



# ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 9-16 ОКТ: НОВОСТИ ИЗ США ВЕРНУТ ПРИТОК?

## Решение бюджетных проблем в США может вернуть притоки

Отсутствие прогресса в переговорах по вопросу потолка госдолга США обусловило сохранение негативной динамики в потоках в облигации ЕМ на неделе к 16 октября. По данным EPFR Global, за рассматриваемый период инвесторы вывели из данного класса активов 617 млн долл. против оттока 583 млн долл. неделей ранее. При этом облигации DM также были не в фаворе у инвесторов: отток составил 3,16 млрд долл. (-1,70 млрд долл.) на фоне роста доходности UST10 (в моменте поднималась до 2,75%, за неделю к 16 октября не изменилась – 2,66%). Мы полагаем, что достигнутый в четверг между политиками США компромисс по возобновлению финансирования правительства и «сдвигу» потолка госдолга на февраль 2014 г. в совокупности со снижением ожиданий tapering в 2013 г. может ослабить оттоки из облигаций ЕМ или даже привести к притоку уже на следующей неделе.

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

**Алексей Тодоров**  
+7 (495) 980 43 10  
доб. 5-44-43  
Alexey.Todorov@gazprombank.ru

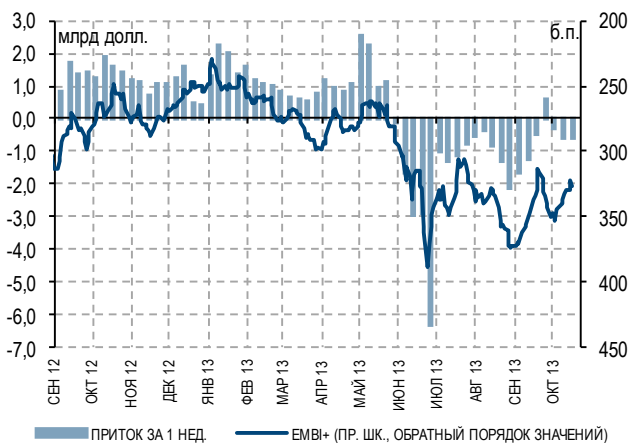
## Россия полностью растеряла накопленный за 2013 г. приток

Оттоки из облигаций почти всех стран BRICS продолжились – «отличился» снова только Китай, где отток -8 млн долл. сменился притоком +19 млн долл. Российские облигации потеряли еще 60 млн долл. инвестиций, что совпадает с уровнем предыдущей недели. В то же время отток из облигаций Бразилии ускорился до 196 млн долл. (-179 млн долл.). Отметим, что рассматриваемая неделя стала первой в 2013 г., когда был отмечен нетто-отток с начала года из облигаций России: -0,3 млн долл. Российские фонды продолжают наращивать вложения в российские облигации вторую неделю подряд (+6,94 млн долл.), а фонды, расположенные в США, сократили темпы вывода инвестиций из российских облигаций – до -27,76 млн долл. с -41,36 млн долл. при почти неизменной динамике европейских фондов (вывели 15,60 млн долл. против -15,68 млн долл. неделей ранее).

## Суверенные спреды ЕМ продолжили сокращаться

Инвесторы вторую неделю подряд продолжают снижать оценку риска суверенов ЕМ. Общий EMBI+ сократился на 11 б.п. до 326 б.п., а показатели для Бразилии и Мексики сжались на 11 и 8 б.п. до 211 и 168 б.п. соответственно. EMBI+ Russia не изменился – 186 б.п. В терминах 5-летних CDS-спредов также наблюдалось сужение: российский показатель снизился на 20 б.п. до 149 б.п., показатели Бразилии и Мексики – на 19 и 11 б.п. до 145 и 103 б.п. соответственно.

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



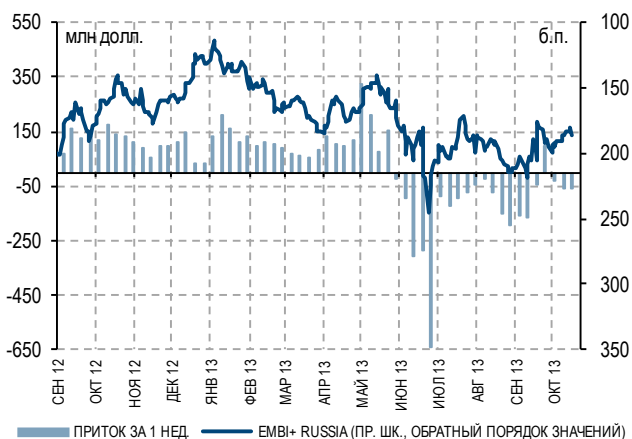
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка



### Первичный рынок сжался, но открыт для эмитентов

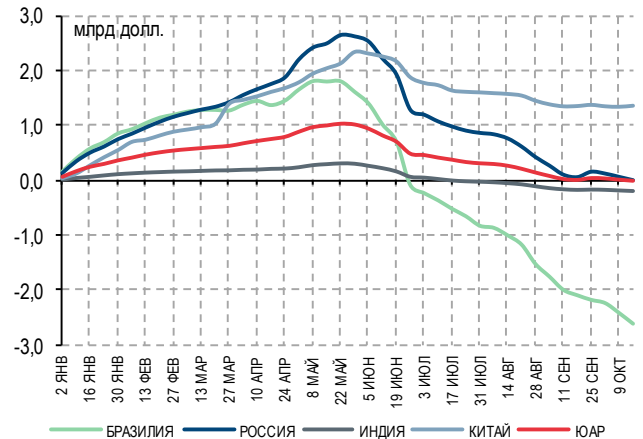
Объемы первичного рынка ЕМ сократились вдвое, но он по-прежнему был открыт для заемщиков. Объем новых сделок на рынке еврооблигаций ЕМ составил 5,22 млрд долл. против 10,04 млрд долл. неделей ранее. Основная часть «первички» пришлось на Азиатский регион (2,20 млрд долл.) и регион СЕЕМЕА (2,09 млрд долл.). В России первичный рынок был представлен размещениями субординированных евробондов Банком «Санкт-Петербург» на 100 млн долл. и выпуском Газпрома на 500 млн швейцарских франков. Норникель может разместить евробонды уже сегодня (7-летний выпуск в USD, последний ориентир доходности – 5,60% годовых). Отметим, что продолжающееся с 8 октября снижение индекса волатильности на рынке UST (MOVE) до минимальных с конца мая уровней (70,1 б.п.) вкпе с урегулированными бюджетными проблемами США может способствовать активизации первичного рынка на предстоящей неделе.

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



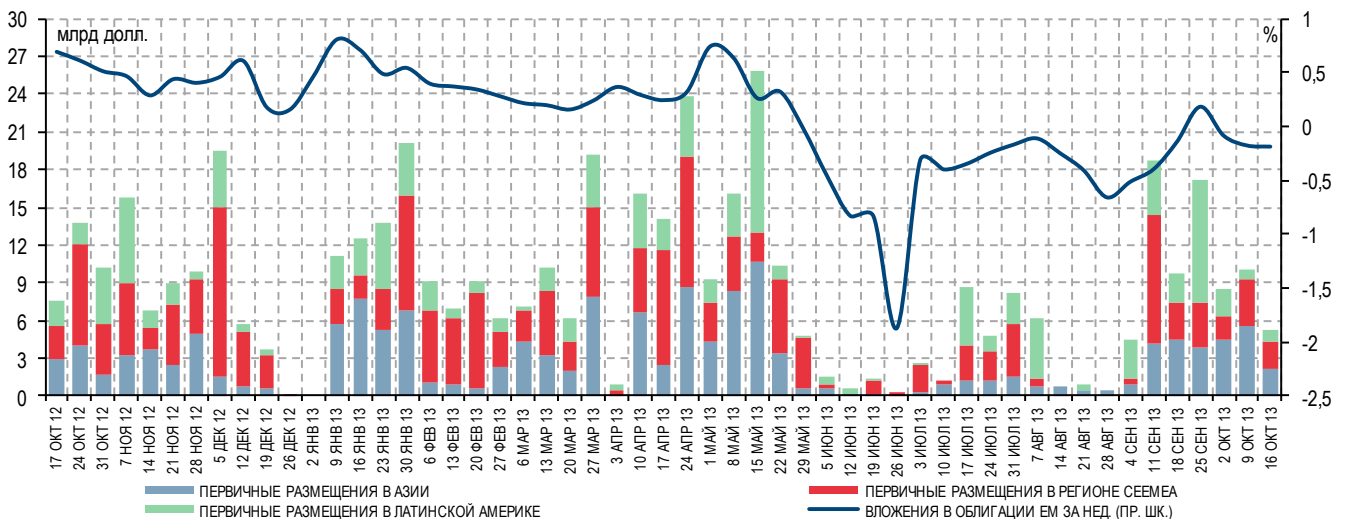
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

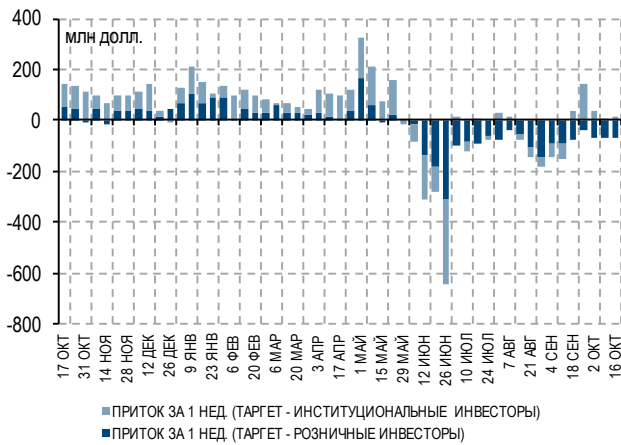
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации ЕМ, 12М



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

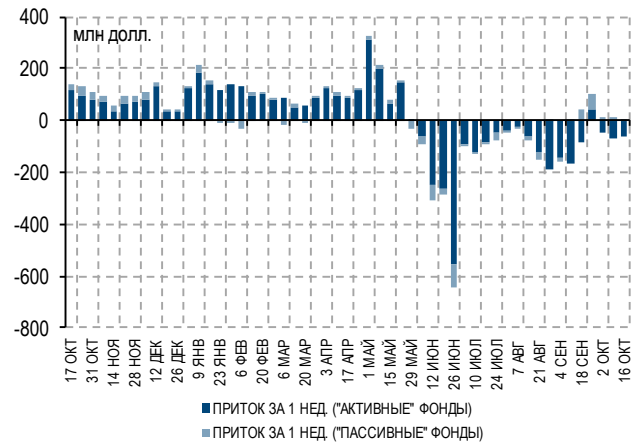


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



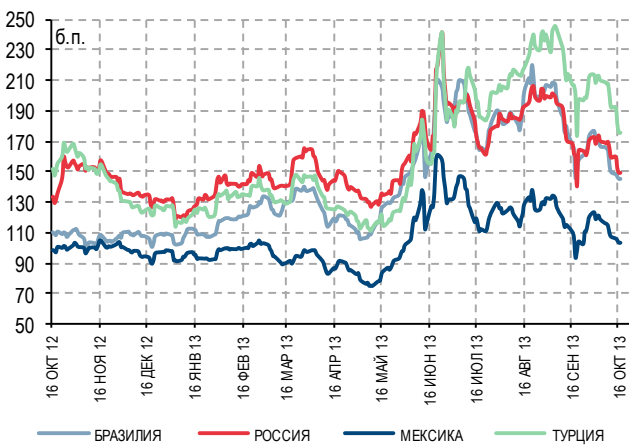
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



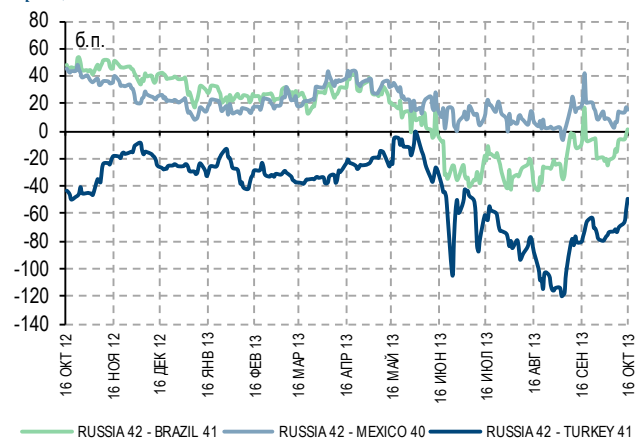
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



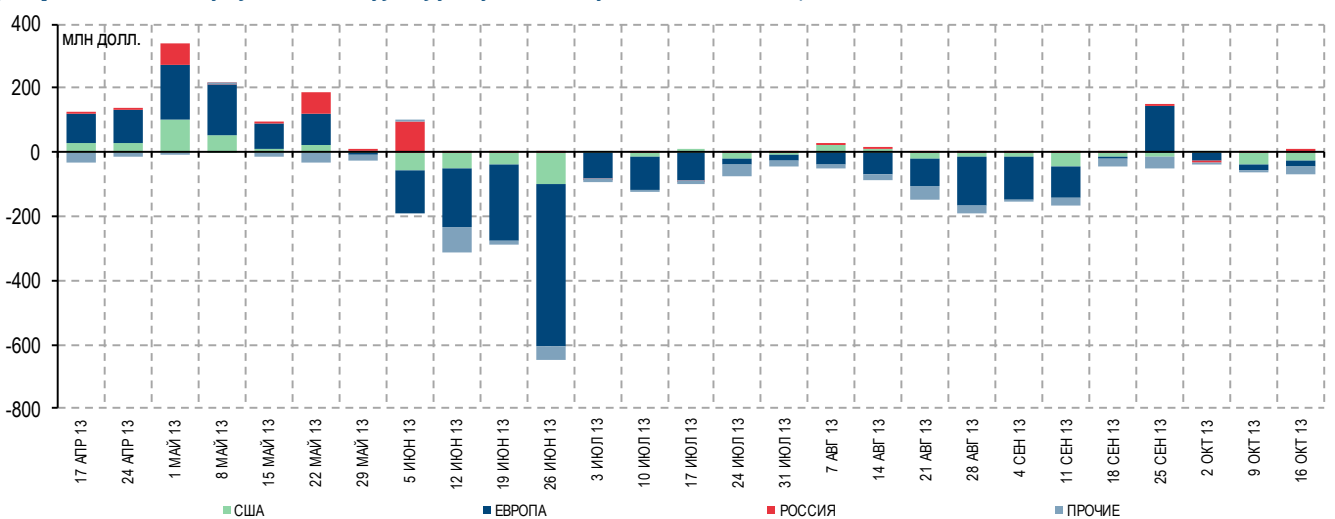
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

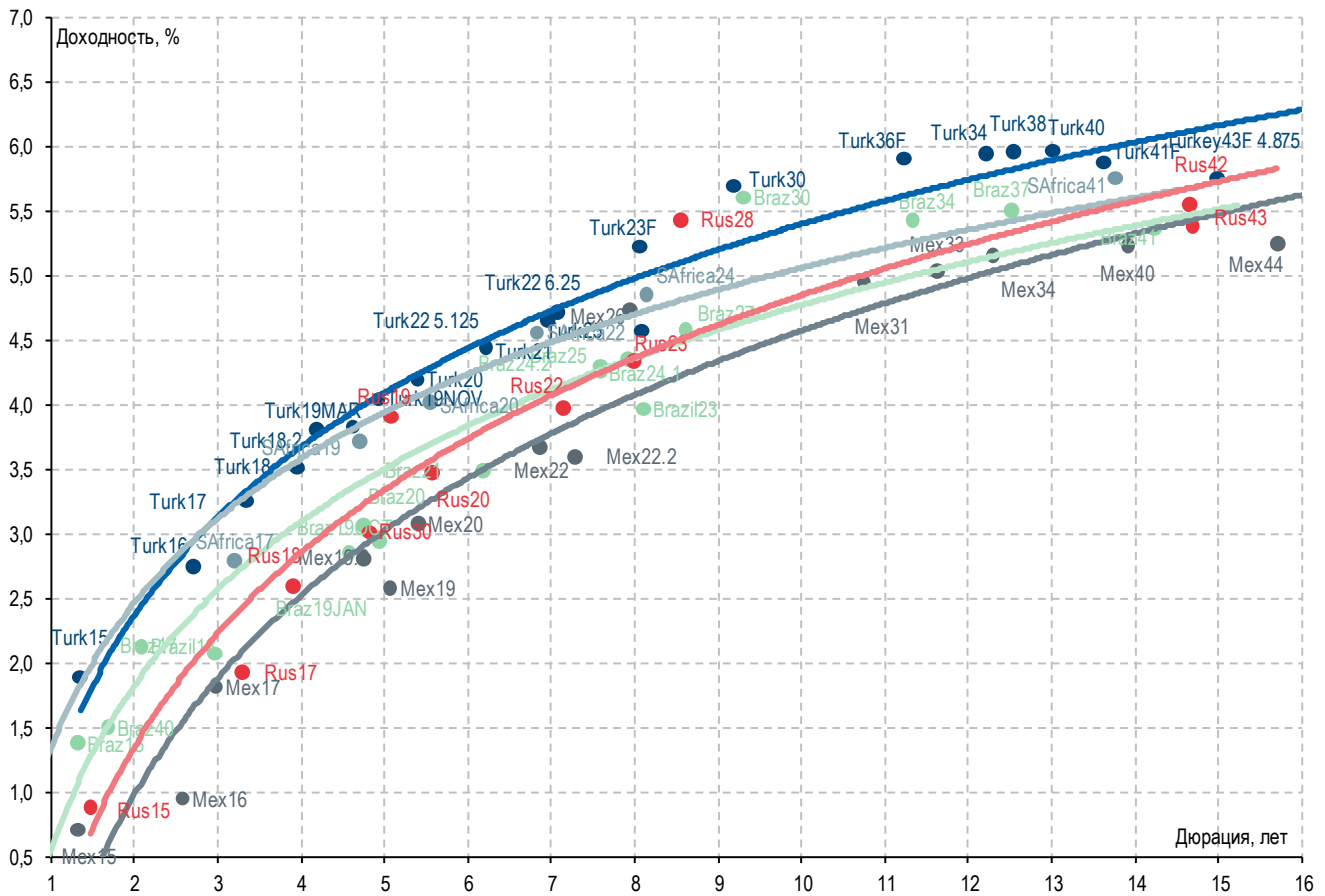
Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М\*



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



Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 16.10.2013



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****Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

**Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

**Эрик Де Пой**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

**МЕТАЛЛУРГИЯ****Наталья Шевелева**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

**ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР****Виталий Баикин**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

**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

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА****Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

**ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА****Сергей Васин**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

**НЕФТЬ И ГАЗ****Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

**Алексей Дорохов**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

**УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Алексей Демкин, CFA****НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ**

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

**СТРАТЕГИЯ****Алексей Тодоров**

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54443

**КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ****Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов, CFA**

+7 (495) 983 18 00,

доб. 21417

**Екатерина Зиновьева**

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54442

**КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ И ИТ-РАЗВИТИЕ****Тимур Семенов**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54424

**Дмитрий Селиванов**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

**Андрей Мальшенко**

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

**РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА****Павел Мишачев**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

**Виктория Шишкина**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

**Татьяна Андриевская**

+7 (495) 287 62 78

**Евгений Садовов**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

## Департамент рынков фондового капитала

**Константин Шапшаров**

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

## Департамент инструментов долгового рынка

**Павел Исаев**

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

**УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****ПРОДАЖИ****Светлана Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

**ТРЕЙДИНГ****Александр Питалефф****СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР**

+7 (495) 988 24 10

**Денис Войконис**

+7 (495) 983 74 19

**Артем Белобров**

+7 (495) 988 24 11

**УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА****Игорь Ешков****НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ**

+7 (495) 913 74 44

## Брокерское обслуживание

**Максим Малетин****НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ**

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

**УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****Андрей Миронов****НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ**

+7 (495) 428 23 66

**ПРОДАЖИ****Александр Лежнин**

+7 (495) 988 23 74

**Анна Нифанова**

+7 (495) 989 91 29

**Ирина Руссова**

+7 (499) 271 90 68

**Григорий Погосов**

+7 (499) 271 90 54

**ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88****Денис Филиппов**

+7 (495) 428 49 64

**Антон Алешин**

+7 (495) 983 18 89

**Тимур Зубайраев, CFA**

+7 (495) 913 78 57

**Владимир Красов**

+7 (495) 719 19 20

**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

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 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.