



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 8-14 ЯНВАРЯ: ЕМ НАЧИНАЮТ ГОД «В МИНУСЕ»

Выбор пал на защитные активы

По данным EPFR Global, на неделе к 14 января наблюдался ускоренный отток средств из фондов облигаций ЕМ в размере 859 млн долл. (против -452 млн долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM, напротив, зафиксировали мощный приток в 7,7 млрд долл. (против +5,7 млрд долл. в предыдущем периоде).

Базовые активы начали год ростом цены на фоне существенного удешевления нефти, способствующего пересмотру вниз инфляционных ожиданий и, как следствие, более позднему началу цикла повышения ставок в США. Кроме того, дефляция в еврозоне по итогам декабря (впервые с 2009 г.), вкпе с заявлениями ЕЦБ всерьез обозначили приближение QE в Европе. В свою очередь неубедительные макроэкономические данные в развитых экономиках, а также непредсказуемая ситуация в Греции заставили инвесторов сделать выбор в пользу защитных активов. За обозначенный период доходности UST10 и Bunds10 снизились на 11 б.п. до 1,86% и на 6 б.п. до 0,42% соответственно, индекс S&P500 потерял 2,2%.

Из фондов облигаций ЕМ выводили средства как розничные, так и институциональные инвесторы. Первые сократили свои вложения на 742 млн долл. (против -194 млн долл. неделей ранее); вторые – на 38 млн долл. (против -257 млн долл.).

При этом участники рынка изымали средства из облигаций ЕМ, номинированных как в *hard currency* (-933 млн долл. против -428 млн долл. неделей ранее), так и в *local currency* (-260 млн долл. против +14 млрд долл.). Валюты развивающихся стран (за исключением рубля, ослабшего на 2,71%) показали, однако, сильную динамику по отношению к доллару: бразильский реал +2,54%; южноафриканский ранд +2,07%; турецкая лира +1,68%; мексиканский песо +1,56%.

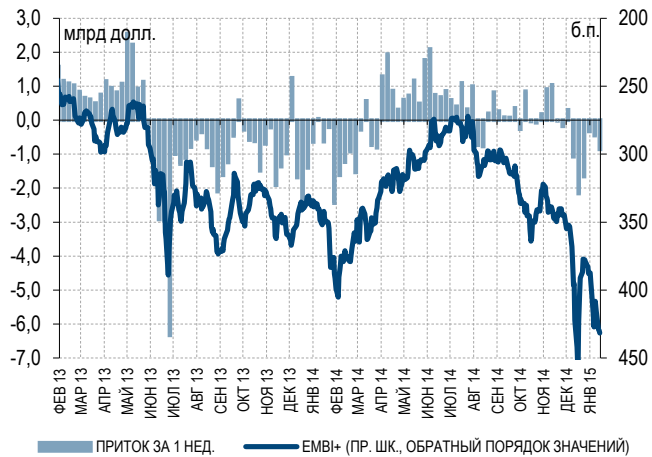
Отток из России на фоне рейтинговых действий агентства Fitch

Из российских облигаций в указанный период было выведено 68 млн долл. (против -25 млн долл. неделей ранее). Таким образом, с начала 2015 г. отток из фондов облигаций РФ составил 93 млн долл. (в 2014 г. за аналогичный период был зафиксирован отток в 69 млрд долл.).

Алексей Демкин, CFA
+7 (495) 980 43 10
Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Артем Бекетов
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)
Artem.Beketov@gazprombank.ru

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



Институциональные инвесторы снизили объемы вложений в российские бумаги на 10 млн долл. (против -18 млн долл. в предыдущем периоде). Розничные инвесторы сократили свои позиции на 41 млн долл. (против -8 млн долл.).

Активно выводились средства и с других развивающихся рынков: из Бразилии – 182 млн долл. (против +9 млн долл. неделей ранее); Турции – 88 млн долл. (против -41 млн долл.); Мексики – 79 млн долл. (против -41 млн долл.); Китая – 76 млн долл. (против -119 млн долл.); ЮАР – 42 млн долл. (против -31 млн долл.).

Наименьший отток наблюдался из облигаций Индии (-12 млн долл. против -17 млн долл.). Накануне Всемирный Банк опубликовал прогноз, в котором экономика Индии станет самой быстрорастущей в 2017 г. (+7%), обогнав Китай.

Расширение суверенных спредов EM

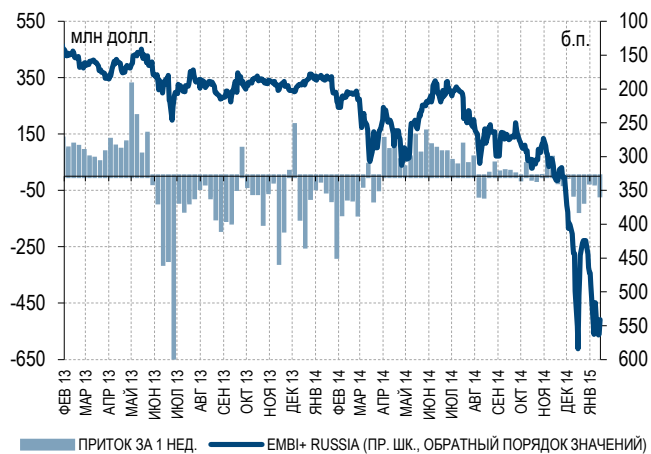
На неделе к 14 января суверенные спреды развивающихся рынков продолжили расширяться: общий для EM показатель EMBI+ вырос на 12 б.п. до 434 б.п. EMBI+ Russia сократился на 3 б.п. до 541 б.п. (в течение недели достигая 564 б.п.). EMBI+ Brazil прибавил 10 б.п. до 294 б.п., EMBI+ Mexico – +12 б.п. до 212 б.п.

Пятилетние долларовые CDS-спреды, напротив, сужались, но также остались на повышенных уровнях. Российский индикатор сжался на 10 б.п. до 583 б.п., CDS-спред Бразилии – на 15 б.п. до 208 б.п., Турции – на 13 б.п. до 179 б.п., Мексики – на 4 б.п. до 113 б.п.

Пробуждение на первичном рынке еврооблигаций EM после «каникул»

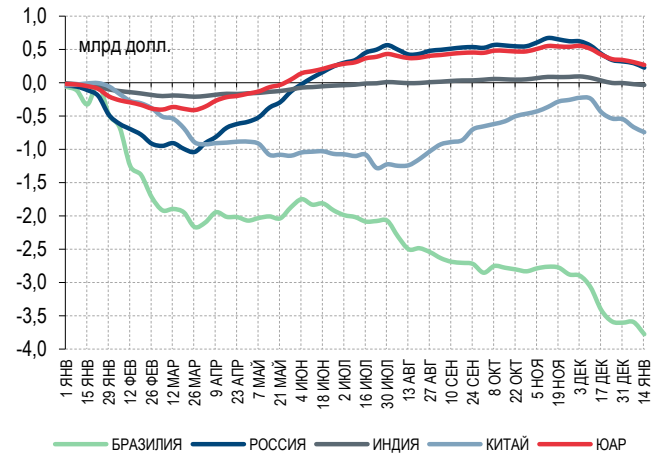
Объем размещений еврооблигаций EM за обозначенный период достиг 17,7 млрд долл. (предыдущие размещения на рынке датировались 16 декабря). Основная доля первичного рынка пришлось на эмитентов из Азии (73%), остальную часть разделили между собой регион СЕЕМЕА (16%) и Латинская Америка (11%). Большинство выпусков были номинированы в долларах (90%).

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

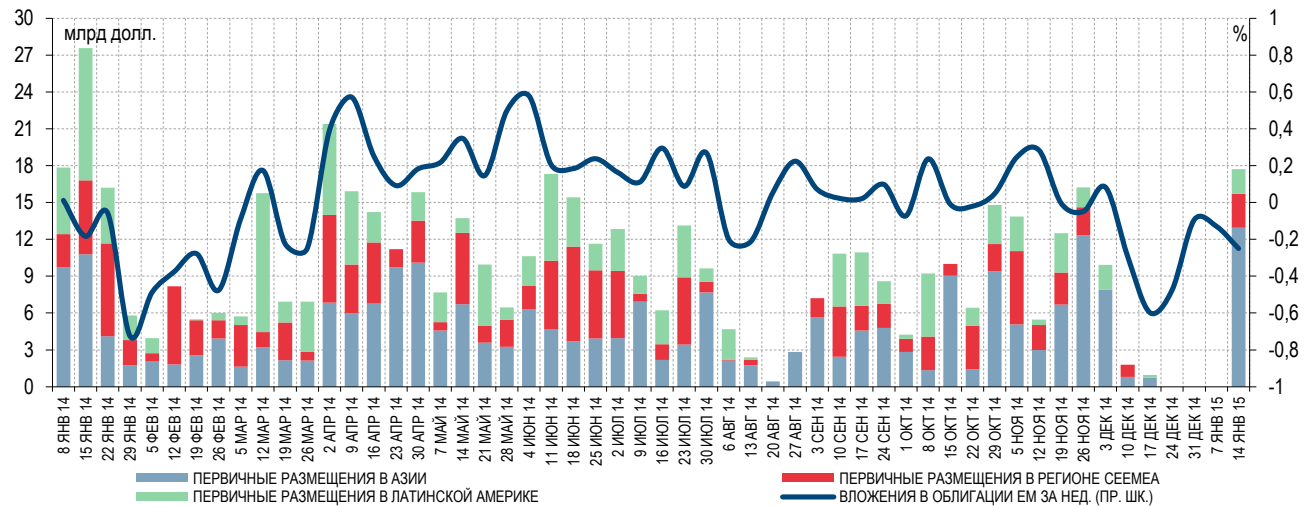
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

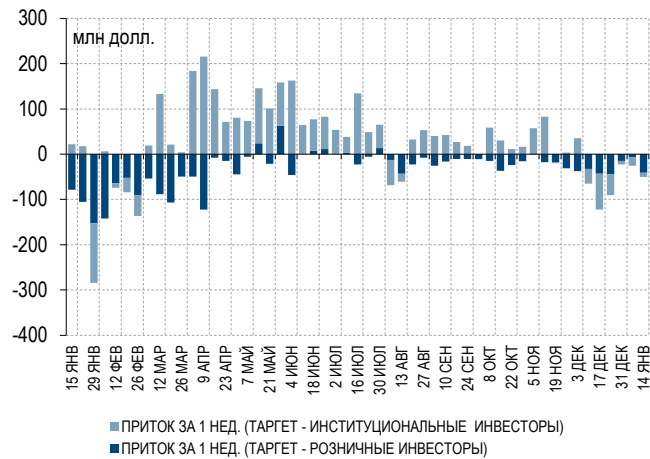


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



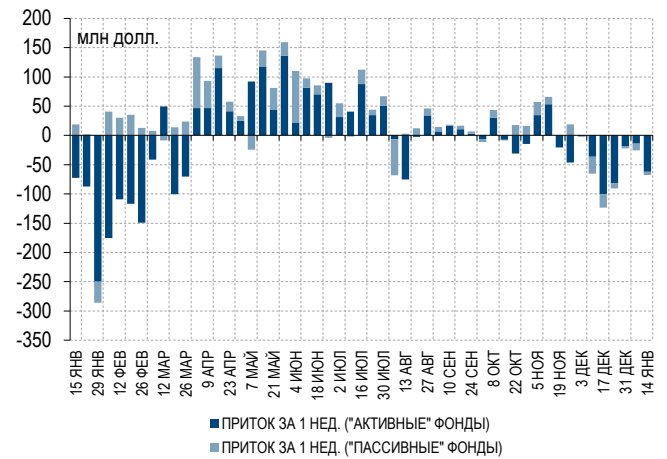
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



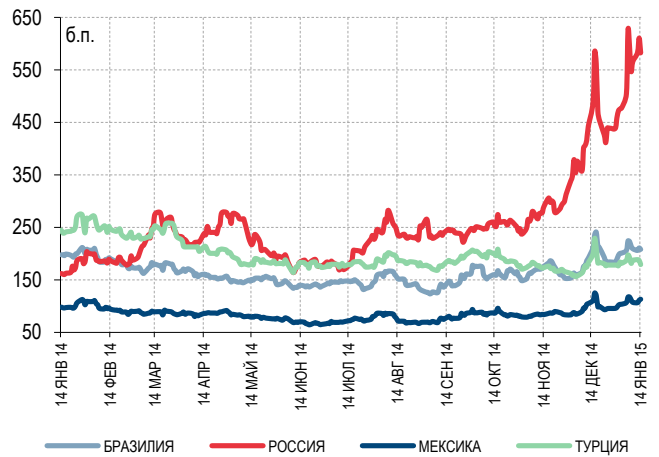
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



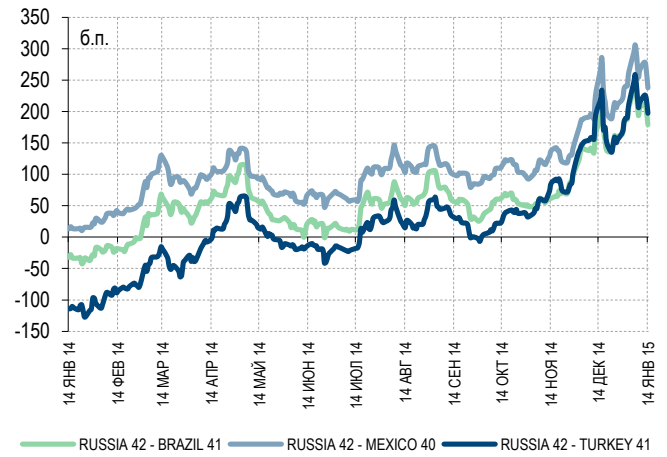
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

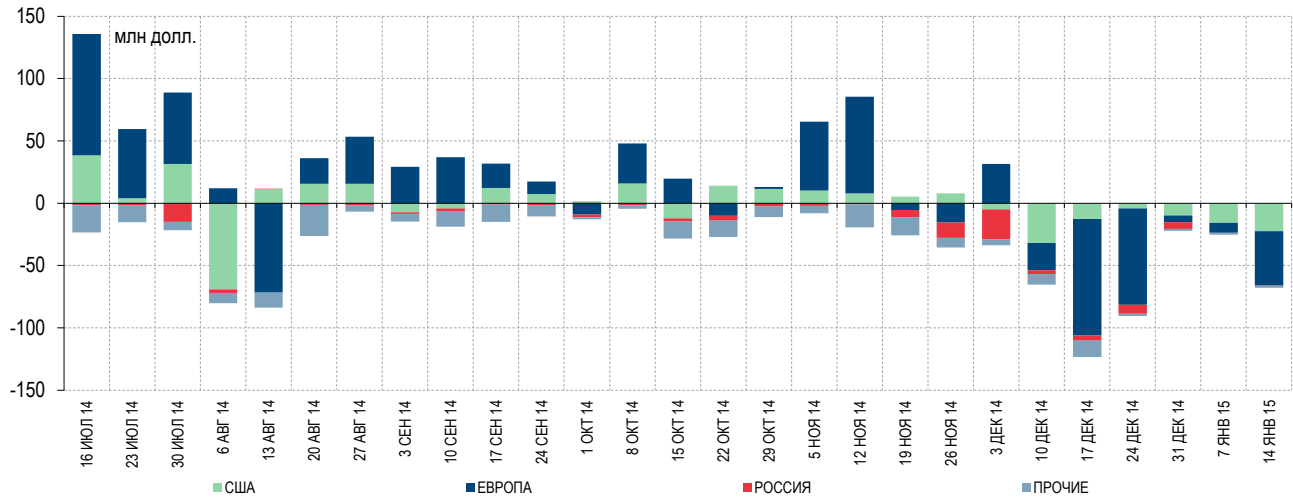
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

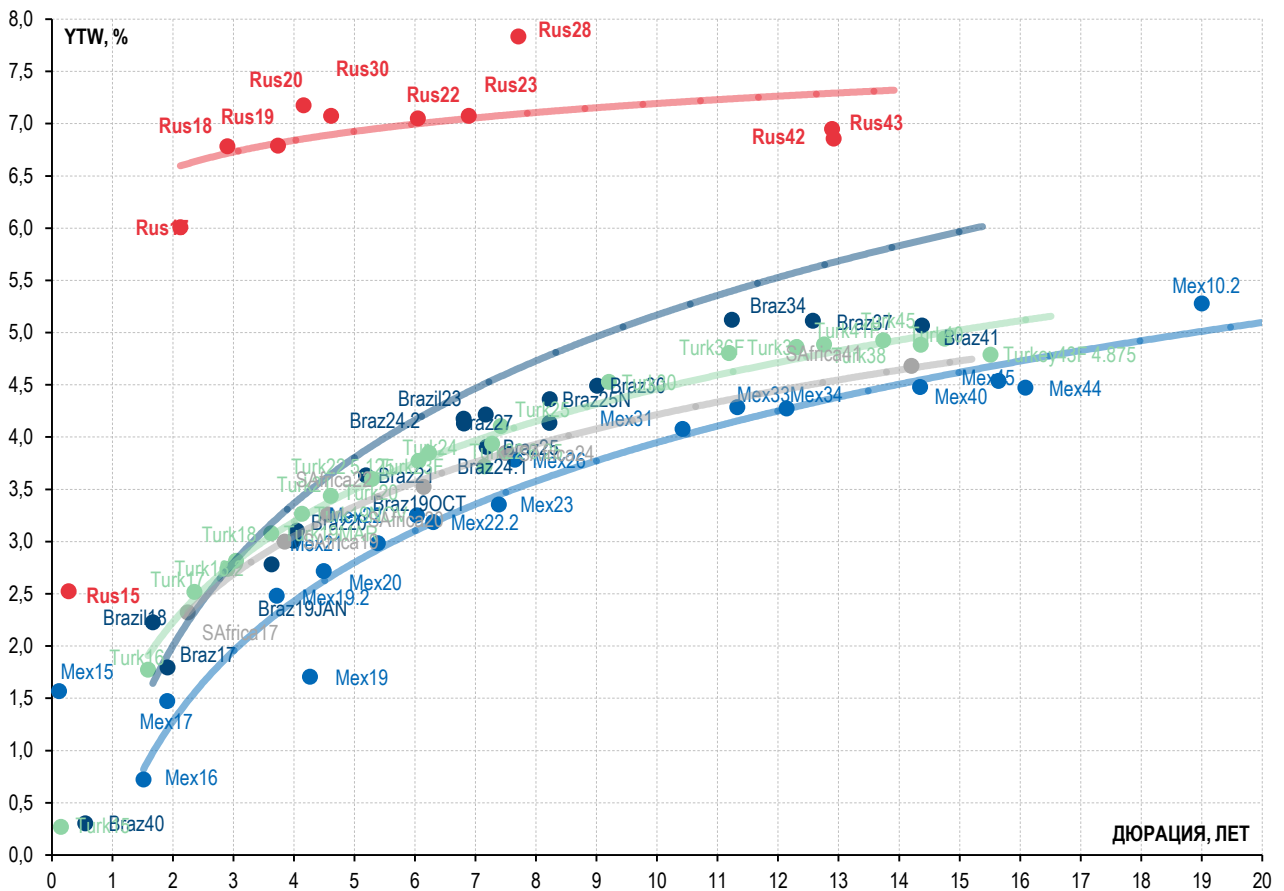


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 14.01.2015



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 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако 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 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. 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 ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. 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 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 ГПБ (АО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.