



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 18-25 ИЮНЯ: ФРС ПОДДЕРЖАЛА ПРИТОКИ В ЕМ И DM

Вложения в ЕМ и DM увеличились

По данным EPFR Global, приток в фонды облигаций ЕМ, который наблюдается 13 недель кряду, ускорился до 861 млн долл. (против 677 млн долл. недель ранее). Приток в фонды облигаций DM составил 3,7 млрд долл. (против оттока в -2,5 млрд долл. в предыдущем периоде). Данная динамика выглядит в целом закономерной на фоне мягкой риторики ФРС о сохранении процентной ставки на низком уровне, что стимулирует спрос на долговые активы (YTM UST10 снизилась на 3 б.п. до 2,56%). К тому же, неоднозначная статистика по США, свидетельствующая о проблемах восстановления экономики, убеждает инвесторов в сохранении низкого уровня процентных ставок в течение продолжительного времени. Корректировка ожиданий может произойти на следующей неделе в связи с новой статистикой по рынку труда США (3 июля). В то же время на настроения инвесторов положительно повлияли сильные предварительные данные по производственной активности (PMI) в Китае. О подтверждении позитивных трендов в экономике Поднебесной можно будет говорить по выходу окончательных данных по PMI (1 июля) и оценки ВВП за 2К (16 июля).

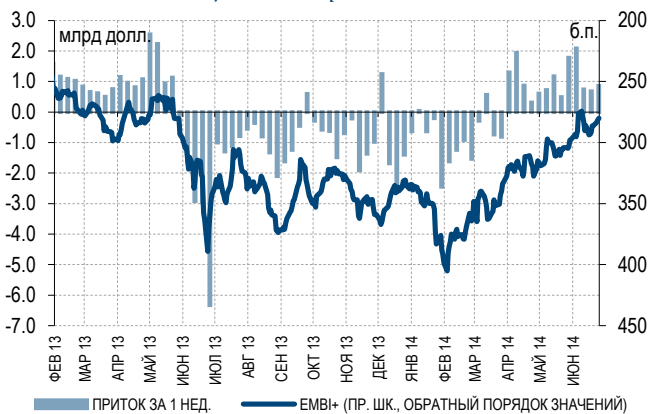
Величину притока средств на развивающиеся рынки продолжают определять фонды, ориентированные на институциональных инвесторов, вложения в которые за неделю к 25 июня составили 820 млн долл. (против 860 млн долл. недель ранее). Отметим приток (пусть и небольшой) в розничные фонды: 16 млн долл. (против оттока в 255 млн долл.).

На неделе к 25 июня наблюдалось замедление притоков в фонды облигаций *hard currency* (-163 млн долл.) до 111 млн долл. Динамика потоков в фонды *local currency* не изменилась (-15 млн долл. против -22 млн долл. недель ранее), даже несмотря на укрепление валют ЕМ (в среднем +0,2% за период).

Россия выглядит привлекательнее других ЕМ

На фоне ускорения притоков в фонды облигаций ЕМ (+184 млн долл.) вложения в российский долг за неделю не изменились (85 млн долл.), несмотря на то что суверенные спреды – EMBI+ Russia и 5-летний долларовой CDS – сузились в большей степени, чем в средние показатели по ЕМ (см. раздел ниже). На текущем этапе Россия выглядит привлекательнее своих конкурентов: в моменте спред EMBI+ Russia превышает свой уровень на начало года на 8 б.п., в то время как общий для ЕМ спред EMBI+ находится ниже аналогичного уровня на 54 б.п. Также российский спред сохраняет большую премию к значению мая 2013 г. (моменту, который предшествовал массовой распродаже на рынках): 36 б.п. против 13 б.п. для EMBI+.

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



Основной приток в российские облигации обеспечили фонды, ориентированные на институциональных инвесторов (72 млн долл. против 70 млн долл. неделей ранее). Российские розничные фонды также ощутили приток (11 млн долл. против 8 млн долл.).

Потоки в фонды облигаций других развивающихся рынков были неоднородны. Притоки наблюдались в Мексике (+33 млн долл. по сравнению с предыдущим периодом, до 119 млн долл.), Турции (-11 млн долл., до 50 млн долл.) и ЮАР (+10 млн долл., до 46 млн долл.). Оттоки были зарегистрированы в Бразилии (-124 млн долл., до -105 млн долл.) и Китае (-45 млн долл., до -39 млн долл.).

Суверенные спреды EM в среднем сузились

На фоне спроса на риск сузились большинство суверенных спредов EM за неделю к 25 июня. Российский показатель сжался сильнее, чем спреды аналогов, отыгрывая премию за краткосрочную эскалацию конфликта на Украине двухнедельной давности.

Общий для EM спред EMBI+ сузился на 11 б.п. до 280 б.п. EMBI+ Russia уменьшился на 25 б.п. до 189 б.п. Показатели Мексики и Бразилии сжались на 8 б.п. и 3 б.п.

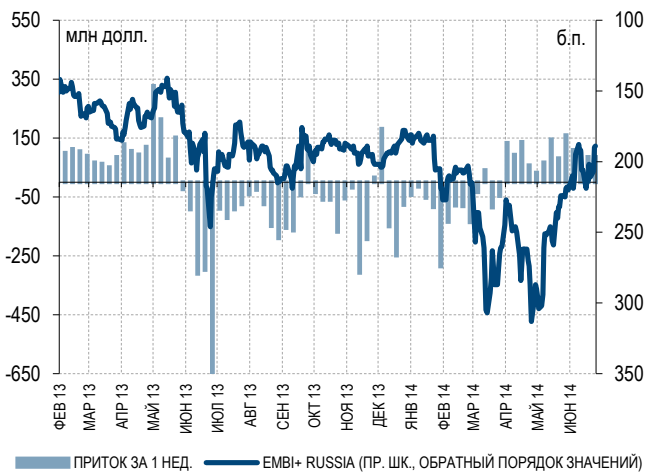
В терминах 5-летних долларовых CDS-спредов наибольшее сужение показала Россия (-5 б.п. до 175 б.п.). Суверенный CDS-спред Турции сжался на 2 б.п. до 177 б.п. Спреды Мексики и Бразилии слегка расширились (+1 б.п.) до 67 б.п. и 140 б.п. соответственно.

Сбербанк вышел на рынок в евро

Заметным событием первичного рынка еврооблигаций EM на неделе к 25 июня следует считать размещение 5-летних евробондов Сбербанка на 1 млрд евро. Сделка нашла ощутимый спрос со стороны инвесторов: книга была закрыта с двукратной переподпиской. Купон новой бумаги – 3,352%, спред к mid-свопам составил 260 б.п. при первоначальном ориентире в 250-300 б.п.

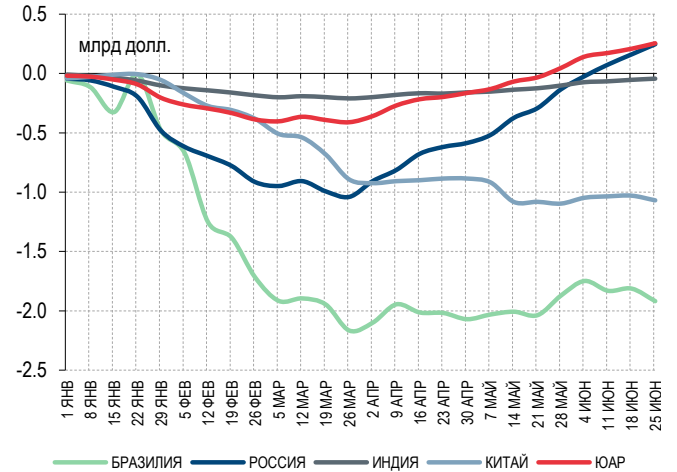
Объем размещений долга EM на неделе к 25 июня составил 11,7 млрд долл. (против 15,4 млрд долл. неделей ранее). Половина размещений (47%) пришлась на регион СЕЕМЕА, 34% – на Азию и 19% – на Латинскую Америку. С точки зрения распределения по валютам, 66% первичного рынка EM было размещено в долларах США.

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

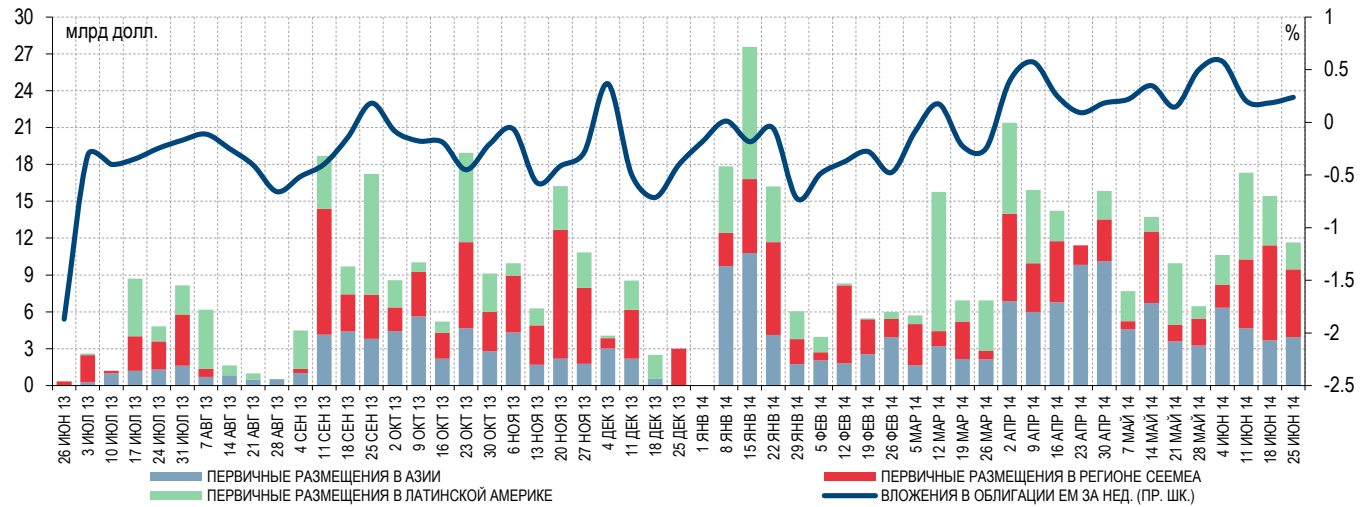
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

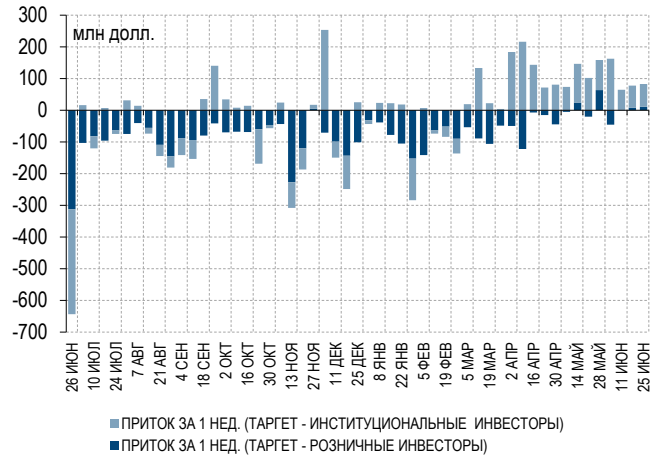


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12M



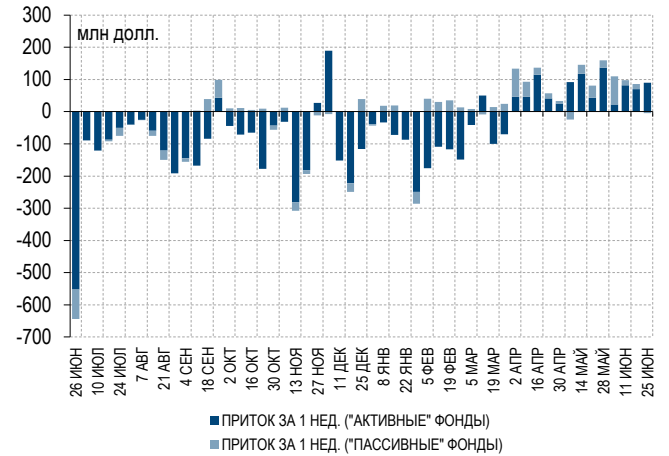
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



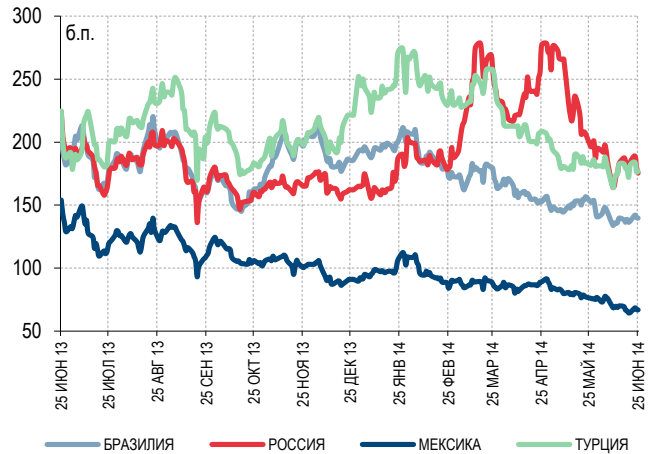
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



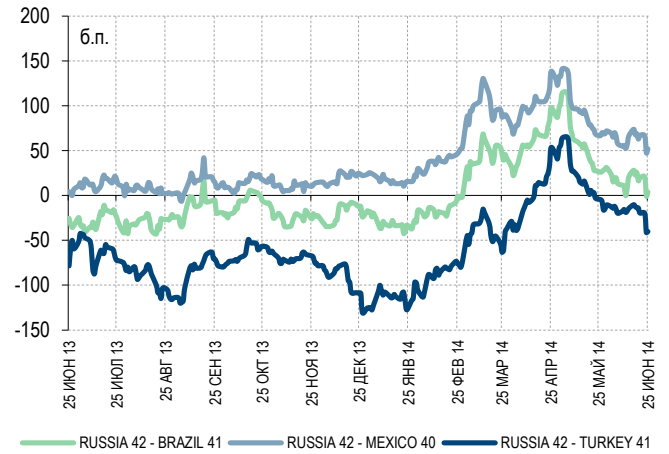
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

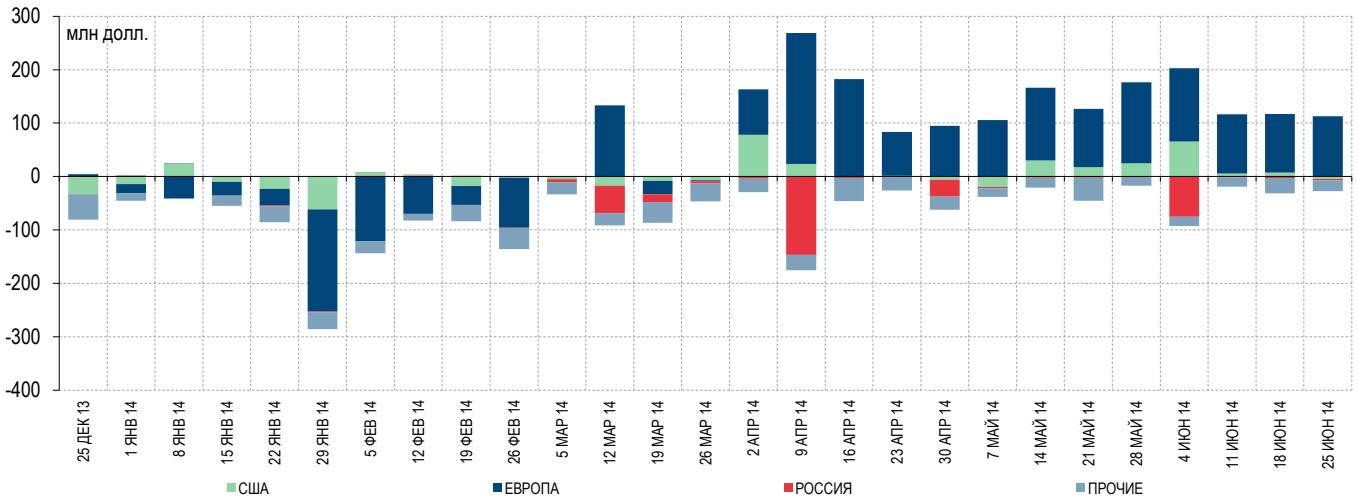
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

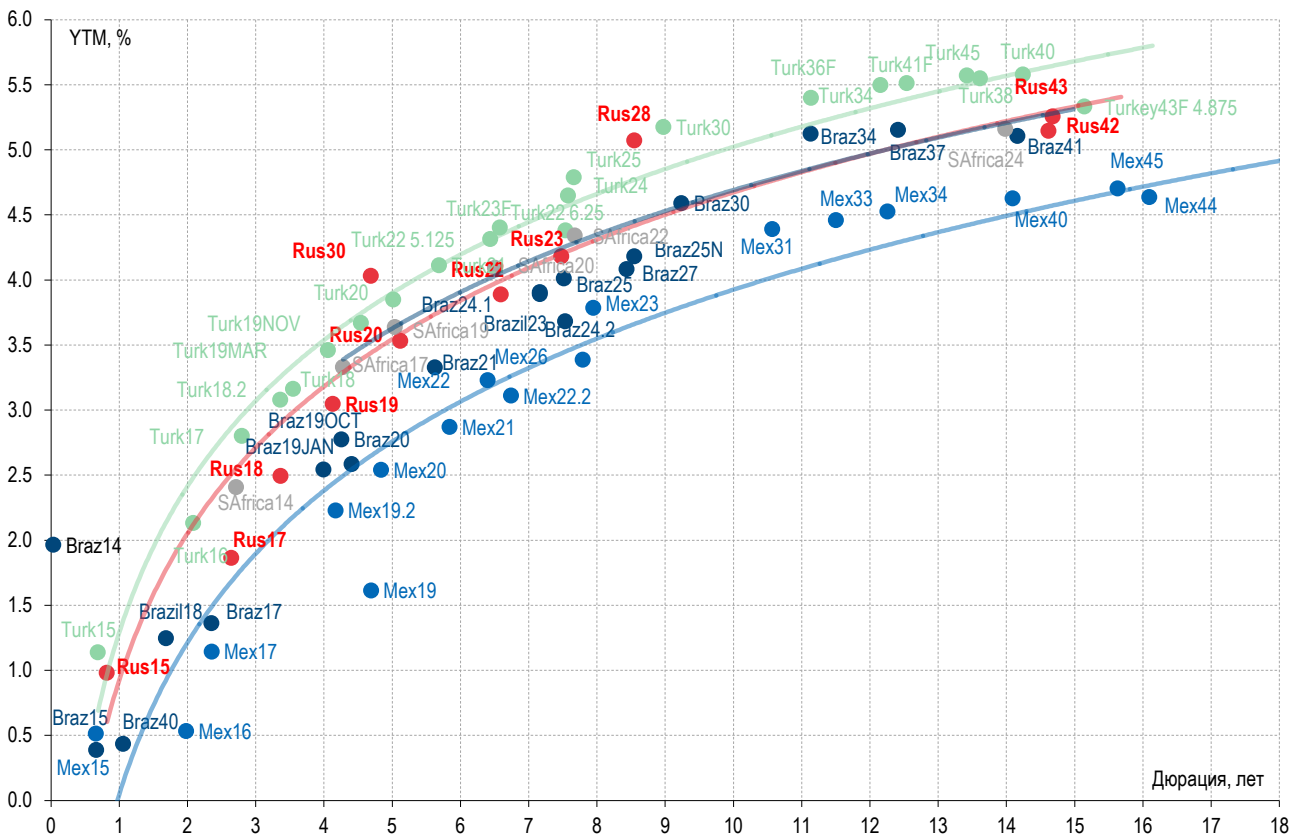


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 25.06.2014



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.