

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 2-9 ИЮЛЯ: ПРИТОКИ В ЕМ ЗАМЕДЛИЛИСЬ

Снижение притоков в ЕМ из-за сокращения вложений из Европы

По данным EPFR Global, на неделе к 9 июля приток в фонды облигаций ЕМ замедлился до 409 млн долл. (против 599 млн долл. неделей ранее). Приток в фонды облигаций DM также сократился, составив 1,1 млрд долл. (против 3,7 млрд долл.), из-за снижения инвестиций в долговые инструменты США. Неожиданно сильные данные по американскому рынку труда заставили инвесторов пересмотреть ожидания относительно сроков повышения ставки fed funds.

Также на снижении активности участников рынка могла сказаться короткая рабочая неделя в США и продолжение сезона отпусков. В то же время спрос на долговые активы подогрели обещания президента ЕЦБ М. Драги продолжить монетарное стимулирование экономики Еврозоны на фоне снижения промпроизводства в Германии третий месяц кряду.

Отметим, что замедление притоков в долговые инструменты ЕМ произошло вследствие сокращения вложений со стороны инвесторов из ЕС (386 млн долл. против 531 млн долл. неделей ранее), которые, по всей видимости, предпочли европейские активы в связи с ожиданиями дальнейшего смягчения монетарной политики в регионе.

Направление потоков в фонды облигаций ЕМ продолжили определять фонды, ориентированные на институциональных инвесторов: 376 млн долл. (против 681 млн долл. неделей ранее). Розничные фонды зарегистрировали приток в 18 млн долл. (против оттока в 128 млн долл. в предыдущем периоде).

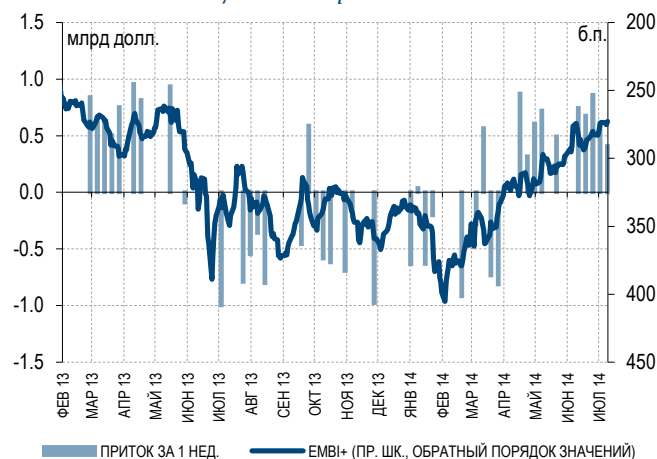
Замедление притоков в российские фонды облигаций

На фоне замедления притоков в ЕМ вложения в российские долговые бумаги сократились (до 39 млн долл. с 55 млн долл. неделей ранее). Отметим, что замедление притока в российские облигации также вызвано снижением активности европейских фондов (до 24 млн долл. с 41 млн долл.).

Приток в российские облигации обеспечили фонды, ориентированные на институциональных инвесторов (35 млн долл. против 53 млн долл. неделей ранее). Приток в розничные фонды составил 4 млн долл. (против 1 млн долл. в предыдущем периоде).

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



Притоки на большинство других развивающихся рынков замедлились. Вложения в облигации Мексики за неделю сократились на 26 млн долл. до 63 млн долл., Турции – на 14 млн долл. до 19 млн долл., ЮАР – на 9 млн долл. до 22 млн долл. С другой стороны, отток из Бразилии уменьшился на 43 млн долл. до -28 млн долл.

Россия отыгрывает отставание от аналогов

Общий для EM спред EMBI+ сузился за период на 1 б.п. до 273 б.п., при этом динамика спредов развивающихся рынков была неоднородной.

EMBI+ Russia превзошел конкурентов, сузившись на -5 б.п. до 200 б.п. Отметим, что среди аналогов российский показатель имеет самый большой разрыв (-48 б.п.) между текущим значением и уровнем середины мая 2013 г. (периода, который предшествовал масштабным распродажам долговых бумаг). По этой причине в отсутствие негатива на геополитической сцене EMBI+ Russia, как правило, показывает опережающую динамику.

EMBI+ Mexico расширился на 5 б.п. до 142 б.п., а EMBI+ Brazil – на 8 б.п. до 212 б.п.

В терминах 5-летних долларовых CDS-спредов картина была схожей. Российский показатель сжался на 5 б.п. до 172 б.п., тогда как CDS-спред Бразилии расширился на 6 б.п. до 148 б.п., Мексики – на 3 б.п. до 70 б.п., Турции – на 2 б.п. до 177 б.п.

Снижение активности на первичном рынке

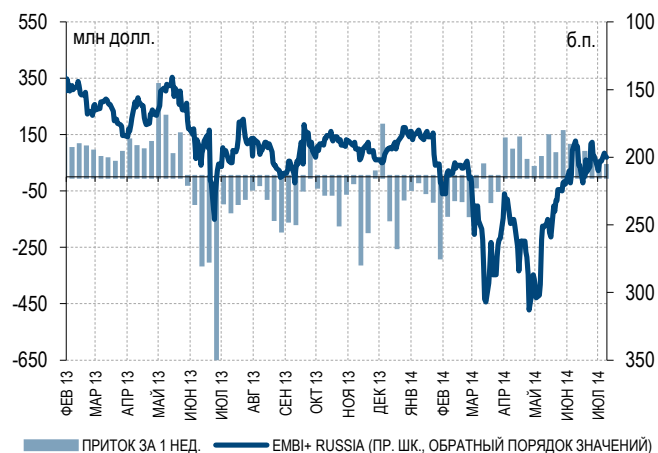
На неделе к 9 июля объем первичных размещений сократился до 9,0 млрд долл. с 12,9 млрд долл. в предыдущем периоде. Снижение активности может объясняться как низким объемом погашений за период (по данным Bloomberg, всего 4 млрд долл.), так и сезоном отпусков.

Отмечаем размещение еще одного российского банка – ВТБ – который привлек 350 млн швейцарских франков, выпустив 10-летние субординированные евробонды. Это было одним из двух размещений в регионе CEEMEA, доля которого на первичном рынке EM упала за неделю с 42% до 7%.

Наибольшая доля размещений пришлась на эмитентов из Азии – 77%; остальные (16%) – на Латинскую Америку.

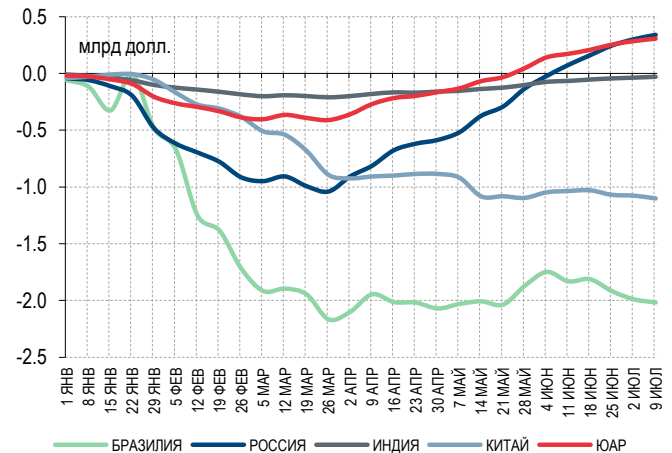
С точки зрения распределения по валютам, 74% первичного рынка EM было вновь размещено в долларах после всплеска активности номинированных в евро выпусков на предыдущей неделе (59% рынка).

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

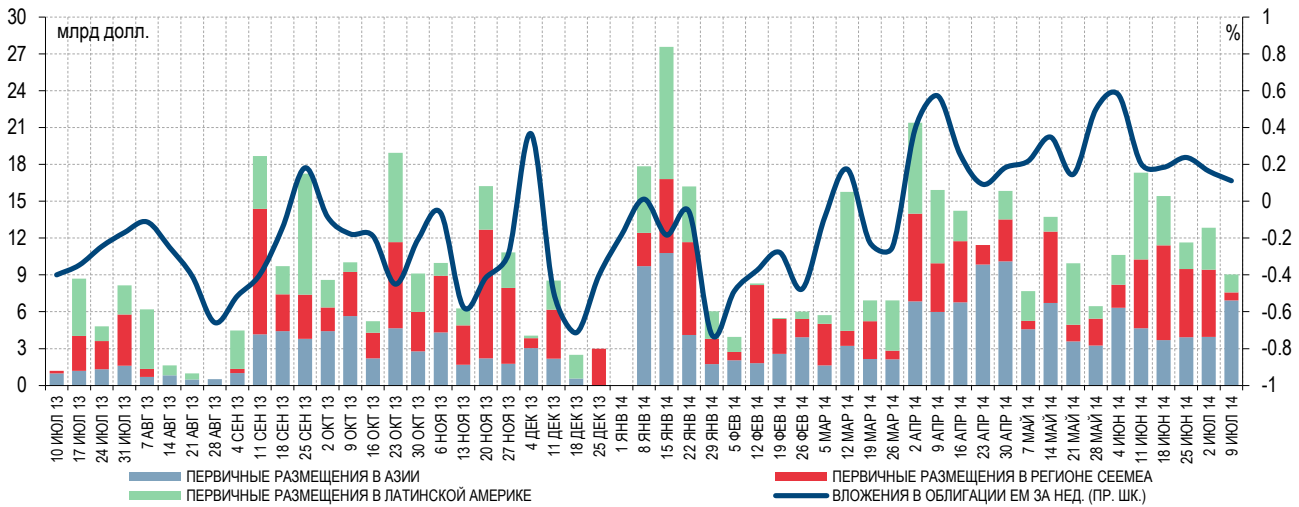
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

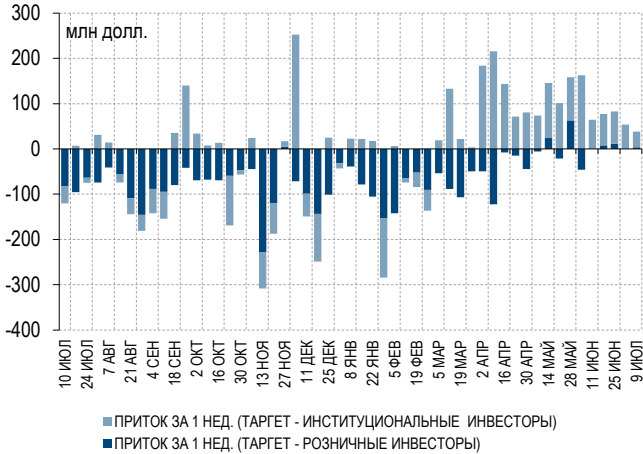


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



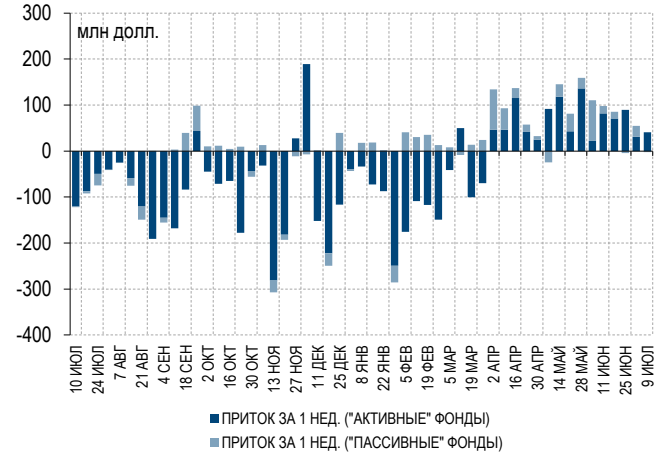
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



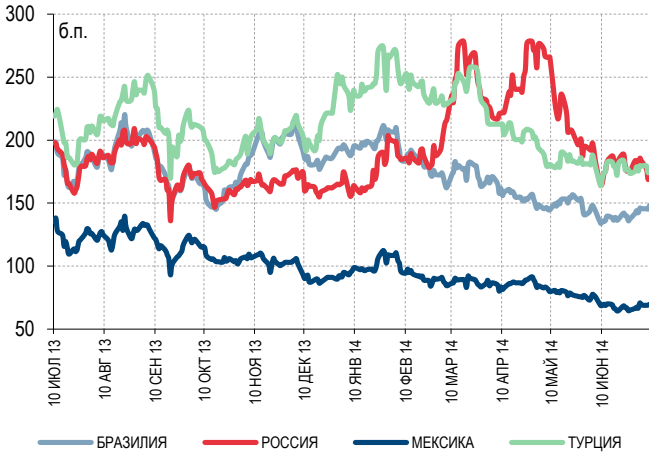
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



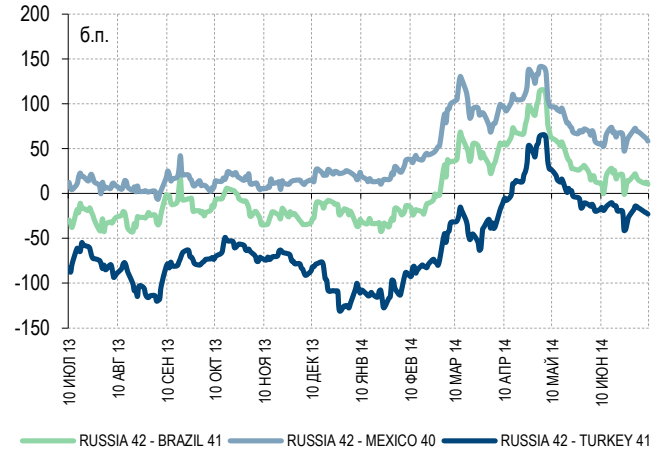
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

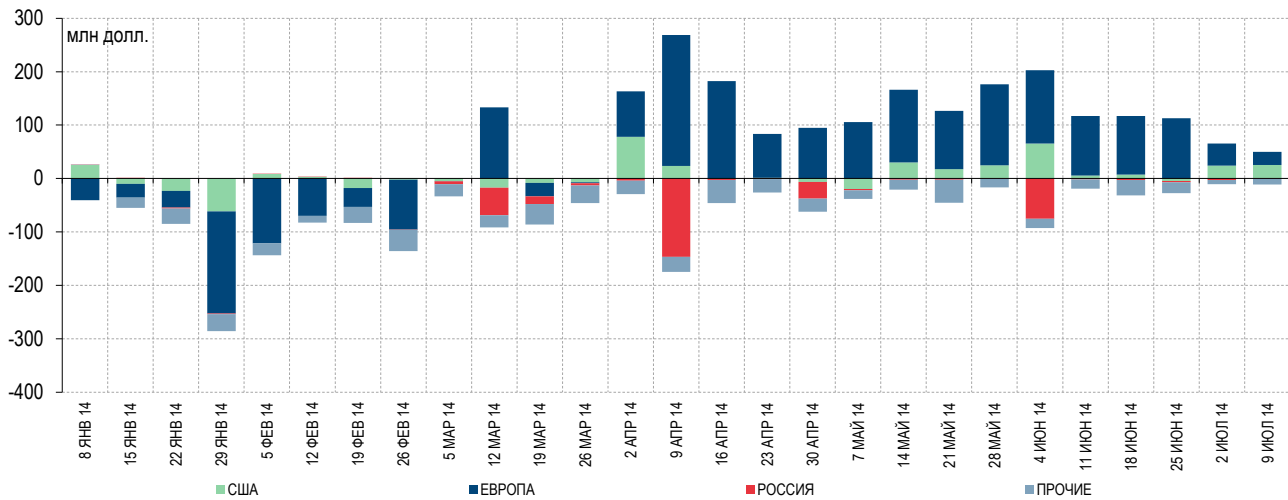
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

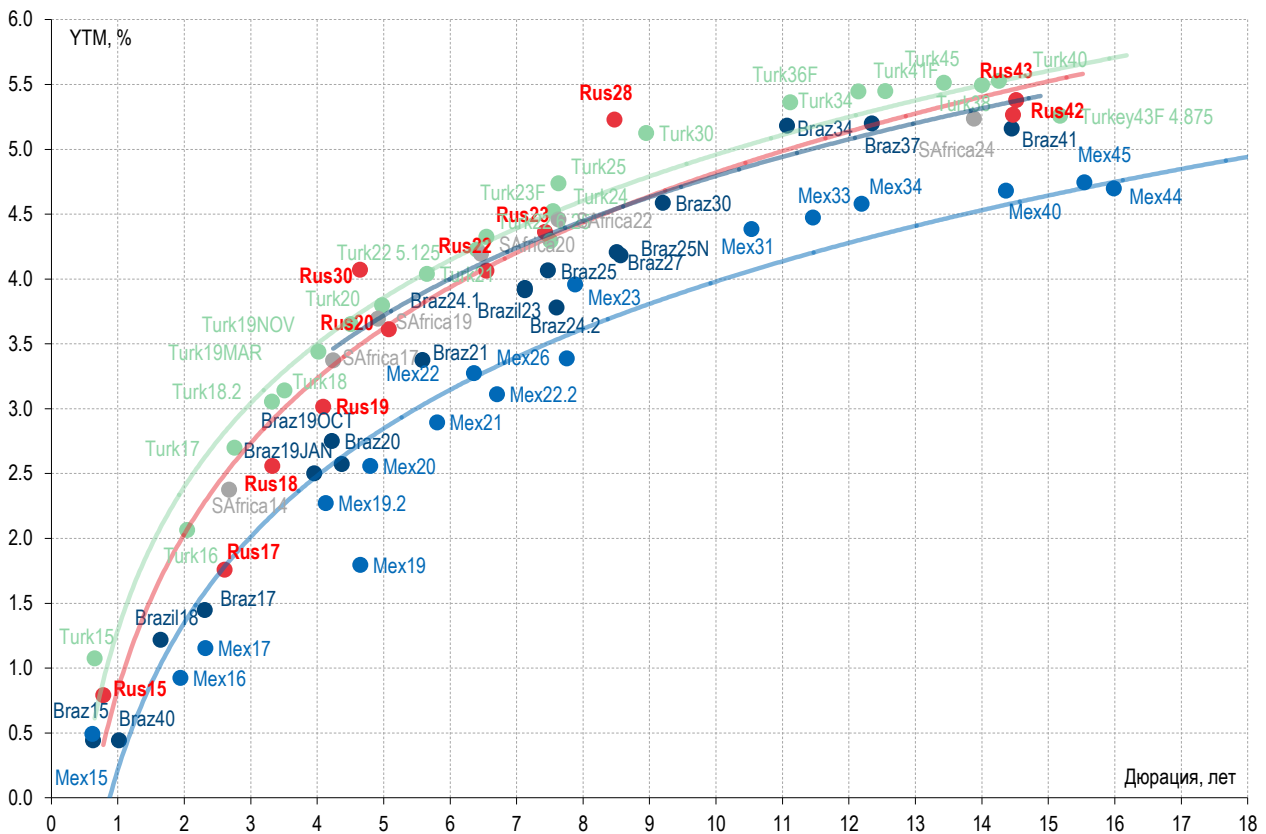


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 09.07.2014



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.