



# ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 2 – 8 ИЮЛЯ: 7 НЕДЕЛЬ ОТТОКА ИЗ ЕМ

## Risk-off в связи с итогами референдума в Греции

По данным EPFR Global, на неделе к 8 июля отток средств из облигаций ЕМ составил 175 млн долл. (-524 млн долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM также зарегистрировали отток (-1,4 млрд долл. против -5,4 млрд долл.).

Серьезным поводом для разочарования инвесторов стало отсутствие решения по Греции. Кроме того, негативным настроениям способствовали волатильность фондового рынка в Китае и неопределенность вокруг ожидавшейся публикации протокола FOMC (8 июля). Наблюдалось ралли в безрисковых активах: доходности UST10 и Bunds10 снизились на 23 б.п. до 2,19% и 14 б.п. до 0,67% соответственно.

Отток из розничных фондов сократился до 39 млн долл. (против -673 млн долл. в предыдущем периоде). Институциональные инвесторы, напротив, увеличили вывод средств из облигаций ЕМ (-127 млн долл. против +155 млн долл.).

Приток зарегистрировали фонды *local currency* (+269 млн долл. против -252 млн долл.), несмотря на укрепление доллара к валютам ЕМ (российский рубль -2,8%; бразильский реал -2,7%; южноафриканский ранд -2,6%; мексиканский песо -0,4%).

## Отток из России продолжается

Отток из России за неделю составил 47 млн долл. (против -30 млн долл. неделей ранее). Снижение вложений в российские облигации наблюдается уже на протяжении 9 недель подряд (-351 млн долл. в совокупности). С начала 2015 г. отток составил 4 млн долл. (+368 млн долл. за тот же период 2014 г.). Однако обратим внимание на то, что рынок российских евробондов за это же время сжался на 11,7 млрд долл.

Динамика вложений в облигации других стран ЕМ была негативной. Отток наблюдался из Бразилии (-127 млн долл. против -98 млн долл.), Мексики (-84 млн долл. против -76 млн долл.), Турции (-38 млн долл. против -33 млн долл.) и ЮАР (-32 млн долл. против -24 млн долл.). Исключение составил Китай, где был отмечен приток (+24 млн долл. против +30 млн долл.).

Суверенные спреды ЕМ расширились: 5-летний CDS-спред России вырос на 26 б.п. до 356 б.п., Бразилии – на 6 б.п. до 265 б.п., Мексики – на 6 б.п. до 136 б.п.

Первичный рынок еврооблигаций ЕМ уменьшился за неделю до 1,5 млрд долл. (с 3,5 млрд долл. неделей ранее). До конца 2015 г. российских евробондов будет погашено на 9,4 млрд долл. (с учетом пут-опционов – на 10,0 млрд долл.).

Диаграмма 1.

Вложения в облигации ЕМ и спред EMBI+

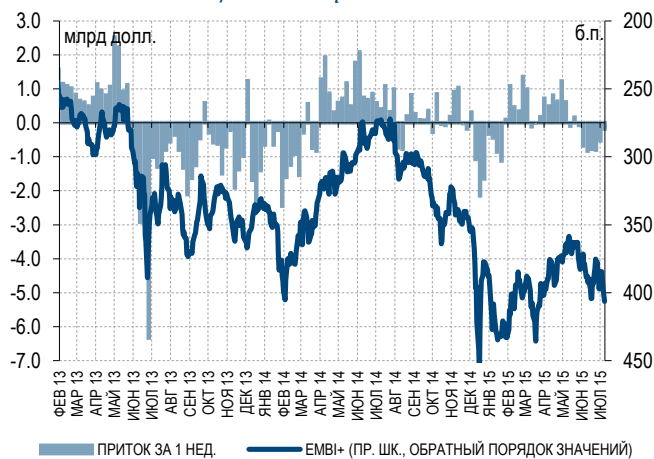
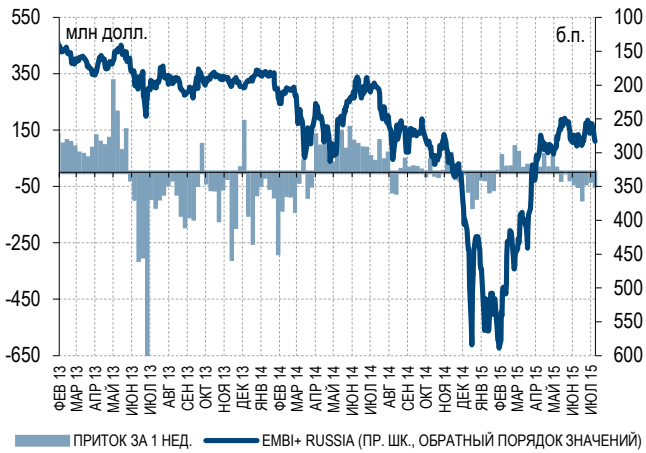


Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций

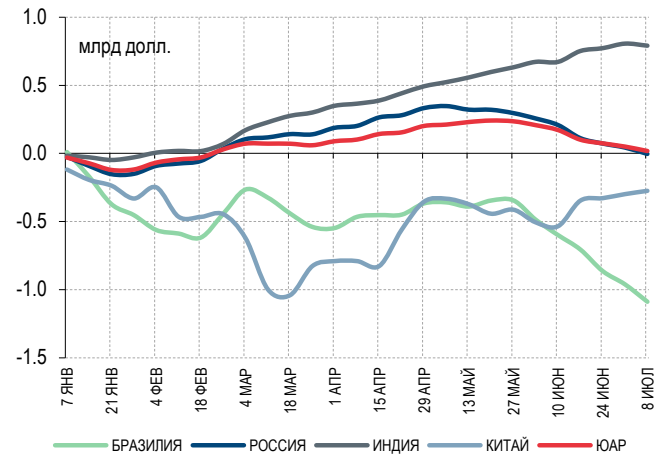


**Диаграмма 3.**  
Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



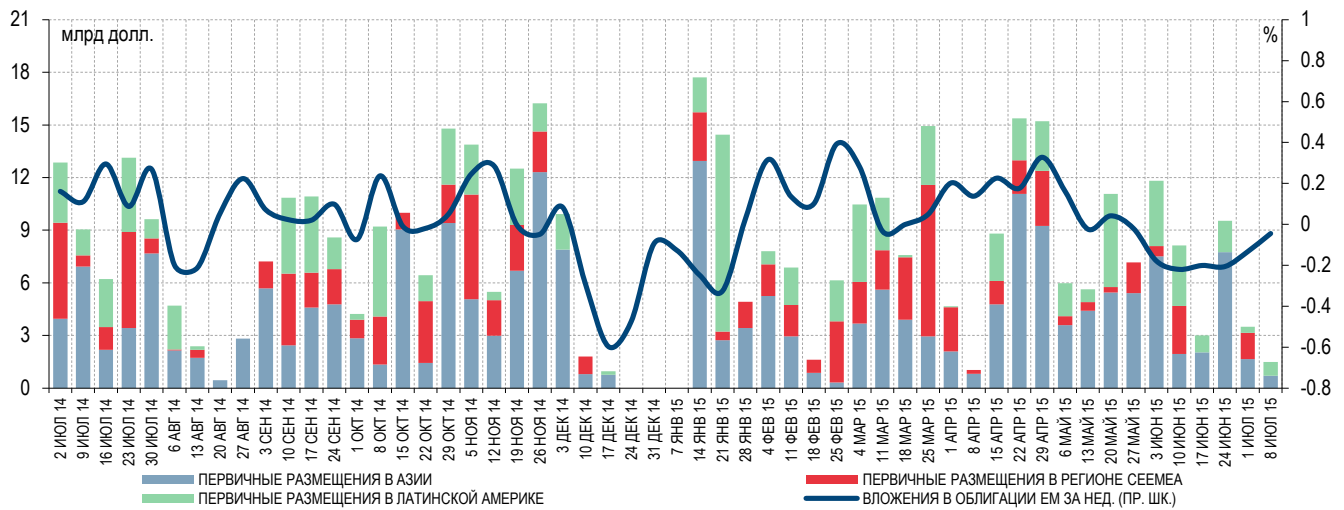
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 4.**  
Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



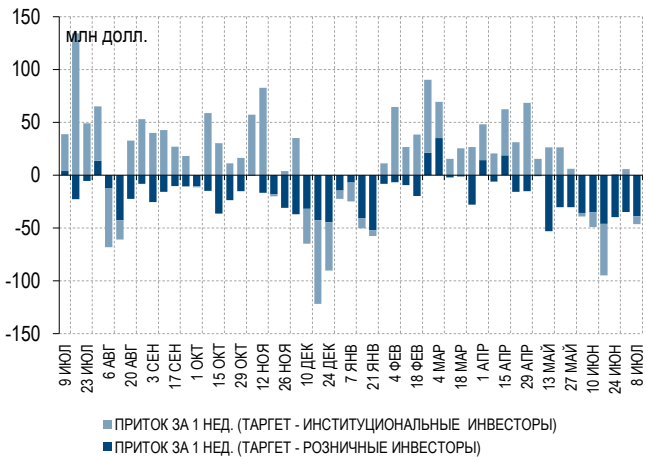
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



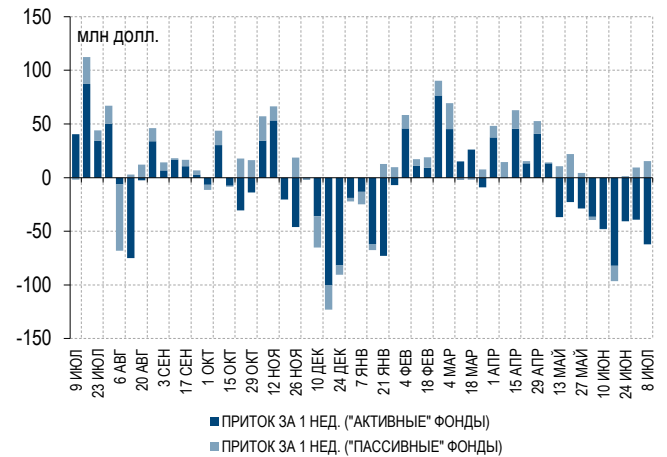
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 6.**  
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

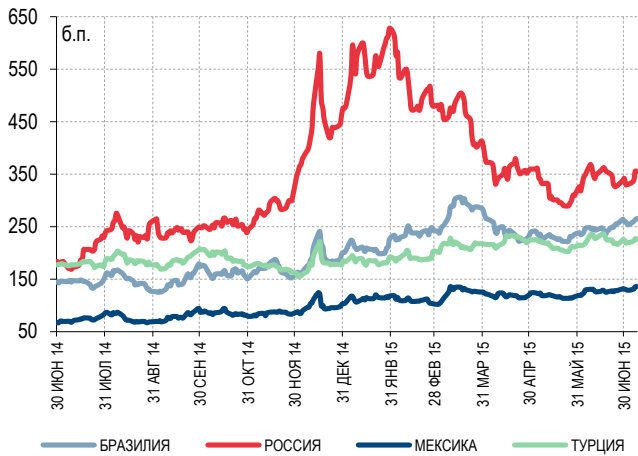
**Диаграмма 7.**  
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

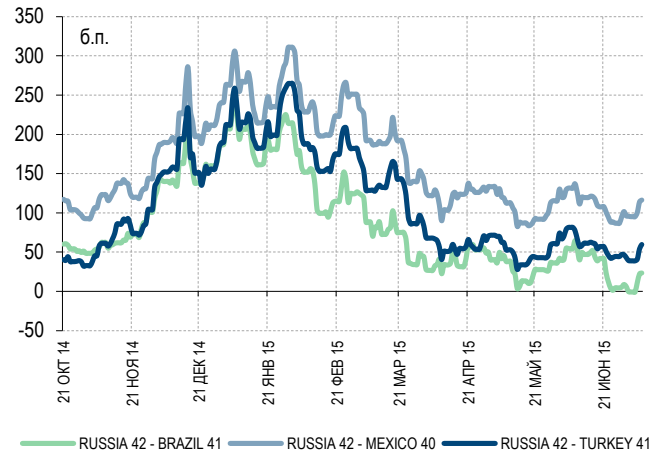


Диаграмма 8. 5Y CDS-спреды отдельных стран, 12M



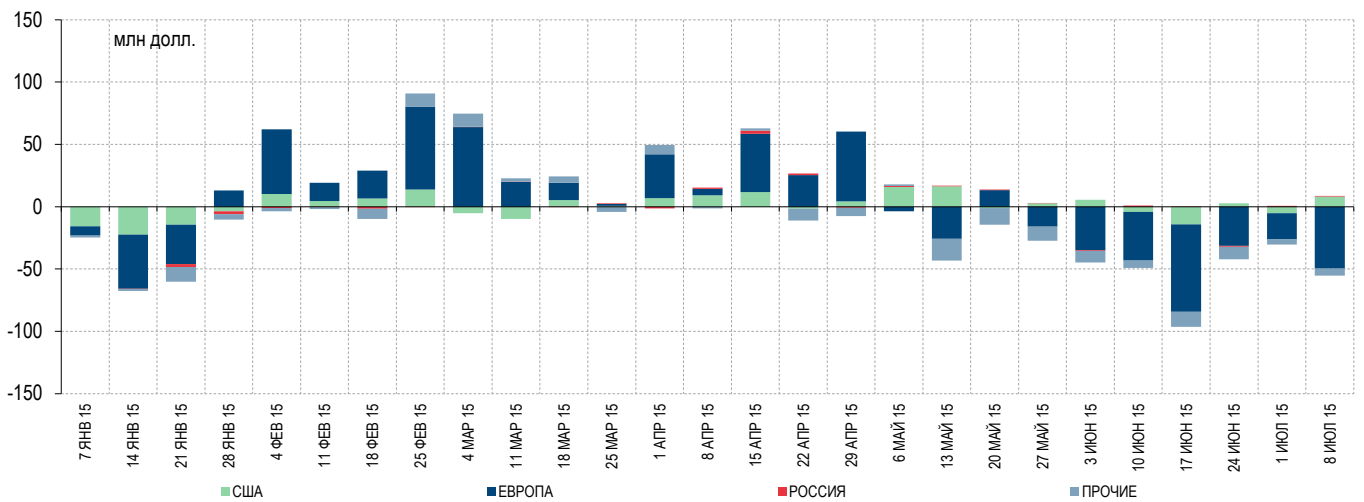
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации\*



\* Географическая принадлежность фондов дана по их юридическому адресу

Источник: EPFR Global, 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 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — «Банк ГПБ (АО)») на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банка ГПБ (АО)» 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. «Банк ГПБ (АО)» 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 «Банк ГПБ (АО)» не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. «Банк ГПБ (АО)» 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. Действия «Банка ГПБ (АО)» в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участие в которых запрещено законодательством или прочими нормативно-правовыми актами, а равно как посреднические действия или действия, способствующие участию в таких сделках. Инвесторы должны самостоятельно оценивать законность сделок, совершаемых после ознакомления с материалами «Банка ГПБ (АО)», в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.