


ГАЗПРОМБАНК

Фонды облигаций EM за 19-26 июня: антирекорды им. Бена Бернанке

Алексей Демкин, CFA
+7 (495) 980 43 10
Alexey.Demkin@Gazprombank.ru

Алексей Тодоров
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)
Alexey.Todorov@Gazprombank.ru

Инвесторы вывели из облигаций EM рекордную сумму

Высказывания главы ФРС Б. Бернанке о вероятном скором начале сворачивания QE3 вызвали распродажи по всему спектру финансовых активов и привели к рекордным оттокам из облигаций EM. По данным EPFR Global, за неделю к 26 июня инвесторы вывели из долговых бумаг EM 6,33 млрд долл. по сравнению с 2,88 млрд долл. неделей ранее, тем самым «перекрыли» почти вдвое предыдущий исторически максимальный отток конца сентября 2011 г. (тогда из облигаций EM за неделю вывели 3,49 млрд долл.). Отметим, что за 4 недели оттока в сентябре 2011 г. (вызваны очередным обострением кризиса в Греции), облигации EM потеряли 3,29% от общего объема вложенных активов против 3,96% за текущий 5-недельный период оттоков. Не лучше обстояли дела и на DM – здесь оттоки подскочили до 14,68 млрд долл. (-4,68 млрд долл. неделей ранее). Отметим, что доходность UST10 за рассматриваемый период выросла на 18 б.п. до 2,54%, в моменте достигая 2,61%.

BRICS: накопленные с начала года притоки начали исчезать

Российские облигации за рассматриваемую неделю «потеряли» 644 млн долл. против оттока в 289 млн долл. неделей ранее (1,3 млрд долл. – накопленный приток с начала года). Драматичность ситуации в региональном разрезе оттоков на EM подчеркивается данными по Бразилии, где накопленный приток с начала 2013 г. был полностью устранен (-90 млн долл.) за счет оттока в 790 млн долл. за рассматриваемый период (-314 млн долл. на предыдущей неделе). Значительное ускорение оттоков наблюдалось также из облигаций Китая (-290 млн долл. против -114 млн долл.), Мексики (-589 млн долл. против -284 млн долл.) и Турции (-373 млн долл. против -150 млн долл.). При этом накопленный с начала года приток по данным странам сократился до 1,9 млрд долл., 1,5 млрд долл. и 1,1 млрд долл. соответственно.

Заявления ФРС существенно расширили спреды EM

Неожиданно «жесткая» риторика ФРС по вопросу QE3 и последовавший скачок в ставках UST привели к существенному расширению суверенных спредов на EM. Причем если Бразилия и Мексика, в силу географической близости к США, частично отыграли решения FOMC еще на предыдущей неделе, то Россия и Турция «присоединились» к ним с некоторой задержкой. Общий EMBI+ спред расширился на 30 б.п. до 358 б.п., показатели Бразилии и Мексики – на 15 и 20 б.п. до 248 и 205 б.п. соответственно. Российский EMBI+ спред вырос сразу на 38 б.п. до 218 б.п. Схожая динамика наблюдалась и в суверенных 5-летних CDS-спредах: показатели России и Турции подскочили на 38 и 43 б.п. до 203 и 198 б.п. соответственно, в то время как CDS-спреды Бразилии и Мексики были преимущественно стабильны (+4 и +3 б.п. до 189 и 139 б.п. соответственно). Примечательно, однако, что негативная конъюнктура «повредила» России меньше, чем ее аналогам по EM. Так, спред RUSSIA42-MEXICO40 впервые ушел «в минус» (-3 б.п.), а спред RUSSIA42-BRAZIL41 вторую неделю подряд сохранялся в отрицательной зоне (-31 б.п.).

Распродажи на финансовых рынках закрыли «первичку»

В условиях распродаж на финансовых рынках первичные размещения на EM ожидаемо остались практически на нулевом уровне. Объем первичного рынка составил всего 0,33 млрд долл. и был представлен размещением Праги на 200 млн евро и российского УБРИР (В/–/–) на 68 млн долл.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 19 по 26 июня 2013 г.

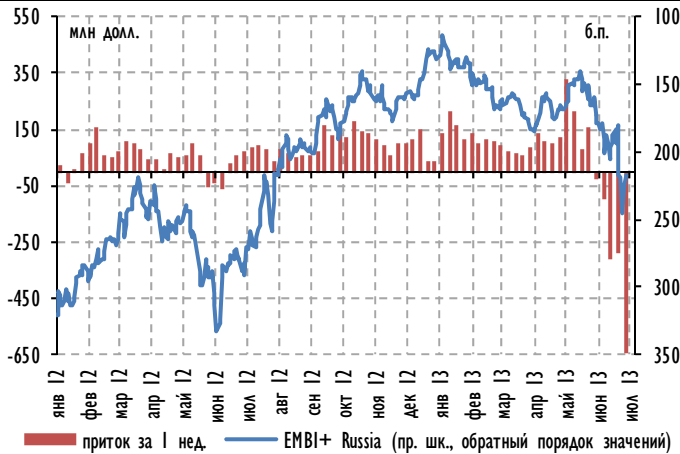
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 г.		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM
Все EM	-6328	-1,87%	100,0%	-2881	-0,84%	100,0%	12,1	100,0%	318,9	100,0%
ЕМЕА	-2570	-1,92%	40,6%	-1122	-0,85%	38,9%	5,0	41,2%	131,1	41,1%
Лат. Америка	-2347	-1,86%	37,1%	-1013	-0,78%	35,2%	2,9	24,2%	119,0	37,3%
Азия (искл. Японию)	-1412	-1,93%	22,3%	-746	-1,01%	25,9%	4,2	34,5%	68,8	21,6%
БРИКС	-2041	-1,93%	32,3%	-866	-0,83%	30,1%	3,6	29,9%	103,8	32,6%
Бразилия (BBB/Vaa2/BBB)	-790	-1,74%	12,5%	-314	-0,67%	10,9%	-0,1	-0,7%	43,2	13,5%
Россия (BBB/Vaa1/BBB)	-644	-1,78%	10,2%	-289	-0,80%	10,0%	1,3	10,6%	34,0	10,7%
Индия (BBB-/Vaa3/BBB-)	-98	-1,92%	1,5%	-59	-1,25%	2,1%	0,1	0,5%	4,8	1,5%
Китай (AA-/Aa3/A+)	-290	-2,39%	4,6%	-90	-0,78%	3,1%	1,9	15,5%	11,4	3,6%
ЮАР (BBB/Vaa1/BBB)	-219	-1,97%	3,5%	-114	-0,88%	4,0%	0,5	4,0%	10,4	3,3%
Мексика (BBB/Vaa1/BBB+)	-589	-1,76%	9,3%	-284	-0,77%	9,9%	1,5	12,3%	31,7	9,9%
Турция (BB+/Vaa3/BBB-)	-373	-2,27%	5,9%	-150	-0,85%	5,2%	1,1	9,3%	15,3	4,8%

* Неделный прирост активов, инвестированных в данный регион/страну в % по отношению к общему объему вложенных активов

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

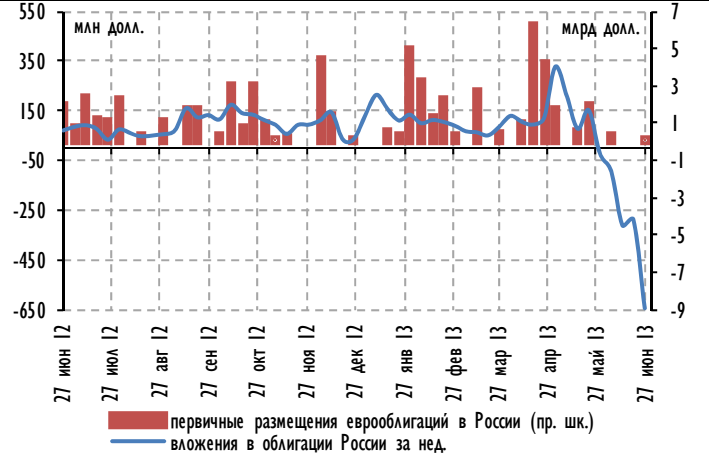


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



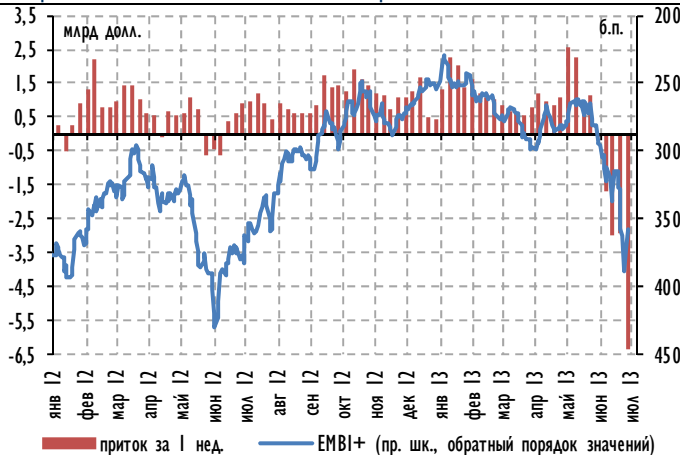
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



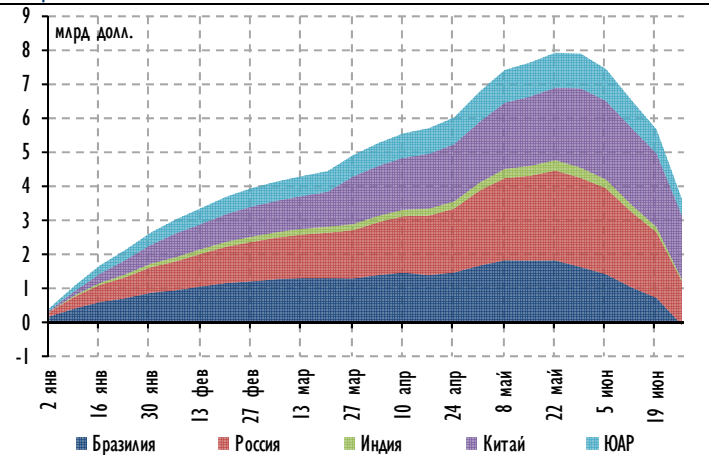
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



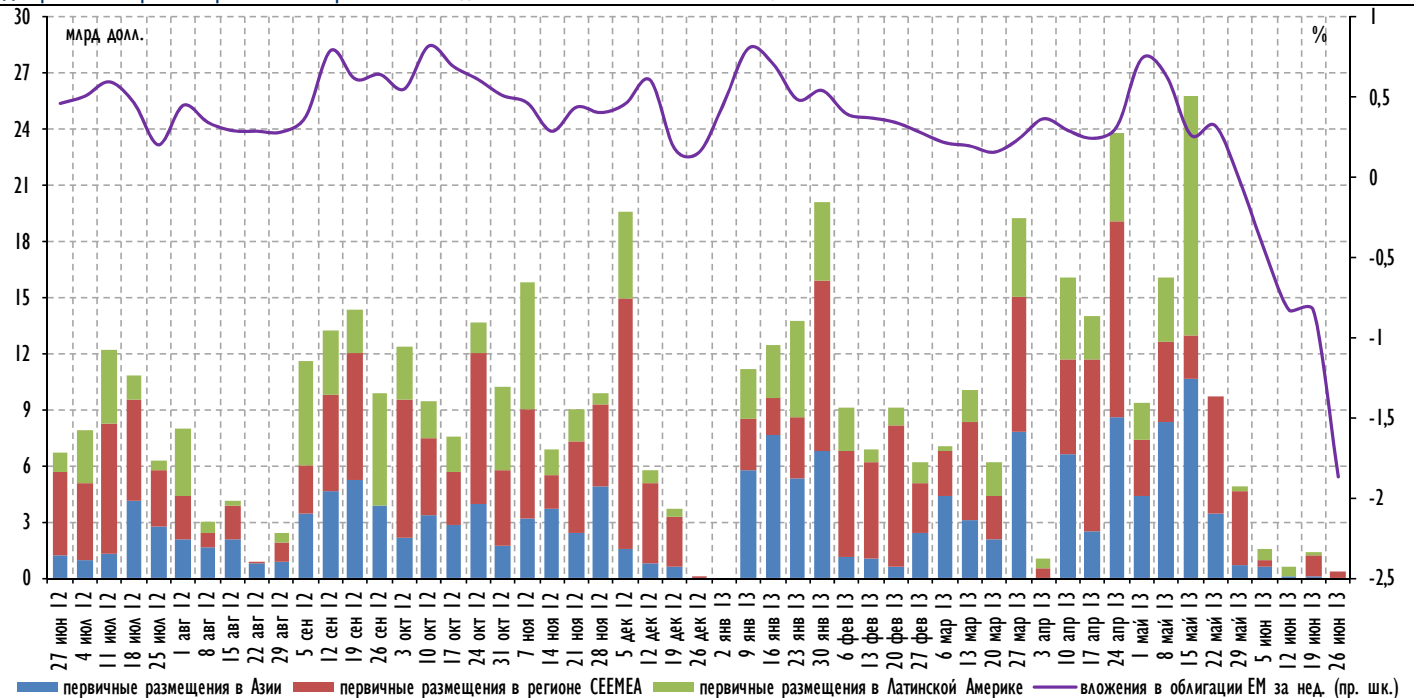
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

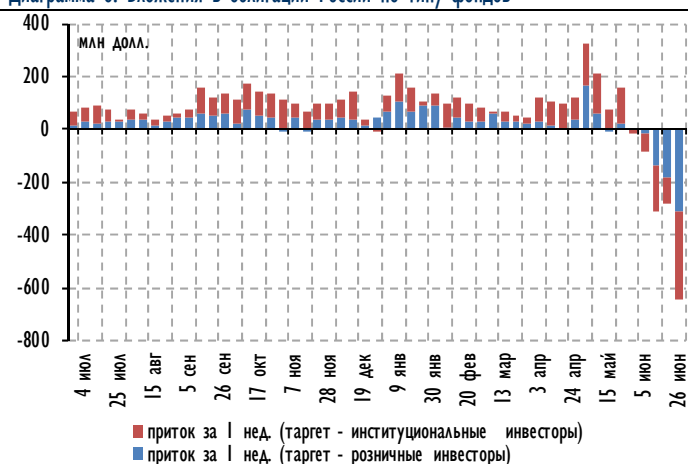
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, I2M



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

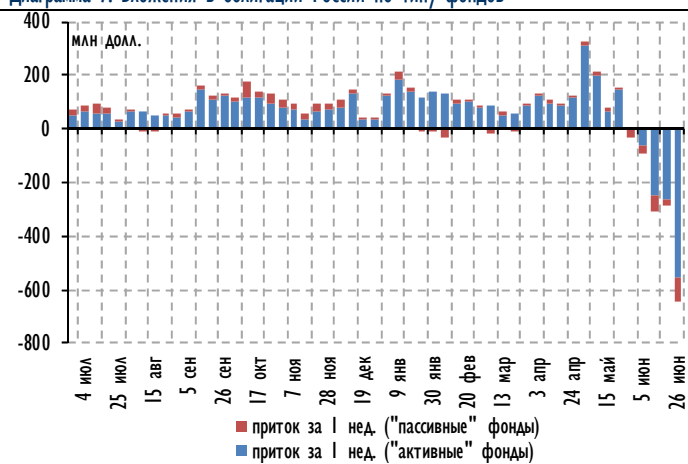


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



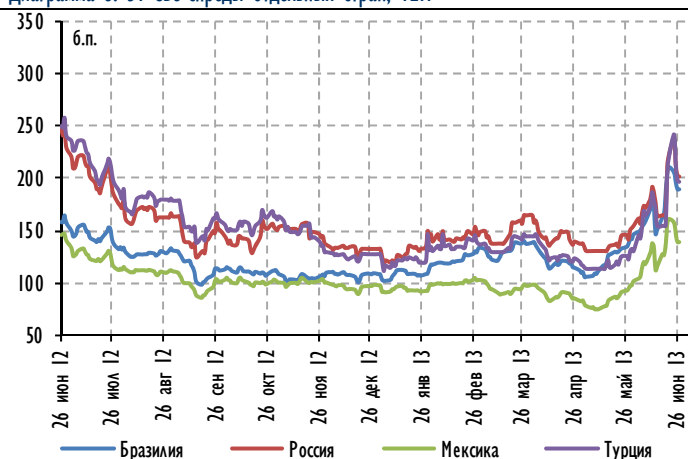
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



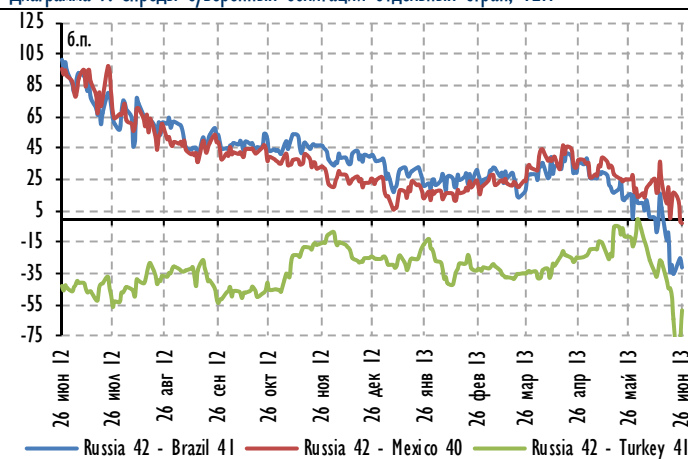
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



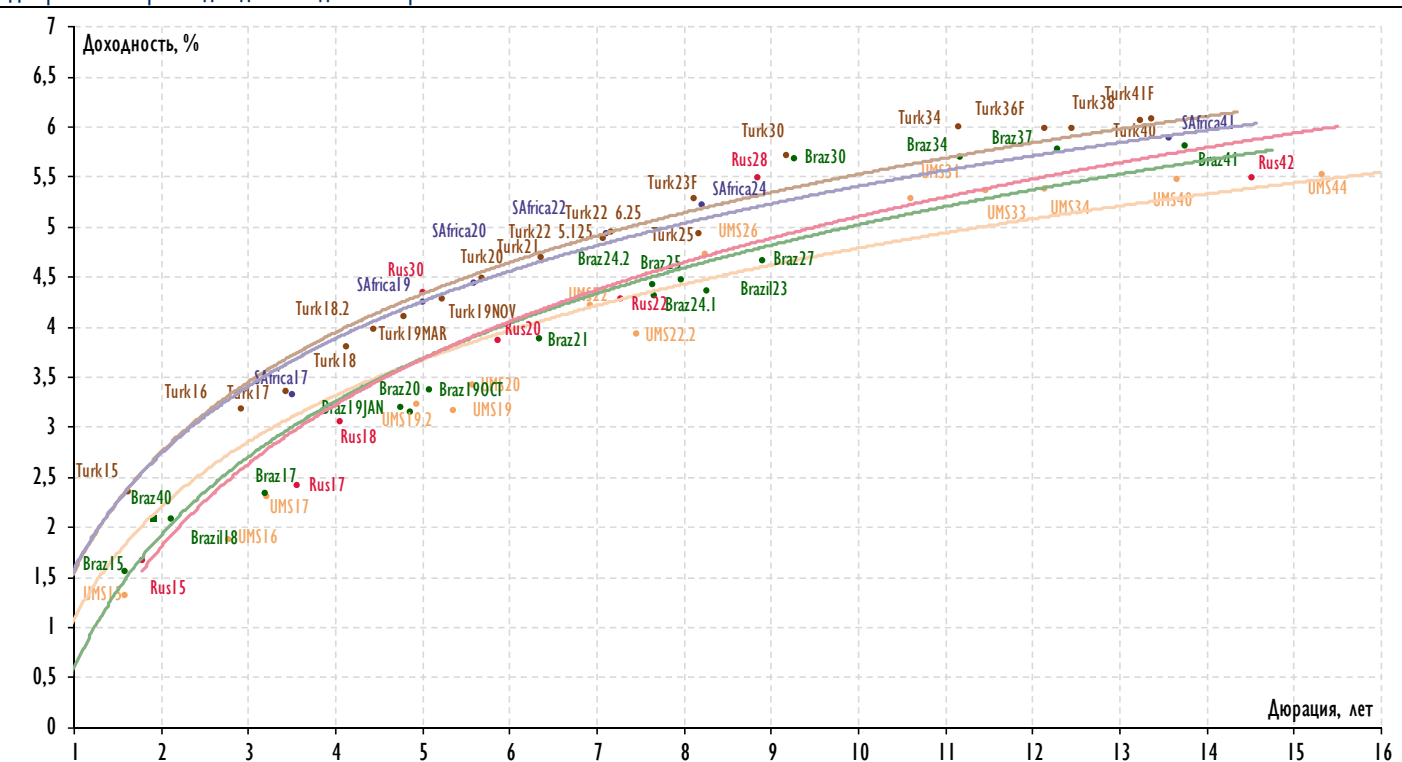
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 26.06.2013



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Стратегия

Кредитный анализ

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Андрей Малышенко

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничонис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

Начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

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 Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2013. «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 проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут 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. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.