


**ГАЗПРОМБАНК**

## Фонды облигаций EM за 12-19 декабря: сокращение притоков на фоне оттока из DM

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

### Приток в EM продолжился, игнорируя отток в \$4 млрд из DM

Несмотря на существенный отток средств из облигаций DM, инвестиции в EM остались в положительной зоне, чему способствовал в целом благоприятный новостной фон (прогресс в урегулировании fiscal cliff, создание прообраза банковского союза в еврозоне), подстегнувший спрос на рискованные активы. По данным EPFR Global, за неделю к 19 декабря приток в облигации EM составил 477 млн долл. (-1,1 млрд долл.). В DM притоки сменились оттоком в 4 млрд долл., из которых 3,9 млрд долл. пришлось на вывод средств из облигаций США на фоне роста доходности UST10 до 2-месячного максимума – 1,80% (+10 б.п.).

### Россия: притоки замедлились в рамках общего спада в EM

Приток средств в российские облигации сократился на 109 млн долл. до 35 млн долл. (7,2% от всех притоков в EM, второе место в BRICS). Первое место по притокам в BRICS занял Китай (77 млн долл., -49 млн долл.), третье – закрепилось за Бразилией (31 млн долл., -130 млн долл.). Притоки в облигации ЮАР и Индии снизились до 18 млн и 7 млн долл. соответственно.

### Спреды EM: позиции России все крепче

Позитивный новостной фон из США стал причиной дальнейшего сжатия суверенных спредов EM, при этом Россия в очередной раз «вырвалась вперед» в сравнении с аналогами. За неделю к 19 декабря спред EMBI+ Russia сузился на 16 б.п. (до минимальных с апреля 2010 г. 131 б.п.), EMBI+ Brazil и EMBI+ Mexico – на 11 и 9 б.п. соответственно. Общий для EM EMBI+ ужался на 6 б.п. Заметно сократились и 5-летние CDS-спреды: для России и Бразилии – на 7 б.п. до 129 и 100 б.п. соответственно, а для Мексики – на 5 б.п. до 89 б.п. Учитывая низкий уровень ставок в DM и отсутствие значимых альтернатив облигациям развивающихся стран, мы не исключаем дальнейшего сжатия спредов EM.

### Первичный рынок EM ушел на каникулы

Приближение рождественских и новогодних каникул заметно снизило объемы первичных размещений в EM. По данным Bond Radar, объем первичного рынка еврооблигаций ужался почти вдвое и составил 3,14 млрд долл. Немного активизировались эмитенты из региона EEMEA (2,55 млрд долл.), в то время как в Азиатском регионе активность была незначительной (0,59 млрд долл.), а в Латинской Америке – нулевой. Представители России на рынке публичного валютного долга в рассматриваемый период не появлялись.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 12 по 19 декабря 2012 г.

	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала года накопленным итогом		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM
<b>Все EM</b>	477	0,18%	100,0%	1 619	0,61%	100,0%	42,2	100,0%	271,8	100,0%
ЕМЕА	150	0,13%	31,4%	606	0,54%	37,4%	16,0	37,9%	113,5	41,7%
Лат. Америка	153	0,16%	32,0%	532	0,55%	32,9%	16,6	39,5%	98,3	36,2%
Азия (искл. Японию)	175	0,29%	36,6%	481	0,82%	29,7%	9,5	22,6%	60,1	22,1%
<b>БРИКС</b>	167	0,22%	35,0%	526	0,70%	32,5%	11,3	26,8%	75,8	27,9%
Бразилия (BBB/Vaa2/BBB)	31	0,10%	6,4%	160	0,55%	9,9%	4,3	10,1%	29,4	10,8%
<b>Россия (BBB/Vaa1/BBB)</b>	<b>35</b>	<b>0,14%</b>	<b>7,2%</b>	<b>143</b>	<b>0,58%</b>	<b>8,8%</b>	<b>3,5</b>	<b>8,3%</b>	<b>25,3</b>	<b>9,3%</b>
Индия (BBB-/Vaa3/BBB-)	7	0,25%	1,5%	23	0,82%	1,4%	0,4	0,9%	2,8	1,0%
Китай (AA-/Aa3/A+)	77	1,25%	16,0%	126	2,10%	7,8%	1,0	2,5%	6,2	2,3%
ЮАР (BBB/Vaa1/BBB+)	18	0,15%	3,9%	74	0,62%	4,6%	2,1	4,9%	12,1	4,5%
Мексика (BBB/Vaa1/BBB)	49	0,16%	10,3%	155	0,51%	9,6%	4,9	11,6%	31,1	11,5%
Турция (BB/Vaa1/BBB-)	29	0,22%	6,1%	98	0,74%	6,1%	2,2	5,2%	13,5	5,0%

\* недельный прирост 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, 2011-2012

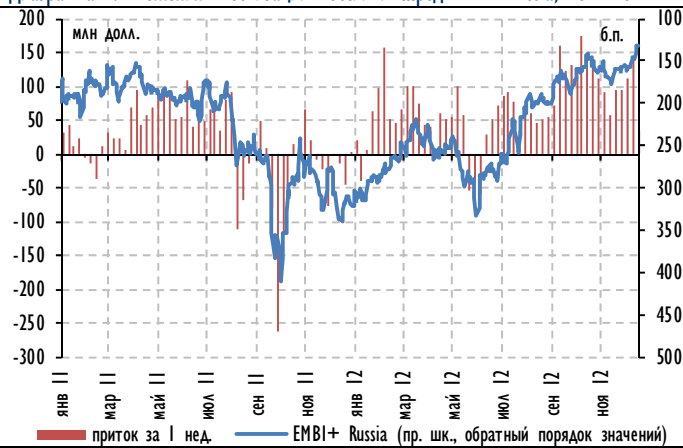


Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичные размещения еврооблигаций, 2012

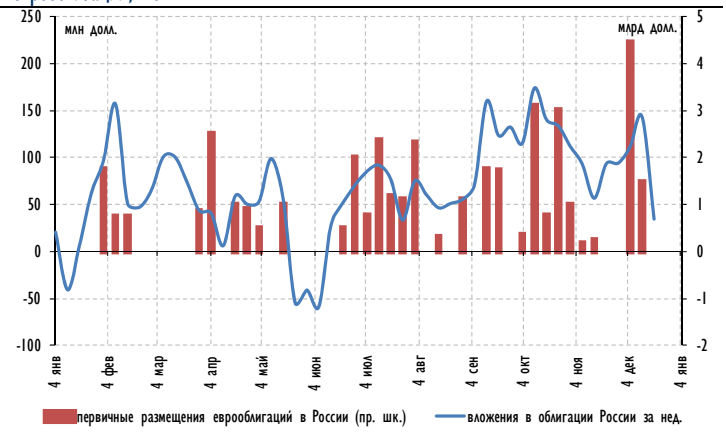


Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+, 2011-2012

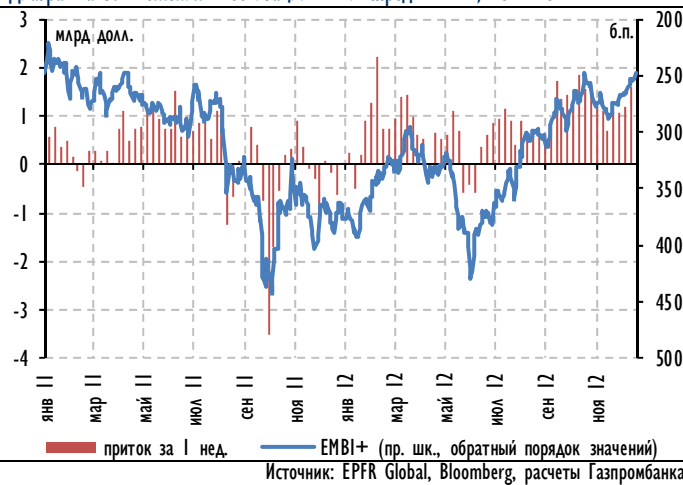


Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом, 2012

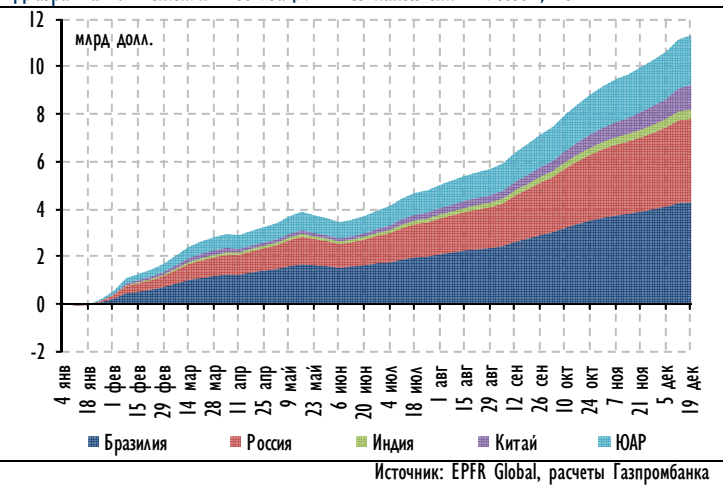
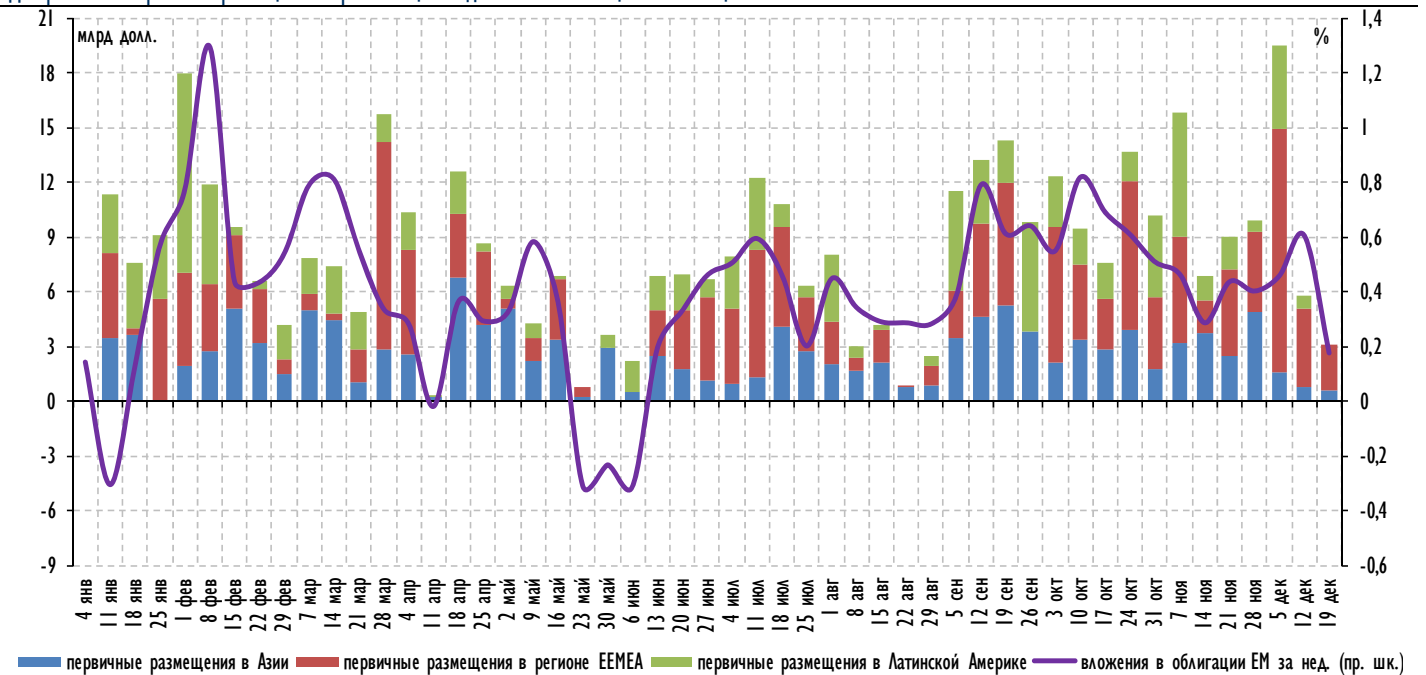


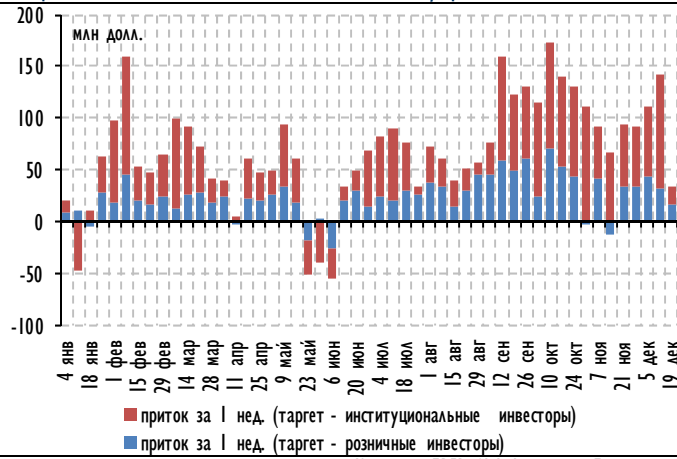
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM



Источники: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

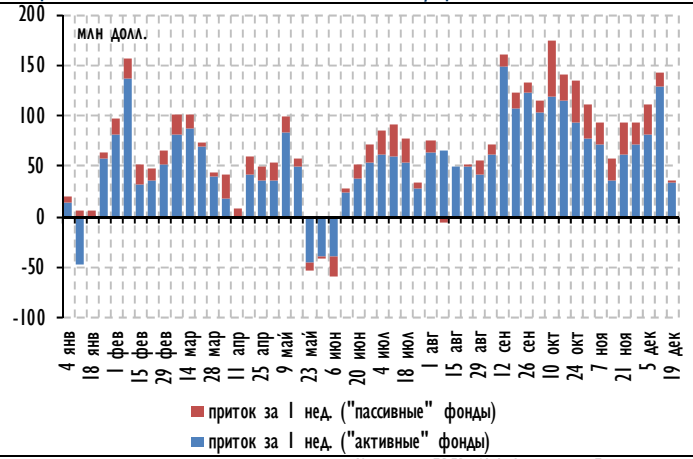


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов, 2012



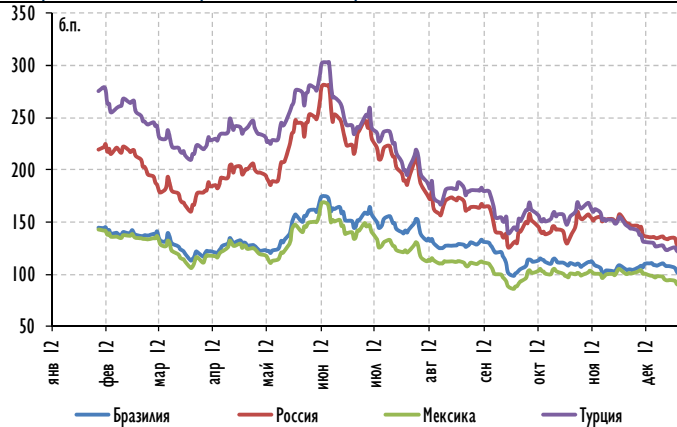
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов, 2012



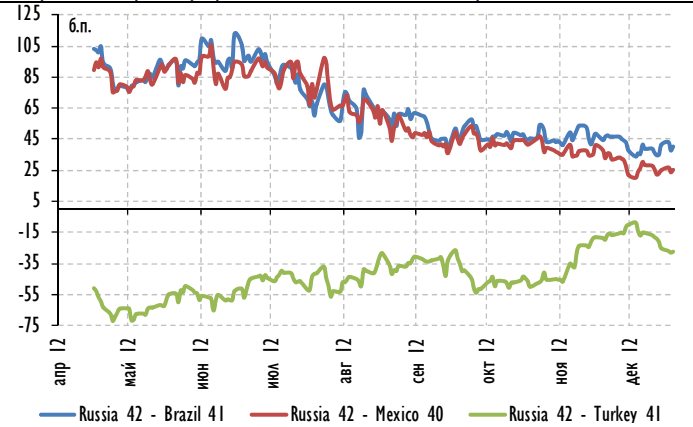
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



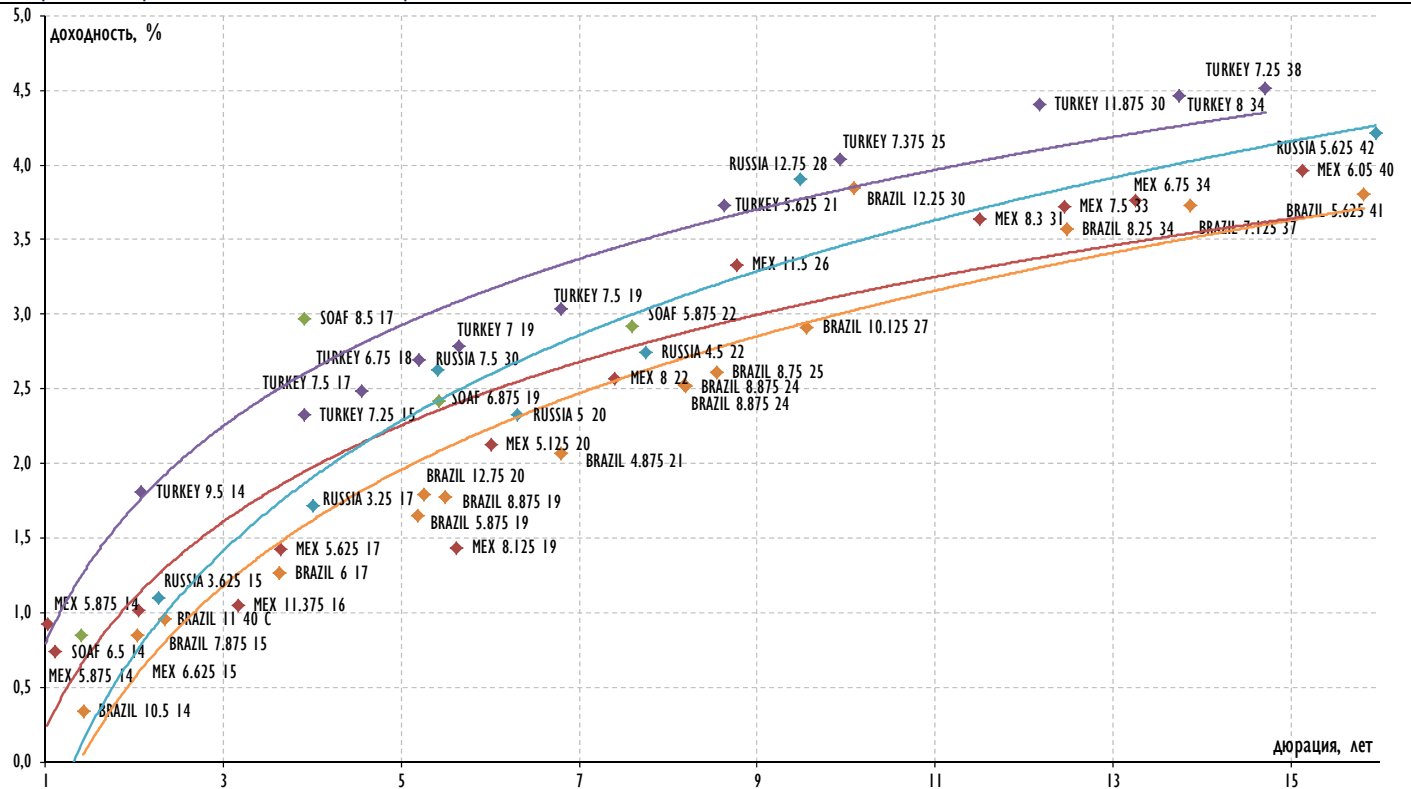
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 19.12.2012



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

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

#### Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### 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

#### Макроэкономика

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

### Управление анализа инструментов

#### с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

#### Стратегия

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

#### 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

#### Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

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 Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничиконс

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

### Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

### 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 Принса

+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) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

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 – 2012. «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.