



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 13-19 НОЯБРЯ: ОСТОРОЖНОСТЬ ИНВЕСТОРОВ В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

Общая политическая неопределенность и негативный сюрприз из Японии

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

Артем Бекетов
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)
Artem.Beketov@gazprombank.ru

По данным EPFR Global, на неделе к 19 ноября наблюдался отток из фондов облигаций ЕМ в размере 17 млн долл. (против огромного притока в 1 млрд долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM зафиксировали приток (2,1 млрд долл.), который по сравнению с предыдущим периодом заметно снизился (6,2 млрд долл.).

Неделя к 19 ноября оказалась насыщенной политическими событиями (саммит G-20). Негативный сюрприз пришел из Японии, которая вошла в рецессию, что заставило инвесторов более внимательно относиться к макроданным из других стран, а также занять выжидательную позицию в преддверии заседания FOMC (19 ноября).

Отток из фондов облигаций ЕМ обеспечили розничные инвесторы, которые сократили свои вложения на 116 млрд долл. (против 329 млн долл. неделей ранее). Институциональные инвесторы продолжили вкладывать средства, однако заметно снизили объемы инвестиций (105 млн долл. против 1,35 млрд долл. в предыдущем периоде).

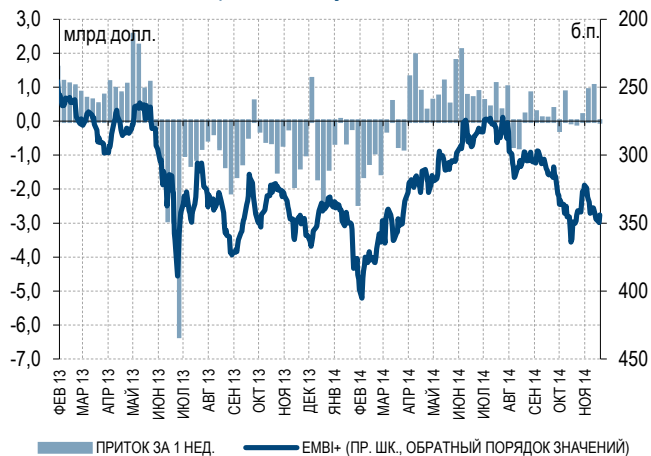
Приток наблюдался в фонды облигаций ЕМ hard currency (77 млн долл. против 822 млн долл. в предыдущем периоде). Отток зарегистрировали фонды облигаций ЕМ local currency (-260 млн долл. против притока в 29 млн долл.) на фоне смешанной динамики валют развивающихся рынков (южноафриканский ранд +1,22%; турецкая лира +0,85%; бразильский реал -0,12%; мексиканский песо -0,46%; российский рубль -2,44%).

Отток из России в тренде с ЕМ

Отток средств из фондов, осуществляющих вложения в бумаги РФ, стал логичным следствием настороженного отношения инвесторов к долговым рынкам ЕМ. На неделе к 19 ноября из российских облигаций был выведен 21 млн долл. (против притока в 66 млн долл. неделей ранее). Напомним, что с начала года приток в фонды облигаций РФ составил 693 млн долл. (в 2013 г. за аналогичный период был зафиксирован отток в 883 млн долл.).

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



Институциональные инвесторы сократили вложения в российские бумаги на 2 млн долл. (против +82 млн долл. в предыдущем периоде). Розничные инвесторы сократили позиции на 18 млн долл. (против -17 млн долл.).

Осторожное отношение к риску сказалось и на бумагах других EM, потоки в которые диаметрально развернулись. Оттоки из Турции составили 23 млн долл. (против притока в 29 млн долл. неделей ранее); из Бразилии – 12 млн долл. (против +23 млн долл.); из ЮАР – 7 млн долл. (против +43 млн долл.); из Мексики – 4 млн долл. (против +88 млн долл.); из Индии – 3 млн долл. (против +17 млн долл.).

Исключением явился Китай, приток в бумаги которого на неделе к 19 ноября составил 82 млн долл. (против 65 млн долл. неделей ранее). Отметим, что притоки в китайские облигации сохраняются с середины августа (965 млн долл. накопленным итогом).

Суверенные спреды РФ расширились

На неделе к 19 ноября общий для EM спред EMBI+ вырос на 4 б.п. до 344 б.п. Российский показатель расширился в большей степени по сравнению со спредами стран-аналогов (+27 б.п. до 335 б.п.). EMBI+ Brazil прибавил 6 б.п. до 255 б.п., EMBI+ Mexico – 4 б.п. до 168 б.п.

Пятилетние долларové CDS-спреды показали схожую динамику: российский индикатор расширился на 24 б.п. до 301 б.п., CDS-спред Бразилии – на 14 б.п. до 185 б.п., Мексики – на 3 б.п. до 86 б.п. Спред Турции сузился на 2 б.п. до 172 б.п.

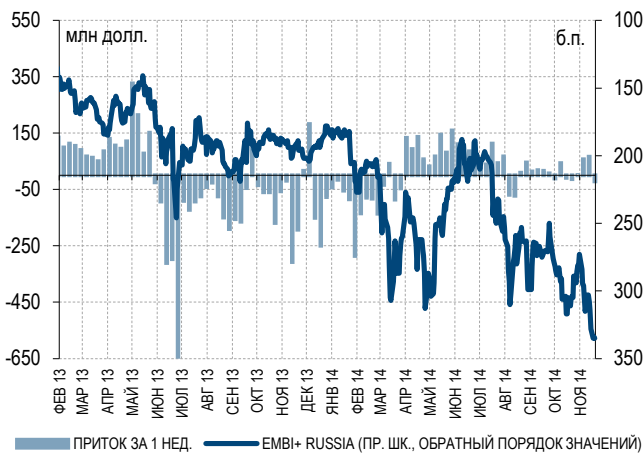
Российский эмитент – вновь на первичном рынке еврооблигаций

На неделе к 19 ноября объем размещений еврооблигаций EM заметно увеличился – до 12,5 млрд долл. с 5,5 млрд долл. неделей ранее.

Ключевым событием стал очередной выход российского эмитента на первичный рынок. Менее чем через 2 недели после размещений Газпрома и Evraz Group, Альфа-Банк выпустил субординированные евробонды объемом 250 млн долл. на 11 лет с колл-опционом через 5,5 лет.

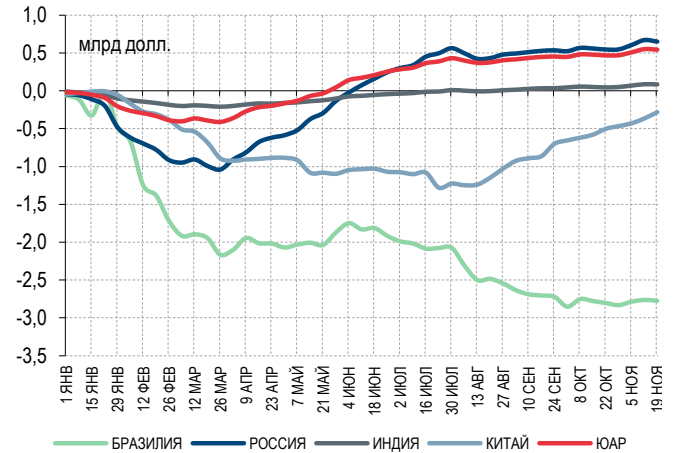
Более половины первичного рынка пришлось на Азию (54%). В Латинской Америке отмечено 26% новых размещений, остальные (21%) – в регионе СЕЕМЕА. Большая часть новых выпусков была номинирована в долларах (89%).

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

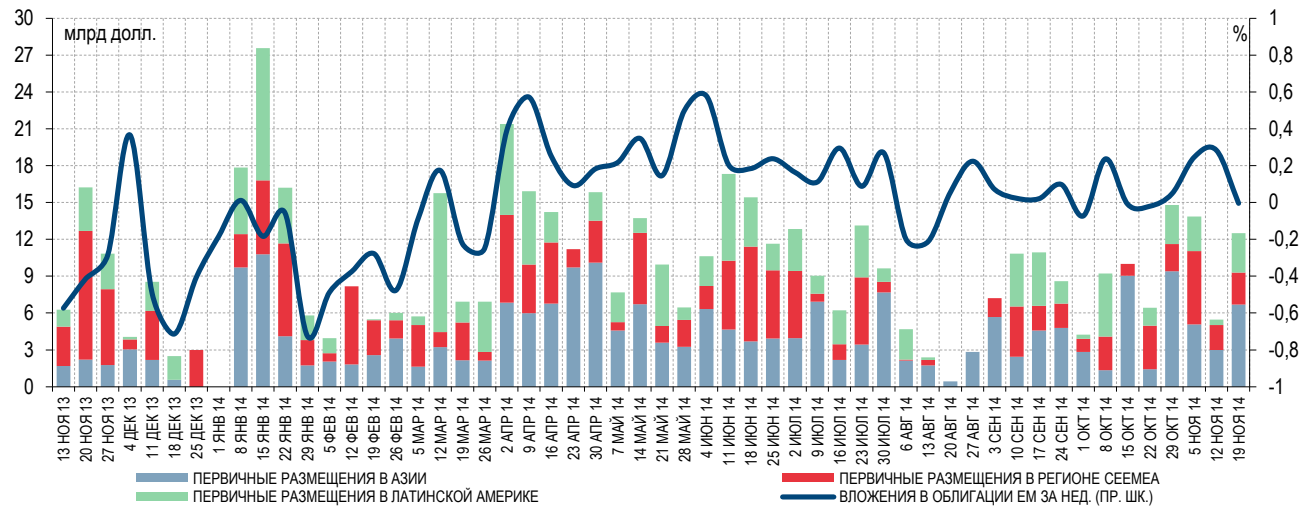
Диаграмма 4.
Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

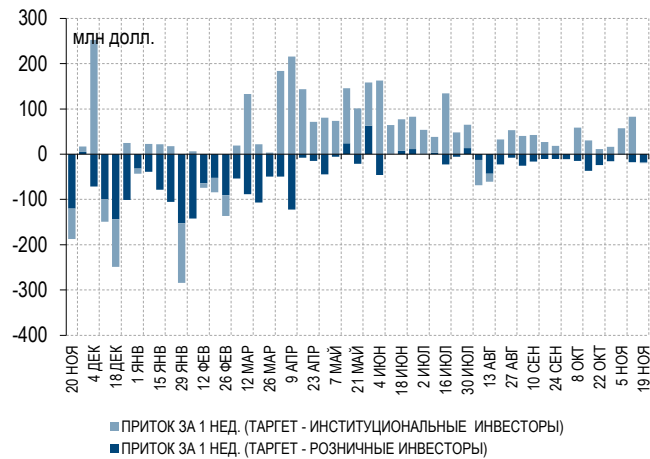


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



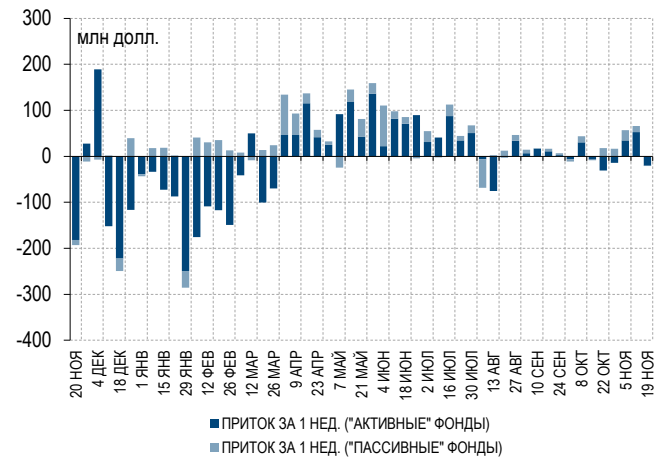
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



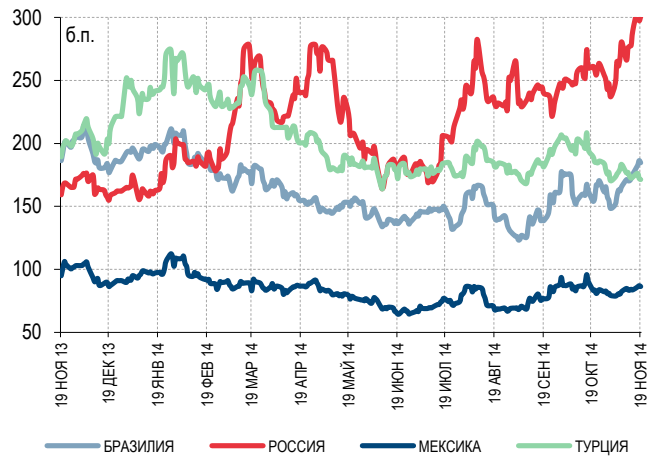
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



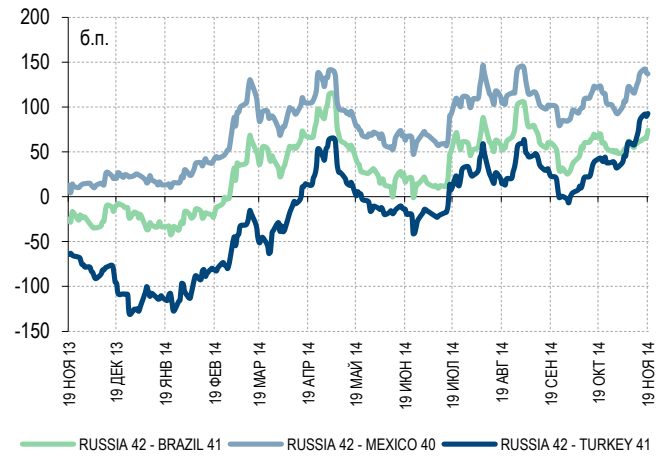
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

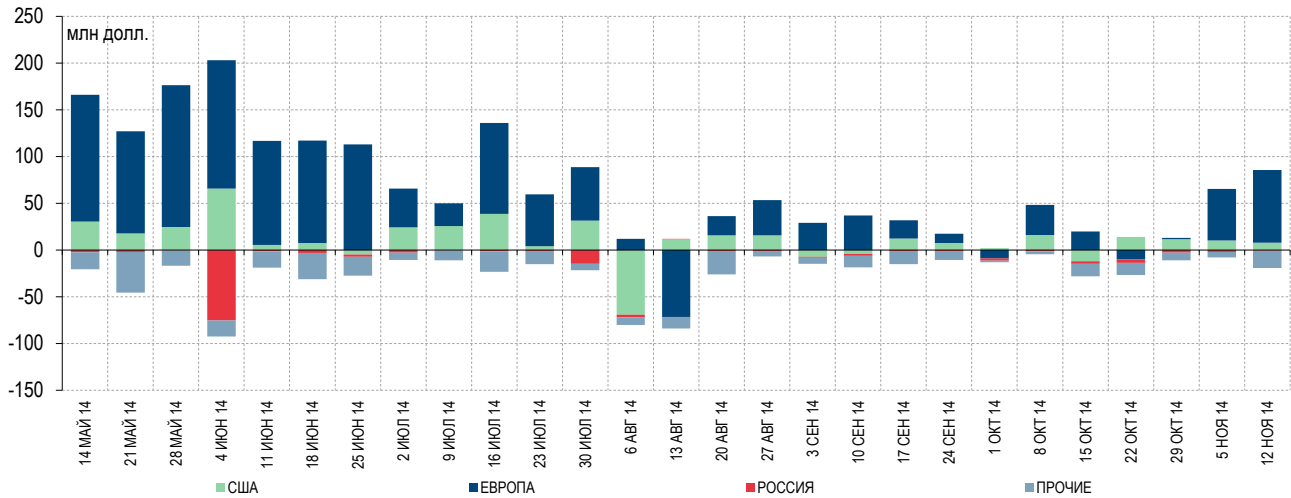
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

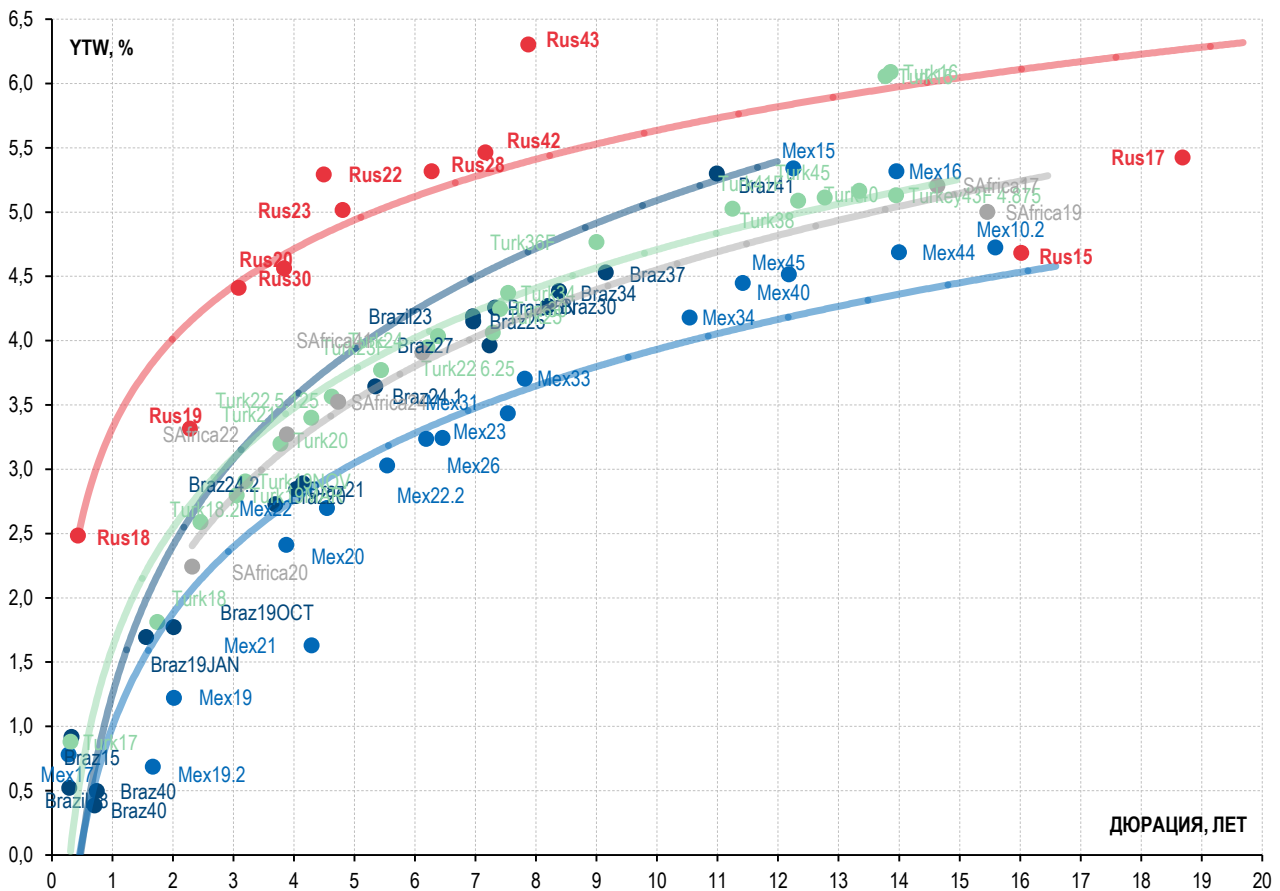


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 19.11.2014



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. Действия ГПБ (ОАО) 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 ГПБ (ОАО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность