

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 6–13 АВГУСТА: ВТОРАЯ НЕДЕЛЯ ОТТОКОВ

Отток из фондов ЕМ продолжается – инвесторы предпочитают развитые рынки

Фонды облигаций ЕМ зафиксировали вторую неделю оттоков подряд. По данным EPFR, на неделе 6-13 августа инвесторы вывели из бондов развивающихся стран 774 млн долл., что на 37 млн долл. больше, чем на предыдущей неделе.

На этот раз отрицательную динамику вложений в бонды ЕМ обусловили разворот потоков в облигации развитых стран (отток в 2,4 млрд долл. сменился притоком в 4,5 млрд долл.), а также рост вложений в бумаги США (+2,5 млрд долл. против оттока в 4,2 млрд долл.) и Европы (+1,9 млрд долл. против +440 млн долл. на прошлой неделе). Отчасти такая динамика может быть следствием «бегства в качество» на фоне все еще довлеющих над рынками геополитических рисков (хотя стоит отметить, что градус напряженности в последнее время снизился). Кроме того, невпечатляющие макроданные в США и Европе, похоже, укрепили инвесторов во мнении, что ФРС не будет повышать ставку в течение длительного времени, а ЕЦБ придется пойти на дополнительные меры стимулирования экономики. На ожиданиях мягкой монетарной политики доходности госбумаг Германии обновляют исторические минимумы, вплотную подобраться к отметке в 1%, а доходности UST находятся на минимальных уровнях за последние 14 месяцев.

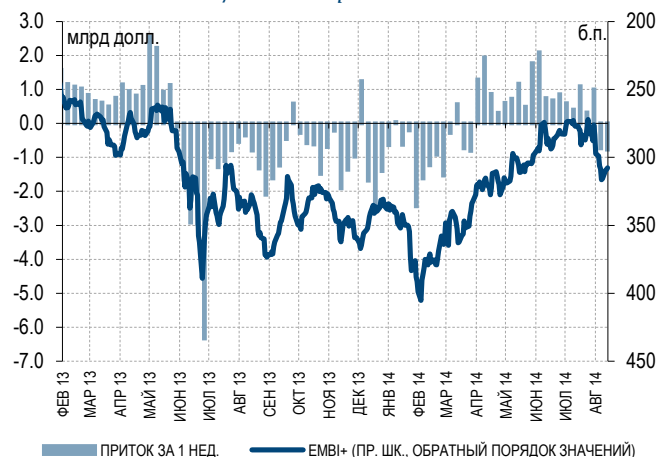
Европейские инвесторы выходят из российских бумаг

Фонды российских облигаций по-прежнему несут потери (-72 млн долл. против -68 млн долл. неделей ранее) на фоне общей негативной динамики потоков по ЕМ. При этом в региональной разбивке на первое место по выводу средств из российских бумаг вышли европейские инвесторы (-72 млн долл. против +12 млн долл.), тогда как американские игроки, напротив, увеличили вложения (+12 млн долл.) после существенных продаж неделей ранее (-69 млн долл.). Вероятно, могли проявить себя эффект последней волны санкций, введенных Евросоюзом против российских компаний и банков, или контрсанкции со стороны РФ, о которых было объявлено на прошлой неделе.

Фонды, ориентирующиеся на институциональных инвесторов, сократили оттоки с 56 млн долл. до 18 млн долл. Розничные фонды, напротив, вывели из российских бумаг в 3,5 раза больше по сравнению с прошлой неделей (43 млн долл. против 12 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



Оттоки наблюдались на большинстве рынков ЕМ, за исключением Китая (+9 млн долл. против оттока в 23 млн долл.). Наибольшие потери снова понесли фонды, инвестирующие в бумаги Бразилии, – 190 млн долл. (237 млн долл. на предыдущей неделе). Оттоки из облигаций Мексики, Турции и ЮАР составили 56 млн долл. (72 млн долл.), 75 млн долл. (46 млн долл.) и 31 млн долл. (аналогично оттоку за предыдущий период) соответственно.

Спреды ЕМ по итогам недели сузились, российский – показал опережающую динамику

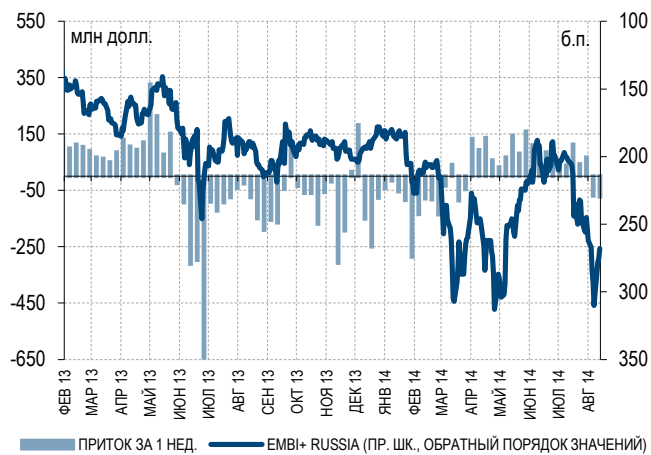
Динамика спредов EMBI+ на неделе к 13 августа была волатильной: если в первой половине рассматриваемого периода облигации ЕМ сохраняли слабость, то 11-13 августа спреды, наоборот, сужались, отыгрывая снижение геополитических рисков. Общий для ЕМ спред EMBI+ почти не изменился (308 б.п.), спреды Мексики и Бразилии незначительно сократились (на 1-3 б.п.). При этом EMBI+ Russia показал опережающую динамику, сузившись на 25 б.п. (268 б.п.).

В терминах 5-летних долларовых CDS-спредов российский показатель снизился на 19 б.п. (247 б.п.), тогда как показатели Бразилии и Мексики сузились на 9 б.п. (до 157 б.п. и 77 б.п.) соответственно.

Объем первичного предложения на рынке ЕМ – на годовых минимумах

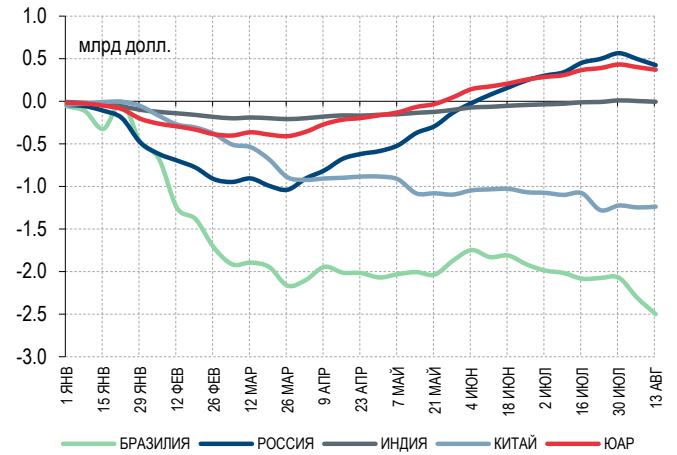
На первичном рынке облигаций ЕМ продолжается летний штиль: на неделе к 13 августа объем закрытых сделок составил всего 2,4 млрд долл. (-2,3 млрд долл. по сравнению с предыдущей неделей), что стало минимальным уровнем с начала года. Основной объем «первички» обеспечили эмитенты из Азии (1,7 млрд долл., более 70% от общего показателя по ЕМ).

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

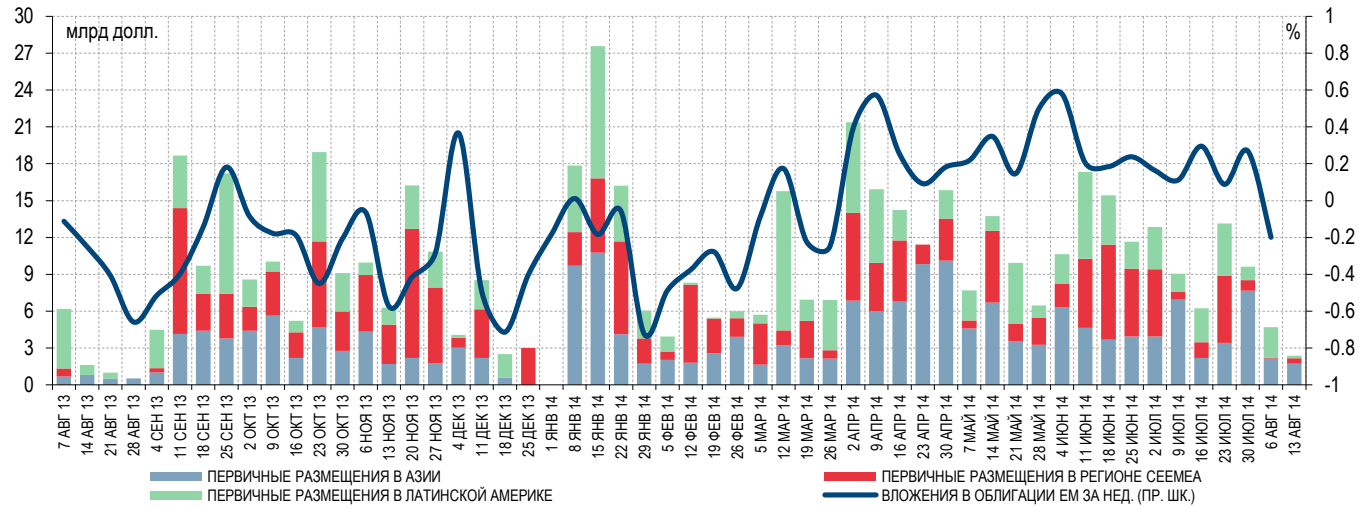
Диаграмма 4.
Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

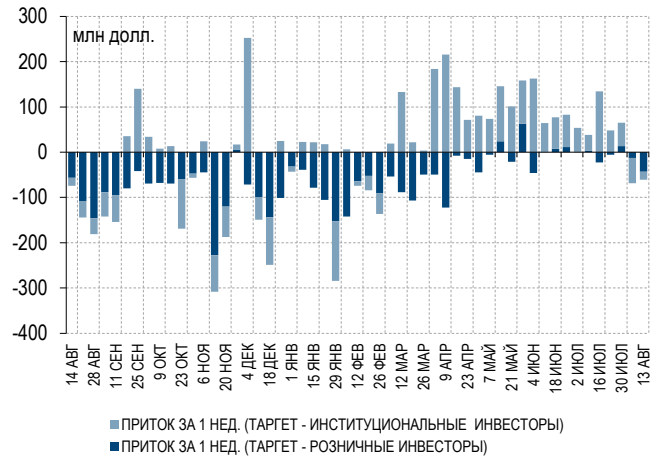


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



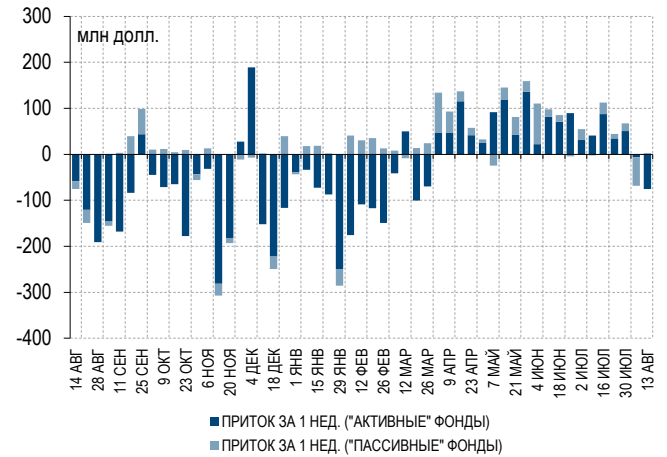
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



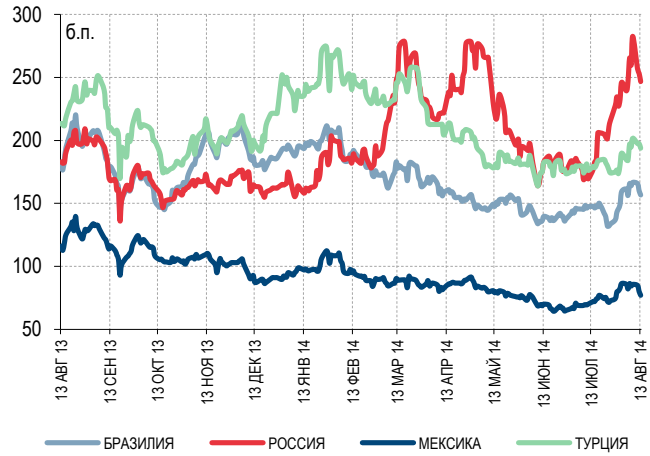
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



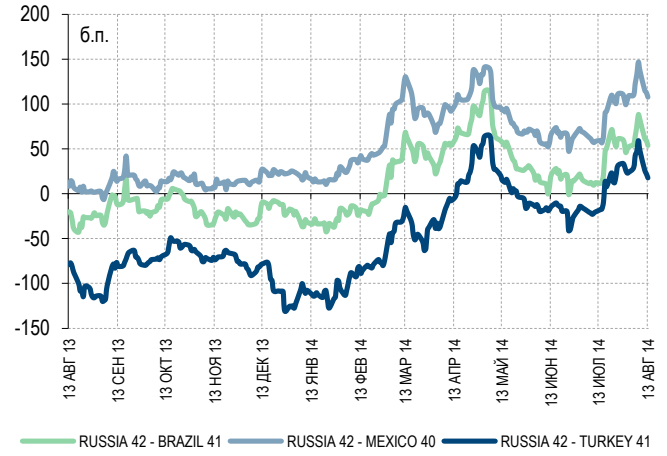
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

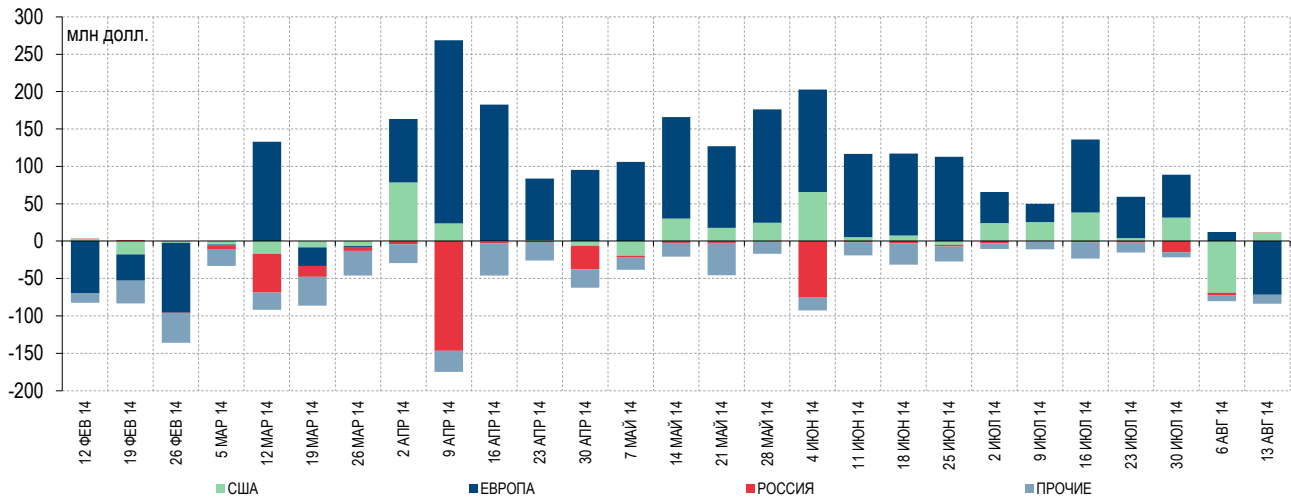
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

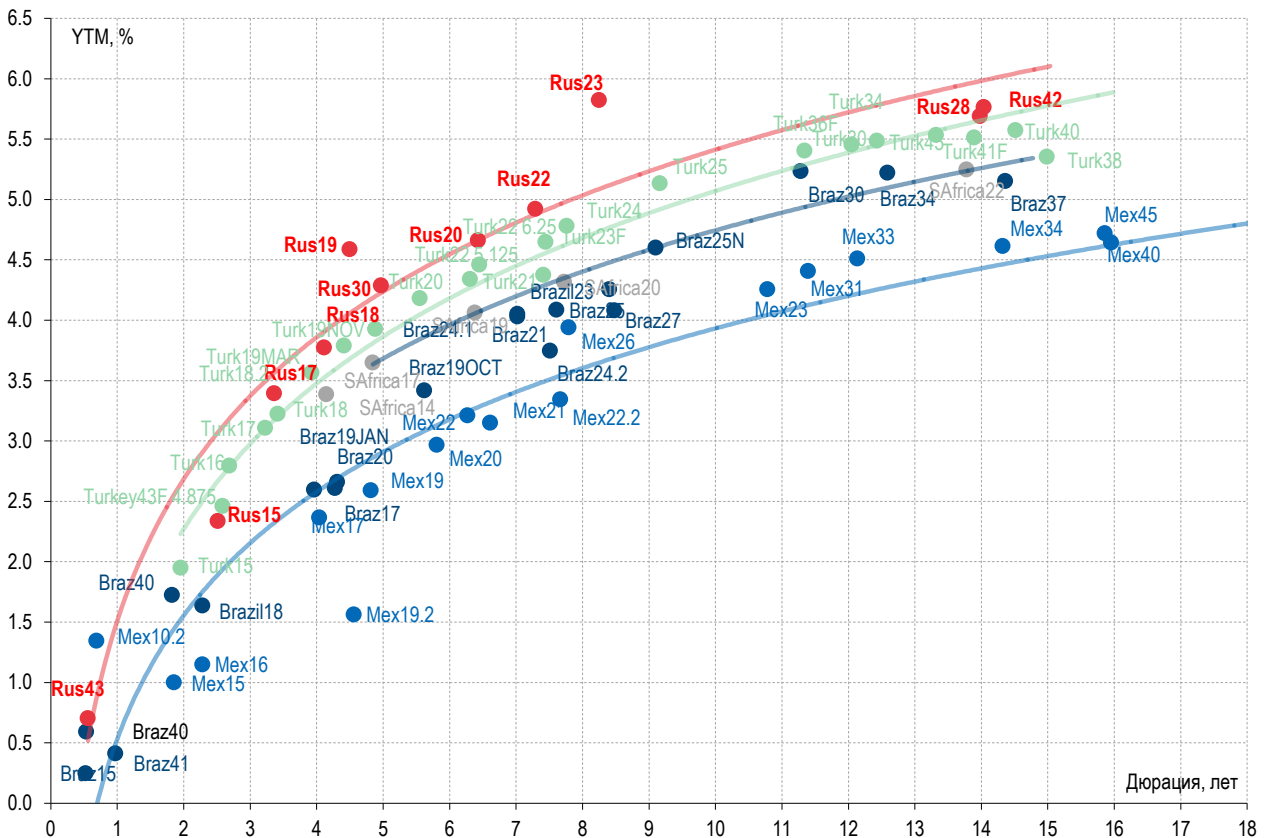


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 13.08.2014



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.