


ГАЗПРОМБАНК

Фонды облигаций EM за 10-17 июля: в ожидании притоков

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

Стабилизация рынков развернула оттоки на DM, но не на EM

«Успокаивающие» заявления главы ФРС (сохранение гибкой и ультрамягкой ДКП даже в случае старта tapering) вылились в оптимизм на финансовых рынках, который, однако, пока передался лишь потокам на DM – в облигациях EM оттоки продолжились восьмью неделями подряд. По данным EPFR Global, за неделю к 17 июля из облигаций EM было выведено 1,11 млрд долл., что лишь немногим меньше показателя предыдущей недели (-1,29 млрд долл.). При этом снижение ставок UST (UST10 YTM за рассматриваемый период откатилась на 13 б.п. до 2,49%) стимулировало смену знака в потоках на DM: приток здесь составил 708 млн долл. против оттока в 1,44 млрд долл. неделей ранее. Исходя из исторической зависимости можно предположить, что полноценное открытие первичного рынка на EM (включая российский) придаст позитивный импульс потокам в облигации данных стран.

Институциональные инвесторы поменяли свое отношение к России

Оттоки из облигаций стран BRICS продолжились, однако их структура претерпела некоторые изменения, предполагающие позитивный сдвиг уже на следующей неделе. Так, из российских облигаций было выведено 92 млн долл. (-122 млн долл.), причем если отток из фондов, ориентированных на розничных инвесторов, составил 96 млн долл., то в «институциональные» фонды (характеризуются ориентированностью на институциональных инвесторов или минимальным объемом инвестиций в 100 тыс. долл.), напротив, притекло 4 млн долл. Отметим, что исторически доля «институциональных» фондов в потоках в российские облигации составляла порядка 60%. Отток из облигаций Бразилии ускорился до -154 млн долл. с -131 млн долл., из облигаций Китая – до 97 млн долл. с -41 млн долл. В Мексике и Турции, напротив, оттоки замедлились – до -74 и -60 млн долл. с -130 и -82 млн долл. соответственно.

Сужение суверенных спредов EM составило 20-30 б.п.

«Спокойствие» на рынке UST, обеспеченное мягкими заявлениями Б. Бернанке, обусловило продолжение сжатия суверенных спредов EM. Общий EMBI+ спред сократился на 25 б.п. до 322 б.п., российский показатель – на 17 б.п. до 187 б.п. EMBI+ спреда Бразилии и Мексики также сжались – на 27 и 29 б.п. до 211 и 156 б.п. соответственно. Сократились и 5-летние CDS-спреды: российский – на 32 б.п. до 168 б.п., бразильский – на 32 б.п. до 169 б.п., 5-летние CDS-спреды Мексики и Турции сжались на 22 и 30 б.п. до 115 и 195 б.п. соответственно.

Открытие первичного рынка EM состоялось, впереди ускорение?

Стабилизация финансовых рынков, включая заметное снижение волатильности в UST (до минимумов с мая), открыли «окно» на первичном рынке для заемщиков с EM. Объем размещений за неделю к 17 июля составил 8,67 млрд долл. против 1,19 млрд долл. неделей ранее. В России первичный рынок был представлен успешными размещениями Газпрома (BBB/Vaa1/BBB) на 900 млн евро на 5 лет под 3,7% и РСХБ (-/Vaa3/BBB) на 800 млн долл. также на 5 лет под 5,1%.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 10 по 17 июля 2013 г.

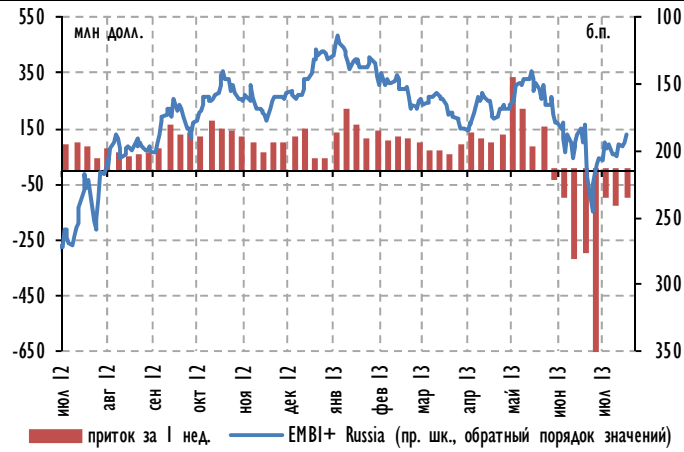
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 г. накопленным итогом		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM
Все EM	-1114	-0,35%	100,0%	-1292	-0,40%	100,0%	8,7	100,0%	326,4	100,0%
ЕМЕА	-368	-0,27%	33,0%	-502	-0,37%	38,8%	3,7	43,3%	134,2	41,1%
Лат. Америка	-392	-0,33%	35,2%	-438	-0,37%	33,9%	1,7	19,7%	121,1	37,1%
Азия (искл. Японию)	-354	-0,50%	31,7%	-352	-0,50%	27,3%	3,2	37,0%	71,2	21,8%
БРИКС	-409	-0,39%	36,7%	-366	-0,35%	28,4%	2,5	28,3%	105,4	32,3%
Бразилия (BBB/Vaa2/BBB)	-154	-0,36%	13,8%	-131	-0,30%	10,1%	-0,5	-6,0%	43,5	13,3%
Россия (BBB/Vaa1/BBB)	-92	-0,27%	8,3%	-122	-0,36%	9,5%	1,0	11,3%	34,8	10,7%
Индия (BBB-/Vaa3/BBB-)	-27	-0,56%	2,4%	-26	-0,53%	2,0%	0,0	-0,1%	4,9	1,5%
Китай (AA-/Aa3/A+)	-97	-0,85%	8,7%	-41	-0,36%	3,2%	1,6	18,9%	11,6	3,5%
ЮАР (BBB/Vaa1/BBB)	-39	-0,37%	3,5%	-46	-0,44%	3,6%	0,4	4,3%	10,7	3,3%
Мексика (BBB/Vaa1/BBB+)	-74	-0,23%	6,6%	-130	-0,41%	10,0%	1,2	13,8%	32,4	9,9%
Турция (BB+/Vaa3/BBB-)	-60	-0,39%	5,4%	-82	-0,53%	6,4%	0,9	10,7%	15,6	4,8%

* Недельный приток активов, инвестированных в данный регион/страну в % по отношению к общему объему вложенных активов

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

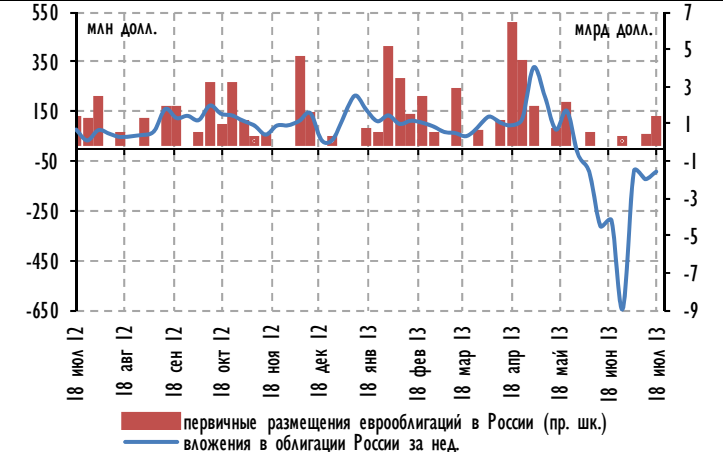


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



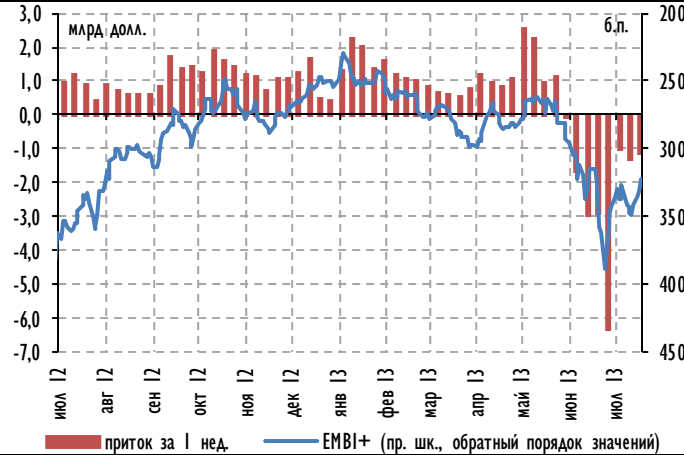
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



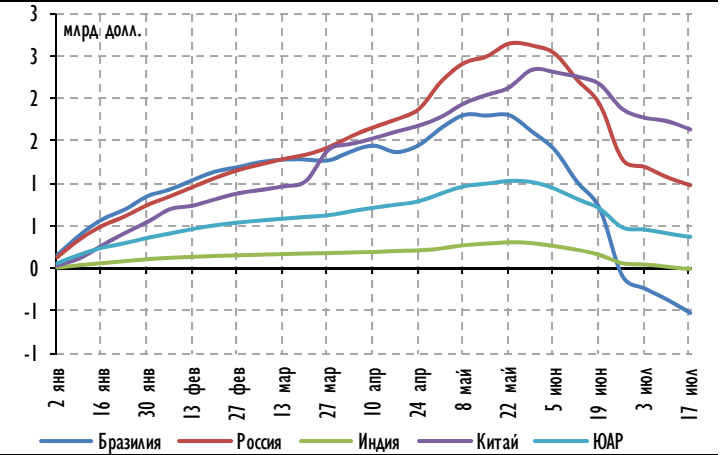
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



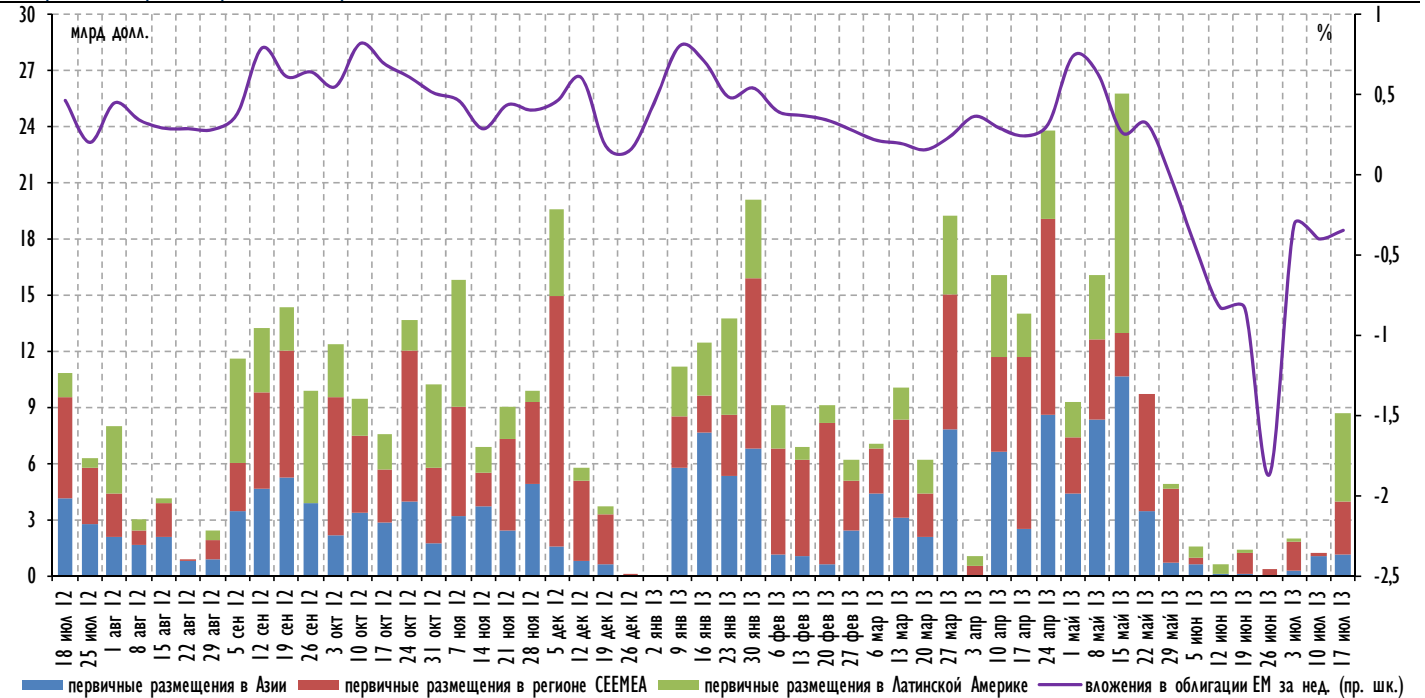
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

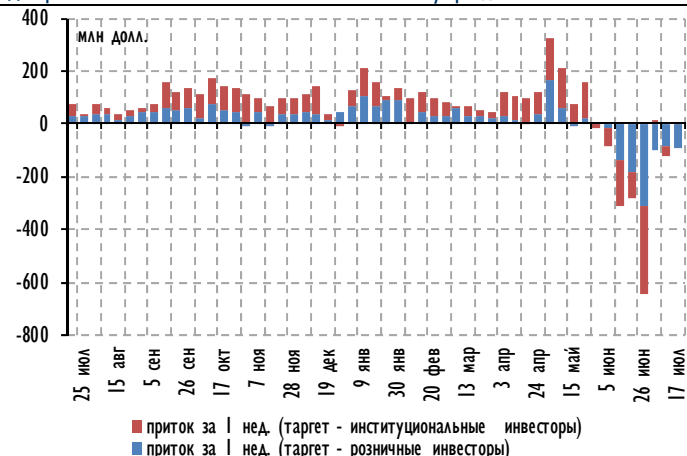
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, I2M



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

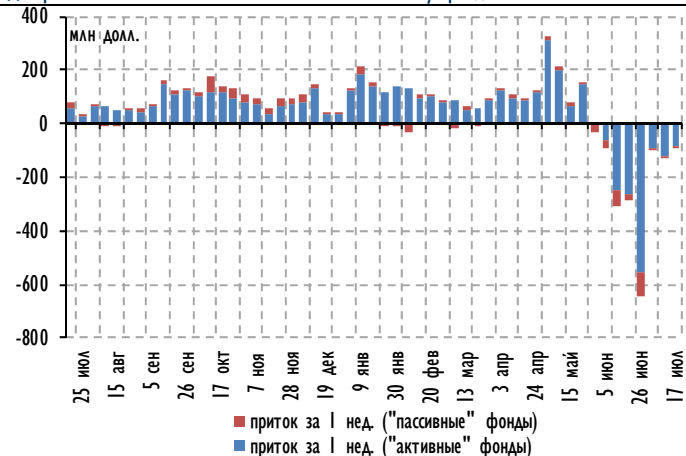


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



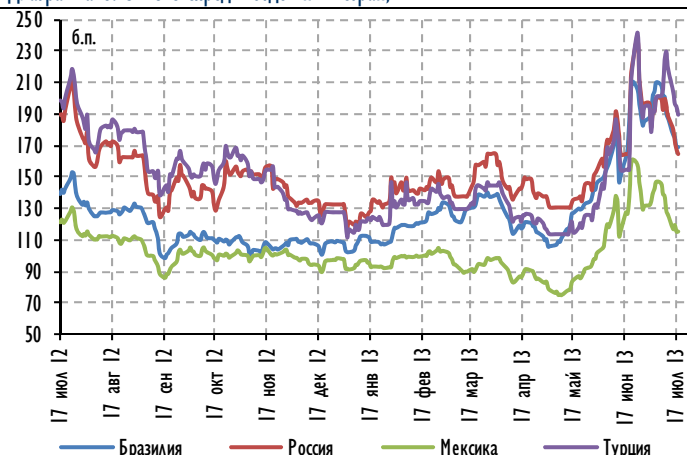
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



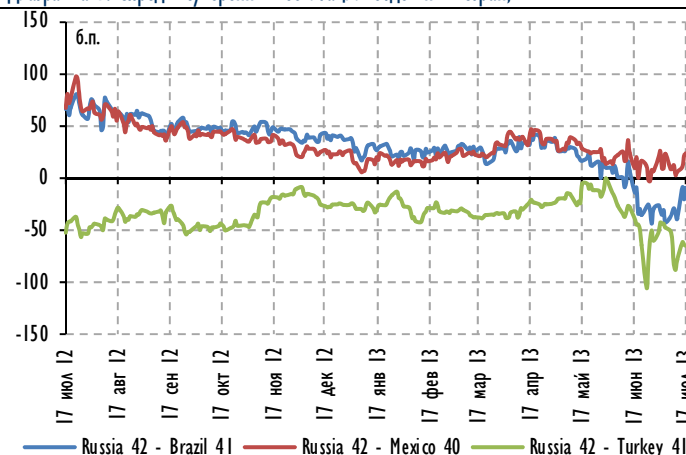
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



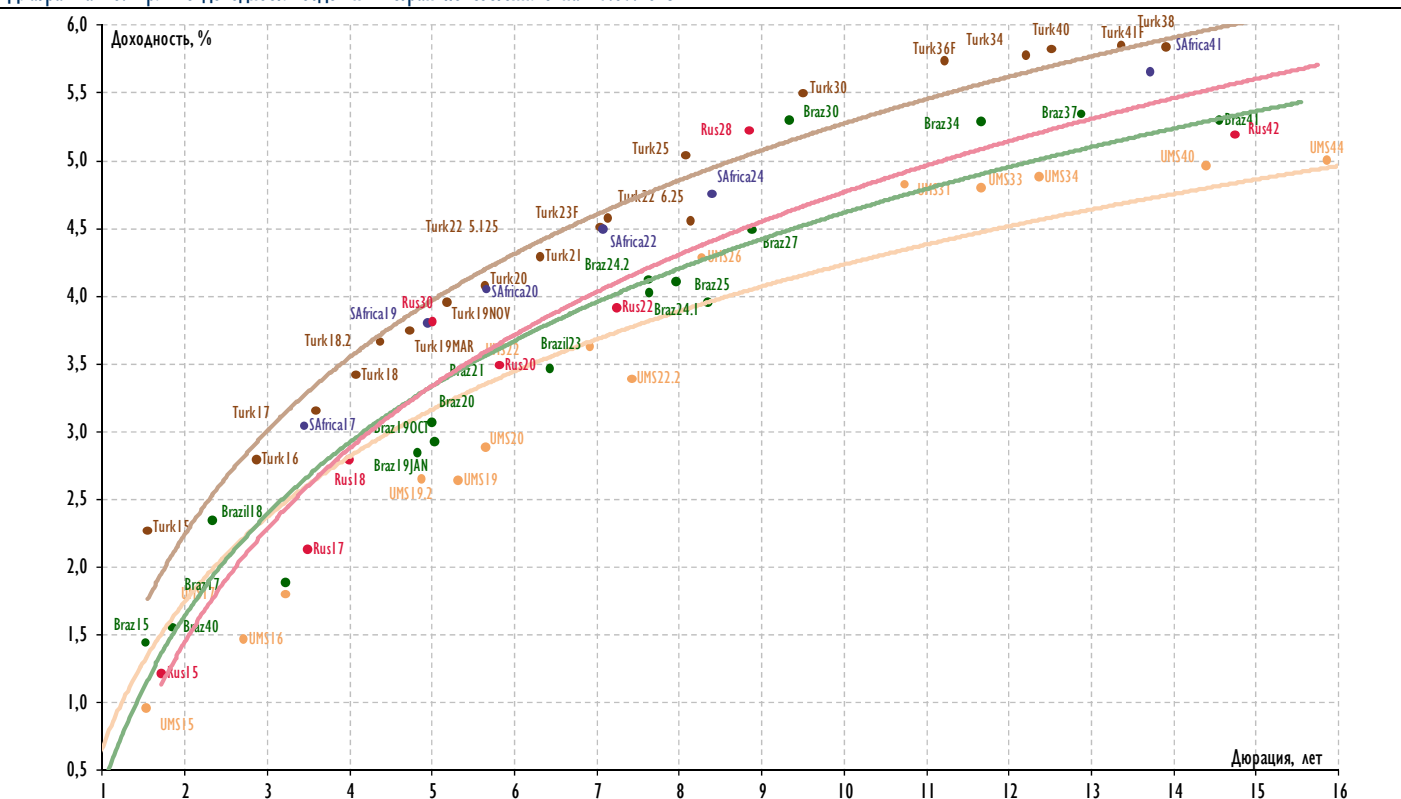
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 17.07.2013



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

Потребительский сектор

Виталий Банкин

+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

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

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

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Стратегия

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+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) 287 61 00 доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

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.