

## ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 2 – 8 ОКТЯБРЯ: В ОЖИДАНИИ НИЗКИХ СТАВОК

### Ожидание сохранения низкой ставки в США стимулировало рынки

По данным EPFR Global, на неделе к 8 октября наблюдался приток в фонды облигаций ЕМ в размере 854 млн долл. (против оттока в 266 млн долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM также зафиксировали мощный приток в 14,8 млрд долл. (против вложений 9,3 млрд долл. в предыдущем периоде).

Высокий спрос на долговые активы был подогрет ожиданиями по более мягкой позиции ФРС в отношении повышения ключевой ставки. Этому, в частности, способствовало понижение МВФ прогноза по темпам роста мировой экономики 7 октября (с 3,4% до 3,3% в 2014 г. и с 4% до 3,8% в 2015 г.). Доходность UST10 снизилась за неделю на 7 б.п. до годового минимума в 2,32%.

Приток в фонды облигаций ЕМ полностью обеспечили институциональные инвесторы (900 млн долл. против 59 млн долл. неделей ранее). Розничные инвесторы, в свою очередь, значительно сократили вывод средств из долговых бумаг ЕМ (-53 млн долл. против -353 млн долл.).

Заметный приток наблюдался в фонды облигаций ЕМ *local currency* (219 млн долл. против оттока в 426 млн долл.) на фоне сильной динамики валют развивающихся рынков (бразильский реал +4,36%; южноафриканский ранд +2,05%; турецкая лира +0,95%; мексиканский песо +0,88%). Фонды облигаций ЕМ *hard currency* также зарегистрировали приток (208 млн долл. против оттока в 128 млн долл.).

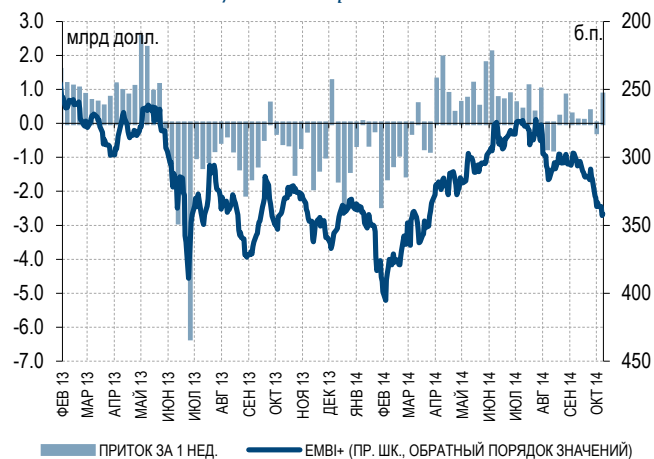
### Приток в российские облигации на фоне ралли в ЕМ

Положительный тренд инвестиций в ЕМ, наблюдавшийся на неделе к 8 октября, распространился и на российский долговой рынок. Приток в Россию составил 44 млн долл. (против оттока в 11 млн долл. неделей ранее). Напомним, что с начала года приток в фонды облигаций РФ составил 611 млн долл. (в 2013 г. за аналогичный период был зарегистрирован отток в 79 млн долл.).

Институциональные инвесторы увеличили вложения в российские бумаги на 59 млн долл. (против вывода средств в размере 1 млн долл.). Розничные инвесторы продолжили сокращать позиции (-15 млн долл. против -10 млн долл.).

#### 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



Все из рассматриваемых нами развивающихся рынков зарегистрировали притоки в фонды облигаций. Приток в Бразилию составил 101 млн долл. (против оттока в 131 млн долл.), в Мексику – 85 млн долл. (против 9 млн долл.), в Китай – 36 млн долл. (против 45 млн долл.), в ЮАР – 33 млн долл. (против оттока в 4 млн долл.), в Турцию – 29 млн долл. (против оттока в 13 млн долл.).

Неоднородная динамика суверенных спредов EM

На неделе к 8 октября общий для EM спред EMBI+ расширился на 5 б.п. до 342 б.п. Российский показатель увеличился на 11 б.п. до 293 б.п. EMBI+ Brazil сузился на 7 б.п. до 239 б.п., EMBI+ Mexico не изменился (168 б.п.).

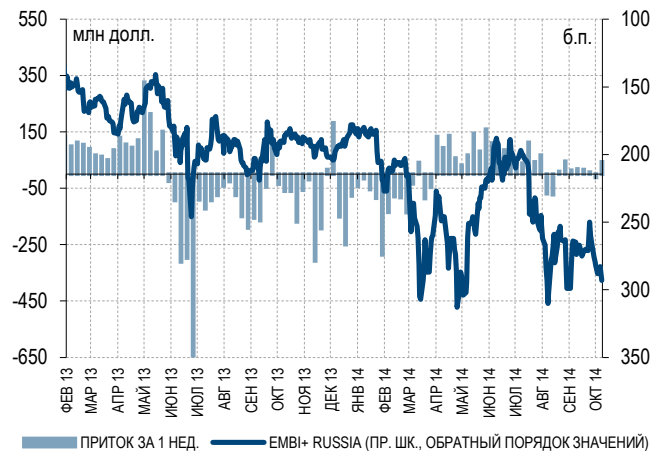
5-летние долларовые CDS-спреды показали схожую динамику. Российский индикатор расширился на 5 б.п. до 248 б.п. CDS-спред Бразилии сузился на 19 б.п. до 156 б.п., Турции – на 6 б.п. до 198 б.п., Мексики – на 1 б.п. до 86 б.п.

Объем размещений еврооблигаций EM вырос

На неделе к 8 октября объем первичного рынка еврооблигаций EM увеличился до 9,2 млрд долл. с 4,2 млрд долл. на предыдущей неделе. Отчасти текущий приток в фонды облигаций EM может быть вызван именно ростом объема размещений.

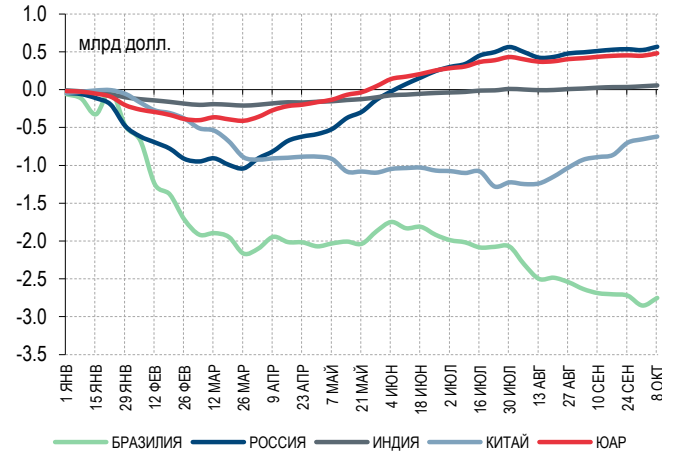
Более половины первичного рынка произошло в Латинской Америке (56%). На регион СЕЕМЕА пришлось 30% первичного рынка, на Азию – 15%. Большинство новых выпусков было номинировано в долларах (95%).

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

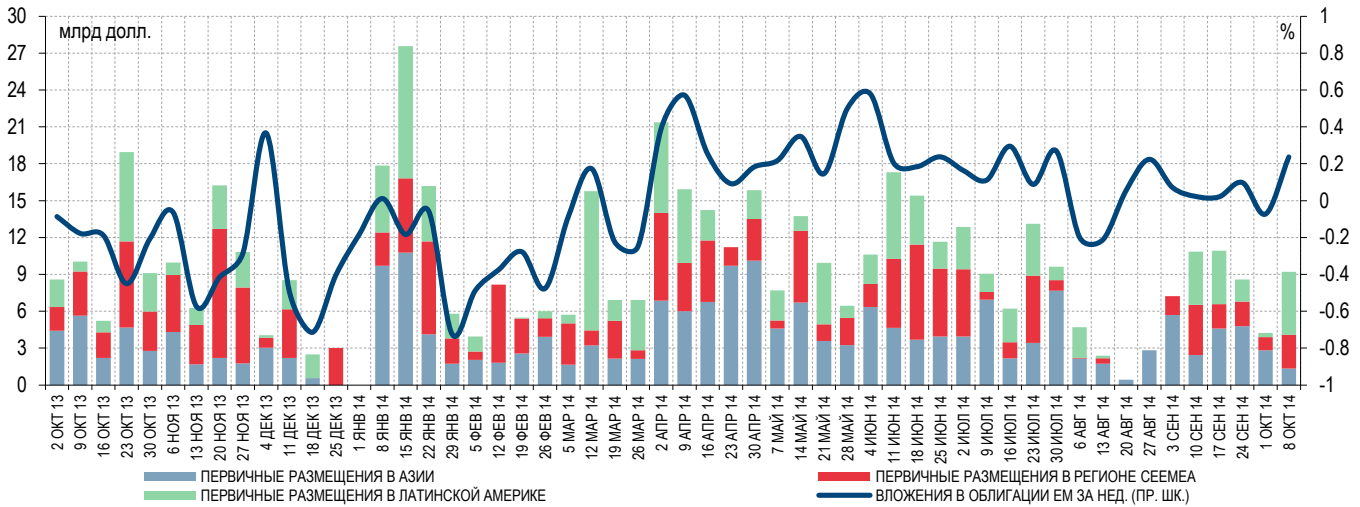
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

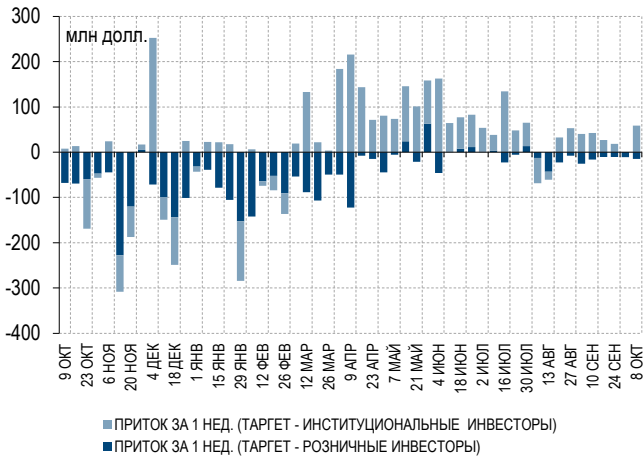


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



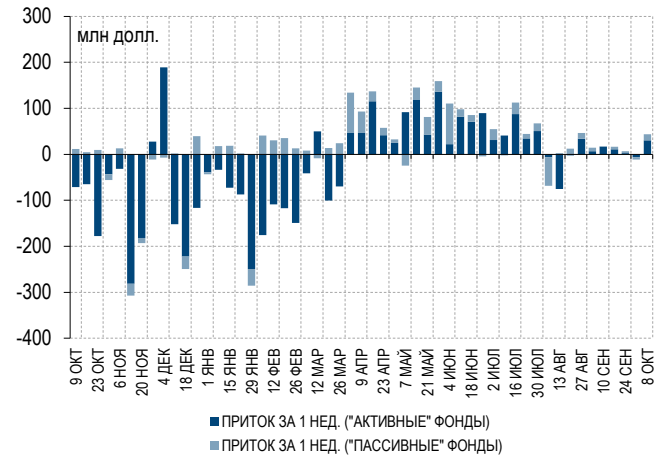
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



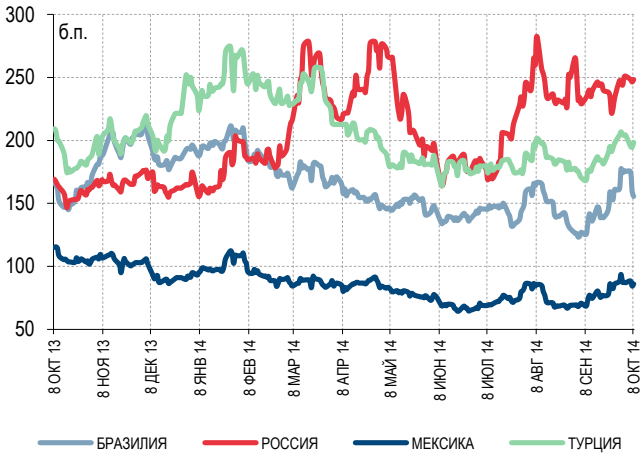
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



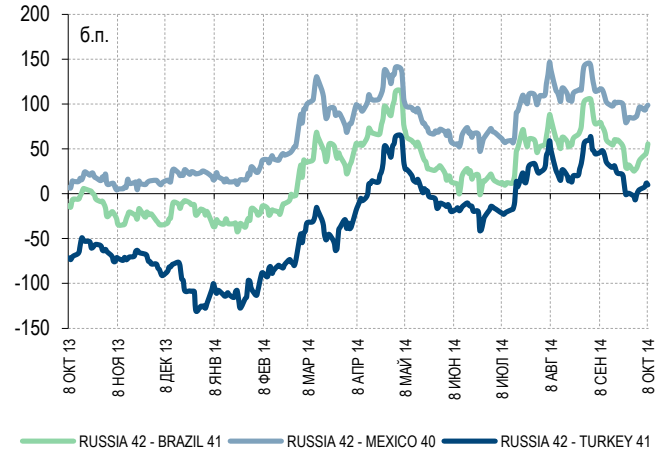
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

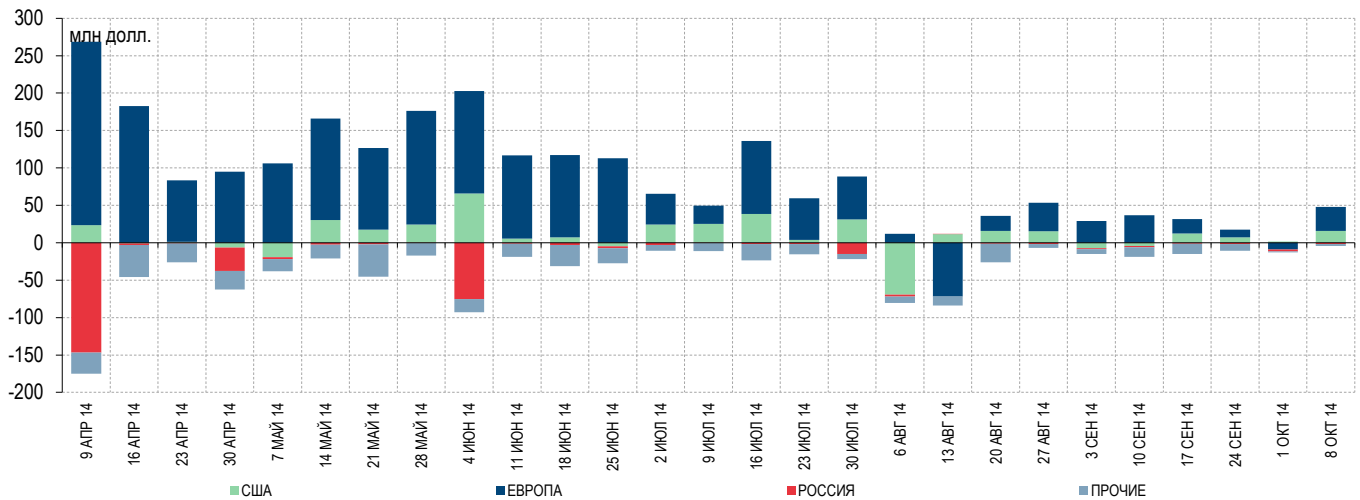
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

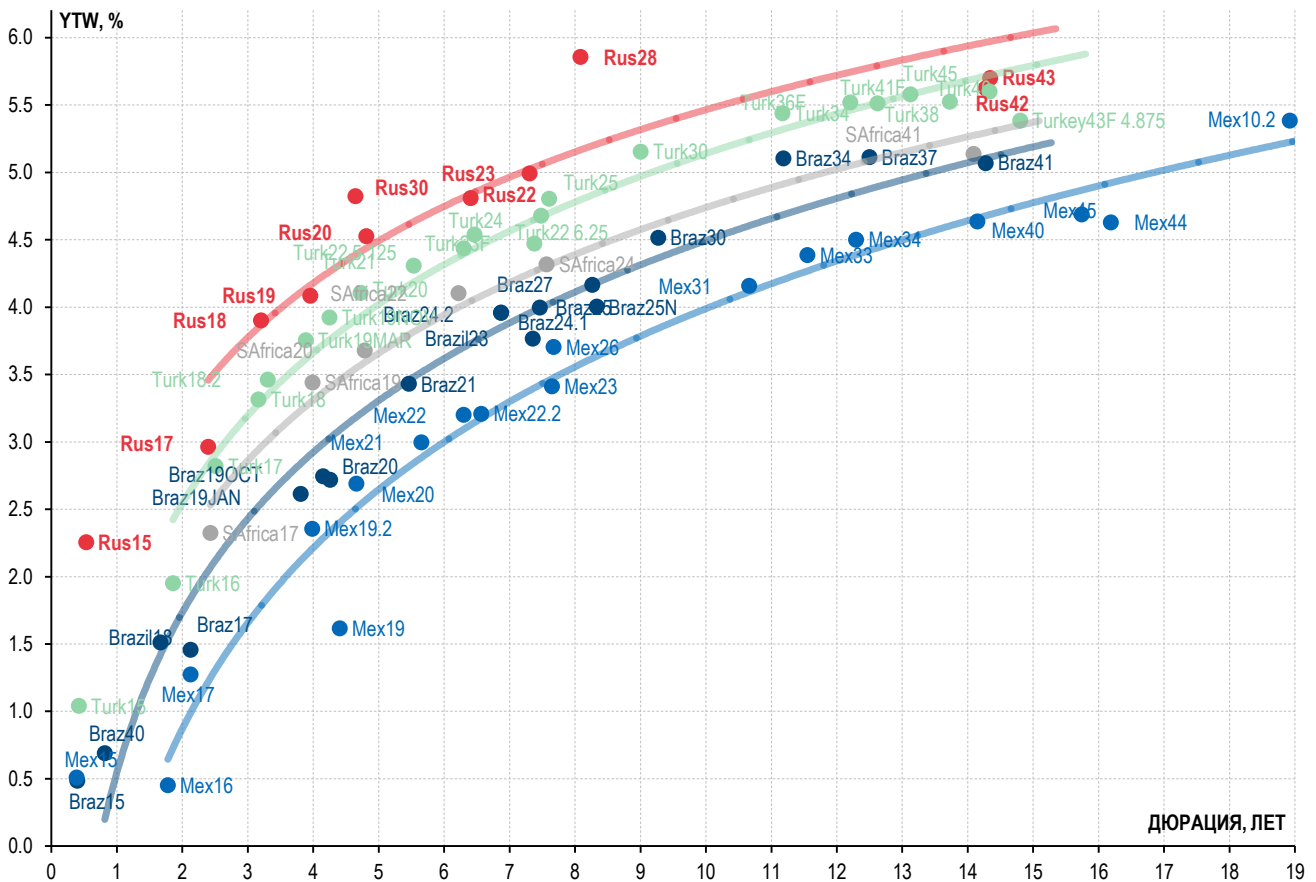


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации\*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 08.10.2014



Источник: Bloomberg, 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 – 2014. «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.