

## ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 13–20 АВГУСТА: ИНВЕСТОРЫ ВОЗВРАЩАЮТСЯ?

### Динамика потоков в фонды ЕМ сменилась на положительную

После двух недель оттоков инвесторы вновь возвращаются в фонды облигаций ЕМ. По данным EPFR, на неделе 13-20 августа инвесторы вложили в фонды развивающихся стран 189 млн долл., тогда как на предыдущей неделе наблюдался отток в размере 774 млн долл.

Приток средств в ЕМ происходил вместе с продолжившимся притоком в облигации развитых стран (+9,5 млрд долл., в том числе +7,1 млрд долл. в американские и +2 млрд долл. в европейские бумаги). Инвесторы по-прежнему делали ставку на длительный период сохранения текущей ключевой ставки в США и возможные дополнительные меры стимулирования в Европе. Отметим, что протокол последнего заседания ФРС, снизивший уверенность рынка в длительности мягкой монетарной политики в США, был опубликован только в среду, 20 августа. Кроме того, существенного ухудшения геополитических рисков не наблюдалось, что, вероятно, также позитивно сказалось на потоках в облигации ЕМ.

### Приток в российские бумаги за счет институциональных инвесторов

Поток средств в фонды, инвестирующие в российские бумаги, в небольшом «плюсе» – 9 млн долл. после оттока в 72 млн долл. неделей ранее. Отметим, что это самый низкий «положительный» показатель более чем за 2 года.

Розничные фонды продолжили сокращать позиции в российских бумагах (-22 млн долл.), однако этот отток был перекрыт притоком средств институциональных инвесторов в размере 31 млн долл. (-18 млн долл. на прошлой неделе).

С точки зрения географии потоков в российские бумаги, наибольший вклад внесла Европа (19,4 млн долл.) после существенного оттока на предыдущей неделе (-72 млн долл.). Инвесторы из США вложили 16 млн долл., тогда как инвесторы из прочих стран вывели из российских бумаг 25 млн долл.

**Алексей Демкин, CFA**

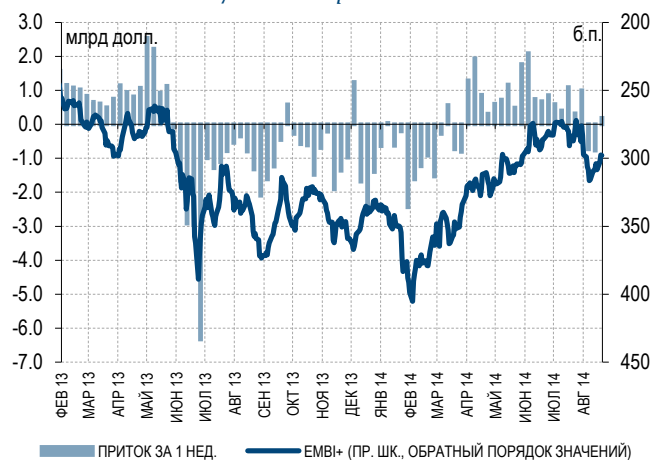
+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

**Диаграмма 1.**
**Вложения в облигации ЕМ и спред ЕМВ1+**


Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций**


Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка



Наибольший приток среди стран БРИКС ощутили на себе фонды, инвестирующие в китайские облигации (+91 млн долл.), – напомним, что это был единственный регион, где потоки были положительными на неделе 6-13 августа. Притоки в облигации ЮАР и Бразилии составили 6 млн долл. (-31 млн долл.) и 14 млн долл. (-190 млн долл.) соответственно.

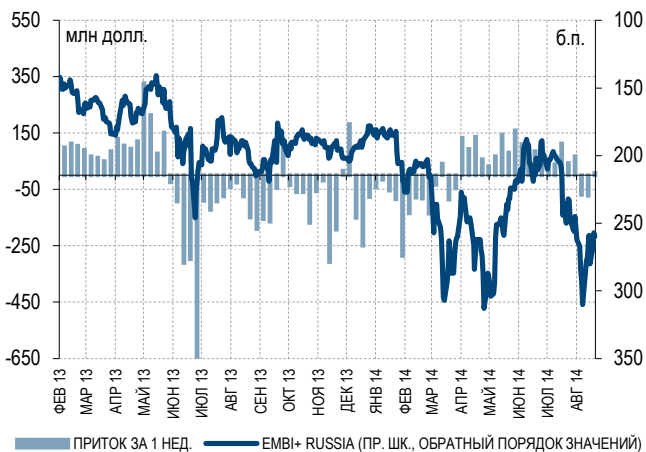
Спреды EM вернулись на уровни начала августа

Спреды EMBI+ на неделе к 20 августа сузились, вернувшись на уровни начала месяца. Общий для EM индикатор сократился на 10 б.п. (298 б.п.), спреды Мексики, Бразилии и России сжались на 8-14 б.п. соответственно. Российский 5-летний долларовый CDS-спред снизился на 18 б.п. (229 б.п.), тогда как показатели Бразилии и Мексики сузились на 18 и 9 б.п. (до 139 б.п. и 68 б.п.) соответственно.

Штиль на первичном рынке EM

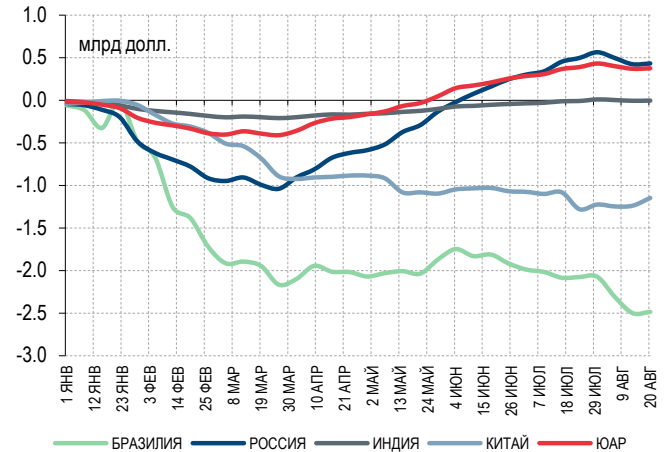
На первичном рынке облигаций EM активность замерла. На неделе 13-20 августа было закрыто всего 4 сделки в азиатском регионе, общим объемом в 443 млн долл.

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



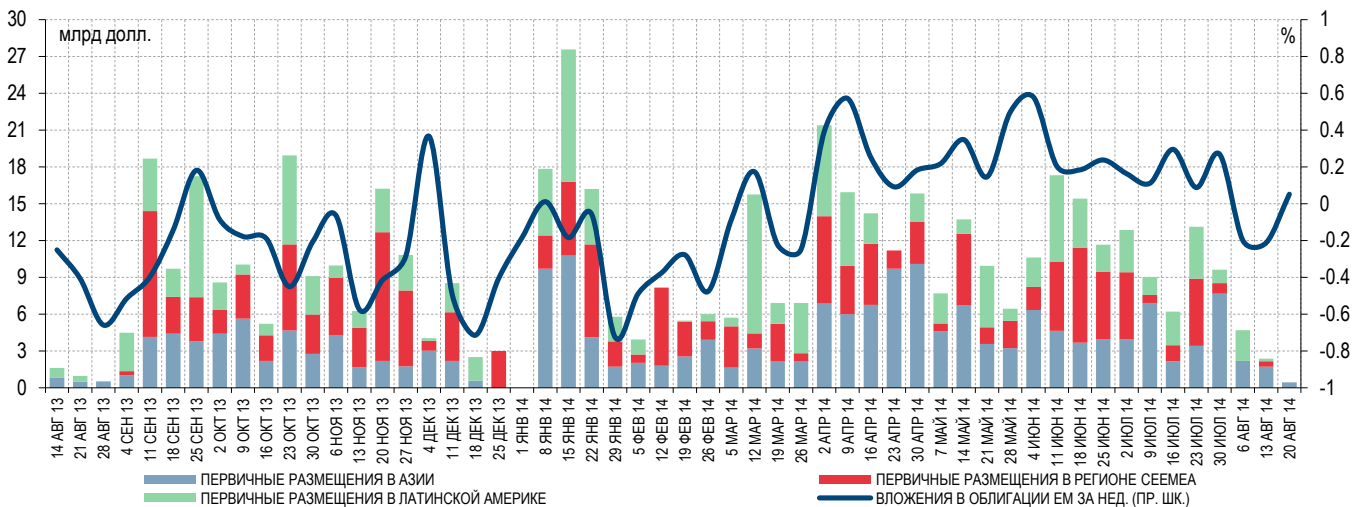
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

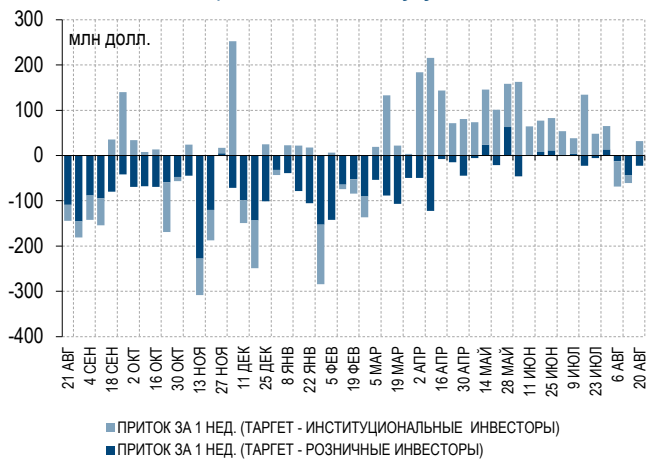
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12M



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

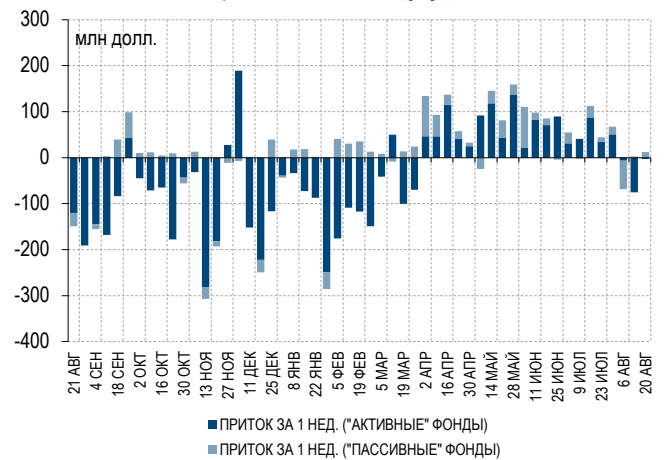


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



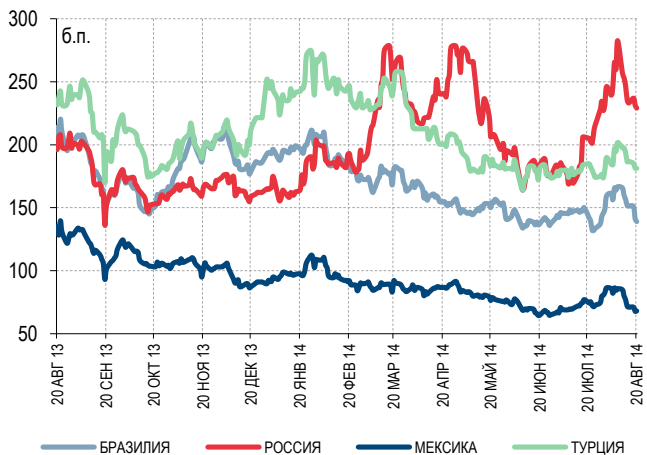
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



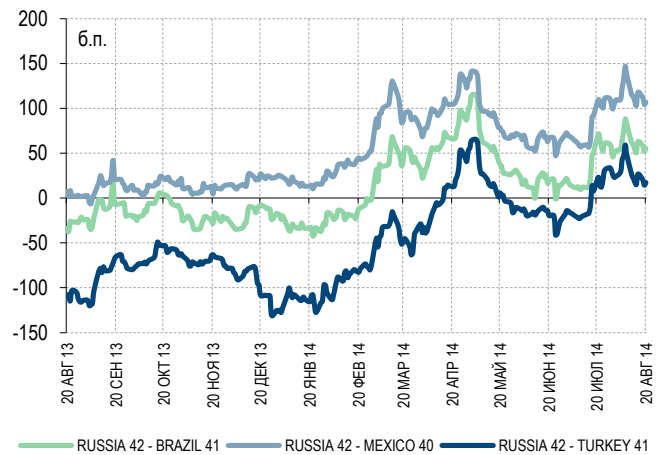
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



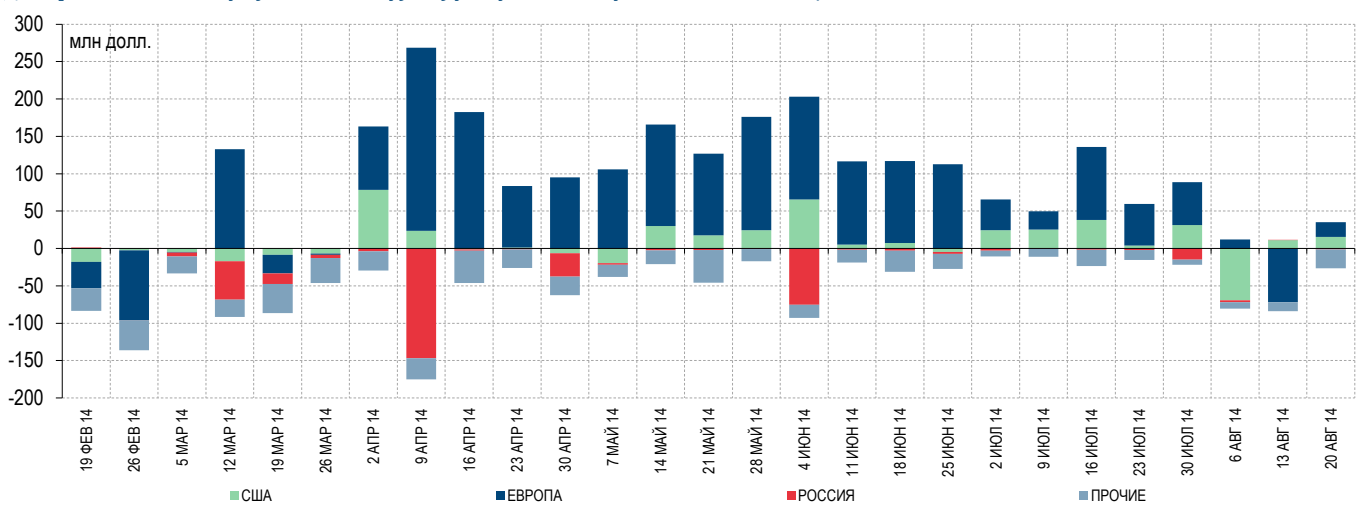
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

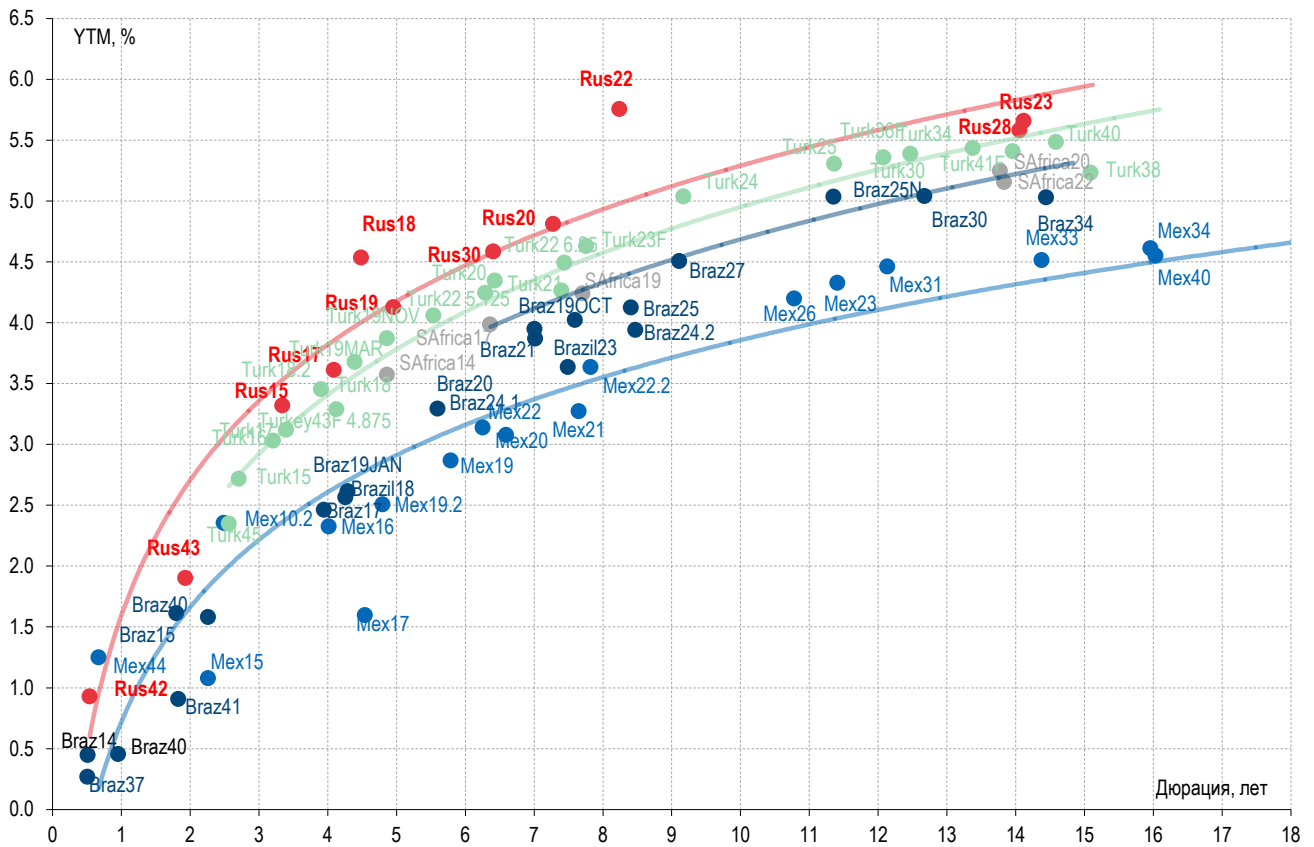
Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации\*



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



Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 20.08.2014



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.