


ГАЗПРОМБАНК

Фонды облигаций EM за 11-18 сентября: череда оттоков может быть прервана

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

Отток из облигаций EM замедлился, впереди – притоки?

Позитивная динамика на долговых рынках EM, а также фактор выхода на первичный рынок суверенных заемщиков не смогли остановить отток из облигаций EM. По данным EPFR Global, за неделю к 18 сентября из облигаций EM было выведено 456 млн долл. против -1,2 млрд долл. неделей ранее. Нетто-отток с начала года, таким образом, увеличился до 592 млн долл. На DM также было отмечено замедление оттоков – из облигаций данной категории стран инвесторы вывели 667 млн долл. (-2,3 млрд долл.), причем отток из облигаций США сократился до 47 млн долл. (-1,5 млрд долл.). Мы полагаем, что неожиданный (пусть и временный) отказ ФРС от tapering и последовавшее за этим rally в UST (UST10 YTM упала за рассматриваемый период на 22 б.п. до 2,69%) и долговых активах EM могут прервать 17-недельную череду оттоков и уже на неделе с 18 по 25 сентября мы увидим небольшой приток в облигации EM.

Приток в облигации РФ может вернуться на следующей неделе

Замедление темпов вывода средств было характерно для всех стран EM, за исключением Китая, где отток впервые с начала мая сменился пусть небольшим, но притоком: +5 млн долл. против -36 млн долл. Отток из России сократился до 44 млн долл. (-165 млн долл.), из Бразилии – до -98 млн долл. (-240 млн долл.), из ЮАР – до -15 млн долл. (-56 млн долл.). Отметим, что структура потоков в облигации России указывает на вероятность возобновления притока на следующей неделе. Отток средств из фондов, ориентированных на институциональных инвесторов (-60 млн долл.), на прошедшей неделе резко сменился притоком (35 млн долл.) – аналогичная ситуация уже наблюдалась в феврале и декабре 2011 г. и была «предвестником» скорого возобновления общих притоков.

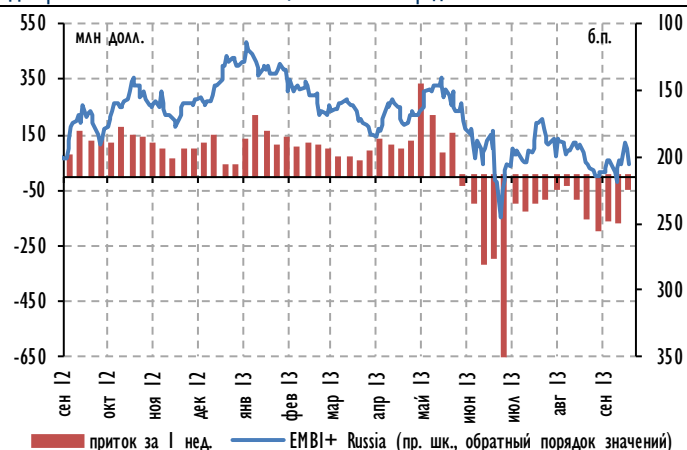
Спреды EM ускорили сужение под влиянием позитива от FOMC

Ожидания «мягкого» тона пресс-релиза ФРС способствовали дополнительному сокращению суверенных спредов EM. При этом сами итоги заседания, оказавшиеся существенно более позитивными для финансовых рынков, усилили данную тенденцию. Общий EMBI+ спред в итоге сузился за неделю к 18 сентября на 22 б.п. до 330 б.п., показатели Бразилии и Мексики сократились на 19 и 24 б.п. до 211 и 153 б.п. соответственно. Сужение EMBI+ Russia всего на 4 б.п. до 205 б.п. мы связываем с «географическим» фактором – решение FOMC было опубликовано лишь поздно вечером 18 сентября, и российские суверенные выпуски среагировали на него уже в четверг (схожая ситуация сложилась в среду, 19 июня – тогда Россия «не успела» отыграть негатив от решений FOMC). В рассматриваемый период отмечалось сокращение 5-летних CDS-спредов Бразилии (-30 б.п. до 146 б.п.), Мексики (-20 б.п. до 93 б.п.), Турции (-19 б.п. до 201 б.п.) и России (-22 б.п. до 159 б.п.).

Первичный рынок EM остается открытым

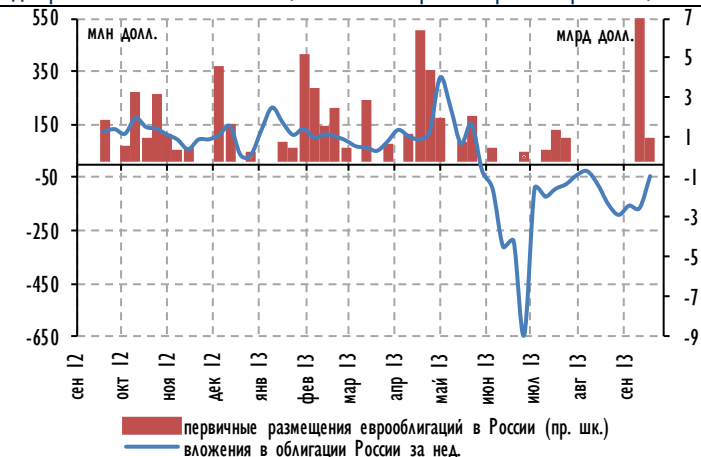
Объемы первичного рынка несколько сократились непосредственно перед объявлением итогов FOMC – до 9,7 млрд долл. за неделю к 18 сентября против 18,7 млрд долл. неделей ранее. В России первичный рынок был представлен размещением 7-летних евробондов Газпрома на 500 млн фунтов стерлингов. В четверг размещения также провели ЕАБР и производитель нефтесервисного оборудования «Борец».

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

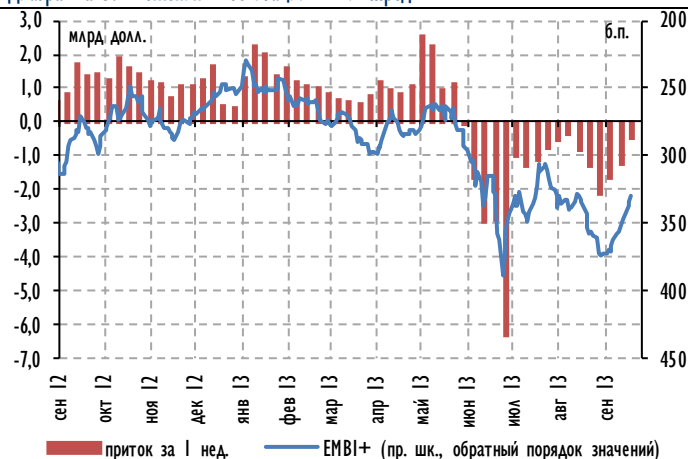
Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

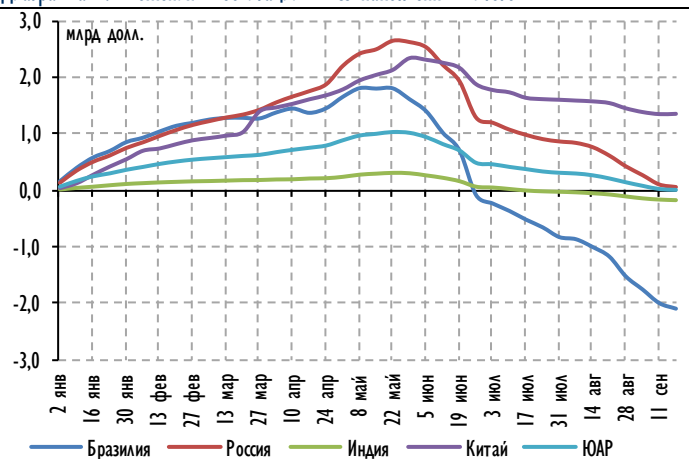


Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



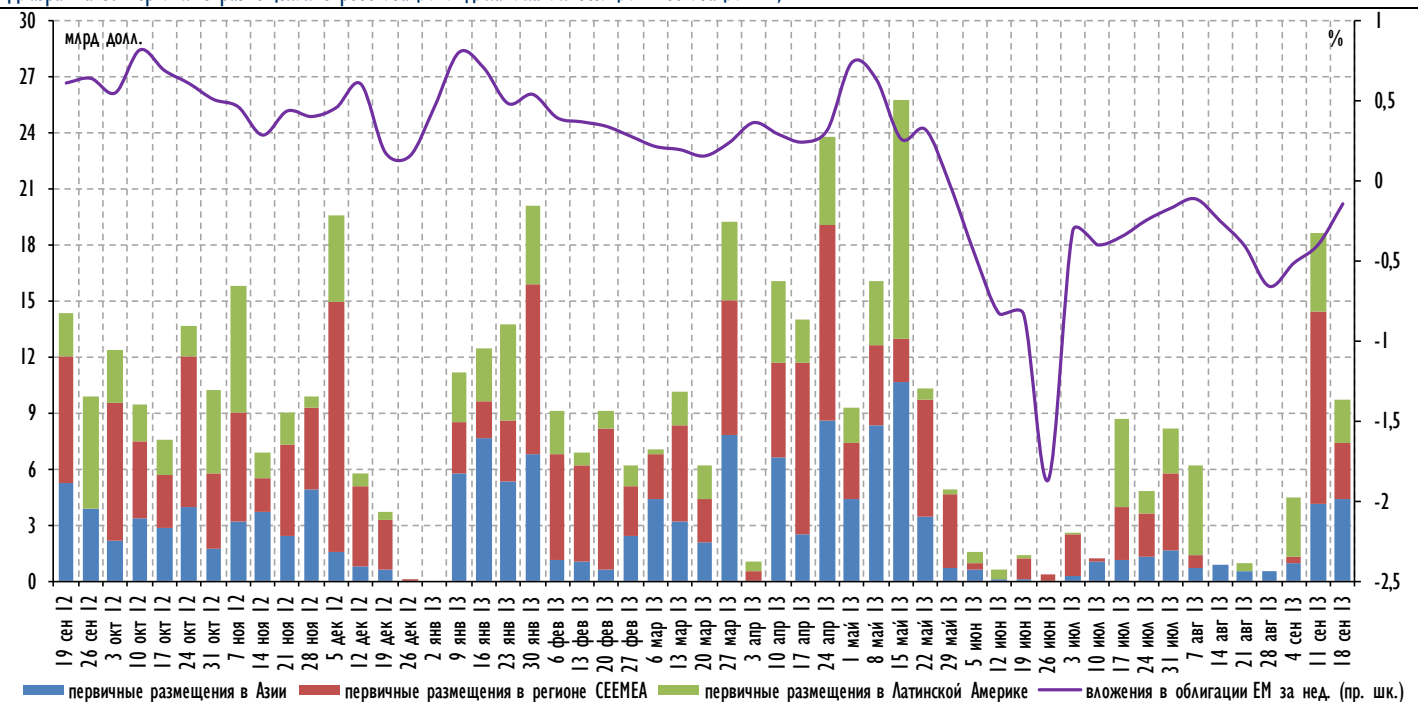
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



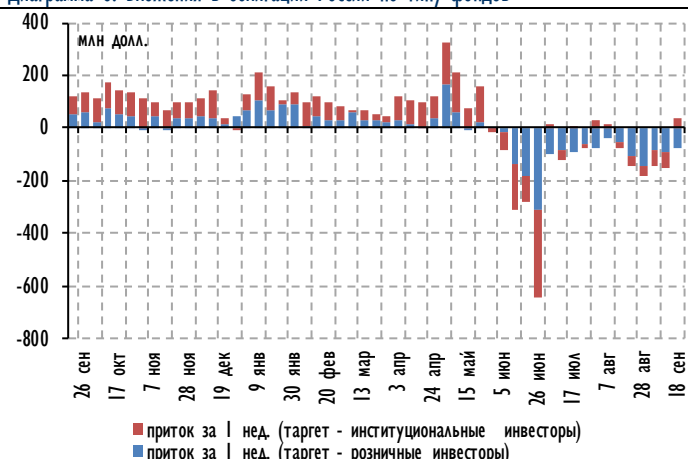
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



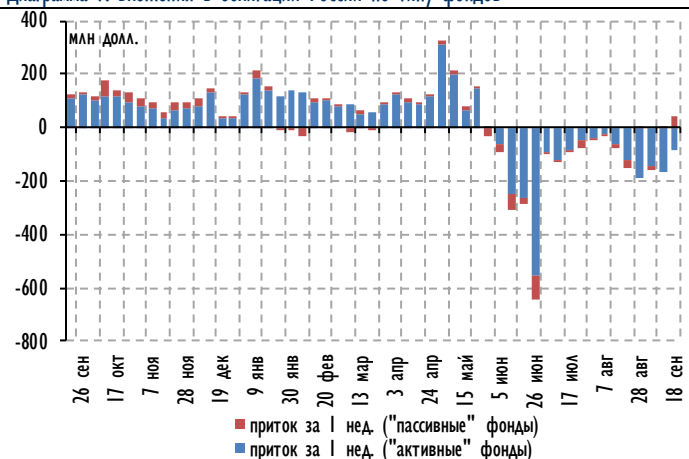
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

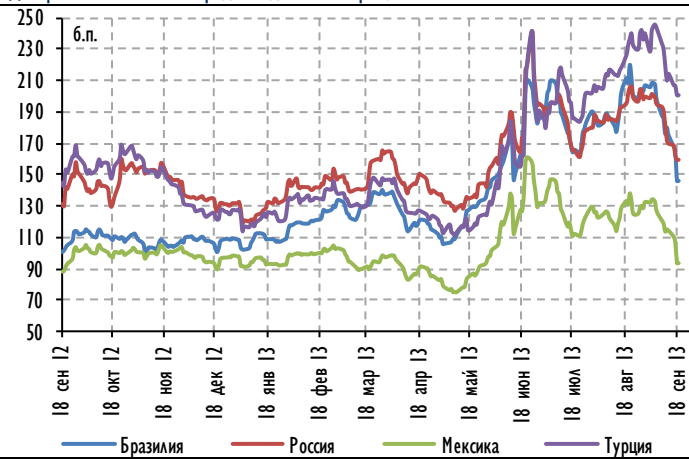
Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

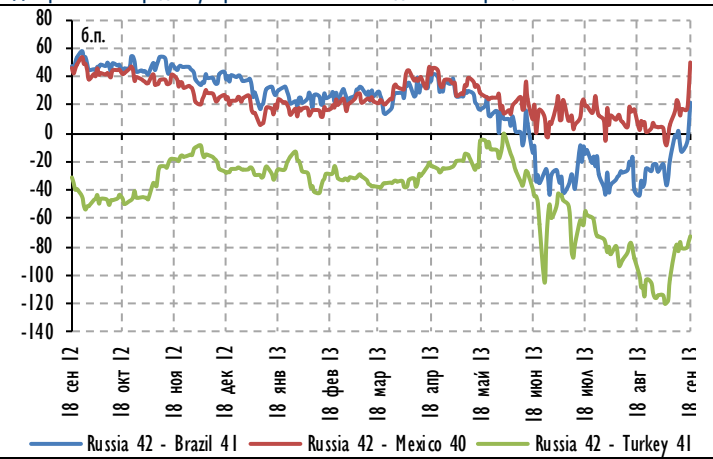


Диаграмма 8. 5Y CDS-спреды отдельных стран, 12M



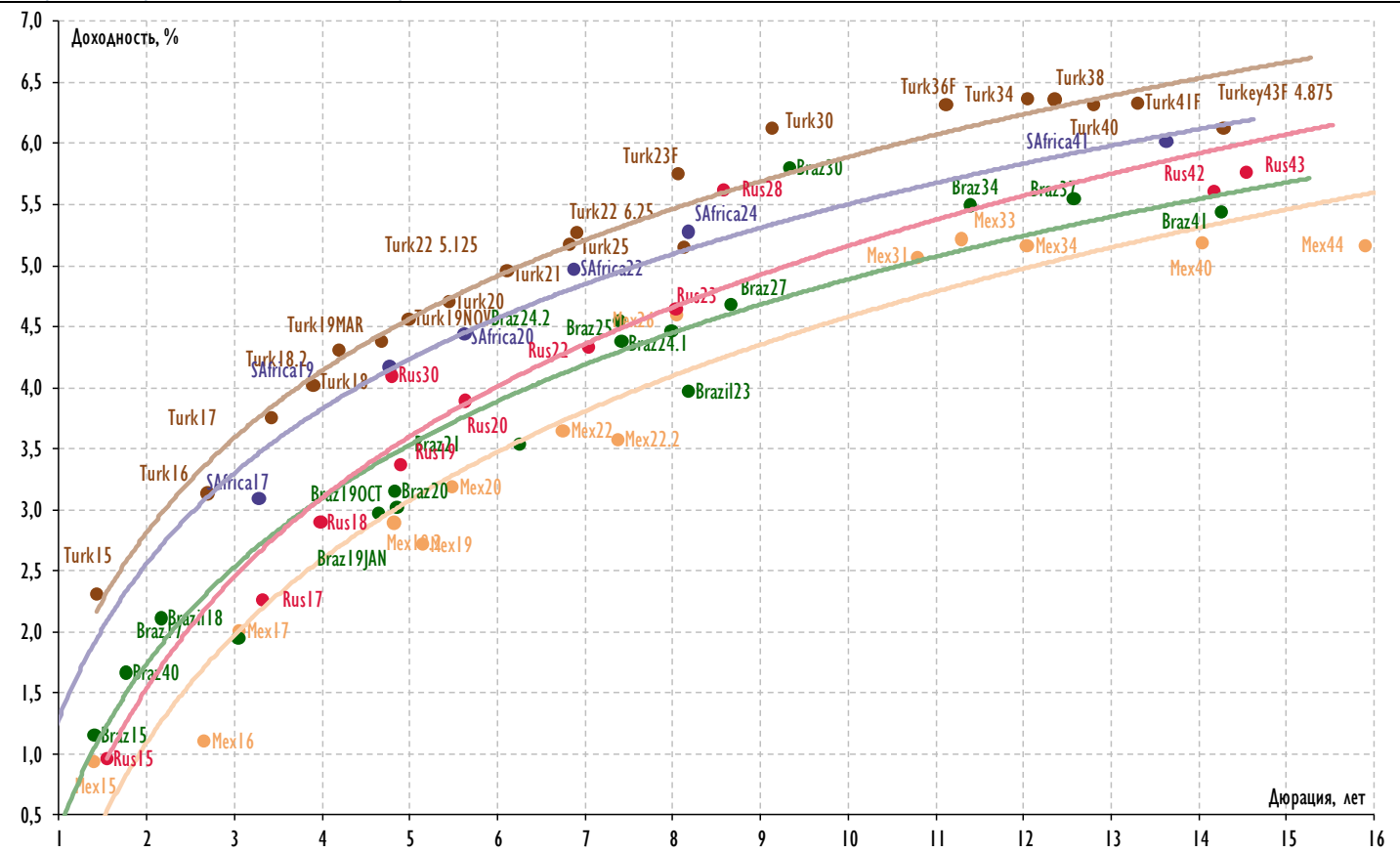
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 18.09.2013



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

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

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

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) 287 61 00, доб. 54424

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 287 62 78

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

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 торговлей 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 Пещименти

+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

Антон Алешин

+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.