

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 16 – 22 ОКТЯБРЯ: ЕМ ВНОВЬ «В МИНУСЕ»

Отток из ЕМ на фоне сильной статистики из США

По данным EPFR Global, на неделе к 22 октября наблюдался отток из фондов облигаций ЕМ в размере 73 млн долл. (против 35 млн долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM, напротив, третью неделю подряд фиксировали мощный приток – 10,6 млрд долл. (против 6,3 млрд долл. в предыдущем периоде).

Сильные макроданные из США вкупе с ускорившейся инфляцией указывали на восстановление американской экономики, а также подогрели ожидания участников рынка о более скором повышении ставки fed funds. За неделю к 22 октября доходность UST10 выросла на 8 б.п. до 2,22%, а индекс S&P 500 прибавил 3,5%. Между тем инвесторы в облигации ЕМ, похоже, были более озабочены рисками ужесточения монетарной политики ФРС, чем перспективами экономического роста, что и вызвало снижение вложений в долговые активы развивающихся рынков.

Отток из фондов облигаций ЕМ был вызван розничными инвесторами, которые вывели 314 млн долл. (против 549 млн долл. неделей ранее). Институциональные инвесторы, увеличив вложения в ЕМ на 245 млн долл. (против 547 млн долл.), не смогли полностью компенсировать данный отток.

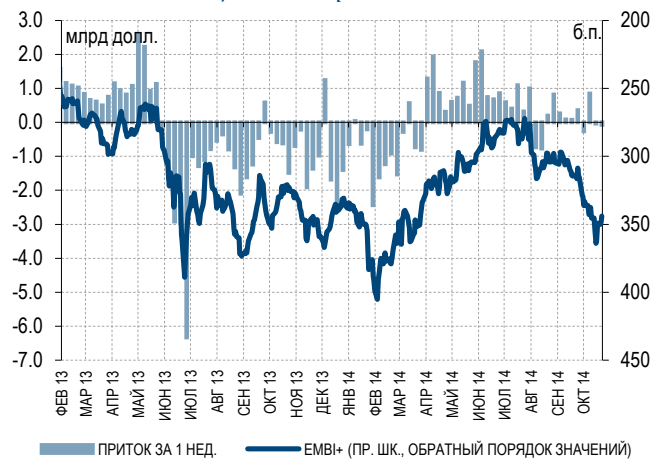
Отток наблюдался из фондов облигаций ЕМ *hard currency* (6 млн долл. против 443 млн долл. в предыдущем периоде). Небольшой приток в фонды облигаций ЕМ *local currency* неделей ранее сменился оттоком (-117 млн долл. против +14 млн долл.) на фоне смешанной динамики валют развивающихся рынков (российский рубль -1,58%; бразильский реал -1,19%; мексиканский песо -0,21%; южноафриканский ранд +0,68%; турецкая лира +1,02%).

Отток из российских облигаций в тренде с ЕМ

Отток средств из фондов, инвестирующих в бумаги РФ, стал логичным следствием общего негатива к долговым рынкам ЕМ. На неделе к 22 октября вывод средств из российских облигаций составил 13 млн долл. (против 9 млн долл. неделей ранее). Напомним, что с начала года приток в фонды облигаций РФ составил 589 млн долл. (в 2013 г. за аналогичный период был зарегистрирован отток в 307 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 увеличили вложения в российские бумаги на 11 млн долл. (против 30 млн долл. в предыдущем периоде). Розничные инвесторы продолжили сокращать позиции (-24 млн долл. против -36 млн долл.).

Отрицательное отношение к риску отразилось и на бумагах других EM. Отток из Бразилии составил 26 млн долл. (без изменений за неделю), Турции – 13 млн долл. (против 9 млн долл.), ЮАР – 10 млн долл. (против 3 млн долл.), Индии – 5 млн долл. (против 6 млн долл.), Мексики – 2 млн долл. (против притока в 1 млн долл.). Исключение составил Китай, мощные притоки в облигации которого (77 млн долл. против 41 млн долл.) продолжают с середины августа.

Суверенные спреды EM сузились

На неделе к 22 октября общий для EM спред EMBI+ сузился на 20 б.п. до 344 б.п. Российский показатель снизился на 13 б.п. до 304 б.п., EMBI+ Brazil – на 1 б.п. до 243 б.п., EMBI+ Mexico – на 17 б.п. до 162 б.п.

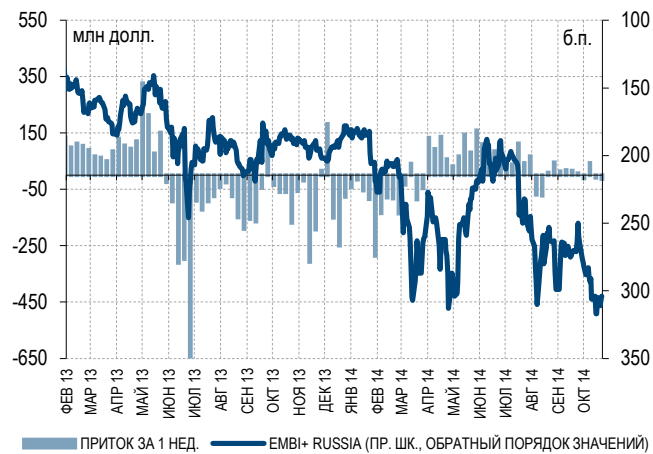
5-летние долларové CDS-спреды показали неоднозначную динамику: российский индикатор расширился на 3 б.п. до 254 б.п. CDS-спред Бразилии – на 8 б.п. до 167 б.п. Спред Мексики сузился на 8 б.п. до 81 б.п., а Турции – на 12 б.п. до 185 б.п.

Объем размещений еврооблигаций EM снизился

На неделе к 22 октября объем первичного рынка еврооблигаций EM уменьшился до 6,4 млрд долл. с 10 млрд долл. на предыдущей неделе.

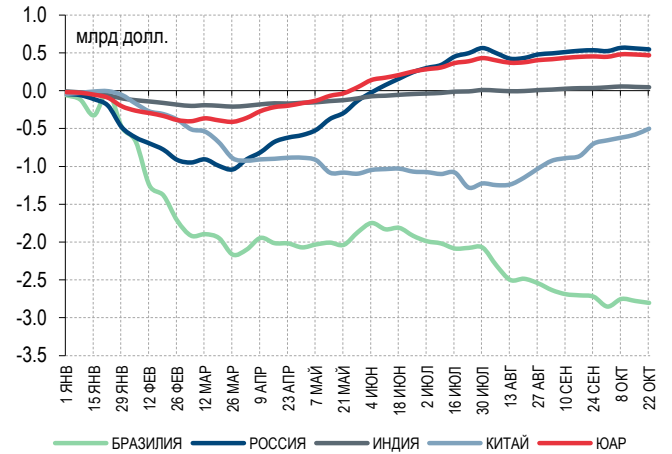
Половина размещений была произведена в регионе СЕЕМЕА (55%) и была номинирована в евро (49%), что, возможно, связано с началом программы ЕЦБ по выкупу активов. Остальное поровну поделили Азия и Латинская Америка.

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

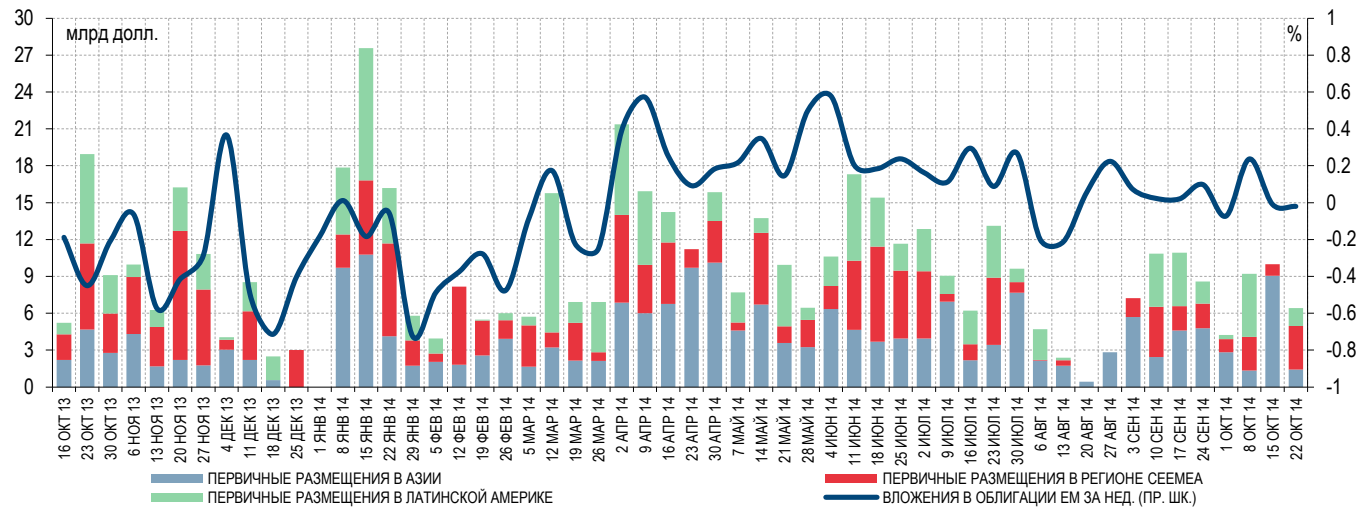
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

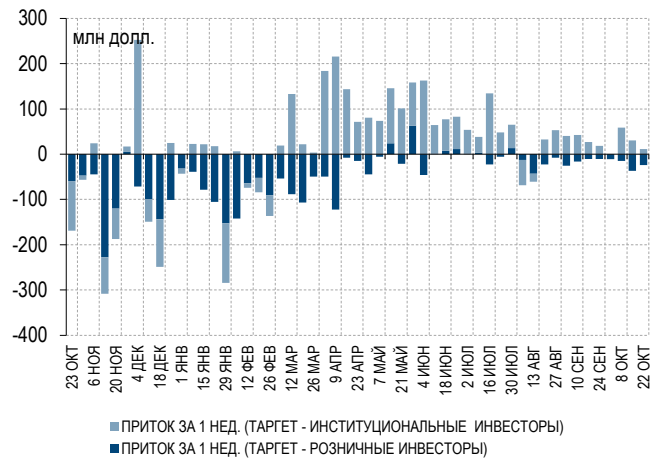


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



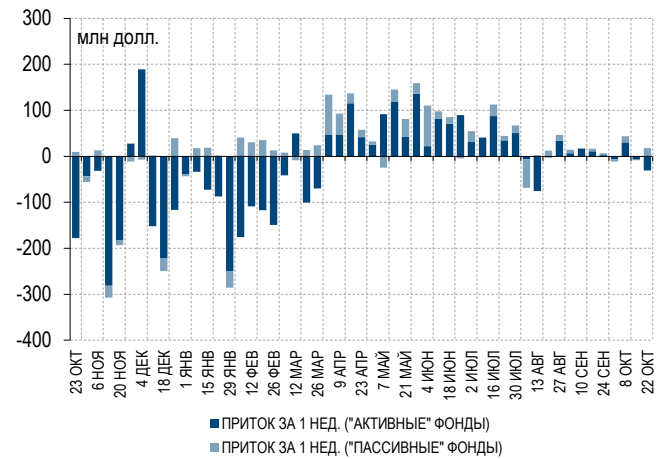
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



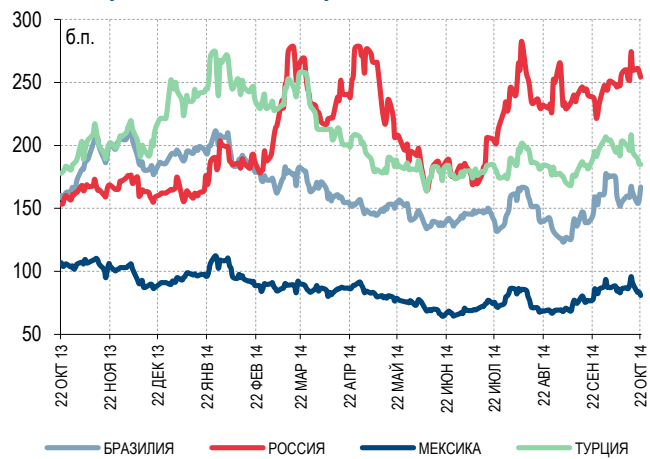
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



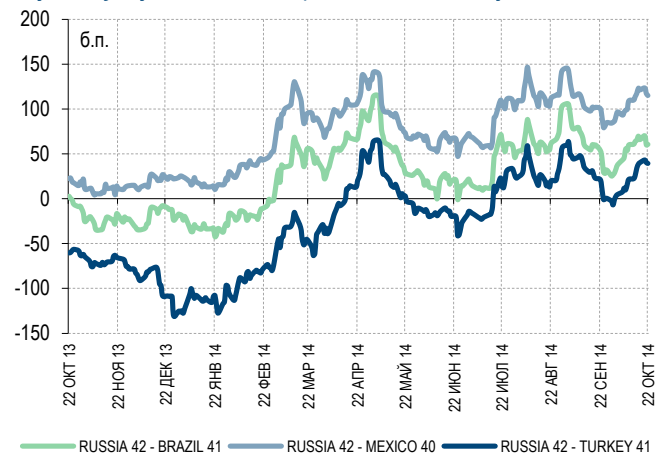
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

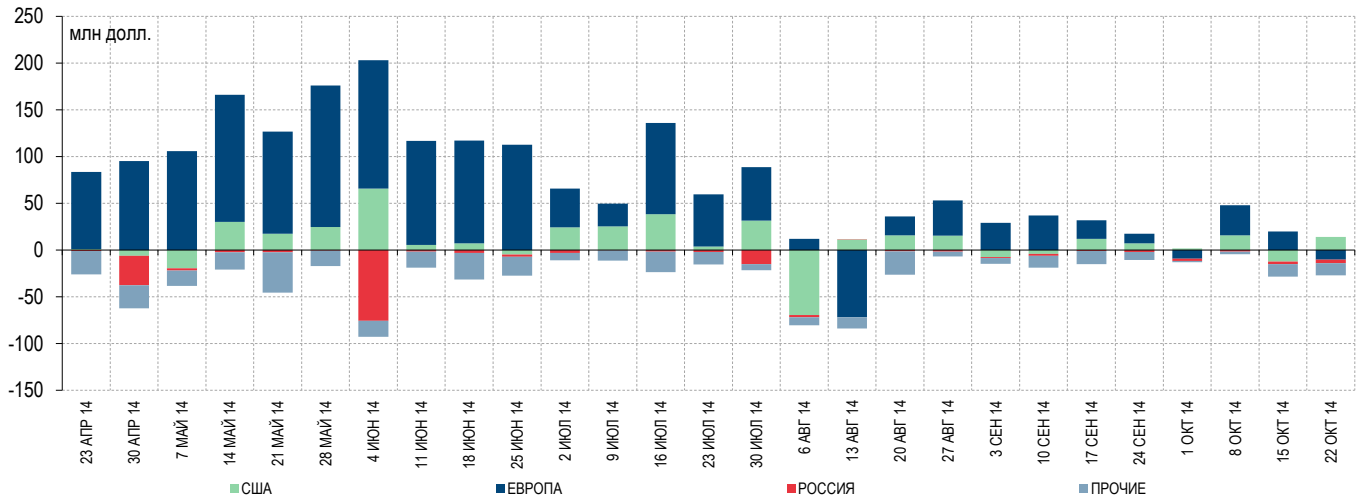
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

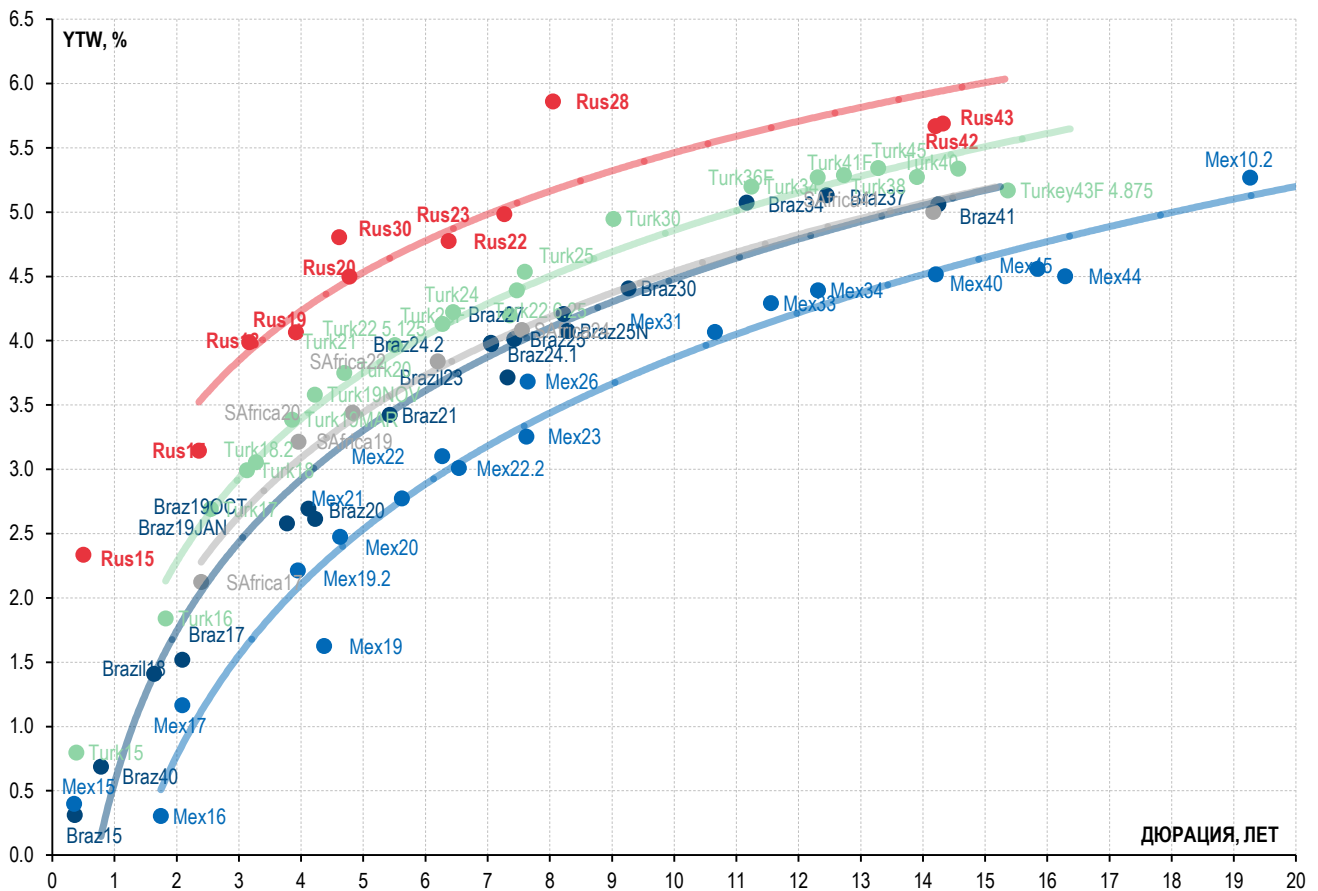


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 22.10.2014



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