



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 1-8 ЯНВАРЯ: ПОВТОРИТСЯ ЛИ СЕЗОННЫЙ ПРИТОК?

Первая неделя 2014 г. вернула приток, но пока не всем ЕМ

Интерес инвесторов к долговым активам ЕМ, кажется, восстанавливается, хотя и носит в моменте неоднородный характер. По данным EPFR Global, за неделю к 8 января в облигации ЕМ был отмечен приток 39 млн долл. против оттока в 635 млн долл. за последнюю неделю 2013 г. Примечательны два момента: во-первых, приток возобновился лишь в облигации стран Латинской Америки и Азии, в то время как из облигаций стран ЕМЕА продолжился отток (-69 млн долл. против -177 млн долл.). Во-вторых, продолжился отток из облигационных фондов ЕМ: -76 млн долл. (приток в фонды облигаций Латинской Америки 115 млн долл., Азии – 38 млн долл. на фоне оттоков из фондов облигаций GEM -208 млн долл. и ЕМЕА -20 млн долл.). Подобное расхождение (приток в облигации ЕМ, но отток из облигационных фондов ЕМ) может указывать на использование фондами компонента cash для инвестиций в облигации. Отметим также, что январь традиционно является благоприятным месяцем для потоков в облигации ЕМ: так, в январе 2010, 2011 и 2013 г. наблюдалось ускорение притоков по сравнению с декабрем предшествующего года, а в январе 2012 г. приток пришел на смену оттокам.

Алексей Демкин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 5-44-43

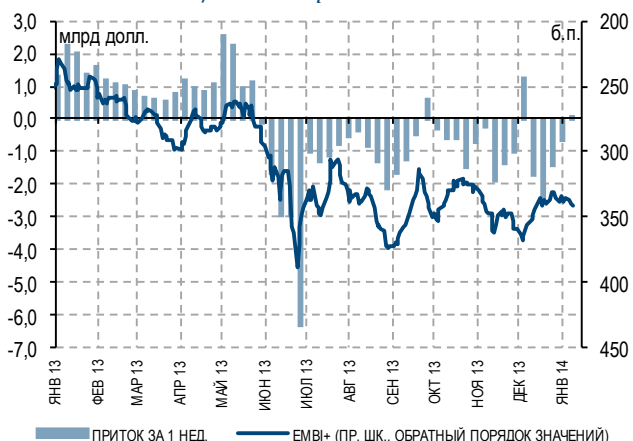
Alexey.Todorov@gazprombank.ru

Фонды из США помогли снизить отток из российских облигаций

Отток из российских облигаций сохранился, однако значительно сократился – до -16 млн долл. с -43 млн долл. При этом, исходя из географической разбивки источников вложений в российские облигации, основной вклад в сокращение оттока внесли фонды из США, вложившие в российские долговые бумаги 25 млн долл. (отток -14 млн долл. неделей ранее), что частично компенсировало ускоренный вывод средств из российских облигаций со стороны европейских фондов (-41 млн долл. против -17 млн долл.). Динамика среди стран BRICS была разноплановой: так, отток из облигаций Бразилии снизился лишь до -57 млн долл. (-60 млн долл.), в то время как отток из облигаций Индии ускорился до -12 млн долл. (-10 млн долл.), а отток из облигаций Китая (-42 млн долл.) сменился притоком +13 млн долл. Отметим также сокращение оттока из облигаций Мексики до -8 млн долл. (-59 млн долл.) и сохранившийся на прежнем уровне отток из облигаций Турции (-25 млн долл.).

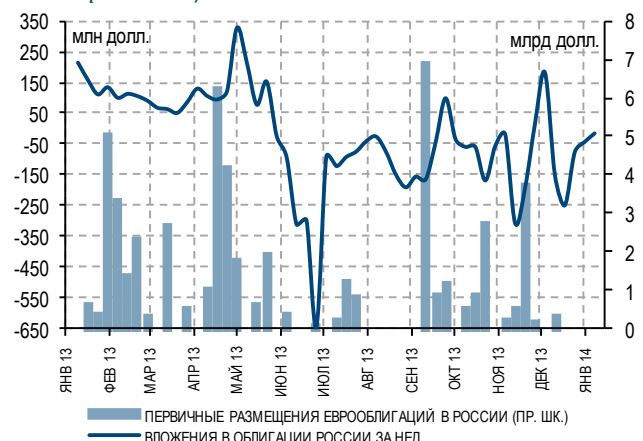
Диаграмма 1.

Вложения в облигации ЕМ и спред ЕМВ1+



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка



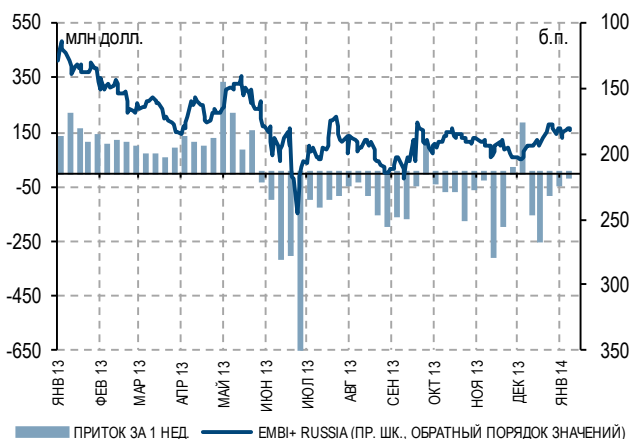
Спреды EM начали год асинхронно, Россия – лучше аналогов

Как и в случае с потоками в облигации, не сложилось общей динамики и в суверенных спредах EM, однако в данном случае Россия выглядела лучше стран-аналогов. Общий спред EMBI+ вырос на 5 б.п. до 340 б.п., в то время как российский показатель немного снизился – на 1 б.п. до 180 б.п. В то же время EMBI+ Brazil и EMBI+ Mexico выросли на 24 и 9 б.п. до 248 и 164 б.п. соответственно. Отсутствие единого тренда наблюдалось и в динамике 5-летних суверенных CDS-спредов. Российский показатель сжался на 3 б.п. до 162 б.п., в то время как CDS-спреды Бразилии и Мексики расширились на 2 и 7 б.п. до 195 и 98 б.п. соответственно. Отметим, что UST10 YTM так и не удалось закрепиться выше 3,0%: достигая 3,05% в первый день торгов 2014 г., за рассматриваемый период она снизилась на 4 б.п. до 2,99%, а в моменте находится на уровне 2,97%.

Резкое оживление на первичном рынке EM

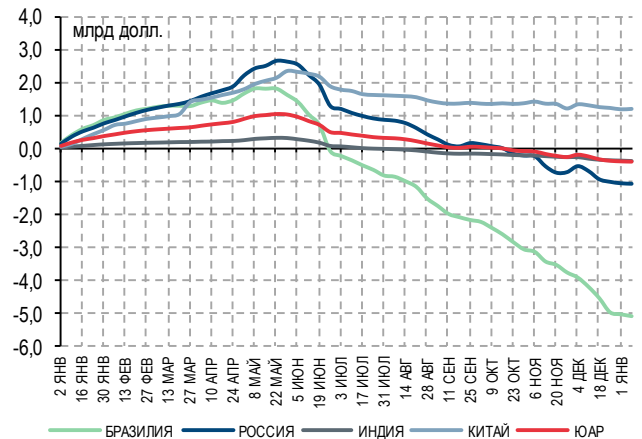
Окончание рождественских и новогодних праздников в совокупности с коррекцией в базовых ставках стимулировало заемщиков из EM к активному выходу на первичный рынок в первую же неделю года. Общий объем рынка составил 17,82 млрд долл., а наиболее активными оказались эмитенты из Азии (9,71 млрд долл.). Отметим высокую активность суверенов на первичном рынке: так, размещения провели Шри-Ланка (1 млрд долл. на 5 лет, купон 6,0%), Индонезия (2 млрд долл. на 10 лет, купон 5,875% и 2 млрд долл. на 30 лет, купон 6,75%), Польша (2 млрд евро на 10 лет, купон 3,0%), а также – уже вне рассматриваемого периода – Словакия (1,5 млрд евро на 15 лет, купон 3,625%) и Мексика (1 млрд долл. на 7 лет, купон 3,50% и 1,5 млрд долл. на 31 год, купон 5,55%). Кроме того, на первичный рынок вышел Petrobras с тремя траншами в евро совокупным объемом 3,05 млрд евро и траншем на 600 млн фунтов стерлингов. В России первичный рынок пока неактивен, учитывая только завершившиеся новогодние праздники.

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

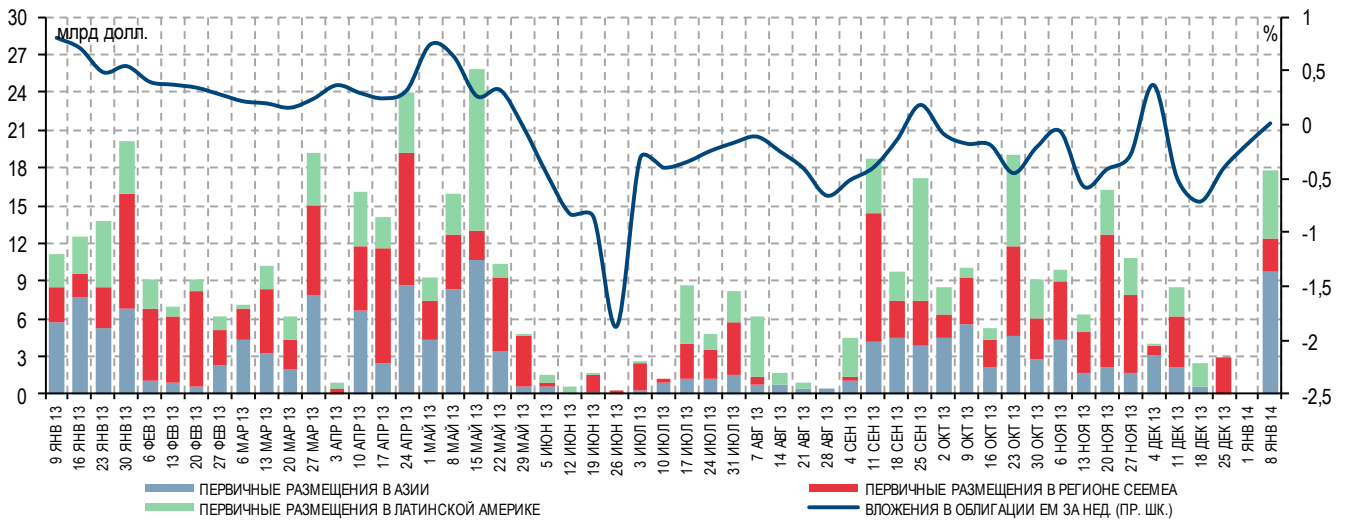
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

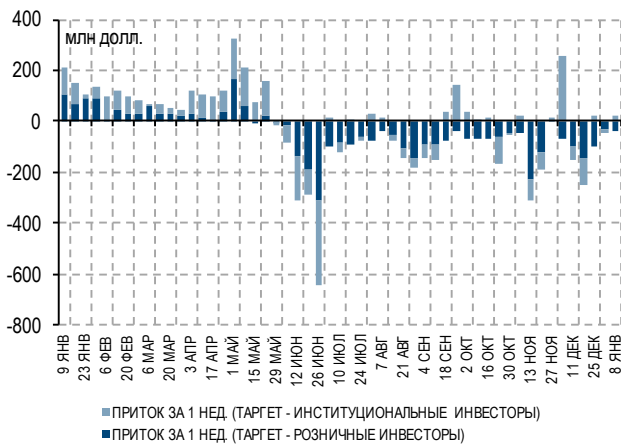


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12M



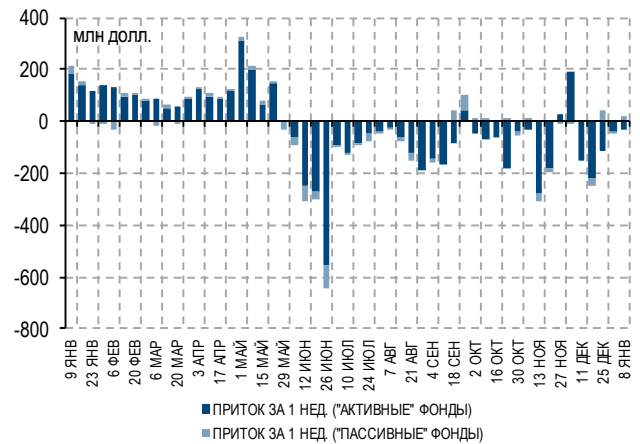
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



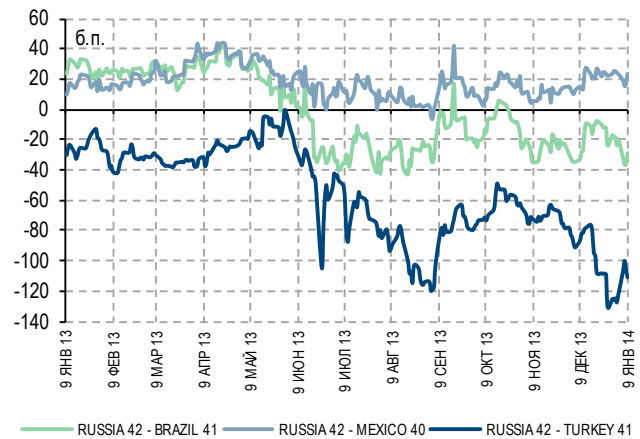
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



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 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 Питалеф

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