

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ EM ЗА 16-23 АПРЕЛЯ: ИНВЕСТОРЫ ПРЕДПОЧЛИ DM

Замедление притока в облигации EM продолжается

Тенденция к замедлению притока в облигации EM сохранилась на неделе к 23 апреля: по данным EPFR Global, инвестиции в данный класс активов составили 315 млн долл. против 871 млн долл. неделей ранее. В то же время привлекательность облигаций DM, напротив, повысилась: приток ускорился до 3,18 млрд долл. (+1,03 млрд долл.). В облигации США было вложено 2,61 млрд долл. (+292 млн долл.), приток в облигации европейских стран вырос до 468 млн долл. (+772 млн долл.).

Вложения в облигации EM со стороны фондов, ориентированных на институциональных инвесторов, сократились до 591 млн долл. (+1,40 млрд долл.). Замедлился и отток из «розничных» фондов – до 288 млн долл. (-545 млн долл.).

Приток в фонды облигаций EM hard currency сократился до 119 млн долл. (+290 млн долл.), а приток в фонды облигаций EM local currency в 68 млн долл. сменился первым за 4 недели оттоком: -143 млн долл. Отметим, что среди валют EM в рассматриваемый период единой динамики не наблюдалось. Так, бразильский реал показал одну из лучших среди валют EM динамик, укрепившись к доллару на 0,97%. Неплохую динамику продемонстрировал и российский рубль: +0,89%. В то же время индонезийская рупия потеряла 1,67%, а турецкая лира – 0,65%. Мексиканский песо не изменился в цене к доллару: -0,01%.

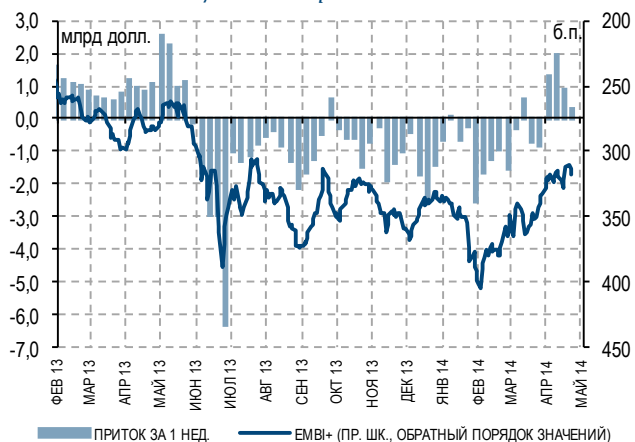
Фонды могут продолжить сокращение аллокации на Россию

Приток в российские облигации замедлился до 57 млн долл. с 137 млн долл., причем отток со стороны «розничных» фондов (-15 млн долл.) снова был компенсирован новыми вложениями со стороны фондов, ориентированных на институциональных инвесторов (+71 млн долл.).

Отметим, однако, что снижение суверенного рейтинга России от S&P на одну ступень до «BBB-» может привести к дополнительному сокращению аллокации фондов Emerging Europe и GEM на Россию по итогам апреля. За март аллокация фондов Emerging Europe на РФ уже уменьшилась на 2,73 п.п. до минимальных с июня 2013 г. 22,79%, а аллокация фондов GEM – на 0,93 п.п. до минимальных с сентября 2012 г. 9,11%.

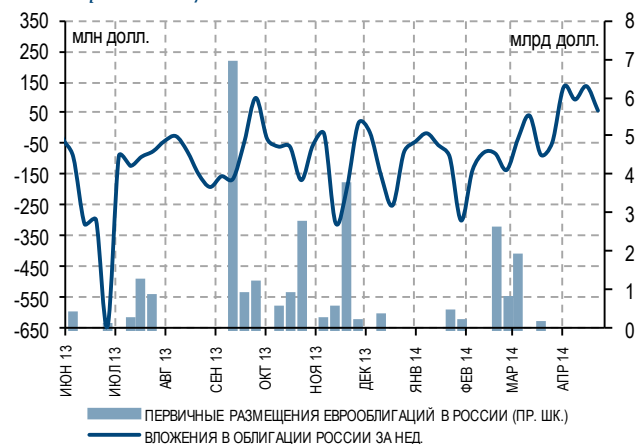
Диаграмма 1.

Вложения в облигации EM 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



Напомним, однако, что снижение рейтинга РФ от S&P на одну ступень до «BBB» в декабре 2008 г. привело к сокращению аллокации со стороны фондов Emerging Europe лишь на 0,20 п.п., в то время как аллокация фондов GEM, напротив, выросла на 0,81 п.п. Снижение рейтинга России на одну ступень до «BBB» от Fitch в феврале 2009 г. также не вызвало существенной реакции в аллокации фондов: +0,78 п.п. для фондов Emerging Europe и -0,36 п.п. для фондов GEM. Практически стабильная аллокация фондов на Россию в двух данных случаях может также объясняться фактором «неуникальности» РФ – снижение рейтингов на фоне начавшегося финансового кризиса затронуло многие страны EM.

Ситуация с потоками в облигации прочих EM стран в рассматриваемый период неоднородна. Так, замедление притока наблюдалось в облигации Турции (20 млн долл. против 62 млн долл.), Мексики (58 млн долл. против 145 млн долл.) и ЮАР (19 млн долл. против 53 млн долл.). В то же время позитивной была динамика потоков в облигации Бразилии (сокращение оттока до -4 млн долл. с -69 млн долл.) и Китая (ускорение притока до 14 млн долл. с 8 млн долл.).

Нейтральная динамика в суверенных спредах EM

Низкая активность на финансовых рынках из-за празднования Пасхи и отсутствие сдвигов в ситуации вокруг Украины преопределили преимущественно нейтральную динамику в суверенных спредах EM.

EMBI+ спред за рассматриваемый период сократился на 5 б.п. до 317 б.п. Умеренное сжатие продемонстрировали также EMBI+ спреды Мексики и Бразилии: -3 б.п. до 154 б.п. и -2 б.п. до 219 б.п. соответственно. Российский показатель остался на уровнях середины марта: +1 б.п. до 274 б.п.

Нейтральной по итогам недели 16-23 апреля выглядит и динамика суверенных 5-летних CDS-спредов. Лучший результат показала Бразилия, чей CDS-спред сжался на 8 б.п. до 152 б.п. В остальных случаях спреды остались на прежних уровнях: 5-летний российский CDS сократился на символический 1 б.п. до 251 б.п., а спреды Мексики и Турции не изменились – 87 б.п. и 207 б.п. соответственно.

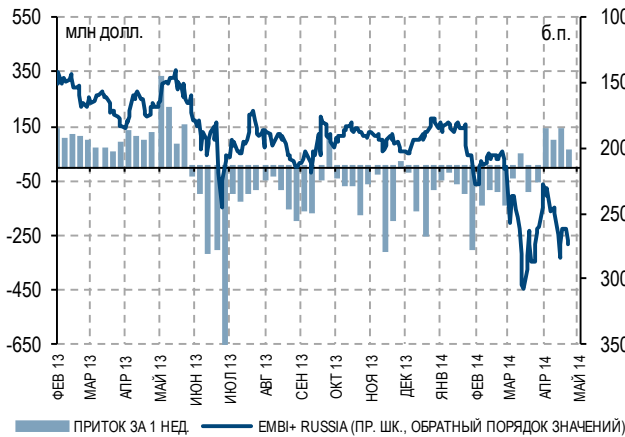
Активность на первичном рынке EM идет на спад

Первичный рынок EM остается открытым, однако его объемы неуклонно сокращаются уже третью неделю подряд: 11,20 млрд долл. за неделю к 23 апреля против 14,23 млрд долл. за предыдущий период. Наиболее активными были эмитенты из Азии, где CNOOC разместил 3-, 10- и 30-летние евробонды на общую сумму 4 млрд долл. Еще 2,5 млрд долл. пришлось на два выпуска китайской интернет-компании Tencent.

В России первичный рынок еврооблигаций фактически остается закрытым: размещение Татфондбанком 3-летних облигаций на сумму в 70 млн долл. было частным. В то же время на локальном долговом рынке состоялось первое после начала украинского кризиса размещение: АИЖК разместила 6 млрд руб. 1,5-летних облигаций с более чем 6-кратной переподпиской. В процессе размещения находятся ЕАБР и МИБ.

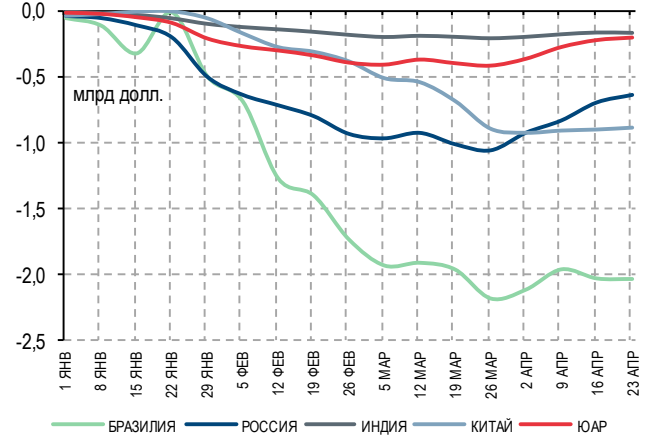


Диаграмма 3. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



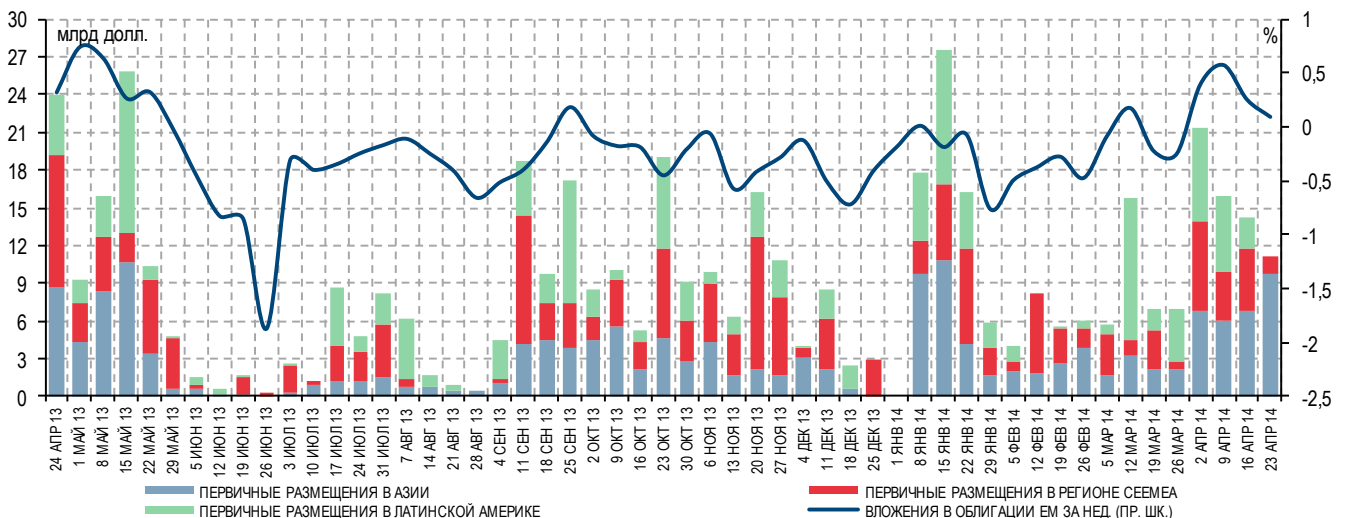
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



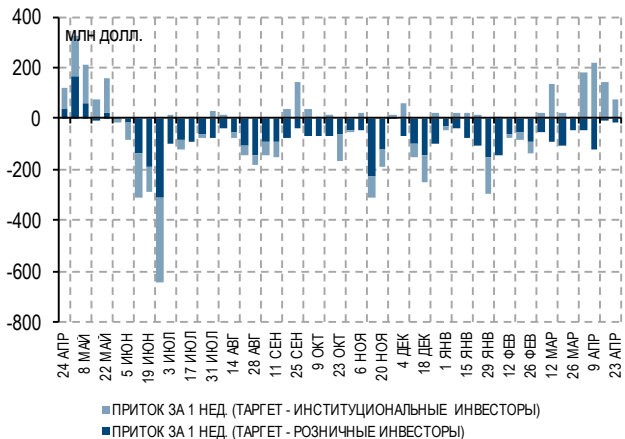
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



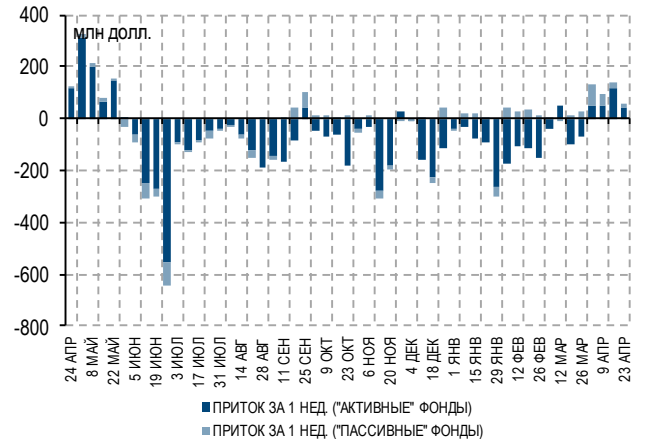
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

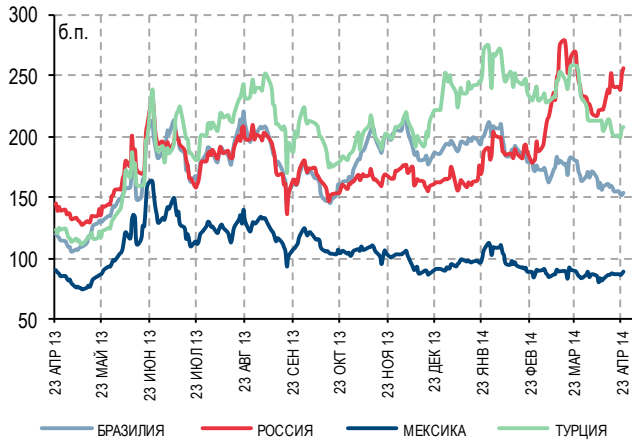
Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

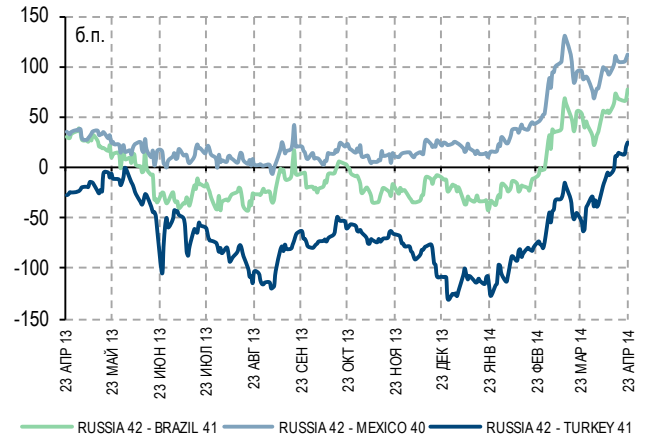


Диаграмма 8. 5Y CDS-спреды отдельных стран, 12М



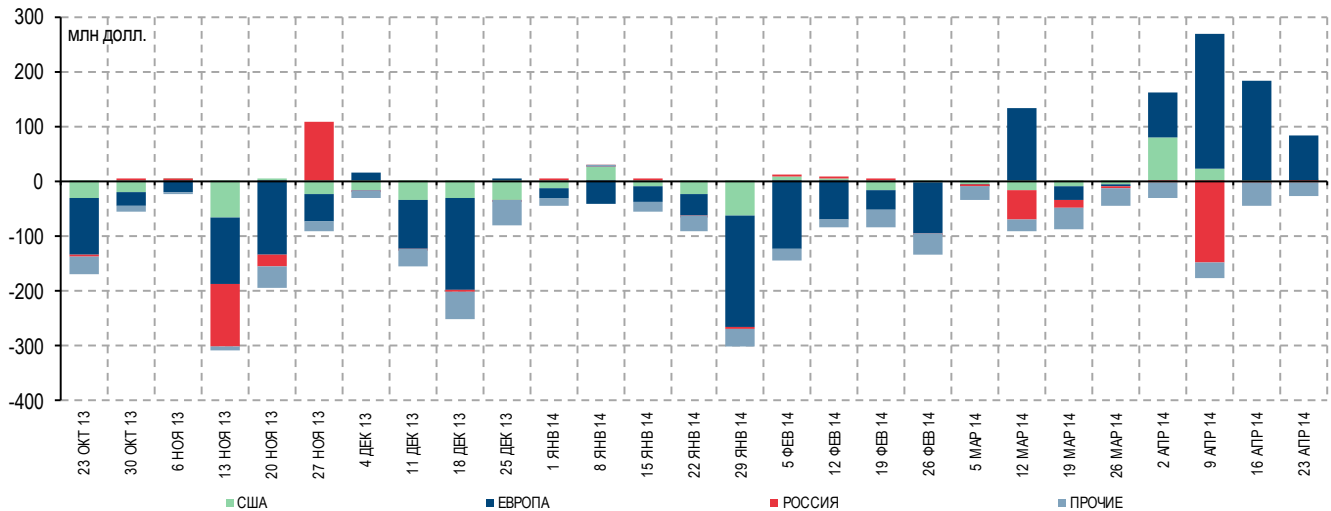
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

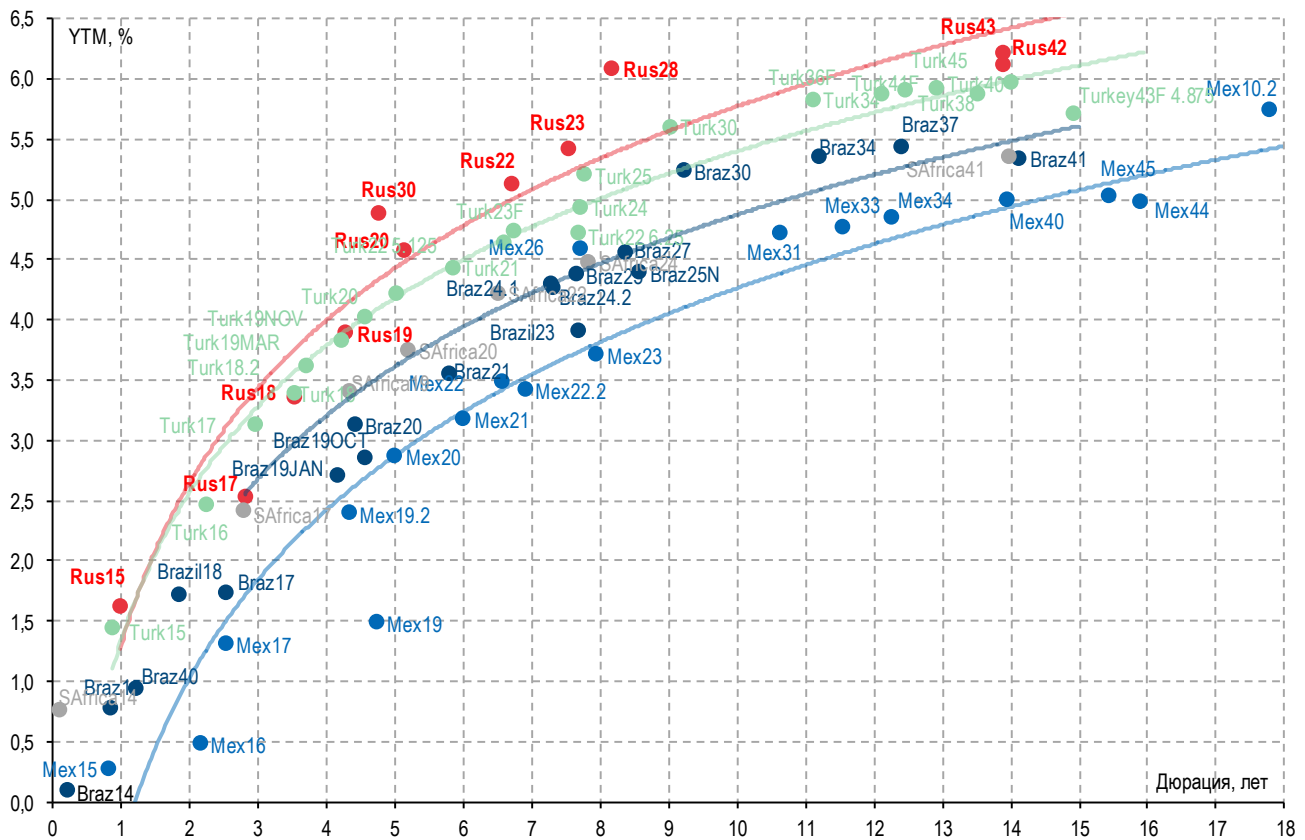
Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М*



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



Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 23.04.2014



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

НЕФТЬ И ГАЗ Александр Назаров +7 (495) 980 43 81 Иван Хромушин +7 (495) 980 43 89 Алексей Дорохов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54504)	МЕТАЛЛУРГИЯ Наталья Шевелева +7 (495) 983 18 00 (доб. 21448) ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР Виталий Баикин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54072)	ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РЫНКОВ И АКЦИЙ Владимир Кравчук, к. ф.-м. н +7 (495) 983 18 00 (доб. 21479) ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54583)	БАНКОВСКИЙ СЕКТОР Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА Сергей Васин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54508)	СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ Александр Назаров +7 (495) 980 43 81 Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) Эрик Де Пой +7 (495) 983 18 00 (доб. 54440)
--	---	--	--	---

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Артем Бекетов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54074)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
--	--	------------------------------------	---	--

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ
Светлана Голодинкина
+7 (495) 988 23 75

ТРЕЙДИНГ
Александр Питалеф
Старший трейдер
+7 (495) 988 24 10
Денис Войниконис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

ПРОДАЖИ
Илья Ремизов
+7 (495) 983 18 80
Дмитрий Кузнецов
+7 (495) 428 49 80
Вера Ярышкина
+7 (495) 980 41 82
Себастьян де Принсак
+7 (495) 989 91 28
Роберто Пеццименти
+7 (495) 989 91 27

ТРЕЙДИНГ
Елена Капица
+7 (495) 988 23 73
Дмитрий Рябчук
+7 (495) 719 17 74
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин
+7 (495) 988 23 74
Анна Нифанова
+7 (495) 989 91 29
Ирина Руссова
+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов
+7 (499) 271 90 54
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64
Антон Алешин
+7 (495) 983 18 89

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Тимур Зубайраев, CFA
+7 (495) 913 78 57
Владимир Красов
+7 (495) 719 19 20

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18