



# ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 9-16 ИЮЛЯ: ПРИТОК В ЕМ УСКОРИЛСЯ ЗА СЧЕТ ЕВРОПЫ

## Привлекательность долга развитых европейских стран в глазах инвесторов снизилась

По данным EPFR Global, на неделе к 16 июля приток в фонды облигаций ЕМ ускорился на 0,7 млрд долл. до 1,1 млрд долл. На аналогичную величину сократился приток в фонды облигаций DM – до 2,3 млрд долл.

Увеличение вложений в долговые бумаги развивающихся рынков произошло на фоне активизации европейских инвесторов: по сравнению с предыдущей неделей они увеличили вложения в ЕМ на 0,8 млрд долл. до 1,2 млрд долл. В то же время участники рынка сократили приток в долговые фонды развитых стран Европы на 1,1 млрд долл. до 0,9 млрд долл., переоценив привлекательность европейского долга на сообщении о рисках в банковской системе Португалии (Banco Espirito Santo SA).

Приток в облигации ЕМ был полностью обеспечен фондами, ориентированными на институциональных инвесторов: 1,7 млрд долл. (против 376 млн долл. неделей ранее). Розничные фонды, напротив, зарегистрировали массовый отток (-641 млн долл. против притока в 18 млн долл. в предыдущем периоде), возможно, спровоцированный усилением геополитических рисков и «португальской» историей.

На неделе к 16 июля наблюдалось ускорение притоков в фонды облигаций *hard currency* до 471 млн долл. (против 202 млн долл. неделей ранее). Из фондов *local currency*, напротив, произошел отток средств (-13 млн долл. против притока в 669 млн долл.) на фоне снижения индекса валют развивающихся рынков к доллару на 0,4%.

## Ускорение притоков в российские фонды облигаций накануне введения санкций

На фоне общего ускорения притоков в фонды облигаций ЕМ вложения в российские долговые бумаги увеличились (на 74 млн долл. до 112 млн долл.). Отметим, что ускорение притока в российские облигации было обеспечено в основном активностью европейских фондов (их инвестиции увеличились на 73 млн долл. до 97 млн долл.).

Алексей Демкин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Артем Бекетов

+7 (495) 9831800 (доб. 5 40 74)

Artem.Beketov@gazprombank.ru

Диаграмма 1.

Вложения в облигации ЕМ и спред ЕМВІ+

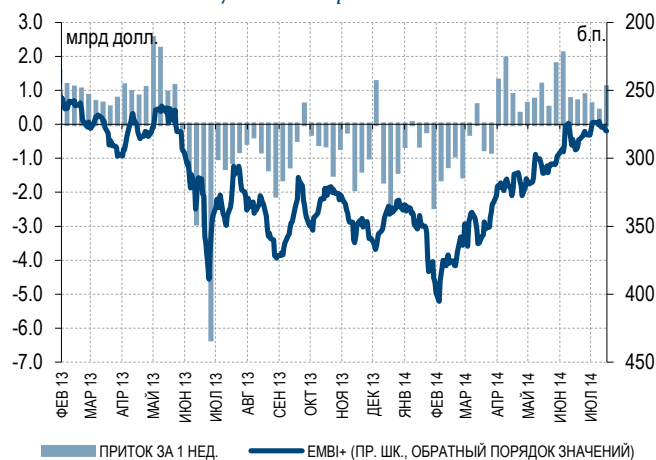


Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций





Вложения в российские облигации со стороны фондов, ориентированных на институциональных инвесторов, увеличились до 134 млн долл. (против 35 млн долл. неделей ранее). Номинальный приток в розничные фонды на прошлой неделе (4 млн долл.) сменился оттоком (23 млн долл.).

Притоки на большинство других развивающихся рынков также ускорились. Вложения в облигации Мексики за неделю увеличились на 95 млн долл. до 158 млн долл., Турции – на 63 млн долл. до 80 млн долл., ЮАР – на 38 млн долл. до 60 млн долл. Из тренда выпала Бразилия, которая зарегистрировала ускорение оттока из облигаций (на 39 млн долл. до 68 млн долл.).

«Геополитические качели» для суверенных спредов России

Несмотря на значительный приток средств в долговые бумаги развивающихся рынков, общий для EM спред EMBI+ расширился за период на 7 б.п. до 280 б.п.

Для суверенного спреда России, находящейся под постоянным давлением геополитических рисков, характерна значительная амплитуда колебаний по итогам каждой недели (см. диаграмму 3). Так, на неделе к 16 июля EMBI+ Russia расширился на 13 б.п. до 213 б.п. (против сужения на 5 б.п. на неделе к 9 июля и расширения на 16 б.п. на неделе ко 2 июня). EMBI+ Brazil увеличился на 2 б.п. до 214 б.п., Мексики – на 8 б.п. до 150 б.п.

В терминах 5-летних долларовых CDS-спредов картина была схожей. Российский показатель расширился на 12 б.п. до 148 б.п., Мексики – на 4 б.п. до 74 б.п. CDS-спред Бразилии сохранил прежнее значение (148 б.п.).

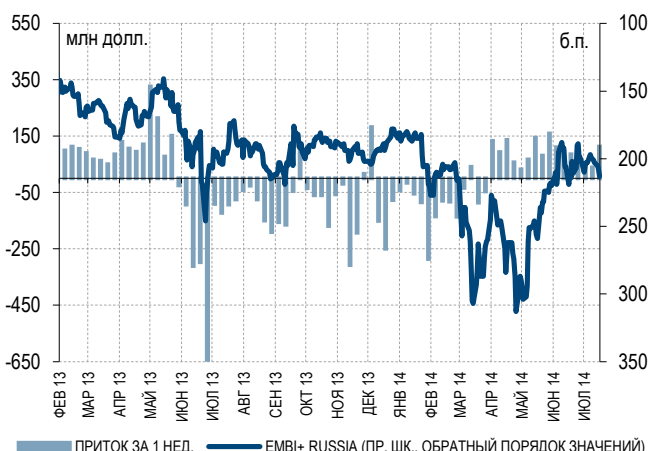
Первичный рынок EM уходит в летний отпуск

На неделе к 16 июля объем первичных размещений сократился до 6,2 млрд долл. с 9,0 млрд долл. в предыдущем периоде. Снижение активности может объясняться, как и на прошлой неделе, низкой потребностью в рефинансировании за период (по данным Bloomberg, погашения составили всего 6 млрд долл.) и наступлением сезона отпусков.

Наибольшая часть первичного рынка (44%) пришлась на эмитентов из Латинской Америки; 35% размещений было организовано в Азии и 21% – в регионе СЕЕМЕА, включая 7-летний выпуск евробондов Промсвязьбанка объемом 300 млн долл.

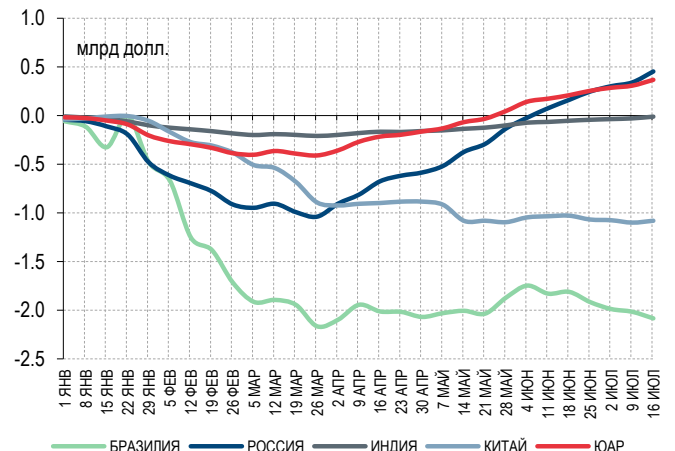
С точки зрения распределения по валютам, 82% первичного рынка EM было размещено в долларах (против 74% на предыдущей неделе).

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

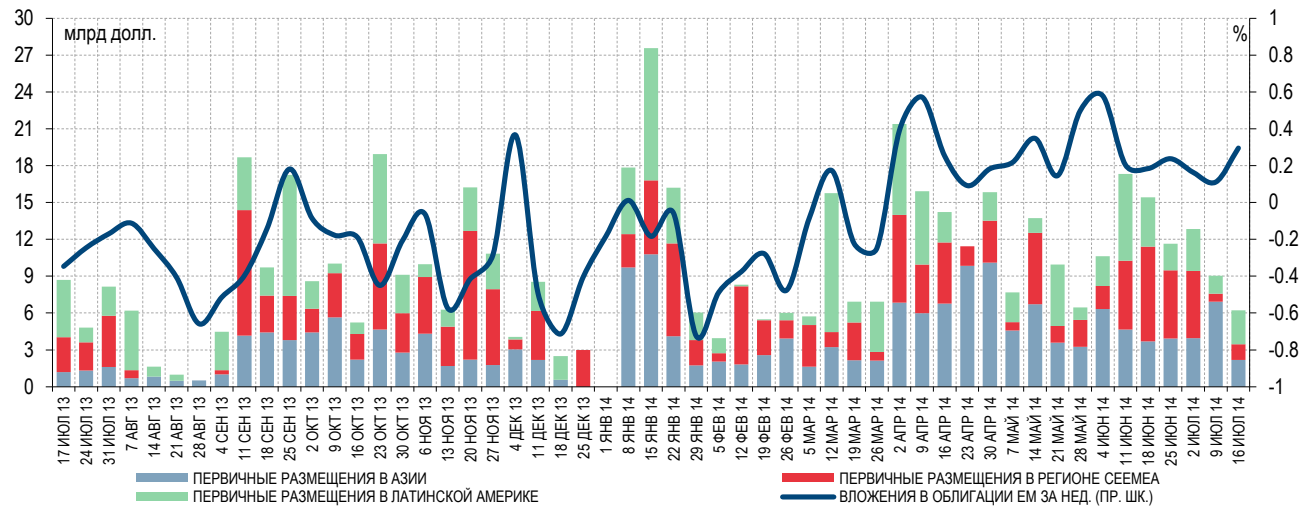
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

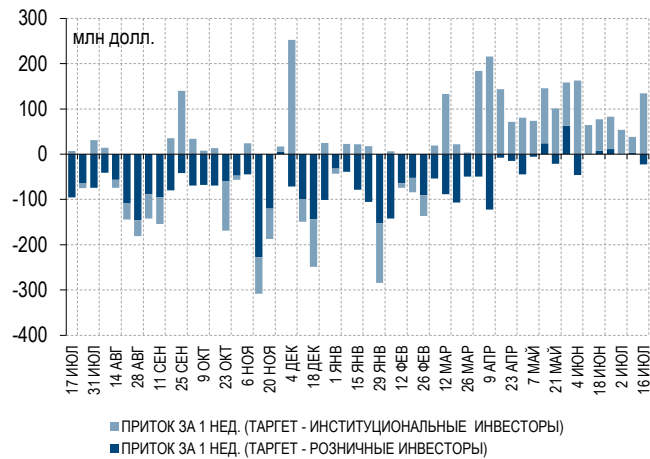


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



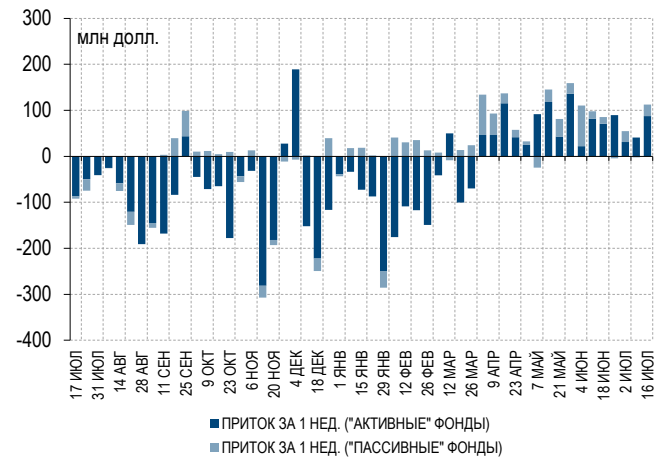
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



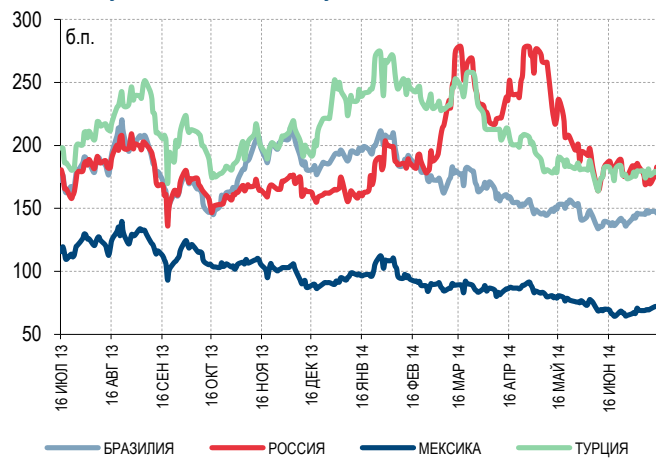
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



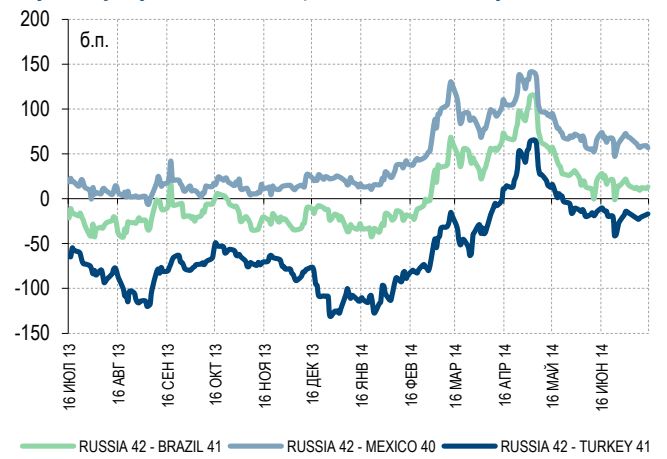
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

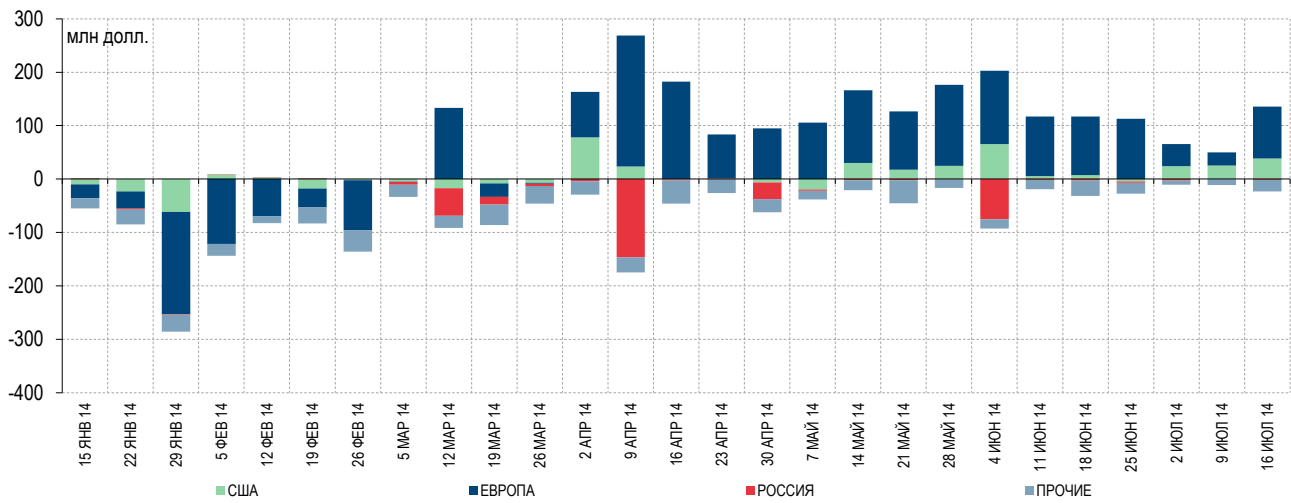
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

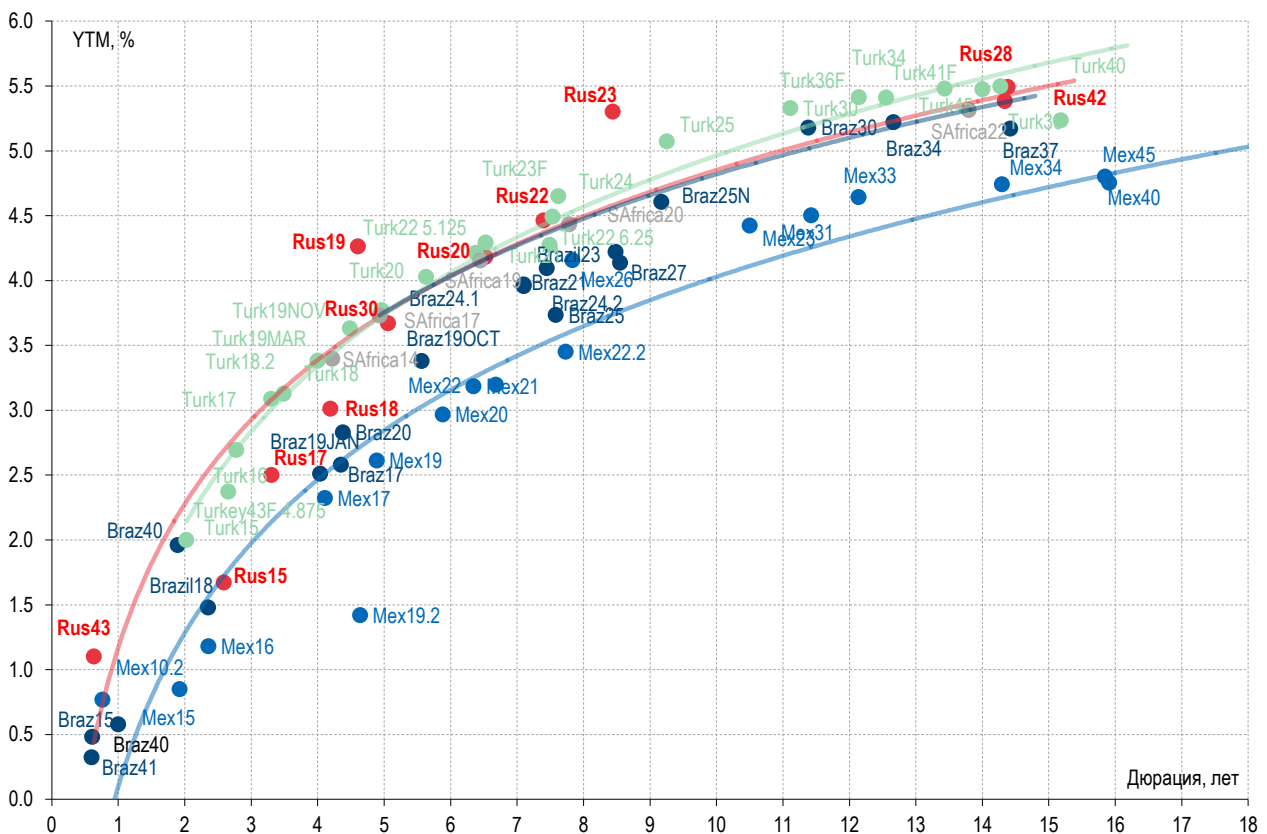


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, БМ\*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 16.07.2014



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.