


**ГАЗПРОМБАНК**

## Фонды облигаций EM за 13-20 февраля: «тефлоновые» притоки в EM и в Россию

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

### Притоки как в EM, так и в DM остались прежними

Неожиданное углубление рецессии в еврозоне не сказалось на динамике притоков в облигации EM, а резкая просадка в рисковом активах в среду еще, видимо, не отражена в данных EPFR Global. За неделю к 20 февраля в облигации EM было инвестировано 1,02 млрд долл., что лишь на 63 млн долл. меньше, чем неделей ранее. При этом стабилизировавшиеся, во-видимому, ожидания рынка относительно дальнейшей динамики доходности UST привели к сохранению притока в облигации США на высоком уровне – 1,96 млрд долл. (-373 млн долл.), что может быть одним из свидетельств того, что не все инвесторы верят в Great Rotation, и ставки UST10 продолжают колебаться в районе 2%. Отметим, что за рассматриваемый период доходность UST10 подросла на 3 б.п. до 2,00%. Всего приток в DM составил 2,55 млрд долл. (+359 млн долл.).

### Инвестиции в облигации РФ по-прежнему выше 100 млн долл.

Притоки в российские облигации также показали устойчивость к внешнему негативу: инвестиции за неделю составили 105 млн долл. (-8 млн долл.) – 10,3% от всего притока в EM, первое место в BRICS. Вложения в облигации Бразилии сократились на 11 млн долл. до 100 млн долл., ЮАР – на 12 млн долл. до 42 млн долл., Индии – на 4 млн долл. до 10 млн долл. Исключением из общей динамики BRICS стал Китай (+36 млн долл. до 76 млн долл.), где после окончания недельных каникул по случаю Нового года рынки активизировались.

### Просадка в рисковом активах вызвала рост спредов EM

Коррекция в рисковом активах, наблюдавшая после публикации протокола заседания FOMC, вызвала резкое расширение суверенных спредов EM в среду после относительно спокойных предыдущих сессий. Всего за неделю к 20 февраля спред EMBI+ вырос на 7 б.п. до 264 б.п., а российский показатель – на 12 б.п. до 159 б.п. Максимальное расширение спреда EMBI+ среди аналогов РФ было отмечено у Бразилии: +15 б.п. до 169 б.п. Спред EMBI+ Мексики вырос на 8 б.п. до 144 б.п. Негативная динамика наблюдалась также и в 5-летних CDS-спредах. Российский показатель вырос на 4 б.п. до 144 б.п., CDS-спреды Бразилии и Мексики расширились на 7 и 2 б.п. до 127 и 102 б.п. соответственно.

### Регион EEMEA оживил первичный рынок EM, в РФ - затишье

На первичном рынке EM было отмечено определенное оживление – объем размещений вырос на 2,22 млрд долл. до 9,12 млрд долл. Основной вклад внес регион EEMEA (первичный рынок вырос на 2,36 млрд долл. до 7,56 млрд долл.), в то время как эмитенты из Азии и Латинской Америки проявили существенно меньшую активность (объемы размещений составили 560 млн долл. и 1 млрд долл. соответственно). В России Сбербанк (-/A3/BBB) провел доразмещение 4-летних еврообондов на 50 млн швейцарских франков.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 13 по 20 февраля 2013 г.

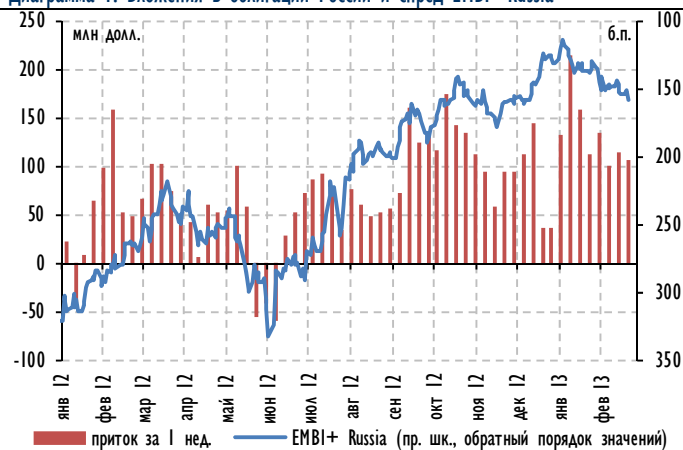
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 года накопленным итогом		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM
<b>Все EM</b>	1 024	0,34%	100,0%	1 087	0,37%	100,0%	11,7	100,0%	299,7	100,0%
ЕМЕА	406	0,33%	39,7%	444	0,36%	40,9%	4,4	37,7%	124,2	41,4%
Лат. Америка	369	0,33%	36,0%	389	0,36%	35,8%	4,0	34,1%	110,3	36,8%
Азия (искл. Японию)	249	0,38%	24,3%	254	0,39%	23,3%	3,3	28,2%	65,3	21,8%
<b>БРИКС</b>	333	0,38%	32,5%	331	0,37%	30,4%	3,7	31,3%	88,6	29,6%
Бразилия (BBB/Vaa2/BBB)	100	0,28%	9,7%	111	0,32%	10,2%	1,1	9,7%	35,4	11,8%
<b>Россия (BBB/Vaa1/BBB)</b>	<b>105</b>	<b>0,36%</b>	<b>10,3%</b>	<b>113</b>	<b>0,40%</b>	<b>10,4%</b>	<b>1,1</b>	<b>9,1%</b>	<b>28,9</b>	<b>9,6%</b>
Индия (BBB-/Vaa3/BBB-)	10	0,31%	0,9%	13	0,43%	1,2%	0,1	1,2%	3,1	1,0%
Китай (AA-/Aa3/A+)	76	0,90%	7,5%	40	0,48%	3,7%	0,8	6,9%	8,5	2,8%
ЮАР (BBB/Vaa1/BBB)	42	0,33%	4,1%	54	0,43%	5,0%	0,5	4,3%	12,8	4,3%
Мексика (BBB/Vaa1/BBB)	120	0,36%	11,7%	97	0,30%	8,9%	1,2	9,9%	33,3	11,1%
Турция (BB/Vaa1/BBB-)	56	0,39%	5,5%	72	0,51%	6,6%	0,7	5,8%	14,2	4,8%

\* недельный прирост активов, инвестированных в данный регион/страну в % по отношению к общему объему вложенных активов

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

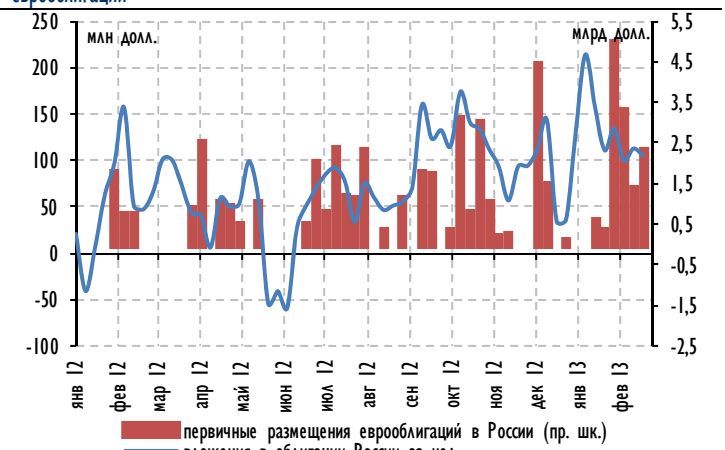


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



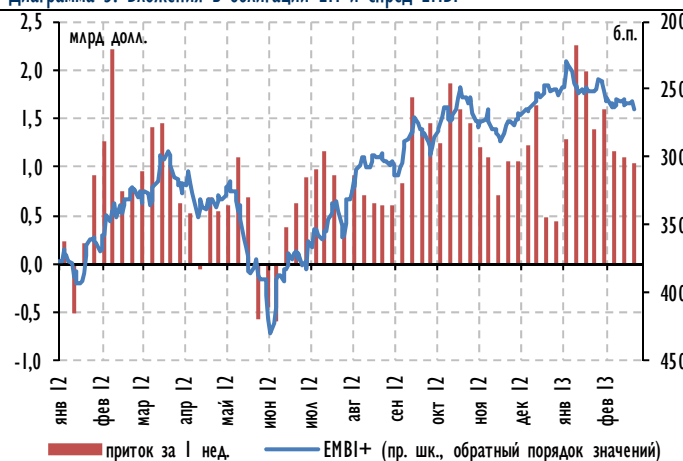
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичные размещения еврооблигаций



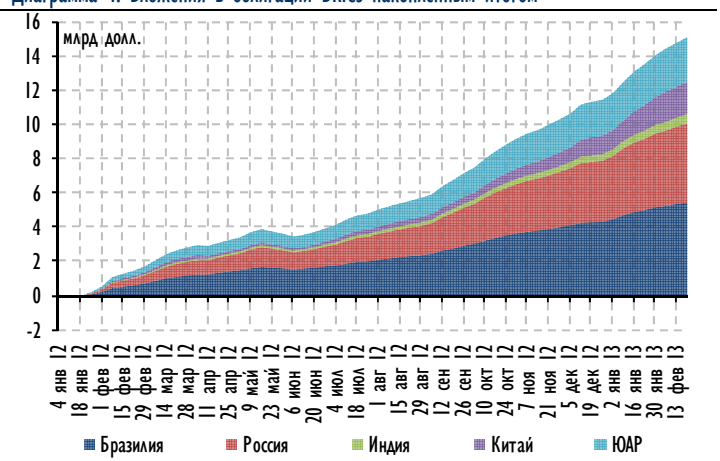
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



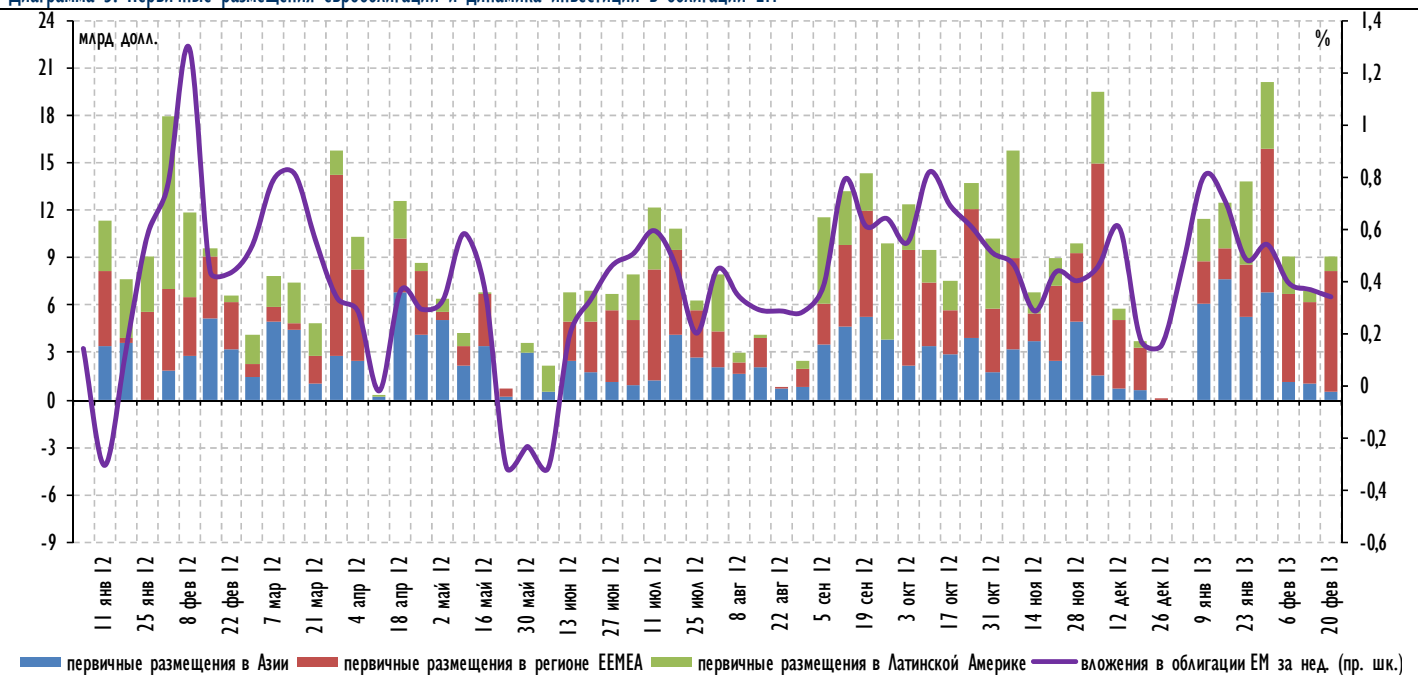
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

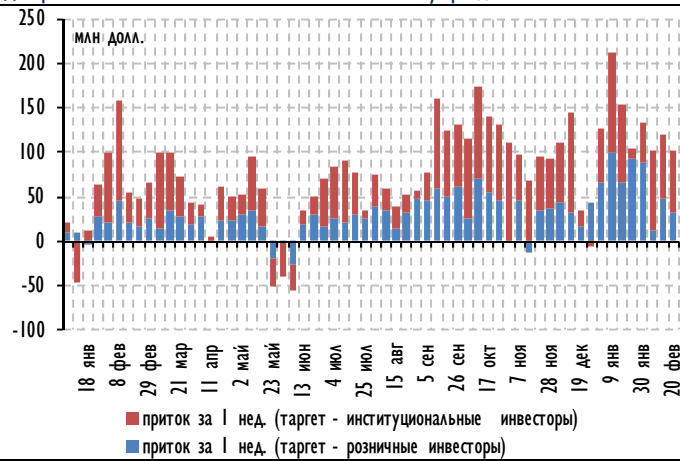
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

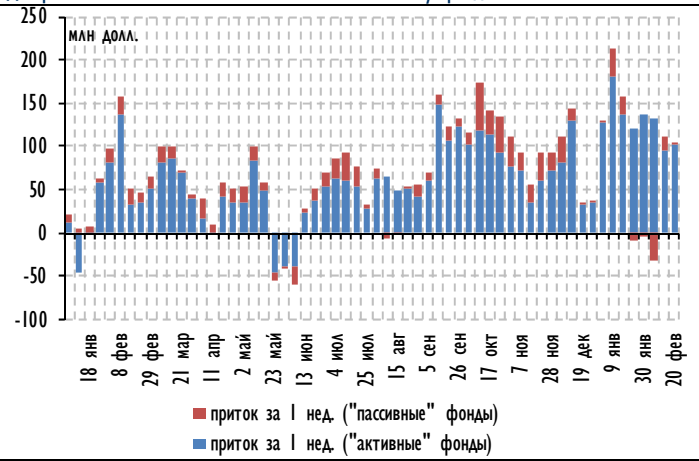


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



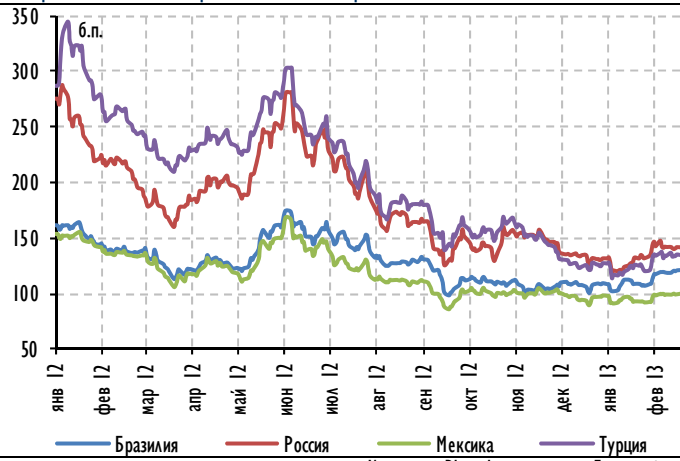
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



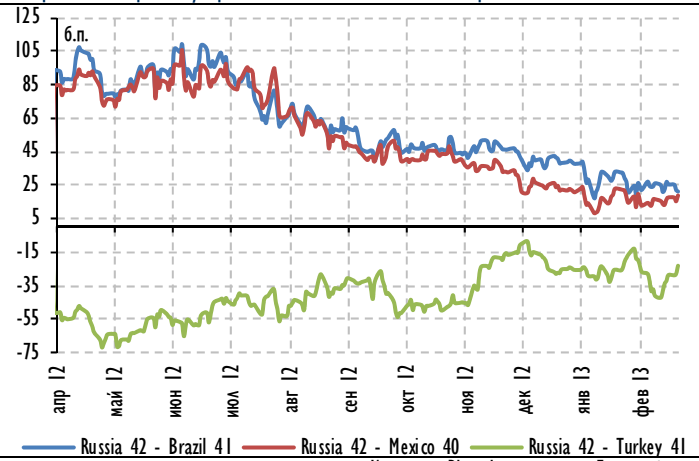
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



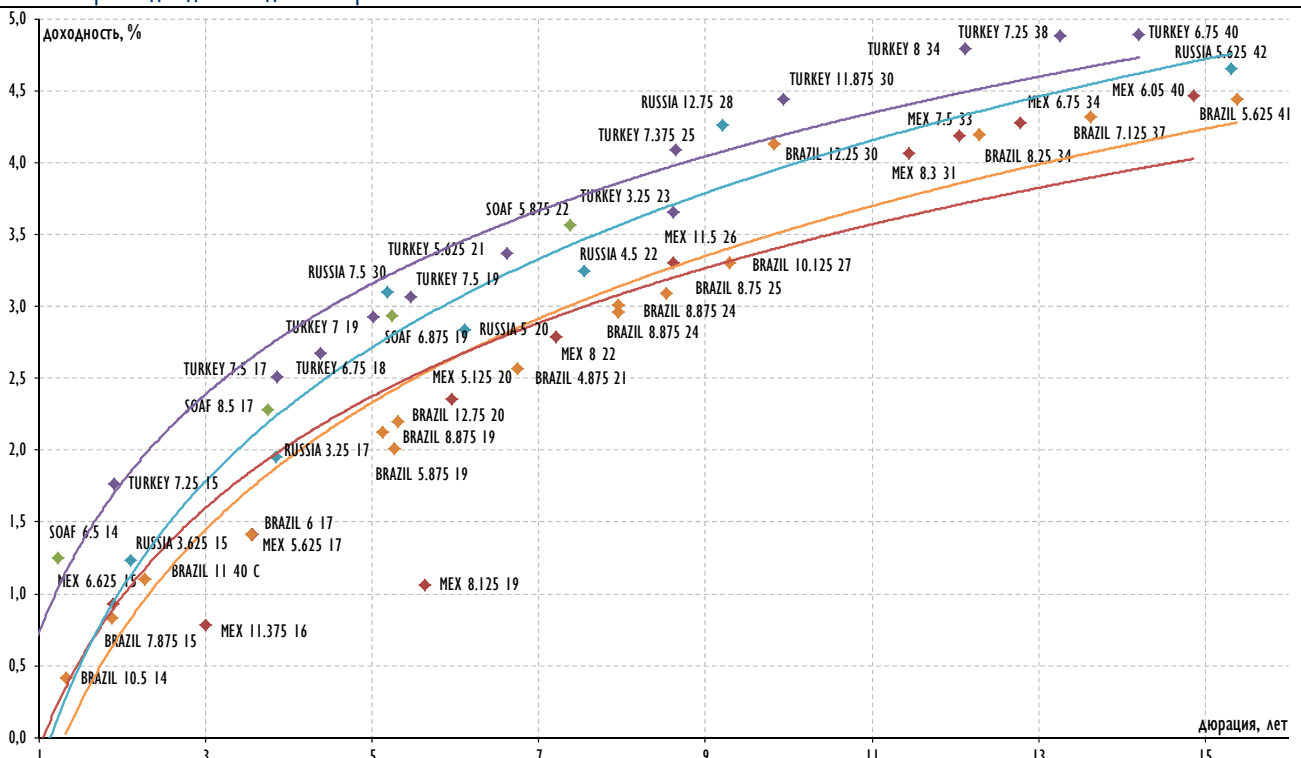
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 20.02.2013



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

**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

**Сергей Васин**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

### 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

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

#### Кредитный анализ

**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**

+7 (495) 287 62 78

#### Редакторская группа

**Павел Мишачев**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

**Татьяна Андриевская**

+7 (495) 287 62 78

### 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 Войниконис**

+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 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 Пещцименти**

+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 – 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.