



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 15-21 ЯНВАРЯ: RISK-OFF ПРОДОЛЖИЛСЯ

Инвесторы вновь выбрали защитные активы

По данным EPFR Global, на неделе к 23 января наблюдался ускоренный отток средств из фондов облигаций ЕМ в размере 1,1 млрд долл. (против -0,9 млрд долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM, напротив, зафиксировали мощный приток в 6,7 млрд долл. (против +7,7 млрд долл. в предыдущем периоде).

Негативное отношение к рисковым активам сохранилось на фоне понижения прогноза МВФ по темпам роста мировой экономики в 2015 и 2016 гг. на 0,3 п.п. – до 3,5% и 3,7% соответственно. Сохранение напряженности вокруг выборов в Греции и эскалация конфликта на Украине также не добавили инвесторам оптимизма. Доходность UST10 (+2 б.п. до 1,87% за неделю к 21 января) опускалась до 1,72%, переписав 1,5-годовой минимум.

Снижение средств под управлением фондов облигаций ЕМ было вызвано действиями розничных инвесторов, которые сократили позиции на 1,2 млрд долл. (против -0,7 млрд долл. неделей ранее). Институциональные инвесторы незначительно увеличили вложения (+53 млн долл. против -38 млн долл.).

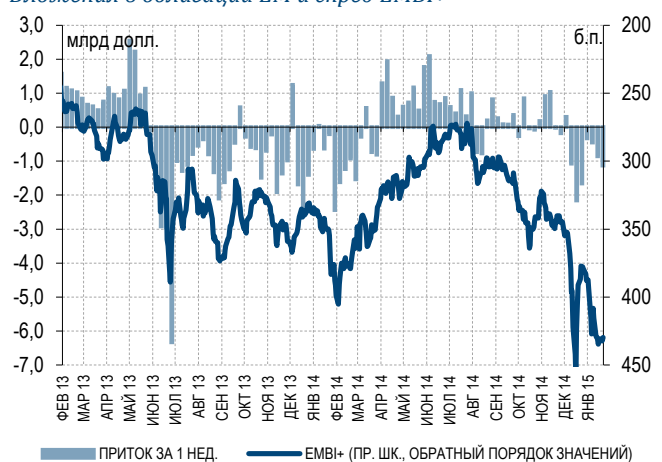
Участники рынка изымали средства из облигаций ЕМ, номинированных как в *hard currency* (-0,4 млрд долл. против -0,9 млрд долл. неделей ранее), так и в *local currency* (-0,6 млрд долл. против -0,3 млрд долл.). Валюты развивающихся стран в целом показали слабую динамику по отношению к доллару: турецкая лира -3,04%; мексиканский песо -1,34%; российский рубль -1,31%; южноафриканский ранд -0,93%; бразильский реал +0,59%.

Отток из России на фоне рейтинговых действий Moody's и ожиданий решения S&P

Из российских облигаций в указанный период было выведено 60 млн долл. (против -68 млн долл. неделей ранее). Агентство Moody's объявило о снижении суверенного рейтинга России и странового потолка в иностранной валюте с Baa2 до Baa3 (прогноз «негативный»). Кроме того, участники рынка ожидали действий по суверенному долгу от S&P, однако агентство перенесло принятие решения на конец января. Наметилось также повышение геополитических рисков.

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



Таким образом, с начала 2015 г. отток из фондов облигаций РФ составил 153 млн долл. (ровно столько, сколько за аналогичный период 2014 г.).

Институциональные инвесторы уменьшили объемы вложений в российские бумаги на 5 млн долл. (против -10 млн долл. в предыдущем периоде). Розничные инвесторы сократили свои позиции на 52 млн долл. (против -41 млн долл.).

Активно выводились средства и с других развивающихся рынков: из Бразилии – 203 млн долл. (против -182 млн долл. недель ранее); Мексики – 92 млн долл. (против -79 млн долл.); Турции – 70 млн долл. (против -88 млн долл.); ЮАР – 49 млн долл. (против -42 млн долл.); Китая – 42 млн долл. (против -76 млн долл.); Индии – 19 млн долл. (против -12 млн долл.).

Суверенные спреды ЕМ сузились, но остались широкими

На неделе к 23 января суверенные спреды развивающихся рынков немного сузились: общий для ЕМ показатель EMBI+ сжался на 2 б.п. до 430 б.п., EMBI+ Russia – на 2 б.п. до 539 б.п. EMBI+ Brazil – на 6 б.п. до 288 б.п. EMBI+ Mexico расширился на 4 б.п. до 216 б.п.

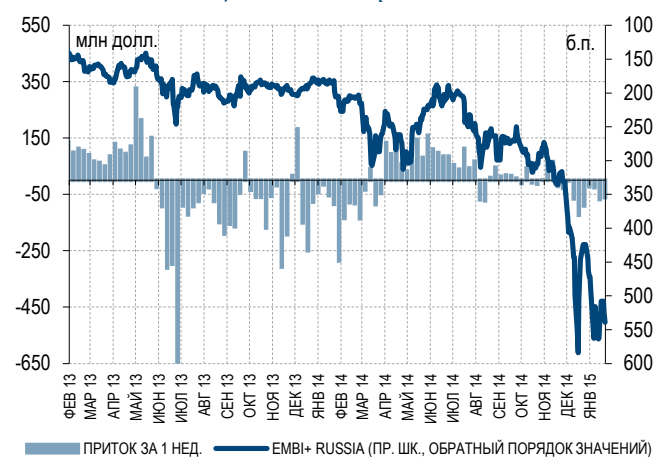
Пятилетние долларовые CDS-спреды показали аналогичную динамику. Российский индикатор сократился на 8 б.п. до 575 б.п., CDS-спред Бразилии – на 4 б.п. до 204 б.п. Спред Турции расширился на 5 б.п. до 184 б.п., Мексики – на 1 б.п. до 114 б.п.

Высокая активность на первичном рынке еврооблигаций ЕМ

Объем размещений еврооблигаций ЕМ за обозначенный период достиг 14,4 млрд долл. (против 17,7 млрд долл. недель ранее). Основная доля первичного рынка пришлась на эмитентов из Латинской Америки (78%), остальную часть разделили между собой Азия (19%) и регион СЕЕМЕА (3%). Большинство выпусков были номинированы в долларах (90%).

Диаграмма 3.

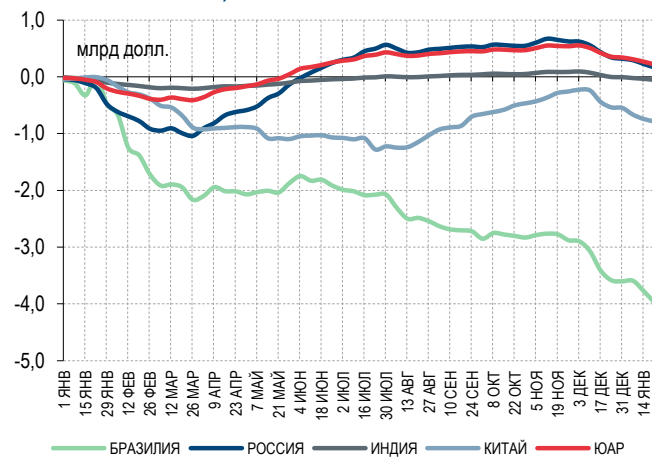
Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



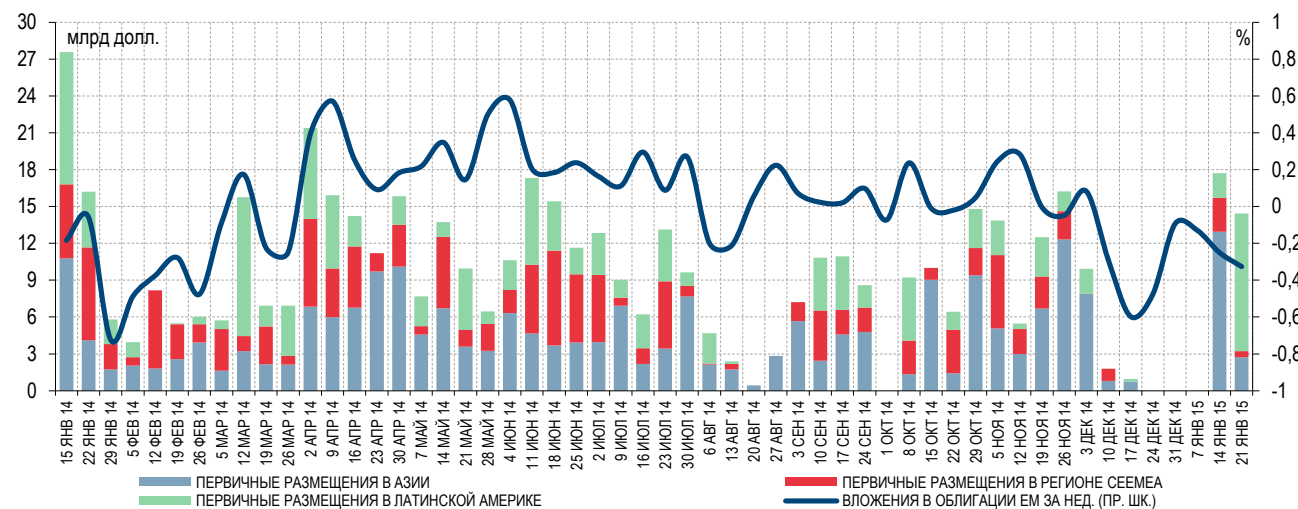
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4.

Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



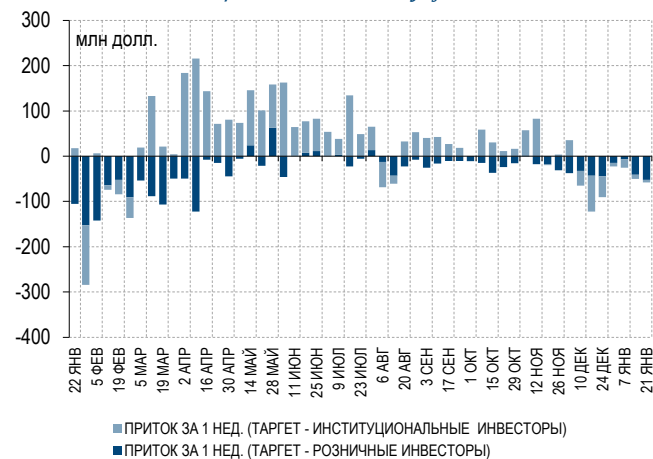
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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

Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6.

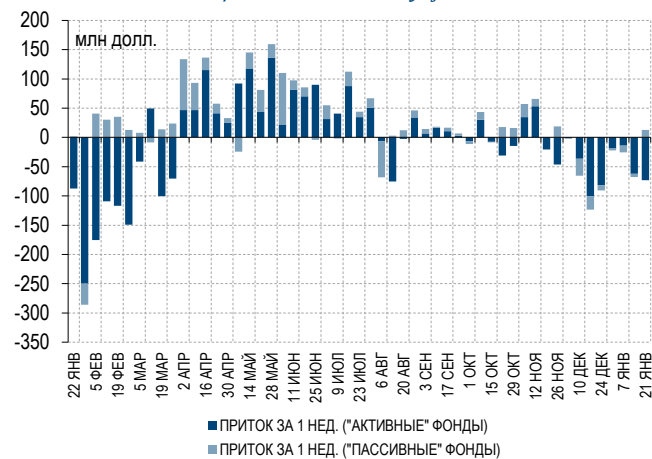
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7.

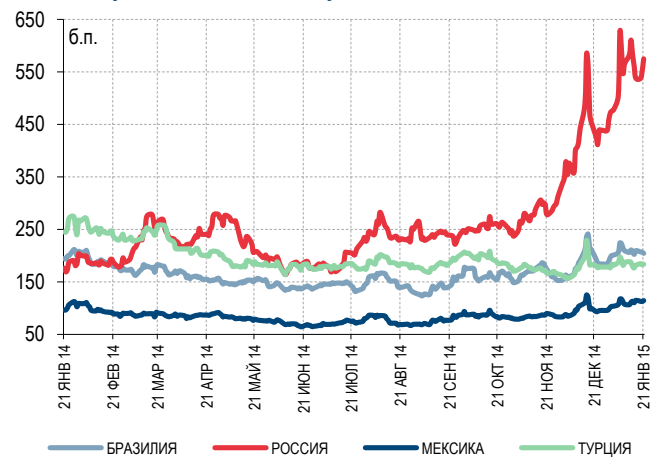
Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 8.

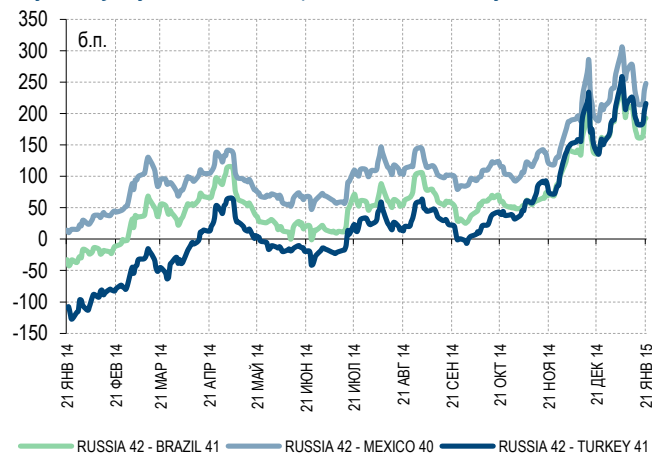
5Y CDS-спреды отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9.

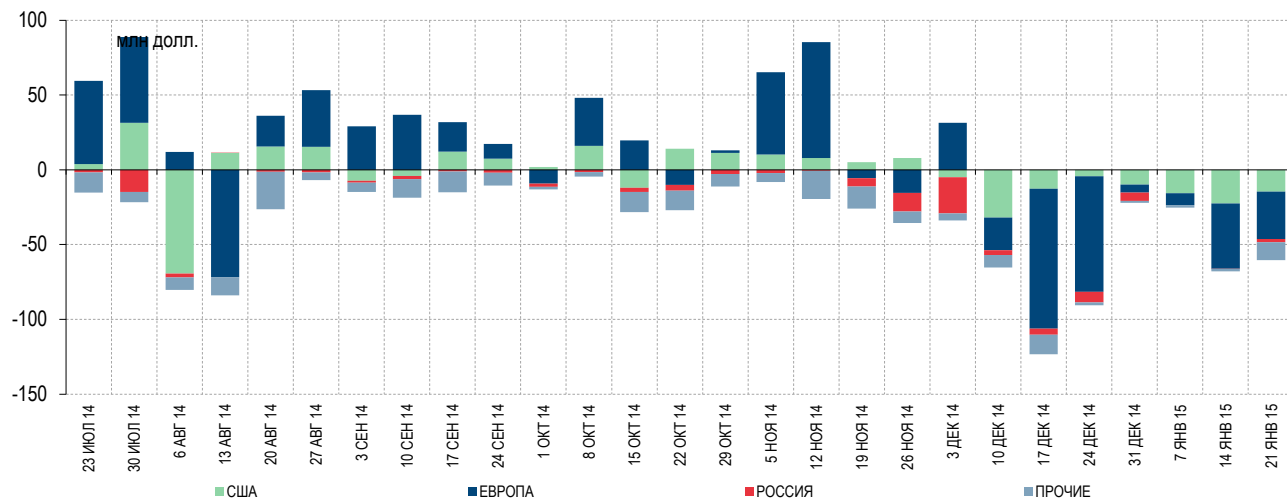
Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

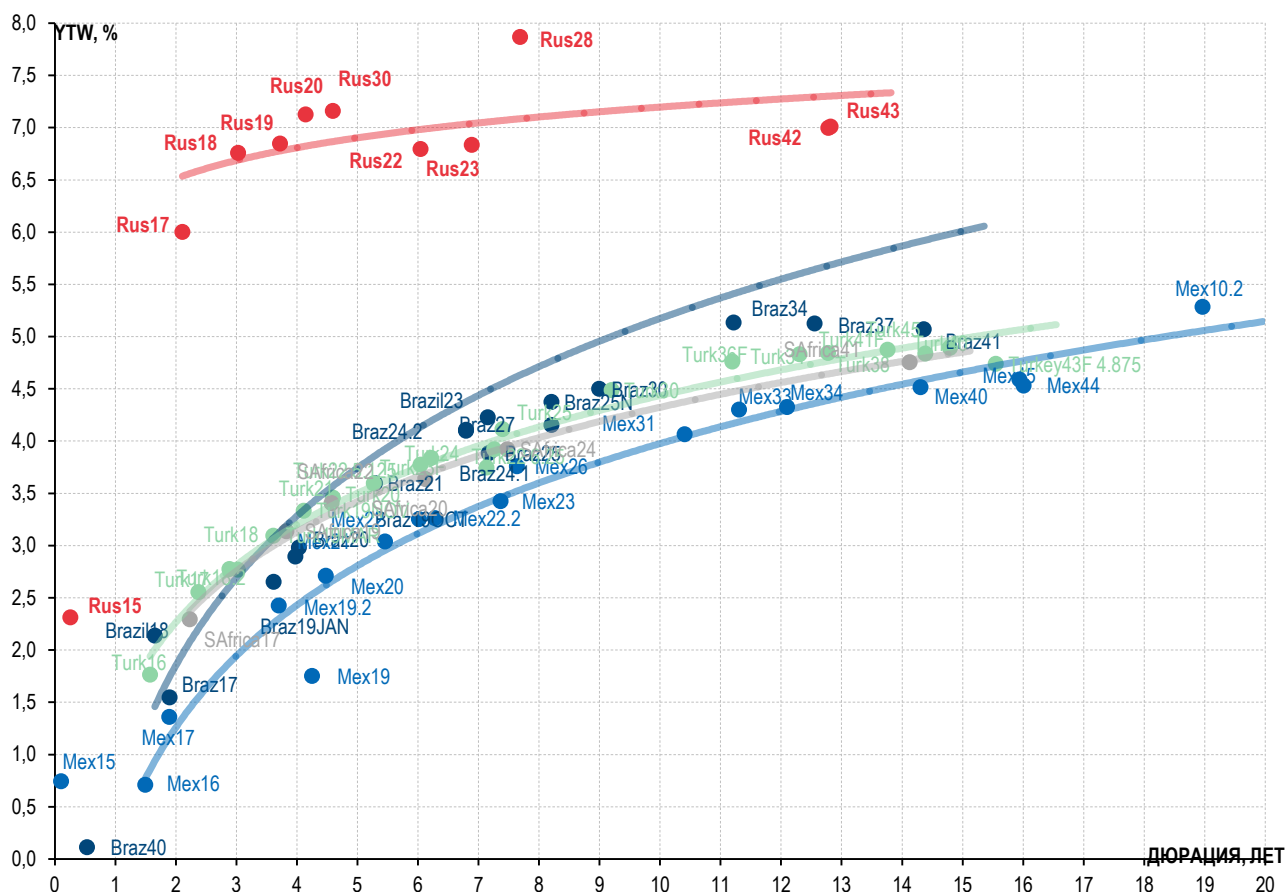


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 21.01.2015



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 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (АО) 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 (АО) 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 (АО) 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 (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (АО) 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 (АО) 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 (АО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.