



# ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ ЕМ ЗА 23 – 29 ОКТЯБРЯ: СПРОС НА ЕМ В ОЖИДАНИИ МЯГКОЙ РИТОРИКИ ФРС

## Приток в ЕМ после двух недель risk-off

По данным EPFR Global, на неделе к 29 октября наблюдался приток в фонды облигаций ЕМ в размере 177 млн долл. (против оттока в 73 млн долл. неделей ранее). Фонды облигаций DM вновь зафиксировали приток – 6,3 млрд долл. (против 10,6 млрд долл. в предыдущем периоде).

Сильные корпоративные отчеты и ожидания мягкой риторики на заседании ФРС (29 октября) в части сроков возможного начала цикла повышения ставок способствовали спросу на рискованные активы. За неделю к 29 октября S&P 500 вырос на 2,9%.

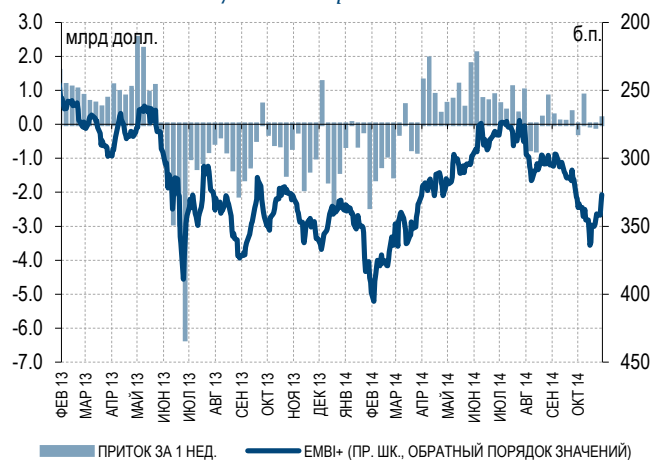
Приток в фонды облигаций ЕМ был обеспечен институциональными инвесторами, которые увеличили вложения на 279 млн долл. (против 245 млн долл. неделей ранее). Розничные инвесторы, как и на протяжении всего октября, выводили средства (-110 млн долл. против -314 млн долл.).

Приток наблюдался в фонды облигаций ЕМ *hard currency* (184 млн долл. против оттока в 6 млн долл. в предыдущем периоде). Отток зарегистрировали фонды облигаций ЕМ *local currency* (107 млн долл. против 117 млн долл.), несмотря на сильную динамику валют развивающихся рынков (турецкая лира +1,39%; бразильский реал +1,02%; южноафриканский ранд +0,48%; мексиканский песо +0,46%). Исключение составил российский рубль, который продолжил терять позиции к доллару (-3,51%).

## Приток в Россию на фоне сохранения суверенного IG-рейтинга S&P

Приток средств в фонды, инвестирующие в бумаги РФ, стал логичным следствием позитивного настроения к долговым рынкам ЕМ и сохранения суверенного рейтинга России на уровне «BBB-» агентством S&P. На неделе к 29 октября приток в российские облигации составил 2 млрд долл. (против оттока в 13 млрд долл. неделей ранее). Напомним, что с начала года приток в фонды облигаций РФ составил 591 млрд долл. (в 2013 г. за аналогичный период был зарегистрирован отток в 363 млрд долл.).

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

Институциональные инвесторы увеличили вложения в российские бумаги на 16 млн долл. (против 11 млн долл. в предыдущем периоде). Розничные инвесторы продолжили сокращать позиции (-16 млн долл. против -24 млн долл.).

Позитивное отношение к риску отразилось и на бумагах других ЕМ. Продолжаются мощные притоки в китайские бумаги (36 млн долл. против 77 млн долл. недель ранее). Приток в Турцию составил 7 млн долл. (против оттока в 13 млн долл.), в Индию – 5 млн долл. (против оттока в 5 млн долл.), в Мексику и ЮАР – по 2 млн долл. (против оттока в 2 млн долл. и 10 млн долл. соответственно). Исключением стала Бразилия, оттоки из облигаций которой составили 28 млн долл. (против 26 млн долл.) на фоне разочарования итогами президентских выборов.

### Суверенные спреды ЕМ сузились

На неделе к 29 октября общий для ЕМ спред EMBI+ сузился на 17 б.п. до 327 б.п. Российский показатель снизился на 23 б.п. до 281 б.п., EMBI+ Brazil – на 7 б.п. до 236 б.п., EMBI+ Mexico расширился на 4 б.п. до 166 б.п.

5-летние долларовые CDS-спреды показали схожую динамику: российский индикатор сжался на 12 б.п. до 243 б.п., CDS-спред Бразилии – на 9 б.п. до 158 б.п., Турции – на 9 б.п. до 176 б.п. Спред Мексики остался без изменений (81 б.п.).

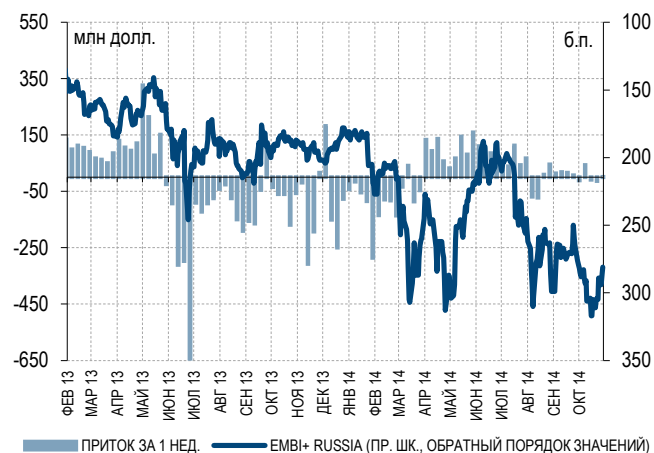
### Самый высокий объем размещений еврооблигаций ЕМ с июня

На неделе к 29 октября объем первичного рынка еврооблигаций ЕМ увеличился по сравнению с предыдущей неделей с 6,4 млрд долл. до 14,8 млрд долл. – самого высокого уровня с середины июня.

Большая часть первичного рынка пришлась на Азию (64%). Остальные размещения провели эмитенты из Латинской Америки (21%) и региона СЕЕМЕА (15%). Львиная доля новых выпусков была номинирована в долларах (74%).

**Диаграмма 3.**

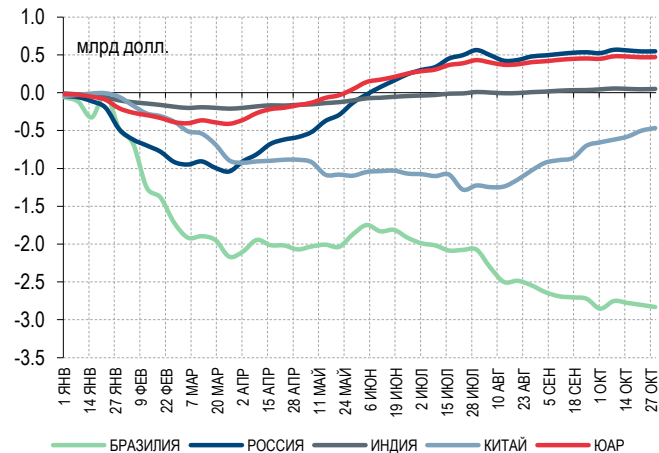
Вложения в облигации России и спред EMBI+Russia



Источник: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

**Диаграмма 4.**

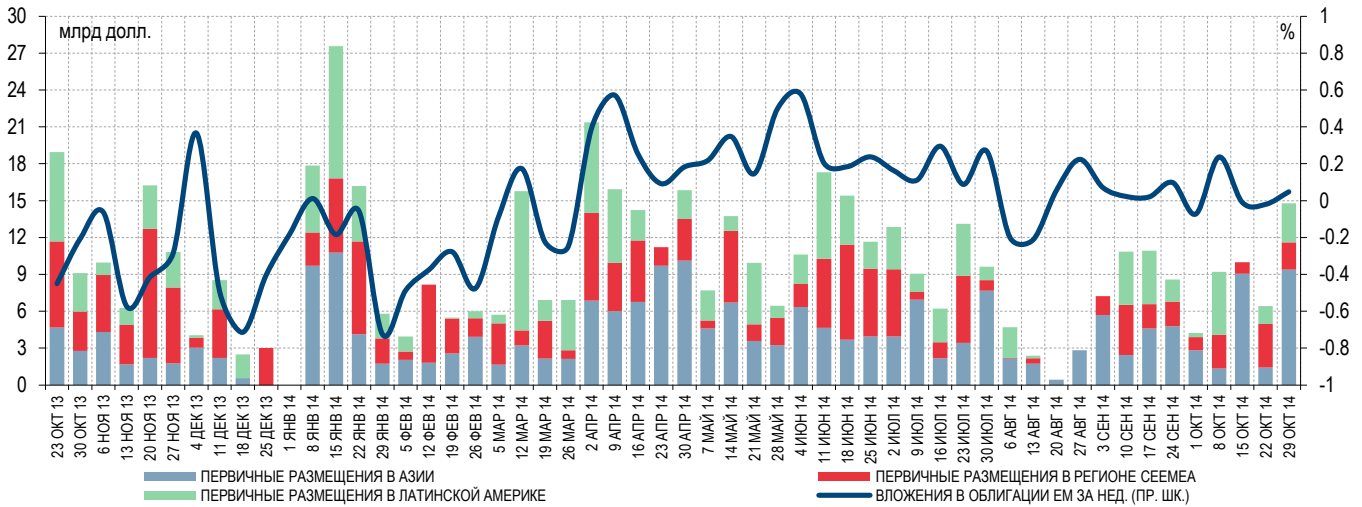
Вложения в облигации BRICS накопленным итогом



Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

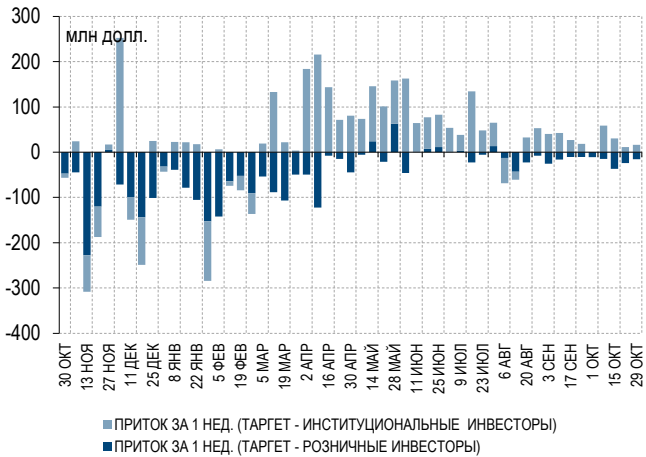


Диаграмма 5. Первичные размещения еврооблигаций и динамика инвестиций в облигации EM, 12М



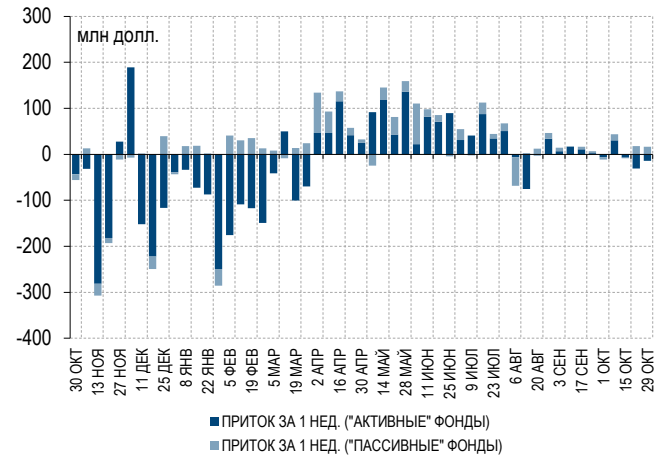
Источник: EPFR Global, Bond Radar, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Вложения в облигации России по типу фондов



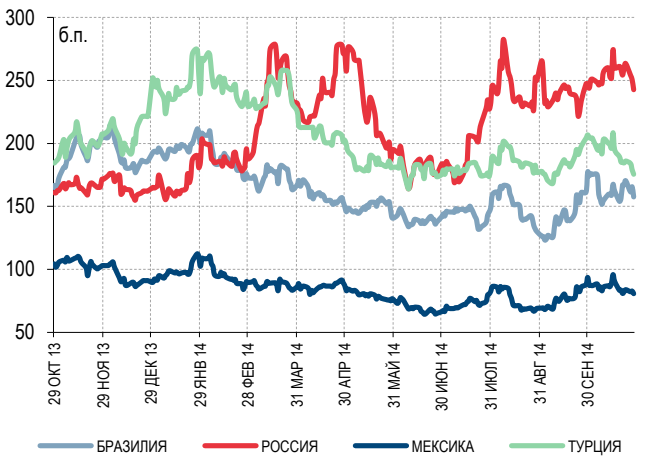
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Вложения в облигации России по типу фондов



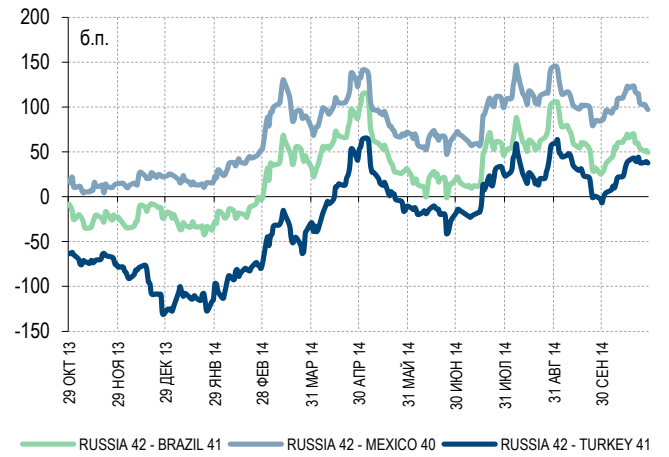
Источник: EPFR Global, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

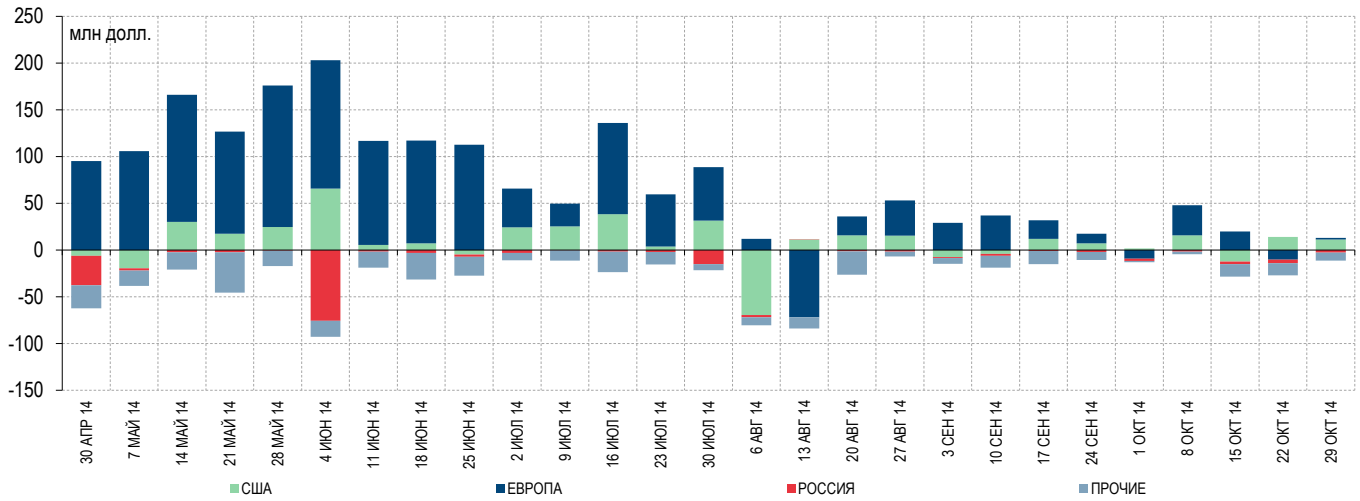
Диаграмма 9. Спреды суверенных облигаций отдельных стран, 12М



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

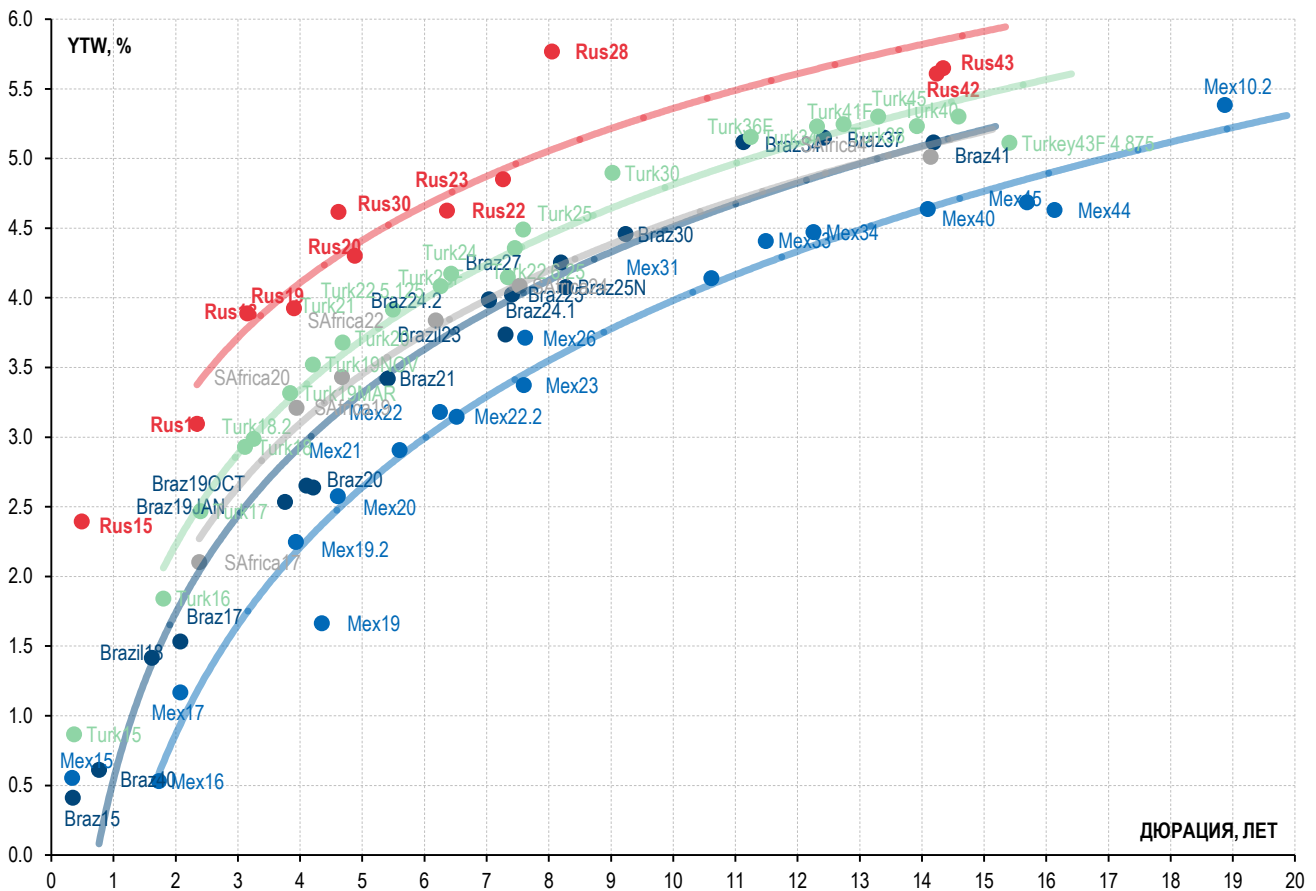


Диаграмма 10. Географическая структура притоков в российские облигации\*



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

Диаграмма 11. Кривые доходности отдельных стран по состоянию на 29.10.2014



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. Действия ГПБ (ОАО) в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участие в которых запрещено законодательством или прочими нормативно-правовыми актами, а равно как посреднические действия или действия, способствующие участию в таких сделках. Инвесторы должны самостоятельно оценивать законность сделок, совершаемых после ознакомления с материалами ГПБ (ОАО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность