

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 12-19 МАРТА: ОТТОКИ ИЗ ЕМ ВОЗОБНОВИЛИСЬ

«Институционалы» с меньшим оптимизмом смотрят на ЕМ

Неожиданный приток в облигации ЕМ на прошлой неделе не стал началом позитивного тренда: по данным EPFR Global, инвесторы за неделю к 19 марта вывели из данного класса активов 735 млн долл. (+566 млн долл. неделей ранее).

Относительным позитивом можно считать сохранение притоков в облигации ЕМ со стороны институциональных инвесторов, хотя здесь было отмечено резкое сокращение: +103 млн долл. (+1,3 млрд долл.). Розничные инвесторы продолжают выводить средства: -840 млн долл. (-749 млн долл.).

Негативная динамика наблюдалась как с потоками в фонды облигаций ЕМ hard currency (-464 млн долл. против -84 млн долл.), так и в фонды ЕМ local currency (-345 млн долл. против +609 млн долл.).

Между тем облигации DM продолжают оставаться привлекательными в глазах инвесторов: здесь приток ускорился до 3,95 млрд долл. с 2,68 млрд долл. В облигации США было вложено 3,71 млрд долл. (+2,71 млрд долл.), а отток из европейских облигаций (-113 млн долл.) сменился притоком в 321 млн долл.

Отметим, UST10 YTM за рассматриваемый период выросла на 4 б.п. до 2,77%, однако итоги заседания FOMC (включая, прежде всего, смещение ожидания повышения ставки Fed Funds), по-видимому, еще не полностью отражены в динамике потоков в облигации DM, и на следующей неделе можно ожидать их замедления или перехода в оттоки.

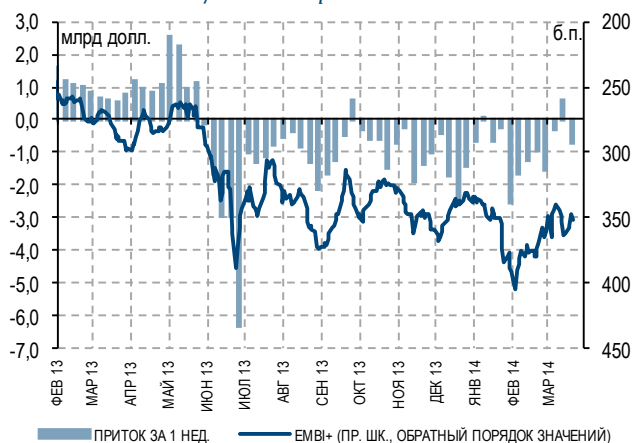
Оттоки из облигаций России не самые большие на ЕМ

Инвесторы возобновили изъятие средств из облигаций всех стран ЕМ, причем Россия продемонстрировала сравнительно не самые худшие показатели. Так, из облигаций РФ было выведено 86 млн долл. или 0,26% от проинвестированных в российские бонды средств (+41 млн долл. или +0,12%).

В то же время отток из облигаций, например, Турции составил 44 млн долл. или 0,35% от вложенных средств (+45 млн долл. или +0,37%), а из облигаций ЮАР – 27 млн долл. или -0,28% от инвестиций (+38 млн долл. или +0,39%). Однако наиболее драматичной была степень оттока из облигаций Китая на фоне нарастающих опасений новых дефолтов на долговом рынке страны: -144 млн долл. или -1,03% от вложенных средств (-30 млн долл. или -0,22%).

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



Потоки в бразильские облигации, напротив, оказались одними из самых «устойчивых»: здесь отток составил всего 52 млн долл. или 0,13% (+21 млн долл. или +0,05%). Неплохо на фоне других EM выглядела также Мексика: отток 65 млн долл. или 0,20% (+124 млн долл. или +0,38%).

Отметим, что географическая структура потоков в российские облигации указывает на сохранение вывода средств из них со стороны российских же фондов: -14 млн долл. (-52 млн долл.). Всего с конца февраля расположенные в РФ фонды вывели из российских облигаций 71 млн долл.

Скачкообразное расширение суверенных спредов РФ остановилось

Единой динамики в спредах EM не сложилось: общий EMBI+ спред сократился на 6 б.п. до 347 б.п. Российский показатель опустился сразу на 18 б.п. до 263 б.п. на фоне снижения опасений эскалации конфликта на Украине. Спред EMBI+ Brazil сузился на 6 б.п. до 232 б.п., а EMBI+ Mexico, напротив, расширился на 6 б.п. до 160 б.п.

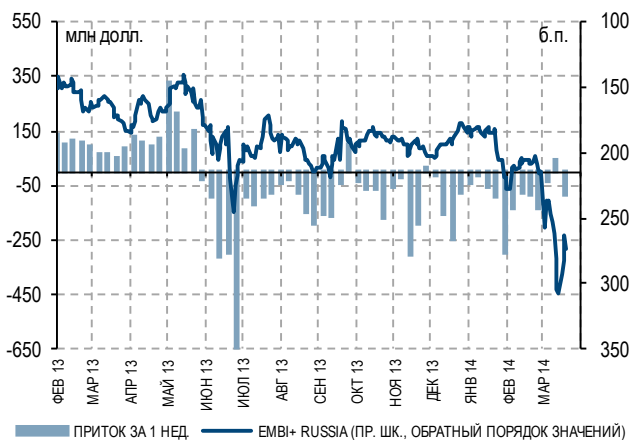
В терминах 5-летних суверенных CDS-спредов динамика также была разнонаправленной: российский показатель продолжил рост, однако он был куда более сдержанным по сравнению с предыдущей неделей (+4 б.п. до 252 б.п.). В то же время суверенные CDS-спреды Мексики и Турции сжались на 7 б.п. до 83 и 239 б.п. соответственно, а показатель Бразилии сократился сразу на 15 б.п. до 168 б.п.

Невысокая активность на первичном рынке EM

Эмитенты с EM продолжают выходить на первичный рынок, однако активность заметно спала по сравнению с предыдущей неделей. Объем новых выпусков еврооблигаций на EM составил 6,93 млрд долл. против 15,77 млрд долл. неделей ранее.

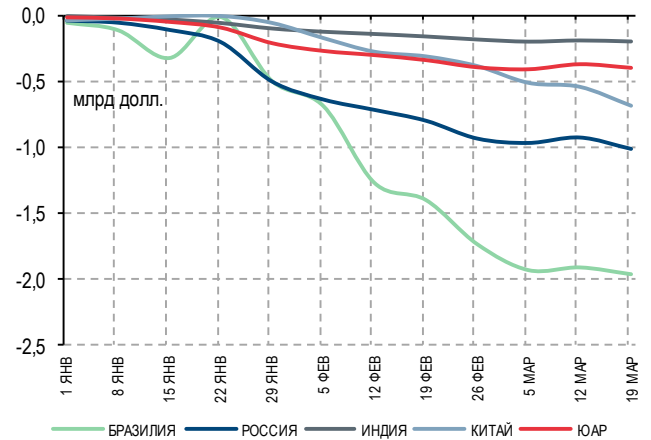
Наибольший объем «первички» пришелся на регион СЕЕМЕА – на рынок вышла Венгрия с двумя траншами евробондов (5- и 10-летние) на общую сумму 3 млрд долл. Эмитенты из Азии разместили еврооблигации на 2,2 млрд долл., из которых 1,5 млрд долл. пришлось на эмитентов из Китая. Первичный рынок в России вновь был неактивен.

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

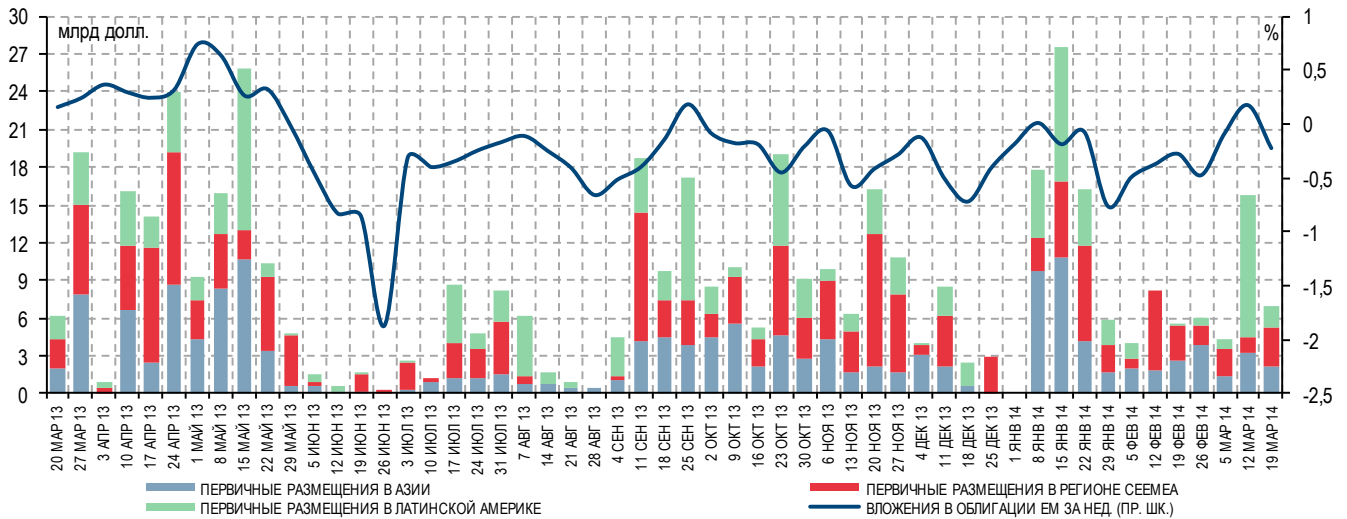
Диаграмма 4.
Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка



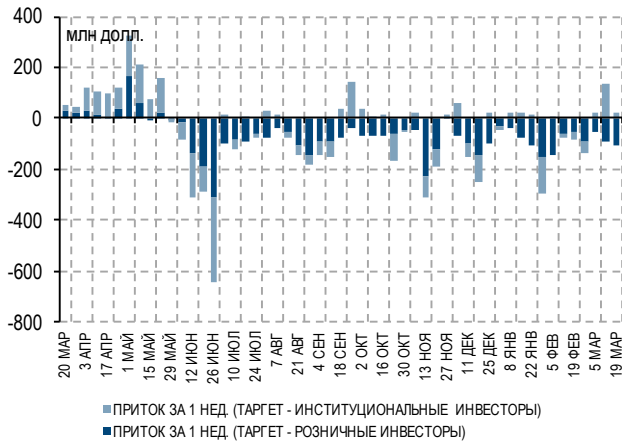
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6.

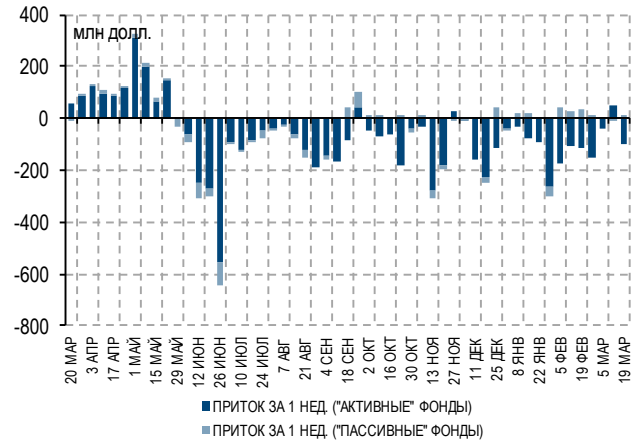
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7.

Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 8.

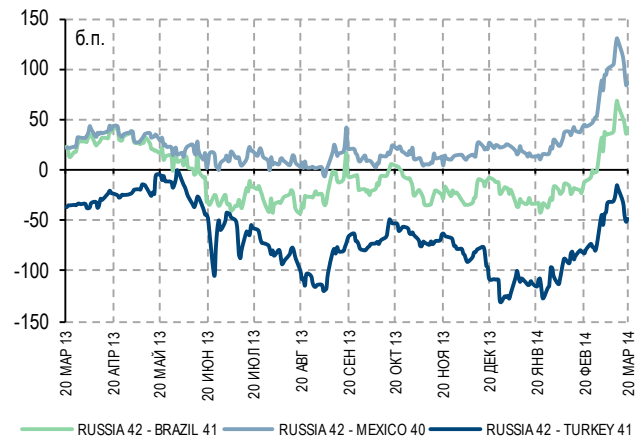
5Y CDS-спреды отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9.

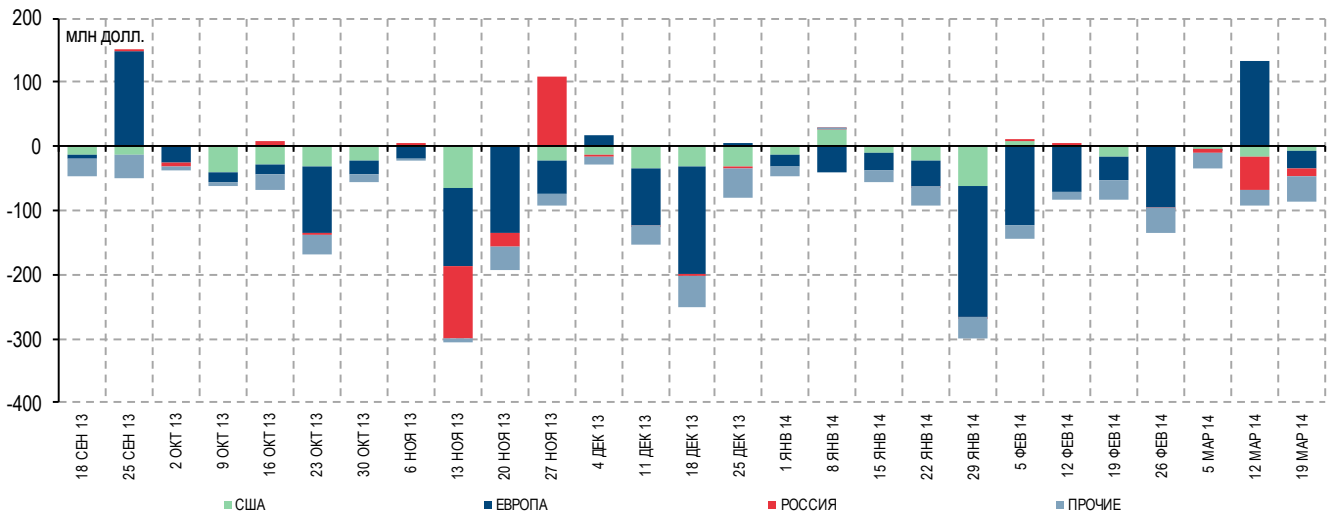
Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

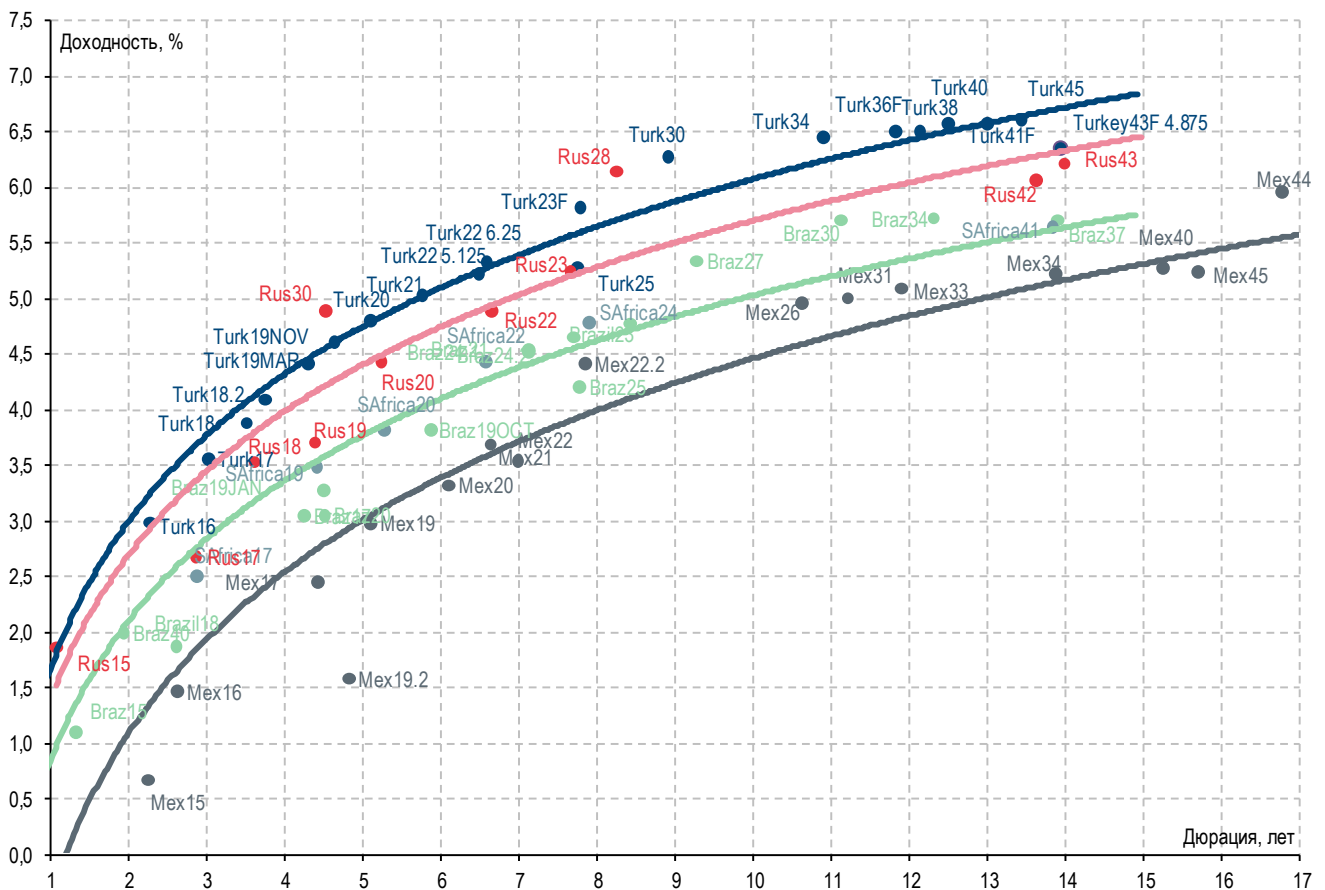


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 19.03.2014



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

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)	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) ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54583)	БАНКОВСКИЙ СЕКТОР Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА Сергей Васин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54508)	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)
--	---	--	--	---

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
--	------------------------------------	---	--

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА 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 Войниконис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

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
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

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
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64
Антон Алешин
+7 (495) 983 18 89

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Тимур Зубайраев, CFA
+7 (495) 913 78 57
Владимир Красов
+7 (495) 719 19 20

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18