


ГАЗПРОМБАНК

Фонды облигаций EM за 21-28 августа: минорный аккорд уходящего лета

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

Ожидания побочных эффектов tapering ускорили отток из EM

Сохранение неопределенности вокруг tapering, а также все более полное осознание тех негативных эффектов, которые сворачивание QE может иметь для стран EM (отток капитала, ослабление национальных валют, замедление роста экономик), ускорили оттоки из облигаций развивающихся стран. Таким образом, «исход» инвесторов из долговых бумаг EM продолжился 14-ю неделю подряд. По данным EPFR Global, инвесторы на неделе к 28 августа вывели из облигаций EM 2,1 млрд долл. (четвертый по размеру отток с начала года, исторически максимальный недельный отток в конце июня составил -6,3 млрд долл.) против -1,3 млрд долл. за предыдущий период. Таким образом, накопленный приток с начала года для EM составляет уже всего 2,7 млрд долл. против локального максимума в 25,9 млрд долл. в конце мая. На DM коррекция в ставках UST (UST10 YTM за рассматриваемый период снизилась на 12 б.п. до 2,77%) вызвала сокращение оттока – до 4,7 млрд долл. против -6,4 млрд долл. неделей ранее. Из облигаций США было выведено 3,3 млрд долл. против оттока -5,9 млрд долл. за предыдущий период.

Отток из России ускорился даже на фоне стабильного рынка

Долговые рынки всех без исключения стран BRICS были у инвесторов не в фаворе: отток из российских облигаций составил 191 млн долл. против -149 млн долл. даже на фоне относительно стабильных котировок (RUSSIA30 потеряла за рассматриваемый период символические 0,02 п.п. по цене против -2,03 п.п. за предыдущую неделю). Отток из облигаций Бразилии также ускорился – до 353 млн долл. против 169 млн долл. неделей ранее, Индии – до 35 млн долл. против 21 млн долл. Инвесторы нарастили темп вывода средств и из облигаций Китая (-94 млн долл. против -30 млн долл.), Мексики (-155 млн долл. против -117 млн долл.) и Турции (-140 млн долл. против -84 млн долл.). Отметим, что последнее может быть вызвано фактором стремительно дешевоющих национальных валют в данных странах. За неделю к 28 августа индийская рупия ослабла еще на 7,5% (-4,2% неделей ранее), турецкая лира – на 3,0% (-2,3%), мексиканский песо – на 0,4% (-4,1%). В случае с бразильским реалом даже укрепление нацвалюты на 4,5% не смогло перевесить «шоку» от ее просадки на 5,5% за предыдущий период.

Смешанная динамика в суверенных спредах EM

Влияние двух факторов – ослабление опасений tapering в конце прошлой – начале текущей недели и резкое обострение ситуации вокруг Сирии – предопределили отсутствие четкой динамики в суверенных спредах EM. Общий EMBI+ спред вырос на 14 б.п. до 372 б.п., показатели России и Мексики расширились на 8 б.п. до 214 и 195 б.п. соответственно, Бразилии – на 2 б.п. до 248 б.п. При этом 5-летний российский CDS-спред сократился на 2 б.п. до 204 б.п. (до появления «сирийского фактора» сужение доходило до -9 б.п.), показатель Бразилии ушел вниз на 16 б.п. до 205 б.п., Мексики – на 8 б.п. до 130 б.п.

Первичный рынок EM неактивен три недели кряду

Первичный рынок EM третью неделю подряд характеризуется отсутствием знаковых сделок и в целом какой-либо активности. Объем размещений за рассматриваемый период здесь составил всего 521 млн долл., что сопоставимо с показателем прошлой недели (986 млн долл.). В целом за 4 неполные недели августа объем размещений составил 8,5 млрд долл. против 22,8 млрд долл. в июле. В России затишье на первичном рынке продолжается уже пятую неделю подряд.

Таблица 1. Вложения в облигации различных стран и регионов за неделю с 21 по 28 августа 2013 г.

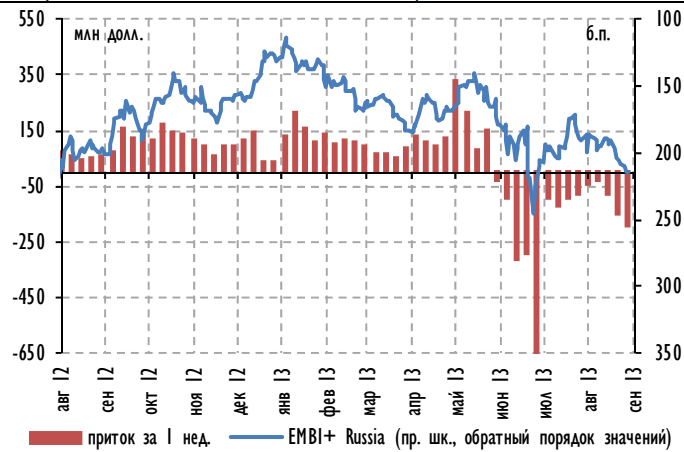
	приток/отток за нед.			приток/отток за пред. нед.			приток/отток с начала 2013 г.		всего вложено	
	млн долл.	%*	% от всех EM	млн долл.	%*	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM	млрд долл.	% от всех EM
Все EM	-2104	-0,66%	100,0%	-1325	-0,41%	100,0%	2,7	100,0%	315,4	100,0%
ЕМЕА	-761	-0,59%	36,2%	-570	-0,44%	43,0%	1,5	55,6%	128,4	40,7%
Лат. Америка	-846	-0,70%	40,2%	-463	-0,37%	35,0%	-0,6	-22,0%	120,3	38,1%
Азия (искл. Японию)	-497	-0,74%	23,6%	-291	-0,42%	22,0%	1,8	66,5%	66,7	21,1%
БРИКС	-742	-0,73%	35,2%	-425	-0,42%	32,1%	0,4	13,3%	101,0	32,0%
Бразилия (BBB/Vaa2/BBB)	-353	-0,86%	16,8%	-169	-0,40%	12,8%	-1,5	-56,0%	40,5	12,8%
Россия (BBB/Vaa1/BBB)	-191	-0,55%	9,1%	-149	-0,43%	11,3%	0,4	15,4%	34,4	10,9%
Индия (BBB-/Vaa3/BBB-)	-35	-0,88%	1,7%	-21	-0,50%	1,6%	-0,1	-4,1%	4,0	1,3%
Китай (AA-/Aa3/A+)	-94	-0,82%	4,5%	-30	-0,26%	2,3%	1,4	53,0%	11,4	3,6%
ЮАР (BBB/Vaa1/BBB)	-69	-0,63%	3,3%	-56	-0,51%	4,2%	0,1	5,0%	10,8	3,4%
Мексика (BBB/Vaa1/BBB+)	-155	-0,49%	7,4%	-117	-0,37%	8,8%	0,8	29,4%	31,5	10,0%
Турция (BB+/Vaa3/BBB-)	-140	-0,94%	6,6%	-84	-0,53%	6,3%	0,6	20,4%	14,5	4,6%

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

Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

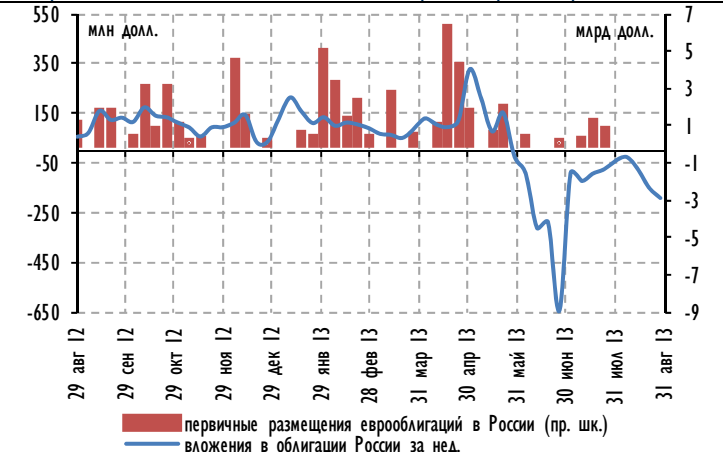


Диаграмма 1. Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



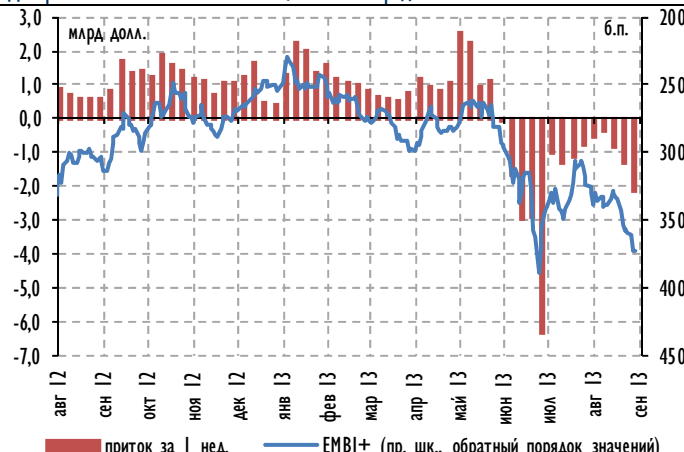
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Вложения в облигации России и первичный рынок еврооблигаций



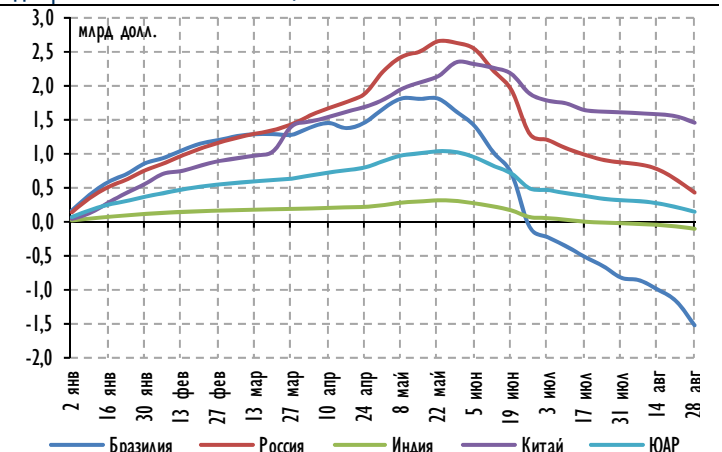
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Вложения в облигации EM и спред EMBI+



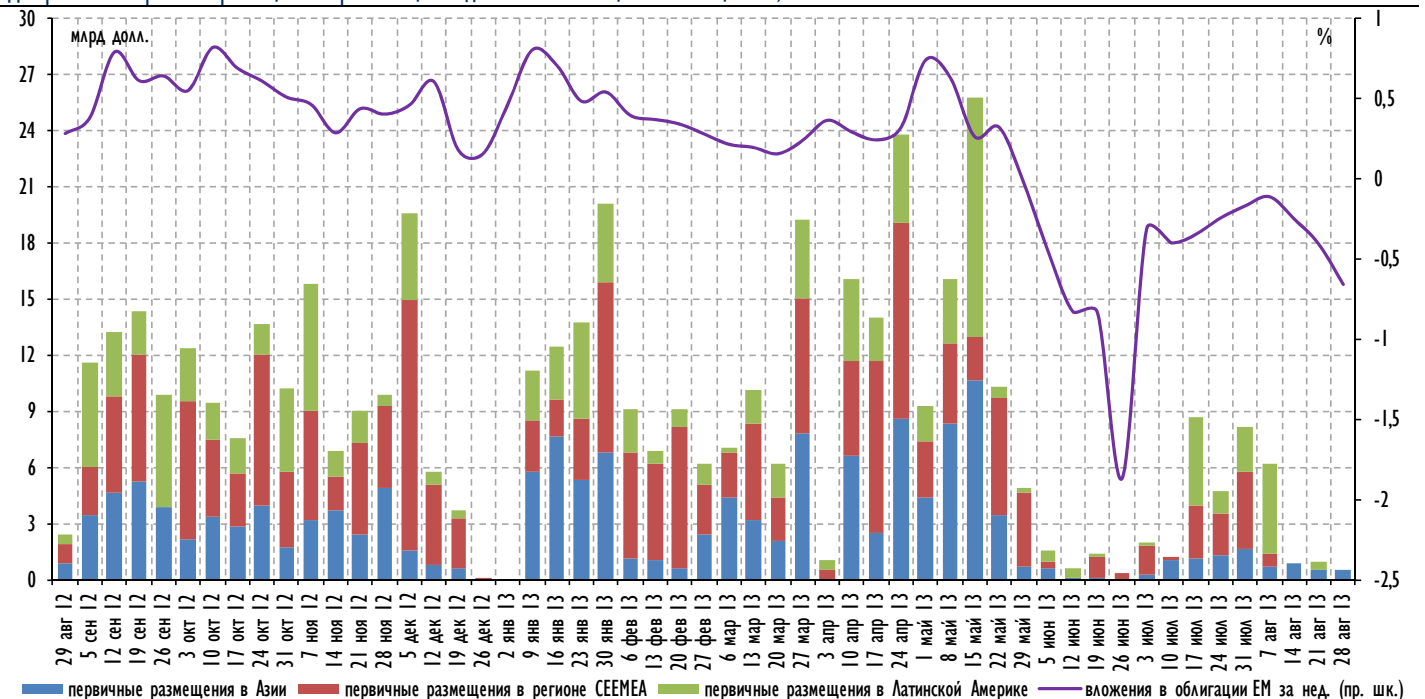
Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

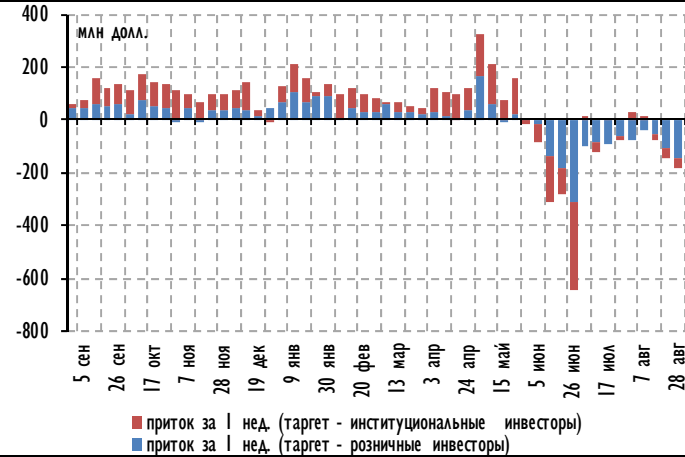
Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12M



Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

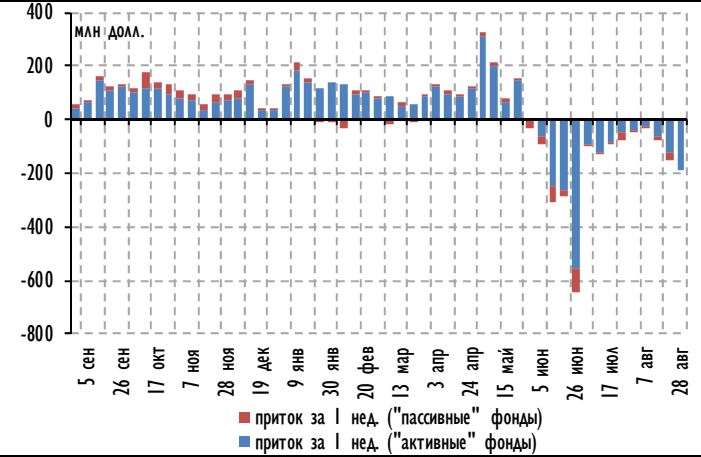


Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



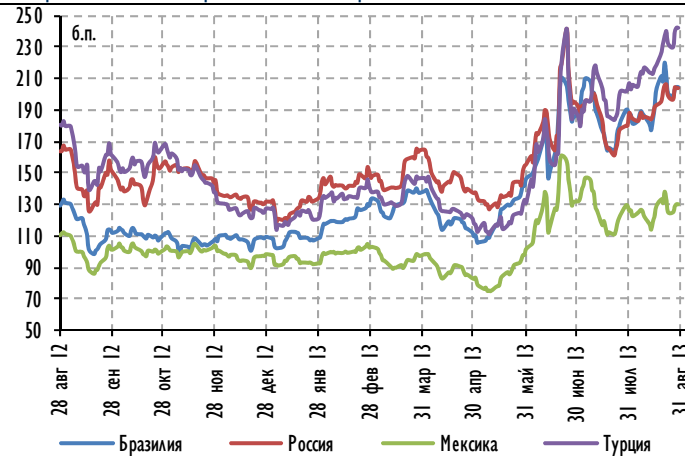
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



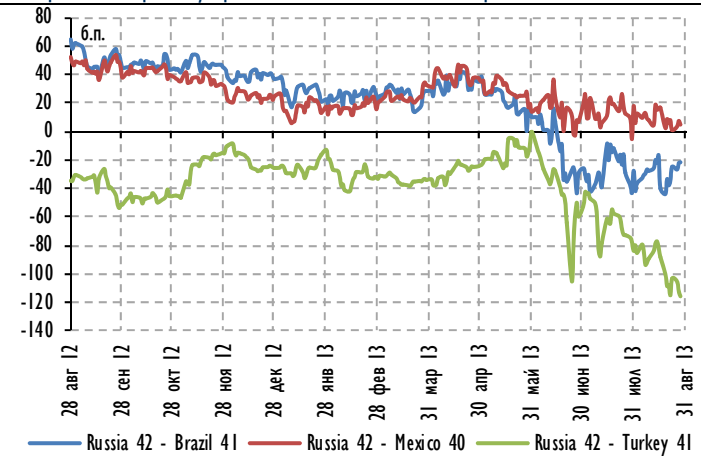
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



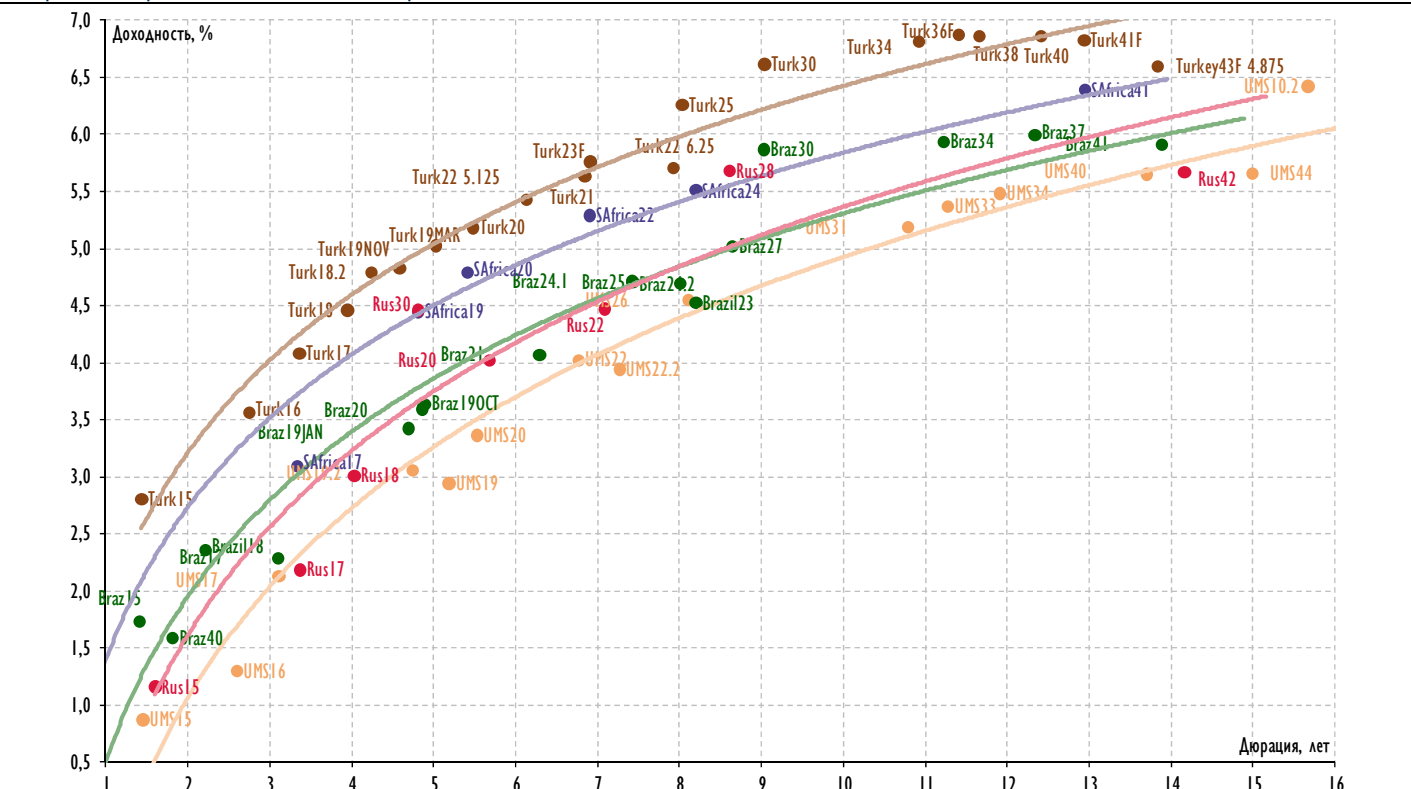
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12M



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 10. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 28.08.2013



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

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

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

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

Управление анализа инструментов

с фиксированной доходностью

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

+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) 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 торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

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 торговлей 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.