



# ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 11-17 ИЮНЯ: СИТУАЦИЯ ВОКРУГ ГРЕЦИИ ВЫЗВАЛА RISK-OFF НА РЫНКАХ

## Инвесторы выбрали безрисковые активы

По данным EPFR Global, на неделе к 17 июня отток средств из облигаций EM составил 767 млн долл. (-828 млн долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM также зарегистрировали значительный отток (-9,2 млрд долл. против -4,9 млрд долл.).

Отсутствие договоренностей между Грецией и кредиторами усилило риски негативного сценария развития ситуации и вызвало *risk-off* на рынках. Причиной дополнительной волатильности могла стать неопределенность вокруг итогов заседания FOMC (17 июня). Базовые активы за период снизились в доходности: UST10 – на 17 б.п. до 2,32% и Bunds10 до 0,81%. Заметно сжался объем первичного рынка еврооблигаций EM – до 3 млрд долл. (против 8,1 млрд долл. неделей ранее).

Усилился отток из розничных фондов – до 752 млн долл. (против -527 млн долл. неделей ранее). Институциональные инвесторы незначительно увеличили вложения в облигации EM (+5 млн долл. против -311 млн долл.).

Приток зарегистрировали фонды *local currency* (+121 млн долл. против -297 млн долл.) на фоне сильной динамики валют EM против доллара (бразильский реал +2%; российский рубль +1,3%; мексиканский песо +1,2%; турецкая лира +1,1%).

## Отток инвестиций из российских облигаций

Отток из России за неделю увеличился до 96 млн долл. (против -48 млн долл. неделей ранее) за счет максимального с декабря 2014 г. снижения вложений со стороны институциональных инвесторов (-48,7 млн долл.). Приток с начала года составил 112 млн долл. (+190 млн долл. за аналогичный период 2014 г.).

Динамика вложений в облигации других стран EM была смешанной. Отток наблюдался из Мексики (-161 млн долл. против -79 млн долл.), Бразилии (-106 млн долл. против -113 млн долл.), Турции (-85 млн долл. против -37 млн долл.), ЮАР (-71 млн долл. против -36 млн долл.). При этом приток был отмечен в Китае (+188 млн долл. против -28 млн долл.) и Индии (+80 млн долл. против 0).

Общий для EM спред EMBI+ расширился на 16 б.п., до 404 млн долл. EMBI+ Russia – на 15 б.п., до 288 б.п.; EMBI+ Brazil – на 7 б.п., до 298 б.п.; EMBI+ Mexico – на 6 б.п., до 206 б.п.

До конца 2015 г. российских евробондов будет погашено на 11 млрд долл. (с учетом пут-опционов – на 12,6 млрд долл.). Ближайшее крупное погашение намечено на 30 июня – VTB35 на 1 млрд долл. (пут-опцион).

Диаграмма 1.

Вложения в облигации EM и спред EMBI+

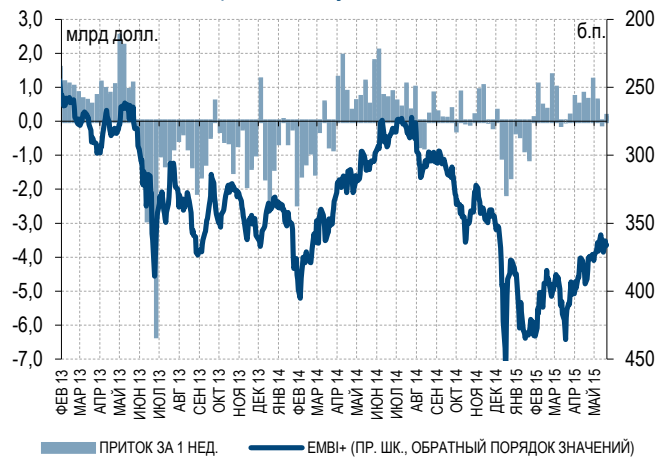
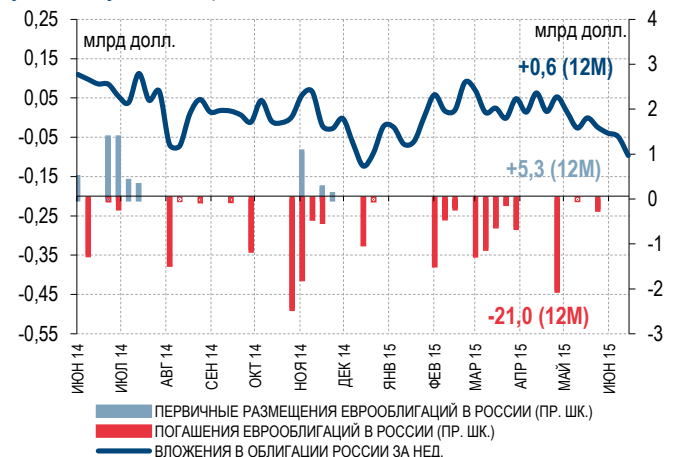
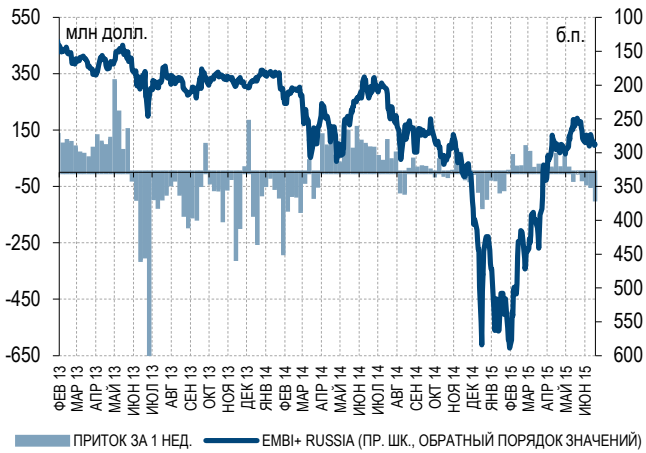


Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций

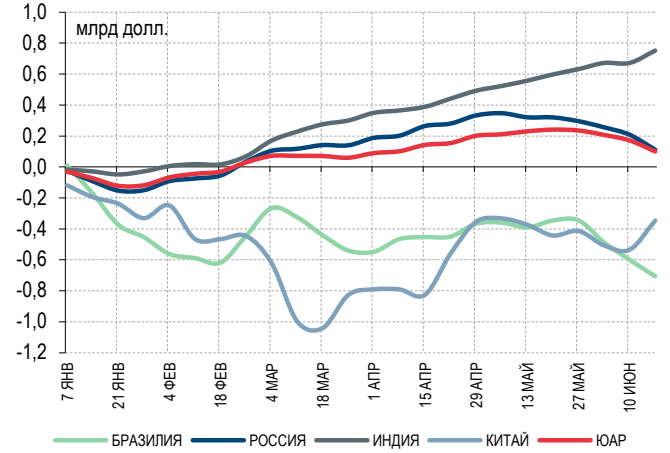


**Диаграмма 3.**  
Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



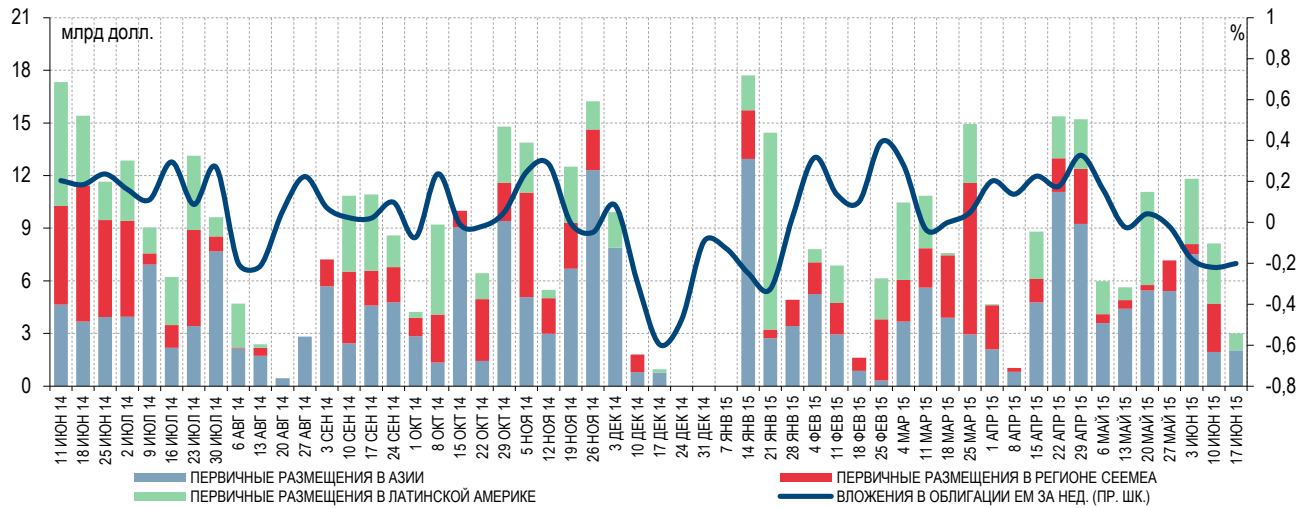
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 4.**  
Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



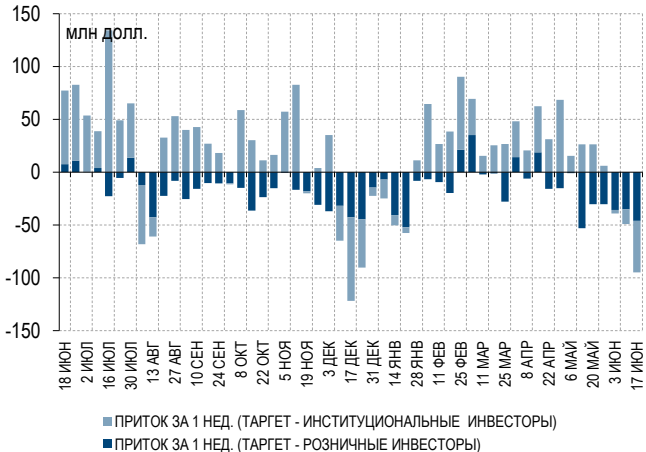
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



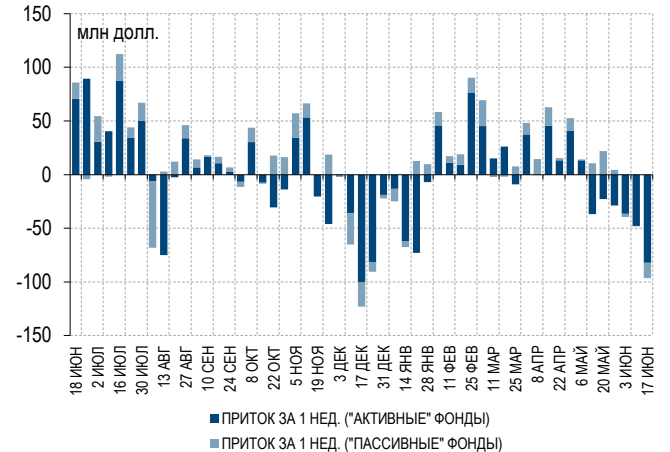
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 6.**  
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

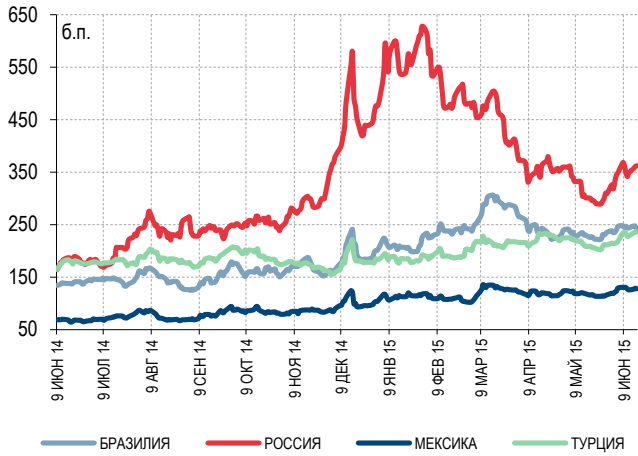
**Диаграмма 7.**  
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

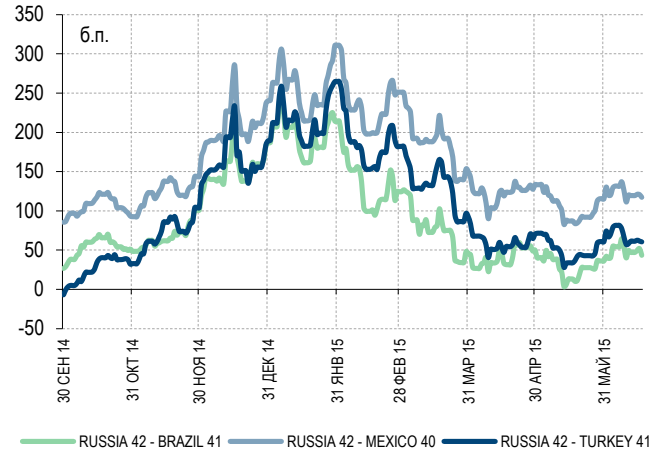


Диаграмма 8. 5Y CDS-спреды отдельных стран, 12M



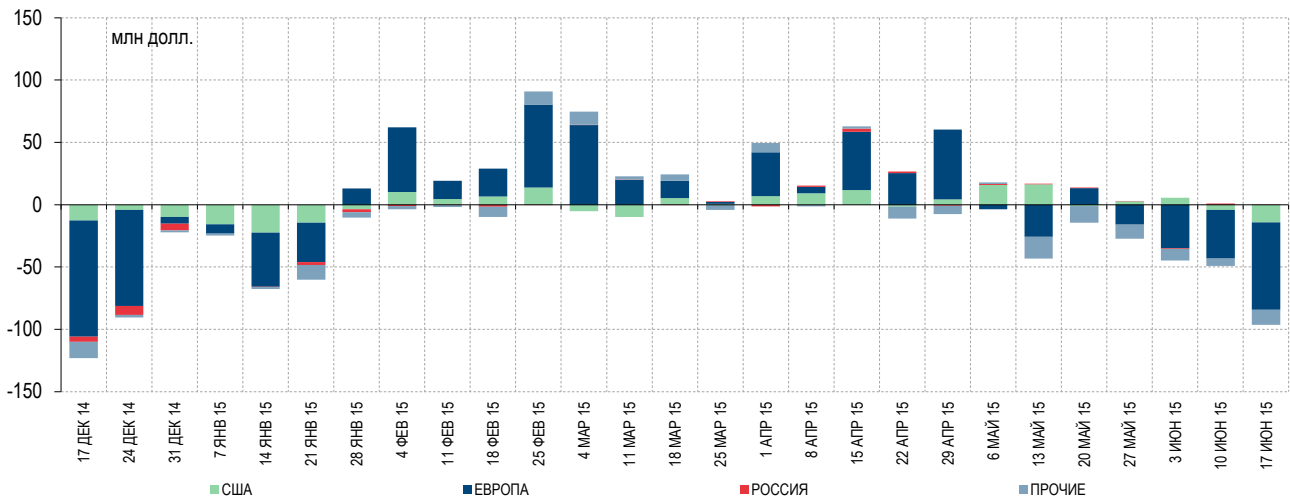
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации\*

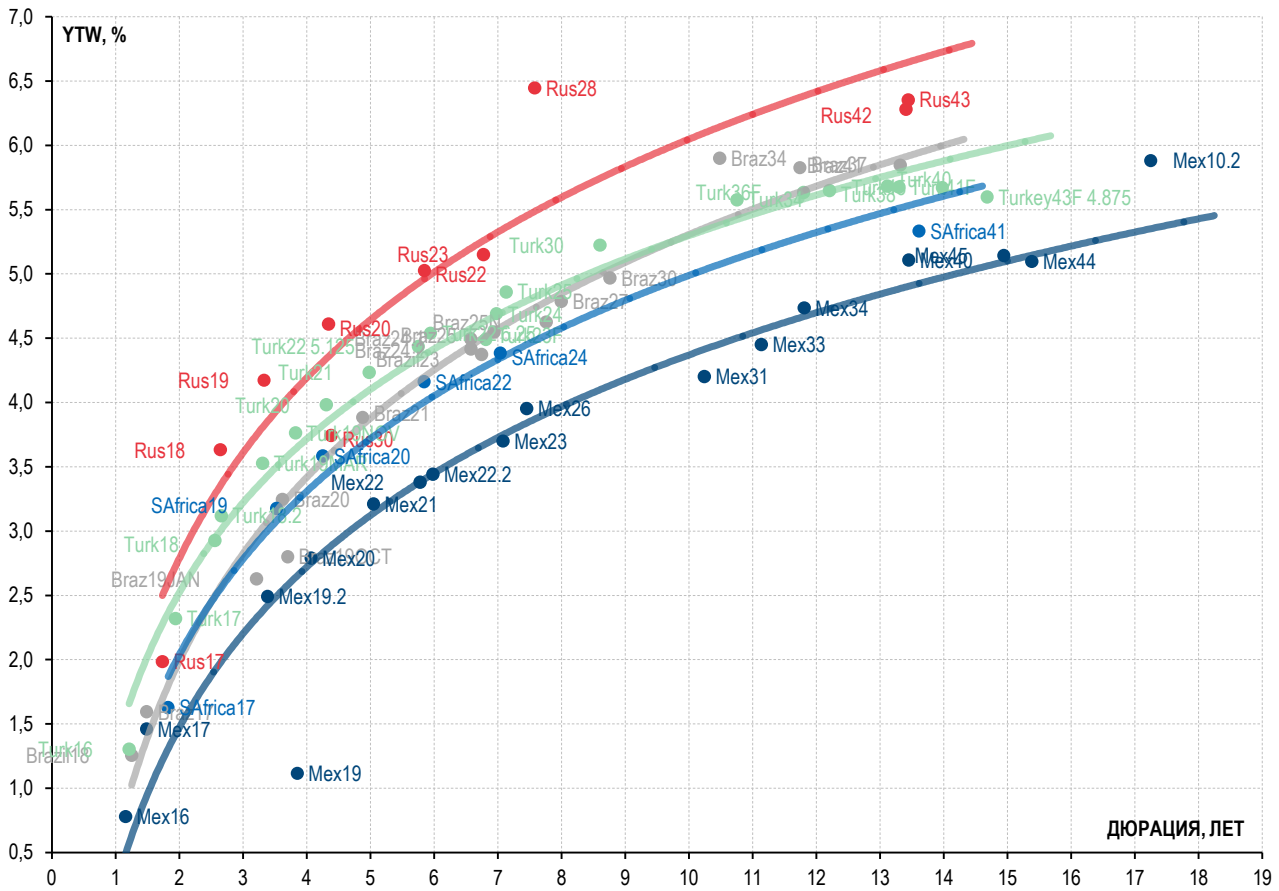


\* Географическая принадлежность фондов дана по их юридическому адресу

Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка



Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 17.06.2015



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