +49 млн долл. против +22 млн долл. Отметим, что отток из облигаций России со стороны фондов, расположенных в США, прекратился и по итогам недели приток с их стороны составил 1,66 млн долл. Кроме того, до 2,33 млн долл. вырос приток в российские облигации со стороны российских же фондов (на прошлой неделе +0,52 млн долл.).

Суверенные спреды ЕМ выросли, РФ выглядит лучше аналогов

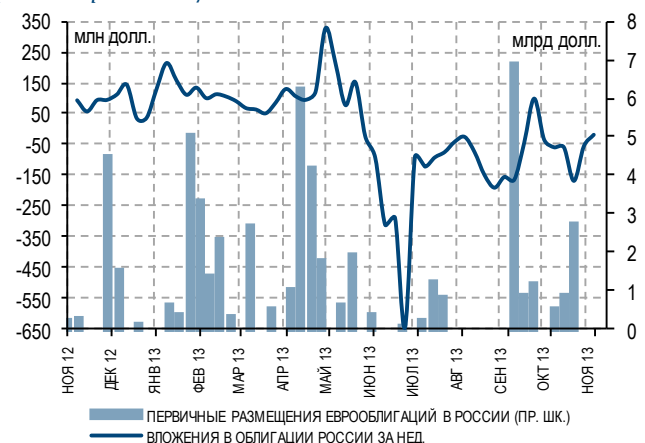
Неожиданно сильные данные по экономике США (в частности, индексы ISM) способствовали росту ожиданий tapering и, как следствие, расширению суверенных спредов ЕМ. Так, общий EMBI+ вырос на 13 б.п. до 340 б.п., показатели Мексики и Бразилии расширились на 15 и 10 б.п. до 180 и 226 б.п. соответственно. Между тем EMBI+ Russia вырос лишь на 4 б.п. до 191 б.п. Схожая ситуация сложилась и в терминах 5-летних суверенных CDS-спредов.

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

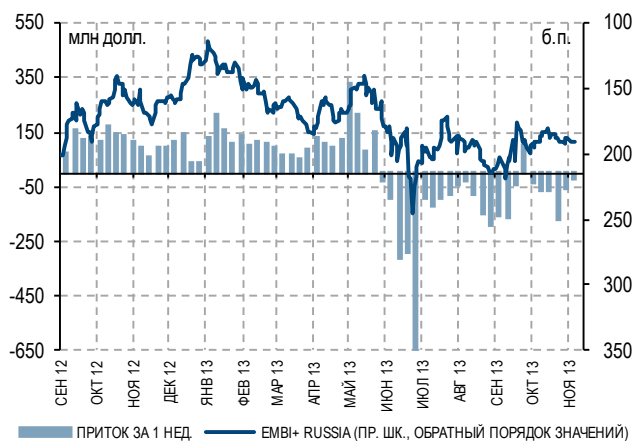


Российский показатель расширился на 7 б.п. до 168 б.п., в то время как CDS-спреды Бразилии и Турции выросли на 21 и 20 б.п. до 187 и 203 б.п. соответственно. Отметим, UST10 YTM за рассматриваемый период выросла на 10 б.п. до 2,64% и в моменте поднималась до максимальных с середины октября 2,67%.

Первичный рынок ЕМ открыт, в России намечается активизация

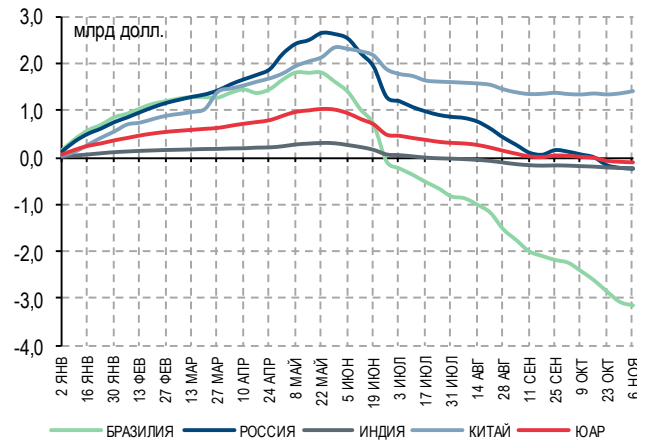
Первичный рынок ЕМ остается открытым, однако «ажитожа» конца октября уже не наблюдается – вероятно, сказывается рост волатильности на рынке UST (индекс MOVE вернулся на максимум с середины октября). Объем размещений за рассматриваемый период вырос на 0,6 млрд долл. до 9,7 млрд долл. и по большей части был обеспечен выходом на рынок эмитентов из региона СЕЕМЕА (4,6 млрд долл.). На российском с выпуском еврооблигаций дебютировал Внешпромбанк (200 млн долл. на 3 года). В ближайшее время можно ждать размещения еврооблигаций от ОАО «Аэропорт Домодедово» (USD, road-show с 8 ноября), ВЭБа (USD, road-show с 11 ноября), Альфа-Банка (CHF, road-show с 14 ноября) и КБ «Восточный» (субординированный выпуск в долларах, другие детали, включая сроки, пока неизвестны).

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



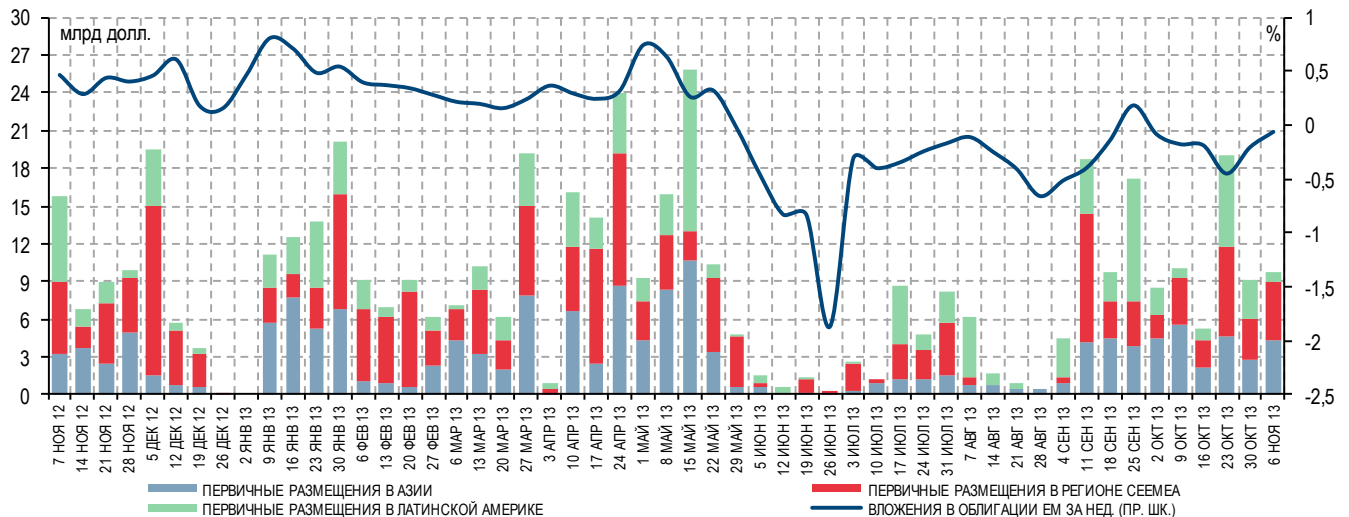
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

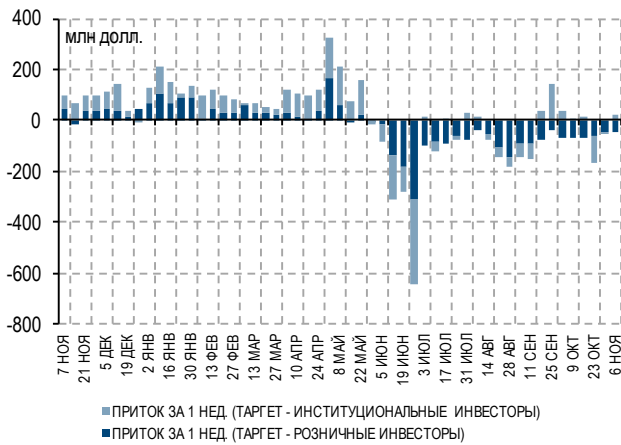
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации ЕМ, 12М



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

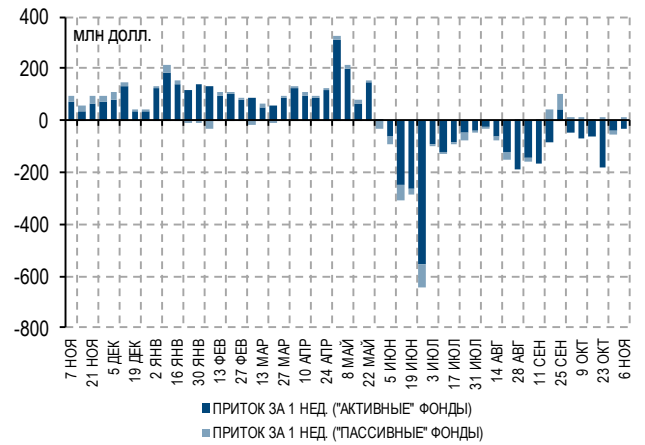


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



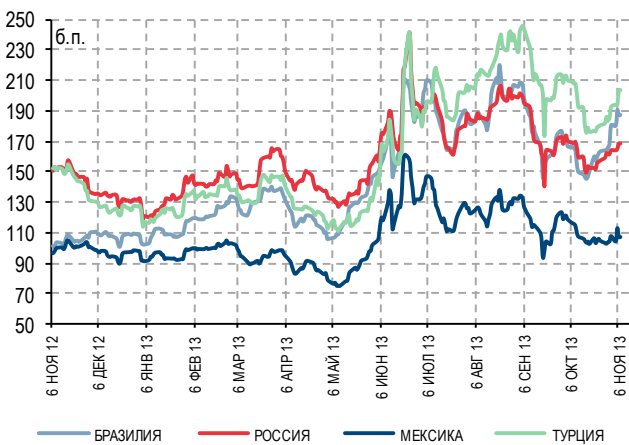
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



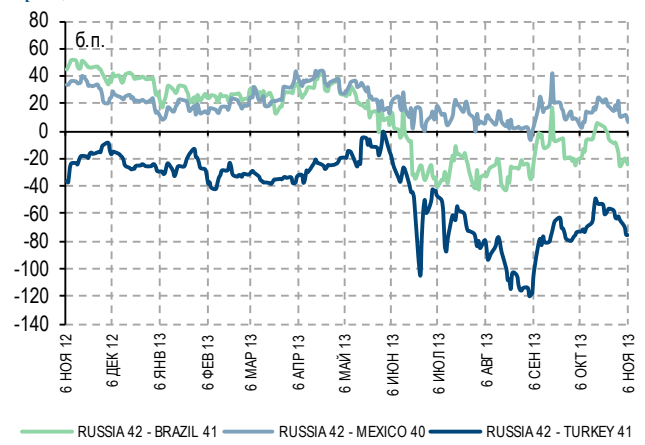
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



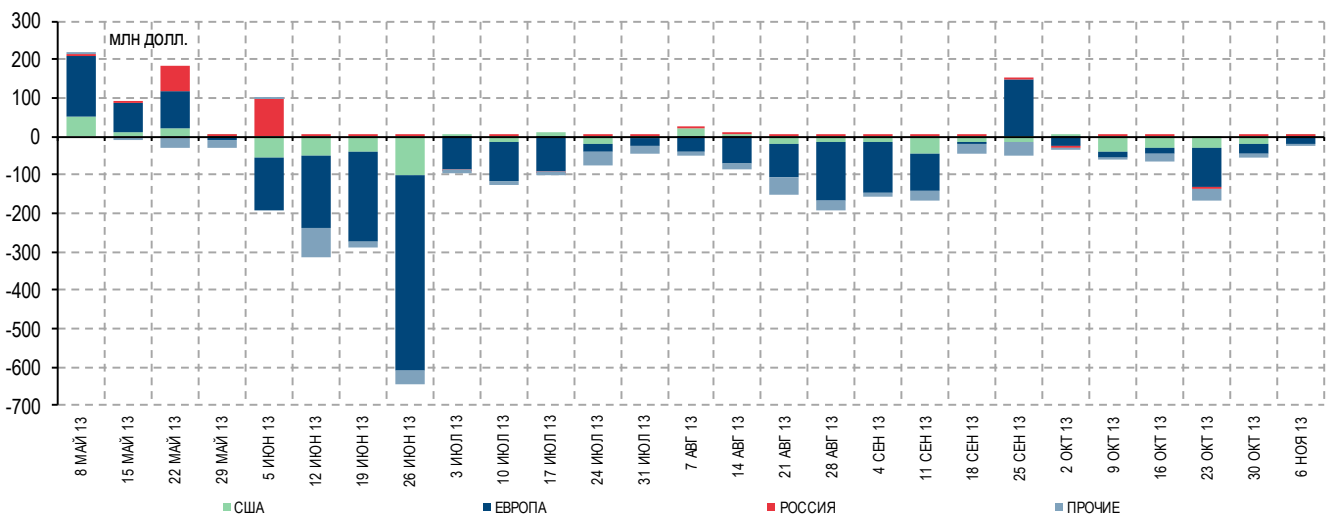
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

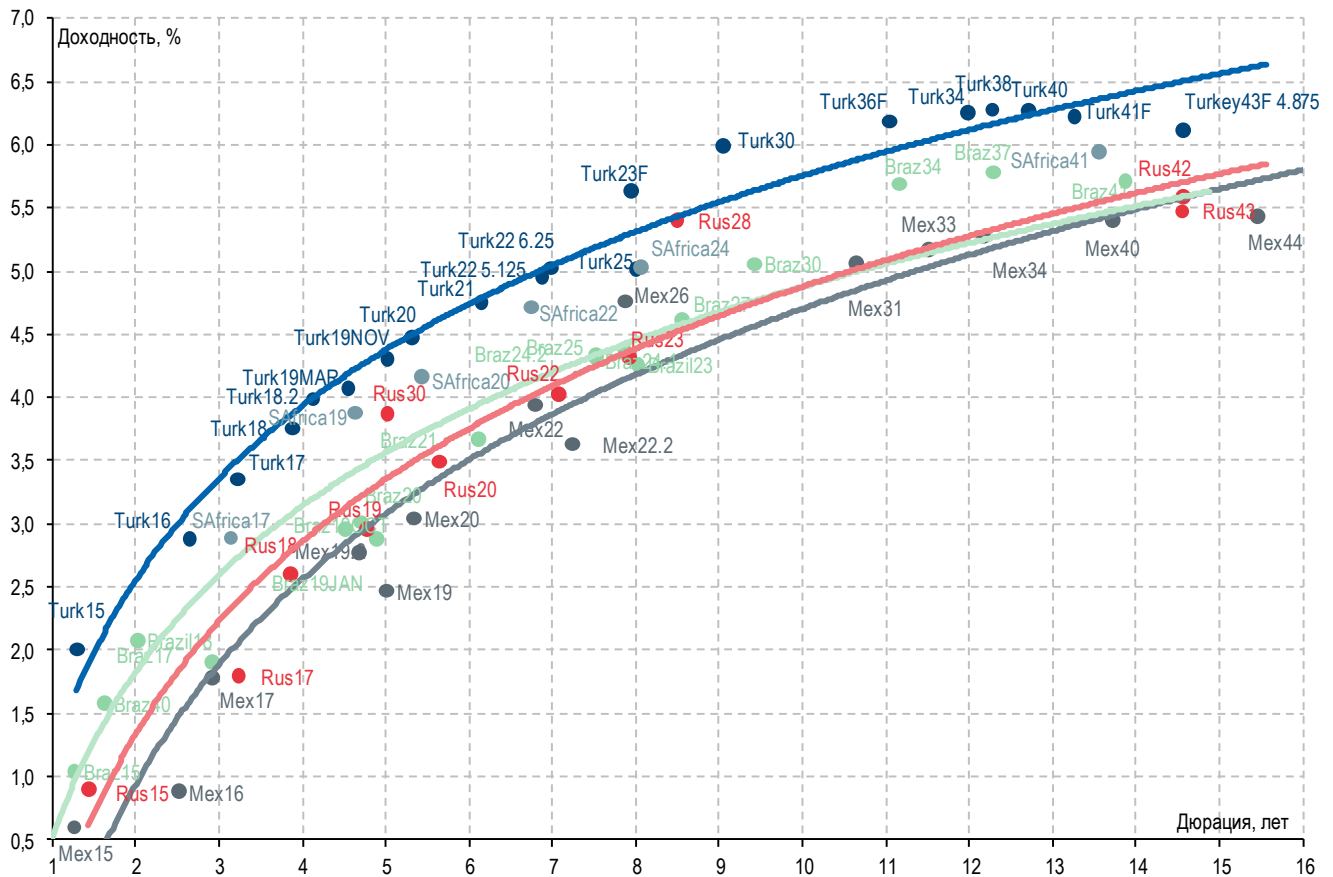
Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М*



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



Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 06.11.2013



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

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 Дёмкин, 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 Мальшенко

+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 Питалефф****СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР**

+7 (495) 988 24 10

Денис Войконис

+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

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 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.