

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 11-18 ИЮНЯ: 12 НЕДЕЛЬ ПОДРЯД СПРОСА НА АКТИВЫ ЕМ

Рост инфляции выше ожиданий в США не испугал инвесторов в ЕМ

По данным EPFR Global, притоки в фонды облигаций ЕМ наблюдаются на протяжении 12 недель кряду. В рассматриваемый период увеличение средств под управлением составило 677 млн долл. (против 743 млн долл. недель ранее). Приток средств в фонды облигаций DM в предыдущем периоде (504 млн долл.) сменился значительным оттоком (-2 246 млн долл.). Неожиданно высокая инфляция в США (0,4% против консенсуса Bloomberg 0,2%) стала поводом для опасений относительно ужесточения политики ФРС: YTM UST10 достигла месячного максимума в 2,65%. В то же время долговые бумаги ЕМ были затронуты в меньшей степени благодаря сохранению аппетита к риску (индекс S&P продолжил плавный рост к новым историческим максимумам, прибавив 0,6% за период). Отметим, что позитивные комментарии Дж. Йеллен на заседании ФРС привели рынки в режим *risk-on* (19 июня), что должно благоприятно сказаться на притоках в фонды облигаций ЕМ на неделе к 25 июня.

Приток средств на развивающиеся долговые рынки был полностью обеспечен фондами, ориентированными на институциональных инвесторов: 860 млн долл. (+119 млн долл. по сравнению с прошлой неделей). Розничные фонды оказались вновь в минусе (-255 млн долл.), при этом отток по сравнению с предыдущим периодом ускорился на 105 млн долл.

На неделе к 18 июня наблюдалось замедление притоков в фонды облигаций *hard currency* (-140 млн долл.) до 274 млн долл. Вследствие отрицательной динамики валют ЕМ (в среднем -0,3% за период), отток из фондов *local currency* составил 22 млн долл. (против притока в 187 млн долл. недель ранее).

Россия вновь среди главных бенефициаров притоков в фонды

На фоне замедления притоков в ЕМ российские фонды облигаций также получили меньше средств, чем неделей ранее (86 млн долл. против 98 млн долл.), однако, как и в течение последнего месяца, вновь стали главными бенефициарами (наряду с Мексикой).

Как и в среднем по ЕМ, основной приток в российские облигации обеспечили фонды, ориентированные на институциональных инвесторов (70 млн долл. против 63 млн долл. неделей ранее). Российские розничные фонды ощутили приток средств (8 млн долл. против 1 млн долл.).

Диаграмма 1.

Вложения в облигации ЕМ и спред EMBI+

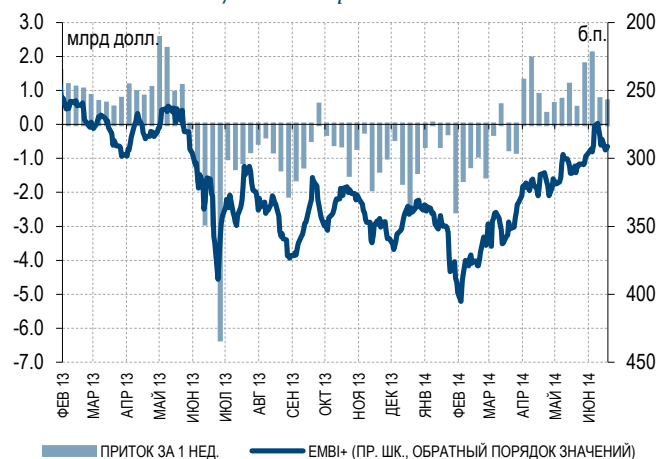


Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций





Суверенные спреды России расширились сильнее показателей аналогов

Среди суверенных спредов EM единой динамики не наблюдалось. Наихудшую динамику продемонстрировал российский показатель, отреагировав на краткосрочное обострение геополитической ситуации на Украине.

На фоне расширения общего для EM спреда EMBI+ на 8 б.п. EMBI+ Russia прибавил 22 б.п., EMBI+ Mexico увеличился на 4 б.п., в то время как EMBI+ Brazil сузился на 6 б.п.

В терминах 5-летних долларовых CDS-спредов наибольшее расширение продемонстрировала Россия (+7 б.п. до 180 б.п.). Суверенный CDS-спред Турции увеличился на 5 б.п. до 179 б.п., Бразилии – на 3 б.п. до 139 б.п. CDS-спред Мексики сжался на 4 б.п. до 66 б.п.

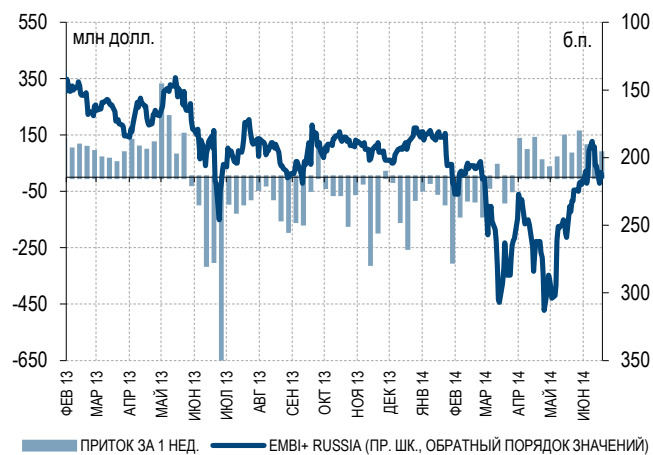
Высокая активность на первичном рынке EM сохраняется

На фоне спроса на долговые инструменты EM высокая активность сохраняется на рынке первичных размещений. Несмотря на снижение объемов выпуска новых бумаг по сравнению с прошлой неделей (-1,9 млрд долл.), объем первичных размещений облигаций развивающихся рынков на неделе к 18 июня на треть превысил средний недельный показатель с начала года (15,4 млрд долл. против 11,5 млрд долл.).

Наиболее активными были эмитенты из региона CEEMEA, на долю которых пришлось половина всех размещений; остальное поровну поделили между собой эмитенты из Латинской Америки и Азии. С точки зрения распределения по валютам, 78% первичного рынка EM было размещено в долларах США.

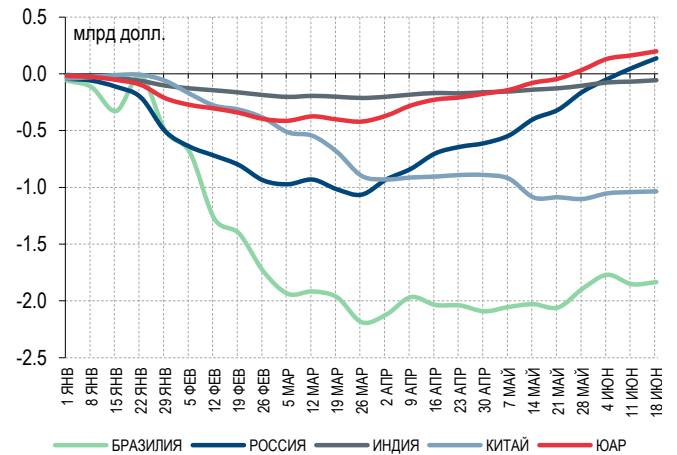
Касательно российского рынка, Газпромбанк и Сбербанк объявили о проведении встреч с инвесторами, за которыми могут последовать сделки по размещению еврооблигаций, номинированных в евро.

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

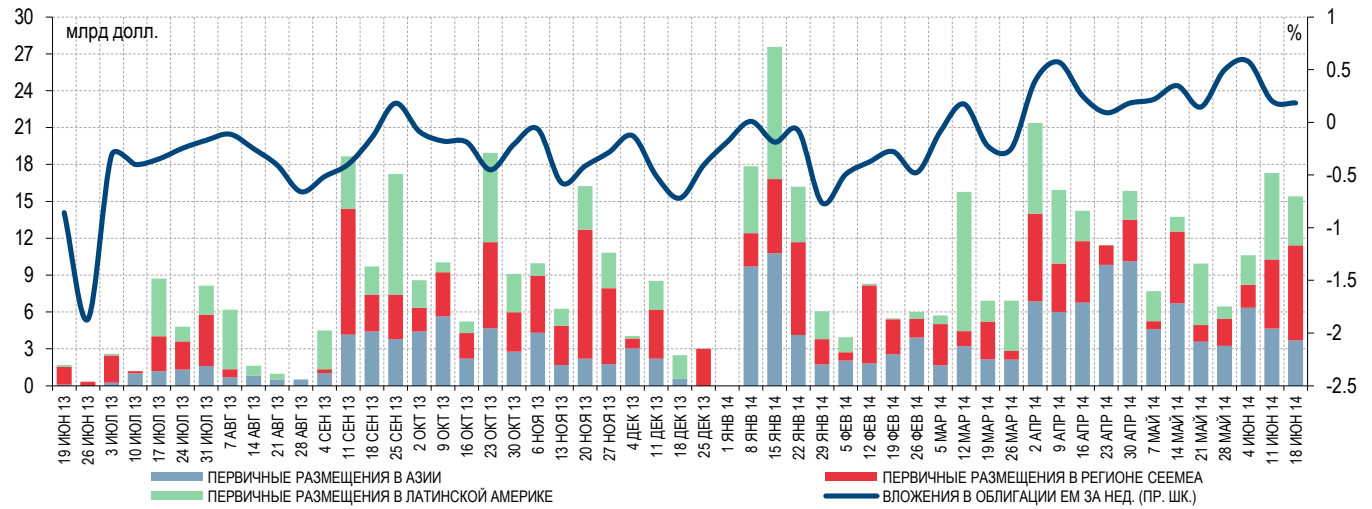
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

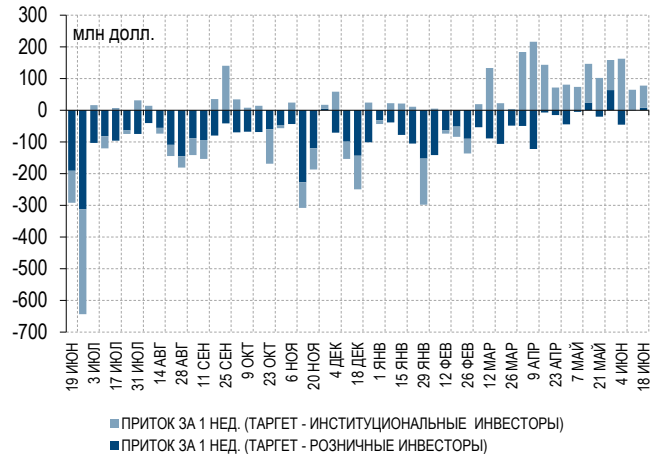


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



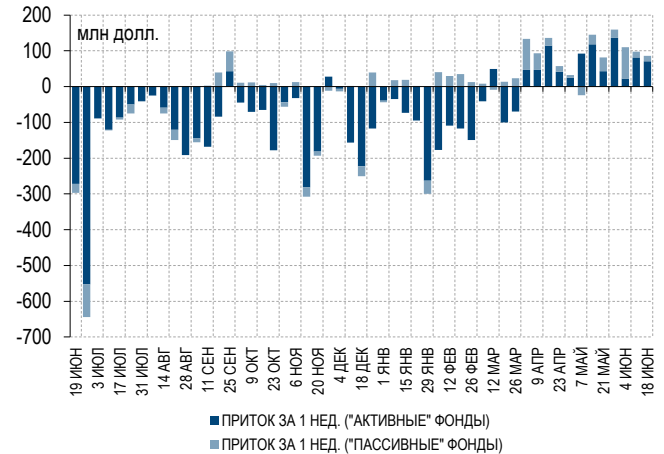
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



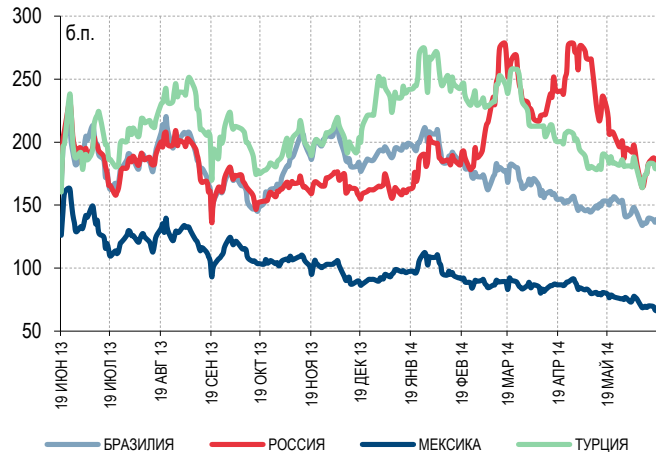
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



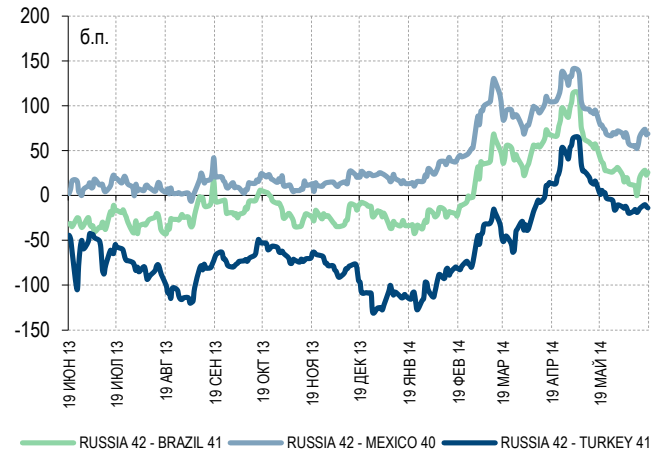
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

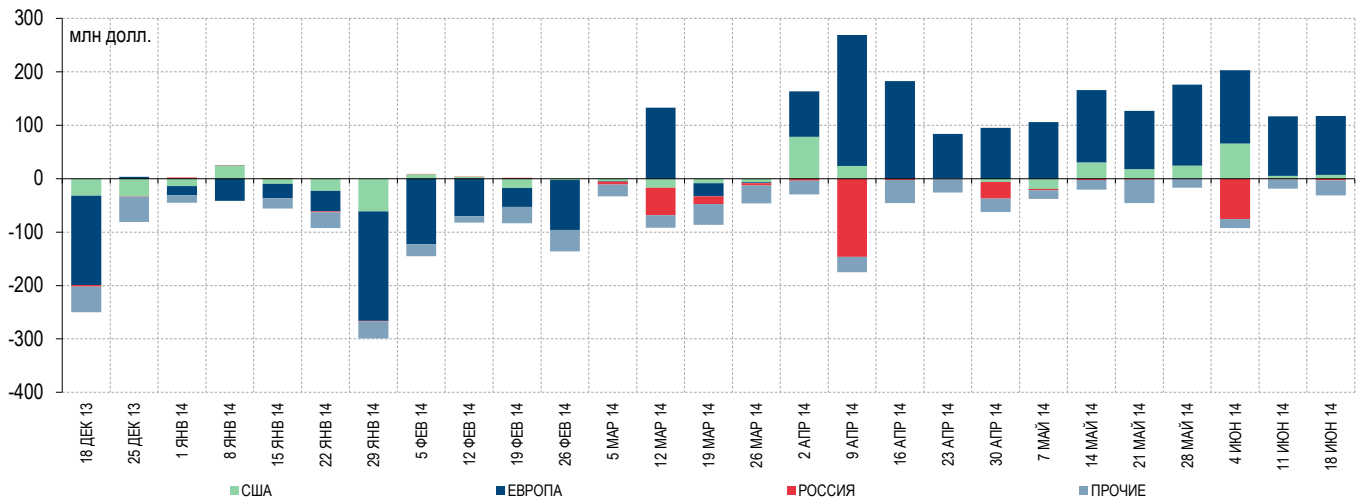
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

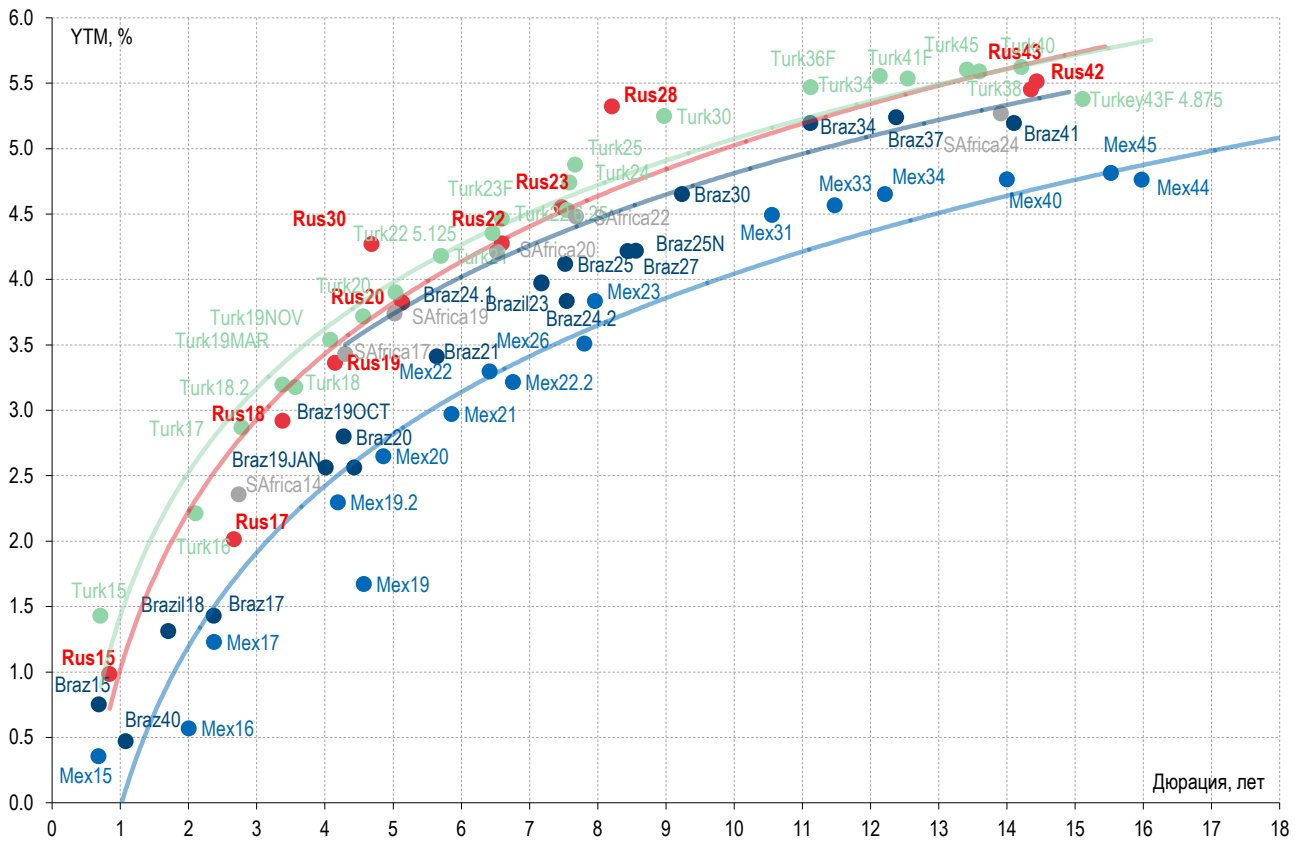


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 18.06.2014



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.