

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 20-27 НОЯБРЯ: УСКОРЕНИЕ ОТТОКА ИЗ LOCAL CURRENCY

Отток на ЕМ из фондов local currency ускорился

Инвесторы ускоренными темпами выводят средства из фондов облигаций local currency на ЕМ. По данным EPFR Global, за неделю к 27 ноября оттоки из данных фондов ускорились до 895 млн долл. (-715 млн долл. неделей ранее), в то время как из фондов hard currency оттоки, напротив, сократились – до -410 млн долл. (-550 млн долл.). В целом инвесторы вывели из облигаций ЕМ 976 млн долл. против 1,37 млрд долл. неделей ранее. В региональной разбивке обращает на себя внимание замедление оттока из стран региона EMEA (-237 млн долл. против -618 млн долл.) и Латинской Америки (-410 млн долл. против -500 млн долл.) при ускоренном выводе инвестиций из облигаций развивающихся стран Азии (-329 млн долл. против -250 млн долл.). На DM продолжились притоки в облигации: +1,20 млрд долл. (+4,01 млрд долл.). Предстоящая неделя вряд ли принесет какое-либо кардинальное изменение в динамику потоков – впереди публикация ключевых данных по США: вторая оценка ВВП за 3К13 (четверг) и ноябрьские payrolls (пятница).

Алексей Демкин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Алексей Тодоров

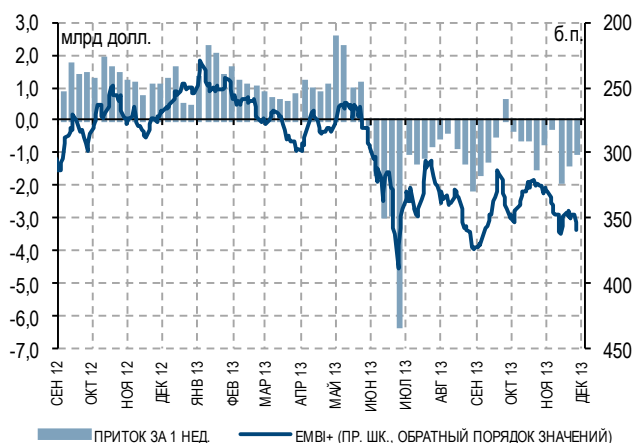
+7 (495) 983 18 00

доб. 5-44-43

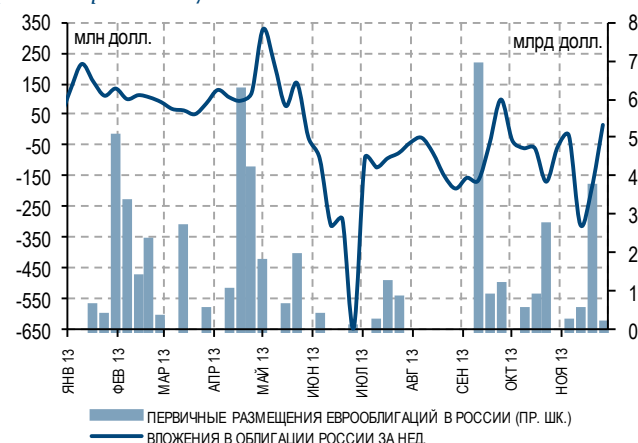
Alexey.Todorov@gazprombank.ru

Российские инвесторы верят в Россию – надолго ли?

Резкий контраст с ускорением оттока из локальных облигаций на ЕМ представляет случай России: здесь отмечен неожиданный приток в локальные облигации со стороны российских же фондов – в размере 109 млн долл., что почти полностью устранило совокупный отток 134 млн долл. за две предыдущие недели. Это стало основной причиной совокупного притока в российские облигации в размере 16 млн долл. (максимум на ЕМ) после оттока 193 млн долл. на прошлой неделе. Отчасти рост вложений в локальные российские облигации может быть вызвано стремлением инвесторов зайти на рынок «на низах» (давление на котировки локальных бумаг ощущалось в конце прошлой недели и возобновилось во вторник-среду текущей недели). Отметим, однако, что динамика вложений российских фондов в российские облигации крайне волатильна, а средний размер потока составляет лишь 7 млн долл. (медиана – всего 2,4 млн долл.), поэтому мы бы не стали рассматривать приток в российские облигации на текущей неделе как признак существенной смены настроений инвесторов (тем более – иностранных).

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



Тем не менее позитивной динамике потоков в российские облигации отчасти способствовало резкое сокращение оттока из них со стороны европейских фондов: -51 млн долл. против -134 млн долл. неделей ранее. В целом по BRICS отток увеличился до 399 млн долл. (-380 млн долл.), причем если оттоки из облигаций ЮАР и Индии замедлились, то из облигаций Бразилии и Китая резко ускорились – до 230 млн долл. и 138 млн долл. соответственно.

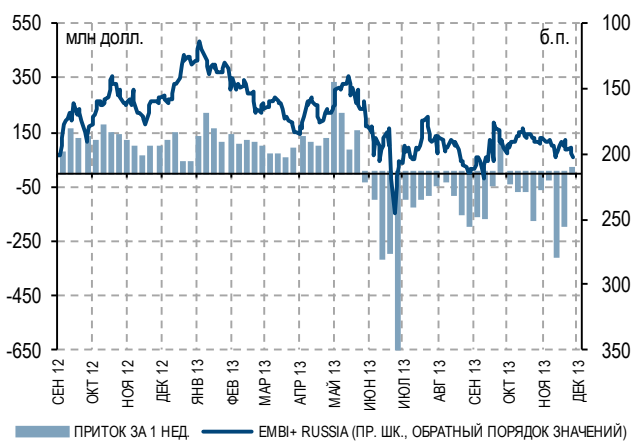
Скачок ставок UST спровоцировал расширение спредов EM

Суверенные спреды EM резко расширились, отыгрывая скачок ставок UST в середине прошлой недели («десятка» на публикации октябрьского протокола FOMC выросла сразу на 9 б.п. по доходности, до 2,80%, за неделю к 27 ноября скорректировалась на 6 б.п. до 2,74%). Так, общий EMBI+ спред расширился на 15 б.п. до 359 б.п., российский показатель – на 13 б.п. до 202 б.п., а EMBI+ Brazil и EMBI+ Mexico – на 12 и 7 б.п. до 247 и 186 б.п. соответственно. Выросли и 5-летние суверенные CDS-спреды: российский – на 8 б.п. до 171 б.п., бразильский – на 5 б.п. до 205 б.п., а CDS-спред Турции – сразу на 12 б.п. до 207 б.п. Снизился лишь CDS-спред Мексики – на 2 б.п. до 103 б.п.

Активность эмитентов EM на «первичке» немного спала

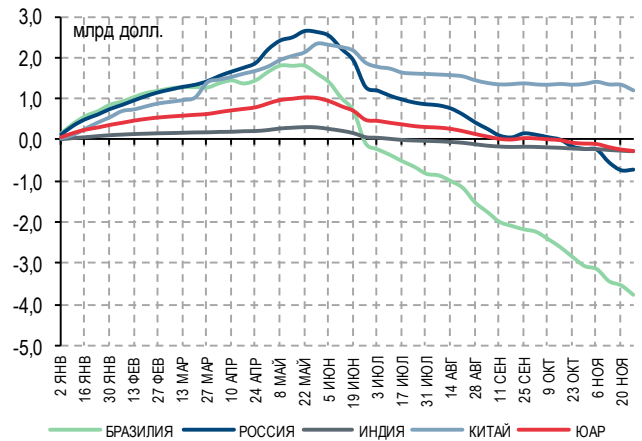
Первичный рынок остается открытым для эмитентов с EM, однако роста активности здесь не наблюдается. Напротив, объем «первички» на EM сократился за неделю до 10,84 млрд долл. с 16,24 млрд долл. Основной объем вновь пришелся на размещения из региона СЕЕМЕА – 57% от всего объема сделок на EM, в то время как на долю эмитентов из Азии пришлось лишь 16% первичного рынка. Из заметных сделок на EM отметим выпуск 7-летних евробондов Ретех на 1,3 млрд евро. В России первичный рынок был представлен размещением КБ «Восточный Экспресс» (125 млн долл.) и доразмещением Внешпромбанка на 25 млн долл. (совокупный объем – 225 млн долл.).

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



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

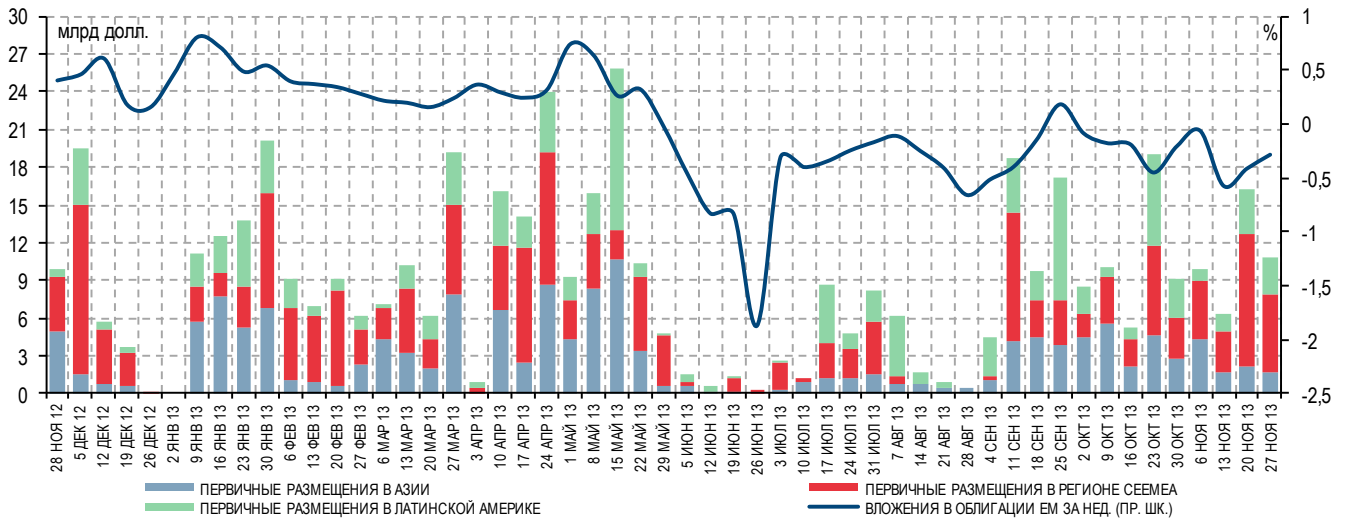
Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

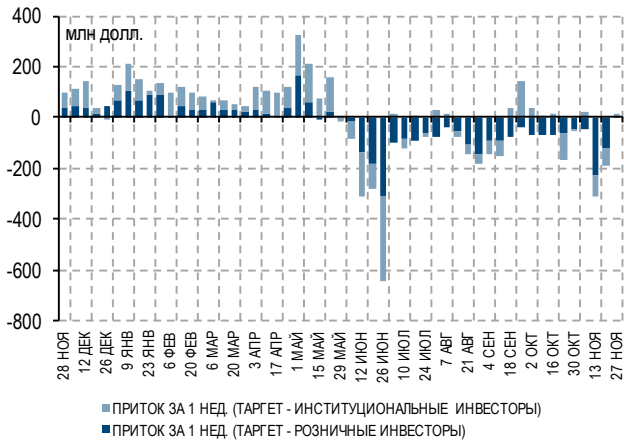


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



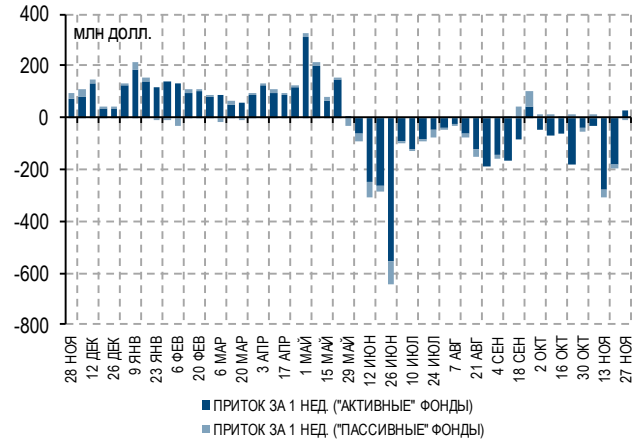
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



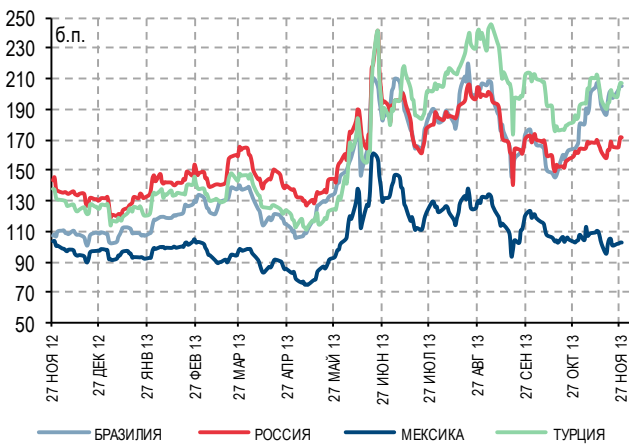
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



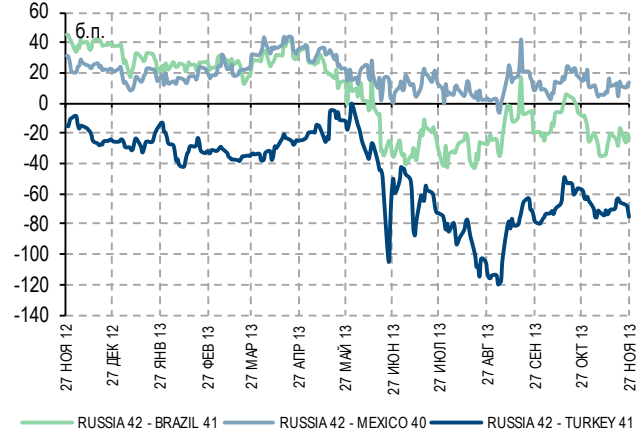
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

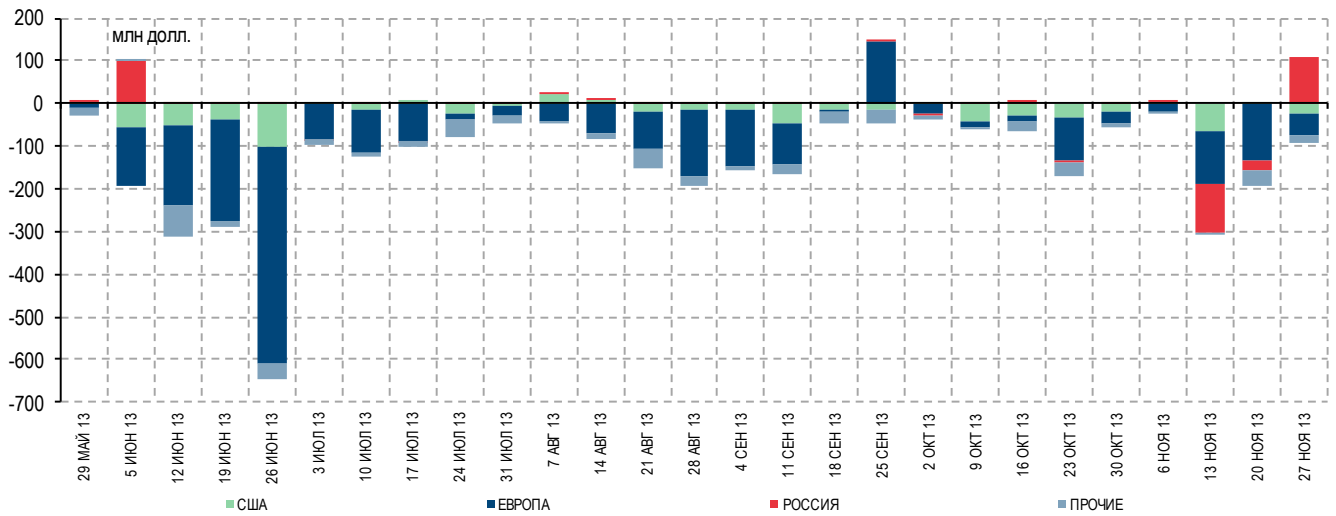
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

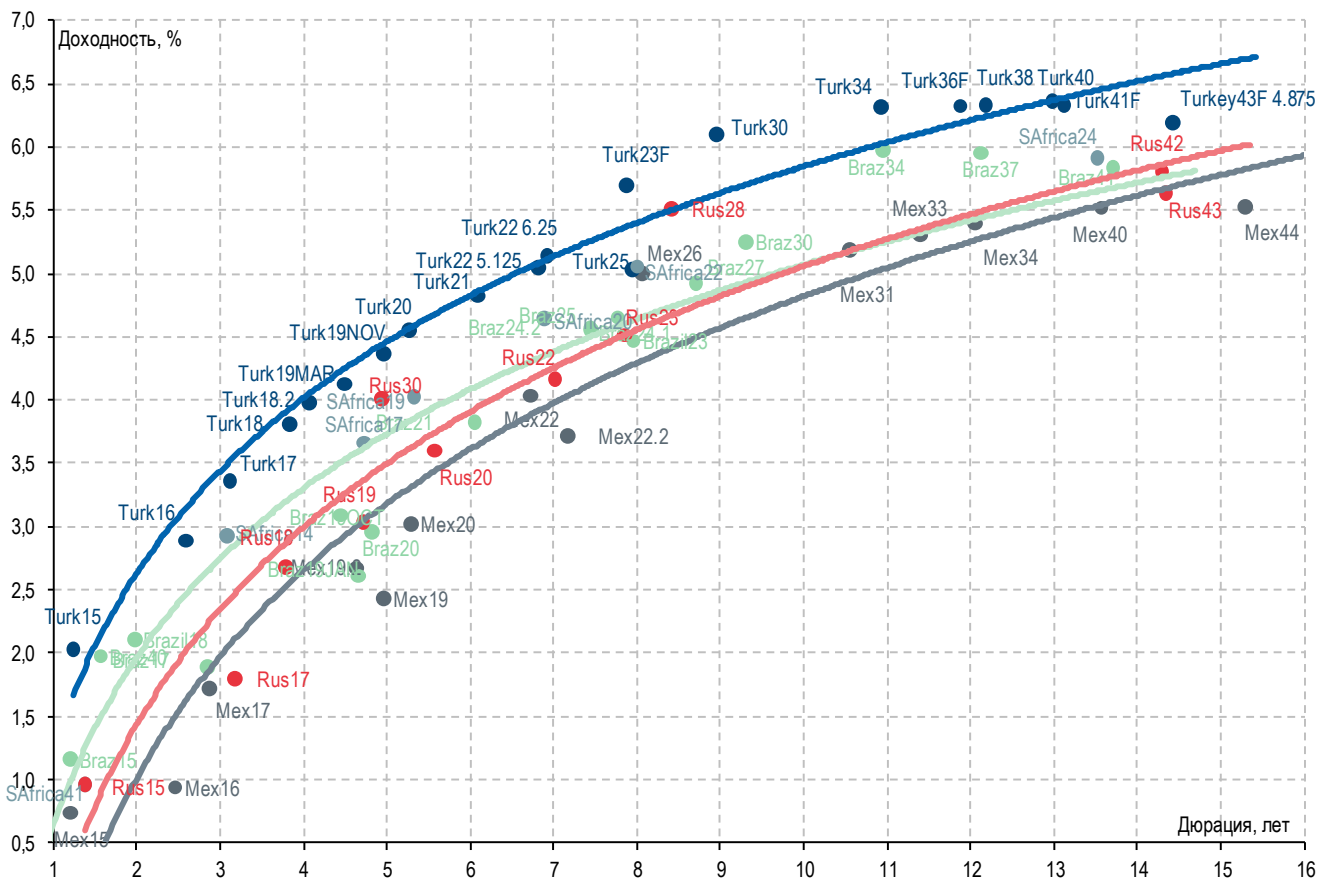


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации, 6М*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 27.11.2013



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка



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

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

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

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

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

Алексей Демкин, CFA

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

СТРАТЕГИЯ

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54443

КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов, CFA

+7 (495) 983 18 00,

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54442

КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ И ИТ-РАЗВИТИЕ

Тимур Семенов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Евгений Садомов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ

Александр Питалеф

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

Игорь Ешков

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 913 74 44

Брокерское обслуживание

Максим Малетин

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Миронов

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

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

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Антон Алешин

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

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