


**ГАЗПРОМБАНК**

## Фонды облигаций EM за 8-15 мая: «пострекордное» замедление притока в EM

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

Алексей Тодоров  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)  
Alexey.Todorov@Gazprombank.ru

### Фронтальное сокращение притока в EM, в DM – также спад

Инвесторы, очевидно, решили взять паузу, фронтально сократив объемы инвестиций в облигации как EM, так и DM после рекордов конца апреля – начала мая. По данным EPFR Global, за неделю к 15 мая приток в облигации EM снизился до 936 млн долл. (-1,29 млрд долл. к предыдущей неделе), а в DM – до 2,14 млрд долл. (-7,03 млрд долл.). Резкое сжатие притока в DM было вызвано сокращением инвестиций в облигации США – сразу на 6,05 млрд долл. до 1,84 млрд долл. на фоне ускорившегося роста UST10 YTM (до 1,94%, +17 б.п. за неделю, в моменте достигала 1,98%), вызванного возобновившимися спекуляциями на тему постепенного сворачивания QE3.

### Снижение инвестиций в облигации коснулось всех стран BRICS

Сокращение притока в EM затронуло все без исключения страны BRICS: инвестиции в российские облигации снизились на 136 млн долл. до 77 млн долл. (уровень середины марта), в облигации Китая – на 59 млн долл. до 98 млн долл., ЮАР – на 53 млн долл. до 30 млн долл., Индии – на 21 млн долл. до 18 млн долл. В Бразилии приток сменился оттоком: -7 млн долл. (-159 млн долл. к предыдущей неделе). Отметим сокращение притоков в облигации Мексики и Турции – до 111 млн долл. и 134 млн долл. (-228 млн долл. и -27 млн долл.).

### Разнонаправленная динамика в спредах EM

Суверенные спреды EM не показали единой динамики, однако Россия в целом выигршно смотрелась на фоне аналогов. Общий EMBI+ спред расширился на скромные 2 б.п. до 268 б.п., показатель Бразилии – на 4 б.п. до 168 б.п. При этом EMBI+ спреды России и Мексики, напротив, сузились – на 4 и 3 б.п. до 147 и 131 б.п. соответственно. В терминах 5-летних CDS-спредов было отмечено расширение показателей, в меньшей степени затронувшее Россию: +2 б.п. (до 132 б.п.) против +3 и +11 б.п. (до 78 и 120 б.п. соответственно) для Мексики и Бразилии. Отметим, что получение Турцией второго инвестиционного рейтинга (на этот раз от Moody's, Fitch присвоило инвестиционный рейтинг в ноябре 2012 г.), пока не успело отразиться в динамике CDS-спреда: +7 б.п. до 119 б.п.

### Petrobras обеспечил рекордную неделю первичному рынку EM

Первичный рынок EM установил абсолютный рекорд на фоне сохраняющегося обилия ликвидности и глобально низких ставок. Заемщики из Азии, Латинской Америки и региона СЕЕМЕА в общей сложности привлекли 25,45 млрд долл. за неделю к 15 мая. Причем почти половина пришлось на размещение шести траншей евробондов Petrobras (11 млрд долл. – рекорд на EM). В России FESCO (BB-/B+) доразместила евробонды на 75 млн долл. Кроме того, 16 мая Сбербанк (-/A3/BBB) выпустил новые субординированные 10-летние еврооблигации на 1 млрд долл. под ставку 5,25%. В ближайшее время на рынок планируют выйти Ренессанс Кредит (B/B2/B), Русский Стандарт (B+/Ba3/B+), и МТС (BB/Ba2/BB+). Отметим, что, согласно комментариям замминистра финансов РФ Сергея Сторчака, Россия может уже на следующей неделе объявить организаторов размещения суверенных еврооблигаций. В Минфине не исключают выход на рынок сразу после объявления.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 8 по 15 мая 2013 г.

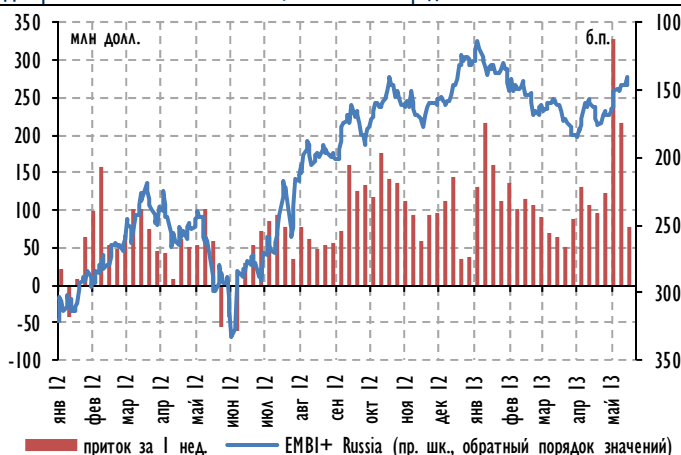
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 г. накопленным итогом		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM
<b>Все EM</b>	936	0,26%	100,0%	2 227	0,63%	100,0%	24,8	100,0%	351,2	100,0%
ЕЕМЕА	402	0,29%	42,9%	897	0,65%	40,3%	9,8	39,6%	139,8	39,8%
Лат. Америка	220	5,01%	23,5%	703	13,84%	31,6%	8,0	32,4%	136,5	38,9%
Азия (искл. Японию)	315	5,04%	33,6%	627	10,72%	28,2%	6,9	27,9%	74,9	21,3%
<b>БРИКС</b>	217	0,19%	23,1%	645	0,57%	29,0%	7,6	30,7%	113,5	32,3%
Бразилия (BBB/Baa2/BBB)	-7	-0,01%	-0,8%	152	0,30%	6,8%	1,8	7,2%	50,1	14,3%
<b>Россия (BBB/Baa1/BBB)</b>	<b>77</b>	<b>0,22%</b>	<b>8,3%</b>	<b>214</b>	<b>0,61%</b>	<b>9,6%</b>	<b>2,5</b>	<b>10,0%</b>	<b>35,2</b>	<b>10,0%</b>
Индия (BBB-/Baa3/BBB-)	18	0,39%	1,9%	38	0,85%	1,7%	0,3	1,2%	4,6	1,3%
Китай (AA-/Aa3/A+)	98	0,92%	10,5%	158	1,50%	7,1%	2,0	8,2%	10,7	3,0%
ЮАР (BBB/Baa1/BBB)	30	0,23%	3,2%	84	0,64%	3,8%	1,0	4,0%	13,0	3,7%
Мексика (BBB/Baa1/BBB)	111	0,28%	11,9%	239	0,61%	10,7%	2,7	10,8%	38,9	11,1%
Турция (BB+/Baa3/BBB-)	134	0,76%	14,3%	161	0,94%	7,2%	1,5	6,1%	17,4	4,9%

\* Неделный прирост активов, инвестированных в данный регион/страну в % по отношению к общему объему вложенных активов

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

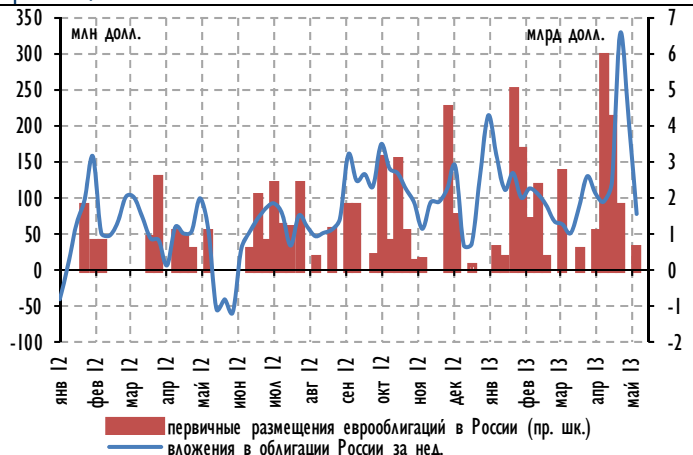


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



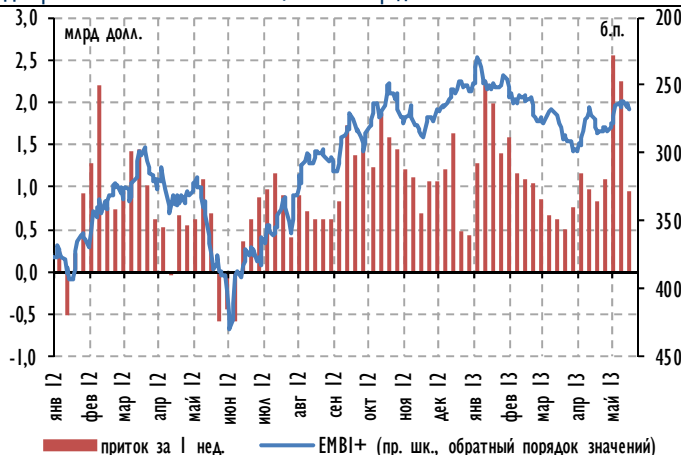
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичные размещения еврооблигаций



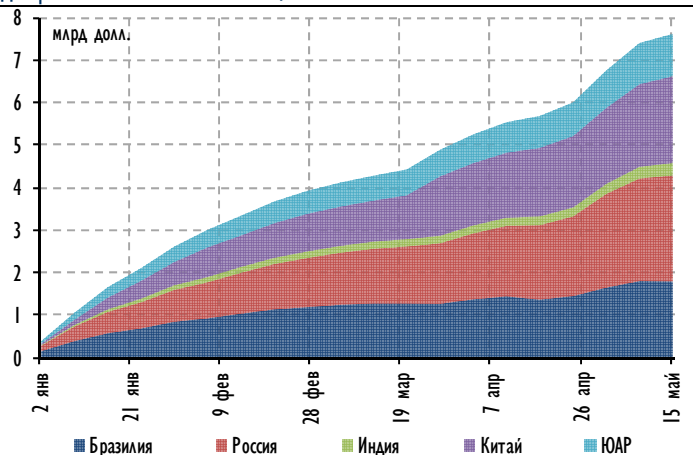
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



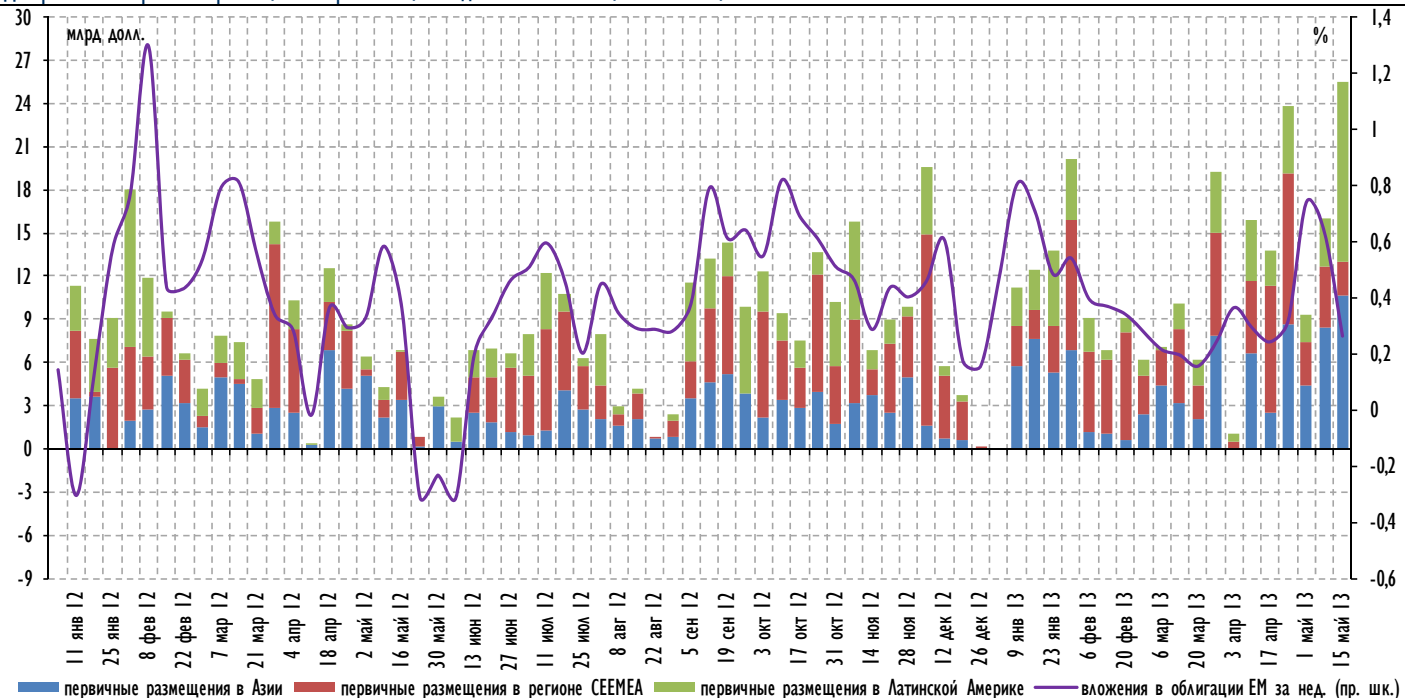
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

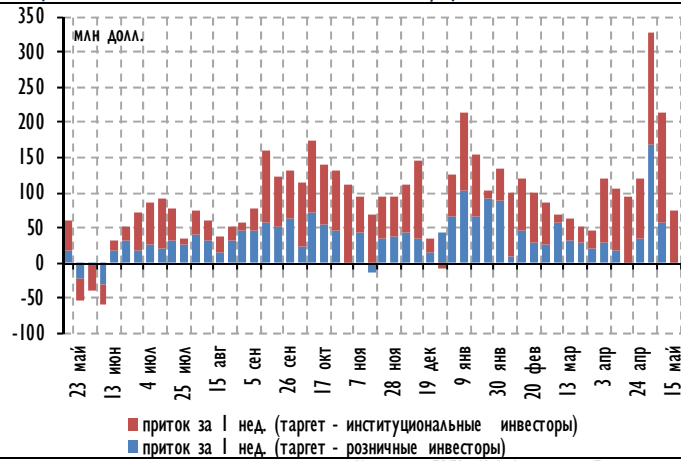
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

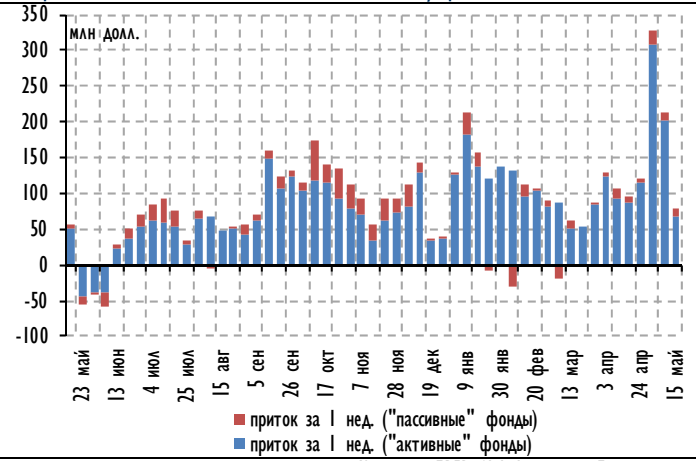


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



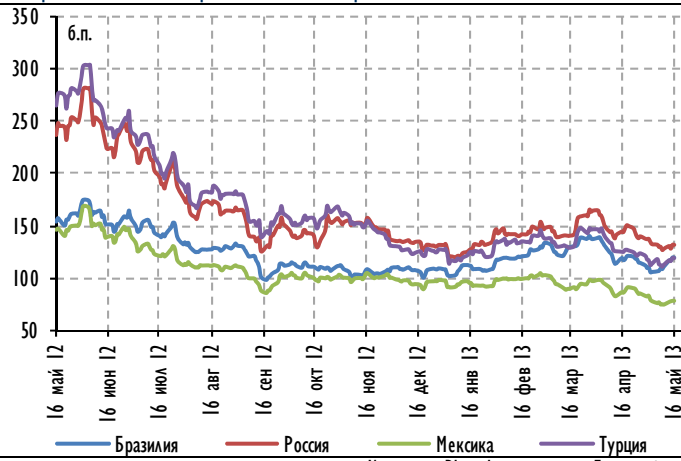
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



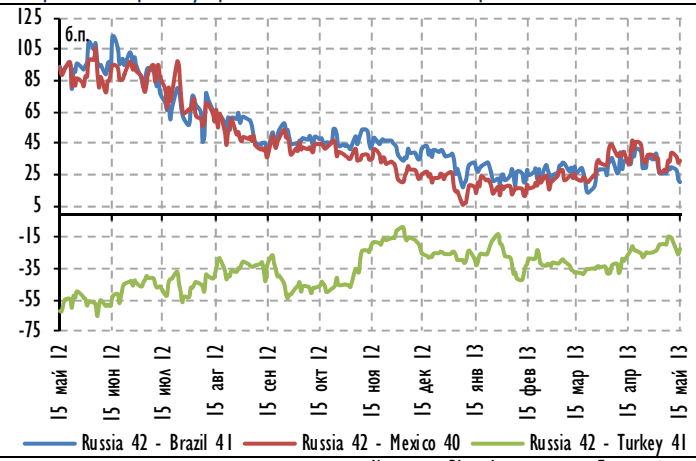
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



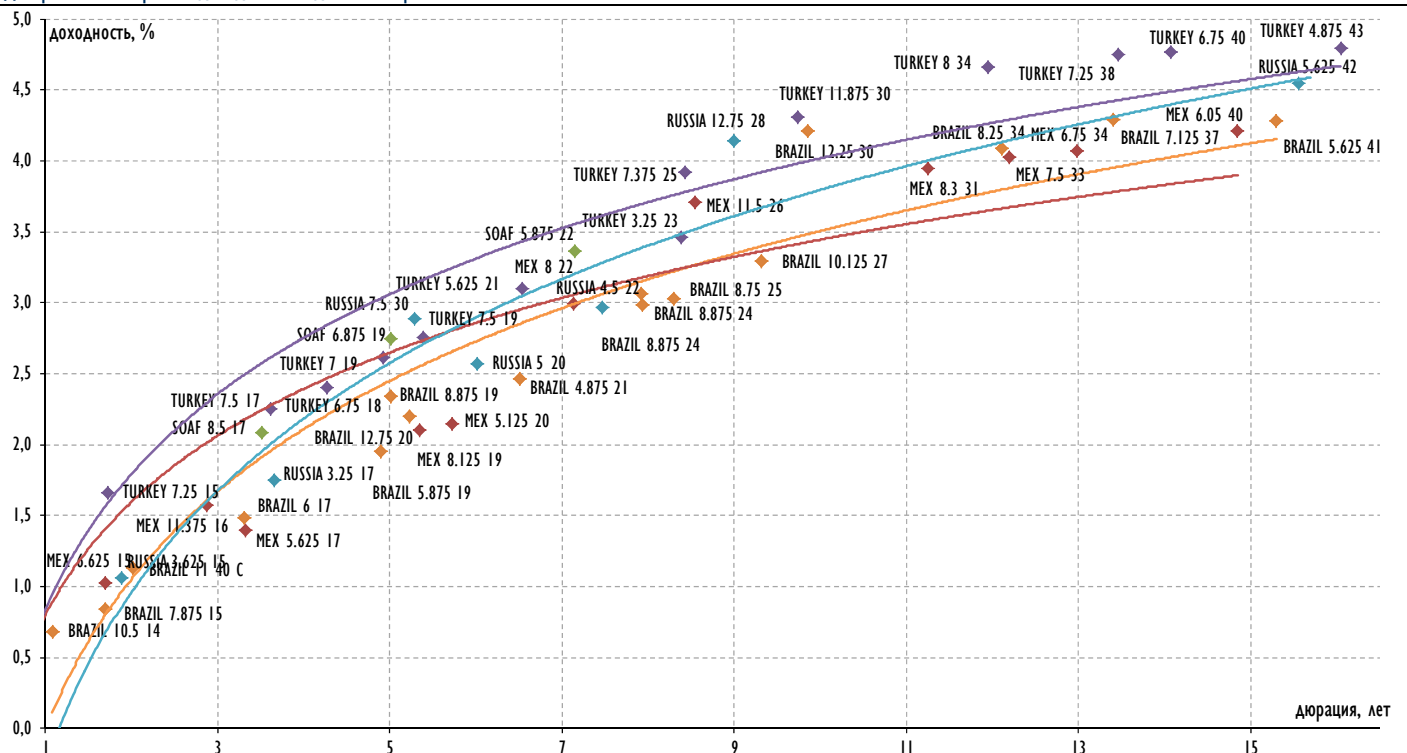
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 15.05.2013



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

#### Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

### Управление анализа инструментов

#### с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

#### Стратегия

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

#### Кредитный анализ

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

#### Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 287 62 78

#### Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шашаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничонис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

### Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

Начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

### Управление рынков заемного капитала

#### Игорь Ешков

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

### Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

#### Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

### Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

#### Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

#### Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

### Copyright © 2003 — 2013. «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 проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут 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. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.