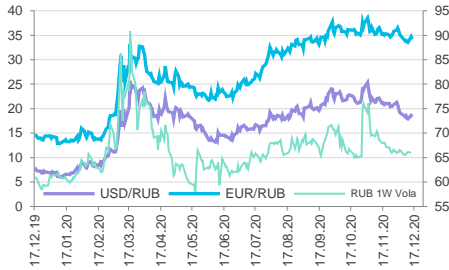


Курс рубля

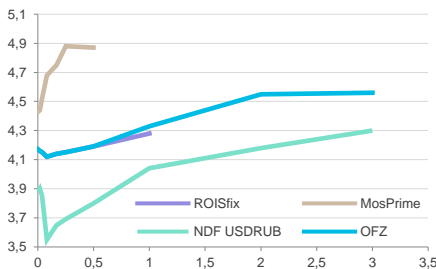
Данные Reuters по состоянию на 23:00 МСК

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	72,9272	+0,71%	+17,6%
USD/RUB	73,3853	-0,35%	+18,5%
EUR/RUB	89,2035	-0,55%	+28,4%
CNY/RUB	11,2065	-0,27%	+25,9%
RUB/KZT	5,707	-0,51%	-7,3%
RUB/UAN	0,3767	+0,03%	-1,3%

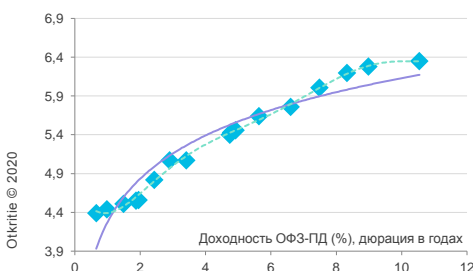


Российский денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Ключевая ставка ЦБ	4,25%	0 б.п.	-200 б.п.
RUONIA	4,17%	-2 б.п.	-206 б.п.
ROISfix 1W	4,16%	+1 б.п.	-191 б.п.
ROISfix 2W	4,15%	+1 б.п.	-192 б.п.
ROISfix 1M	4,12%	+1 б.п.	-198 б.п.
ROISfix 3M	4,15%	0 б.п.	-197 б.п.
ROISfix 1Y	4,28%	n/a	-180 б.п.
MosPrime O/N	4,43%	0 б.п.	-194 б.п.
MosPrime 1W	4,44%	0 б.п.	-193 б.п.
MosPrime 2W	4,52%	0 б.п.	-186 б.п.
MosPrime 1M	4,68%	-1 б.п.	-173 б.п.
MosPrime 3M	4,88%	-1 б.п.	-157 б.п.
MosPrime 6M	4,87%	-2 б.п.	-161 б.п.



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
NDF USDRUB 1W	3,90%	-2 б.п.	-193 б.п.
NDF USDRUB 1M	3,55%	-3 б.п.	-284 б.п.
NDF USDRUB 3M	3,69%	-5 б.п.	-224 б.п.
NDF USDRUB 6M	3,80%	-7 б.п.	-225 б.п.
NDF USDRUB 1Y	4,04%	-6 б.п.	-202 б.п.
NDF USDRUB 5Y	4,46%	+2 б.п.	-91 б.п.
ОФЗ-26205	4,33%	0 б.п.	-51 б.п.
ОФЗ-26217	4,39%	0 б.п.	-84 б.п.
ОФЗ-26223	5,07%	+12 б.п.	-90 б.п.
ОФЗ-26230	6,35%	-1 б.п.	-26 б.п.



Валютный рынок

Индекс доллара по-прежнему под давлением, по-прежнему смотрит в сторону уровня 90 п. Последний раз индекс касался этой психологической отметки в апреле 2018 года. Во вторник доллар дешевел против всех валют Большой десятки. Слабость валюты США была обусловлена аппетитом инвесторов к риску, позитивной динамикой Wall Street и большинства европейских фондовых площадок. Инвесторы с облегчением выдохнули, когда лидер республиканского большинства в Сенате признал победу Джо Байдена на выборах, а также с оптимизмом ожидали конструктивного итога переговоров по новому пакет мер экономической поддержки, который разработан двухпартийной группой.

**Фунт явный лидер группы G10 вечером во вторник.** Британская валюта растет к доллару второй день подряд на ожиданиях того, что соглашение по Brexit может стать реальностью уже на этой неделе.

**Доллар США впервые с апреля 2018 года оказался во вторник ниже 1,2700 по отношению к канадской валюте.** Рост цен на нефть и позитивные ожидания высоких темпов вакцинации в Канаде оказали поддержку «кленовой» валюте. Вакцинация препаратом от Pfizer и BioNTech уже началась. При этом правительство страны договорилось с компанией Moderna о том, что первые 168 тыс. доз будут поставлены в течение 2 суток с момента одобрения Минздравом вакцины для использования на территории страны.

При этом глава Банка Канады Тифф Маклем выразил обеспокоенность укреплением курса канадского доллара, отметив, что это наносит ущерб национальному экспорту. Однако участники рынка валют игнорировали это недовольство.

**Среди валют развивающихся рынков лидером роста было мексиканское песо, которое укреплялось на 1,7% к доллару по состоянию на 22:50 мск.** Таким образом, мексиканская валюта прервала 4-дневную серию падения. Позитивная реакция курса песо обусловлена готовностью законодателей изменить спорный законопроект о центральном банке. Дело в том, что новый проект закона обязывает центробанк покупать иностранную валюту у локальных банков. Однако львиная доля находящейся в обращении на территории Мексики долларов США поступает от незаконной деятельности, в том числе от наркоторговли. Бизнес-сообщество страны раскритиковало законопроект, который делал ЦБ участником схемы отмывания денег.

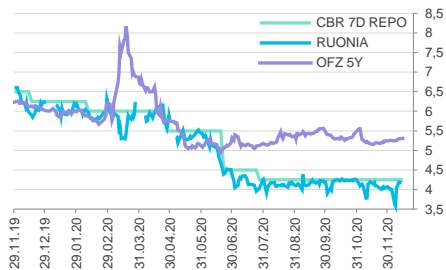
На втором месте в сегменте EM был южноафриканский ранд которой прибавлял порядка 0,95%.

**Рубль замыкает тройку лидеров роста в сегменте Emerging Markets (+0,65%).** В соответствии с нашими предыдущими комментариями по валютному рынку, рубль, действительно, ранее ослаб в рамках коррекции по отношению к доллару до 200-дневной скользящей средней линии (текущее значение 74,33), так как нефть Brent уходила ниже \$50/барр. Однако сегодня нефтяные котировки оказывают поддержку рублю. USDRUB отскочил от 200-дневной МА вниз, опустился ниже 74,00, и если нефть будет в обозримом будущем балансировать выше \$50/барр., то курс может плавно сползти до 72,50 или даже 72 рублей за единицу валюты США.

Декабрьский налоговый период будет все ощутимее поддерживать рубль. Туристическая активность в новогодние праздники и на католическое Рождество не будет высокой, так как в Европе многие страны ограничат праздничные мероприятия. Соответственно, низкая туристическая активность, низкая активность импортеров также позволят рублю формировать плавную позитивную динамику в конце года.

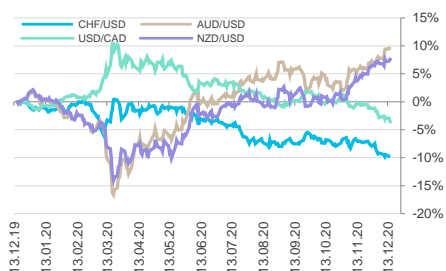
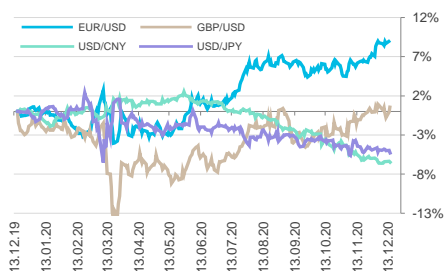
Мы не считаем, что цены на нефть с учетом уже реализованного роста могут быть сильным союзником для российской валюты, способным в обозримом будущем уверенно стимулировать укрепление рубля. Текущая картина на нефтяном рынке указывает на то, что игроки уже видят свет в конце туннеля. Однако это вовсе не так, по мнению ОПЕК, Международного энергетического агентства, а также Управления по энергетической информации в США (независимого подразделения в составе Минэнерго США). Все три авторитетных организации в своих ежемесячных отчетах понизили прогноз мирового спроса на нефть в 2021 году. Две из трех при этом повысили прогнозы по объемам добычи нефти в странах, не входящих в ОПЕК.

В любой обычный год первый квартал является самым слабым с точки зрения



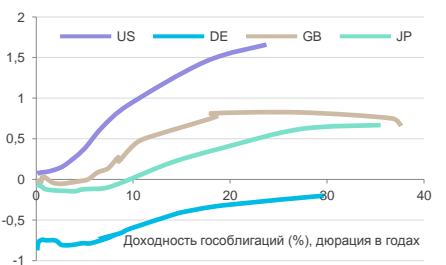
### Глобальные валюты Forex

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
DXY	90,496	-0,24%	-6,1%
EUR/USD	1,2155	+0,10%	+8,4%
GBP/USD	1,3429	+0,80%	+1,3%
USD/CNY	6,5388	-0,14%	-6,1%
USD/JPY	103,67	-0,35%	-4,5%
CHF/USD	0,8854	-0,10%	-8,5%
AUD/USD	0,7559	+0,29%	+7,7%
USD/CAD	1,2688	-0,56%	-2,3%
NZD/USD	0,7094	+0,24%	+5,3%



### Глобальный денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
LIBOR 3M USD	0,22%	0 б.п.	-169 б.п.
EURIBOR 3M EUR	-0,57%	+1 б.п.	-15 б.п.
LIBOR 3M GBP	0,04%	+1 б.п.	-75 б.п.
LIBOR 3M JPY	-0,10%	0 б.п.	-5 б.п.
U.S. Treasury 10Y	0,92%	+3 б.п.	-99 б.п.
Bund 10Y	-0,61%	0 б.п.	-42 б.п.
Gilt 10Y	0,27%	+1 б.п.	-56 б.п.
Japan GB 10Y	0,00%	0 б.п.	+3 б.п.



### Ключевые товары

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Brent, \$/баррель	50,77	+1,0%	-23,1%
WTI, \$/баррель	47,61	+1,3%	-22,0%
Urals, \$/баррель	50,91	+2,5%	-23,2%
Золото, \$/тр. унцию	1850,91	+1,3%	+22,0%
BTC/USD	19516,76	+1,7%	+172,7%

спроса на нефть. Поэтому можно с уверенностью предположить, что на рынке нефти первые 6 месяцев наступающего года будут наиболее сложными. Даже в развитых странах с соответствующей медицинской инфраструктурой потребуется время, чтобы провести масштабную вакцинацию населения. Поэтому возвращение экономической активности к нормальным уровням займет месяцы.

Также есть подозрения, что страны-участники соглашения об ограничении производства нефти в формате ОПЕК+ в 2021 г. будут не столь прилежно соблюдать договоренности, весьма вероятно, будут превышать установленные для них лимиты. По этой причине мы пока склонны в среднесрочной перспективе ожидать в ценах на нефть торговый диапазон \$45 — \$55 за баррель, но большую часть колебания будут в нижней части указанного коридора.

### События и факты:

- Лидер большинства в Сенате Митч Макконнелл признал победу Джо Байдена на выборах в США спустя день после того, как коллегия выборщиков подтвердила его победу.
- Премьер-министр Великобритании Борис Джонсон предупредил членов своего кабинета, что Brexit без сделки остается «наиболее вероятным» вариантом исхода торговых переговоров с Евросоюзом, сообщил Bloomberg, ссылаясь на слова пресс-секретаря премьера Джейми Дэвиса. Джонсон «вновь подчеркнул желание заключить соглашение о свободной торговле, но не любой ценой, и повторил, что любое соглашение должно уважать независимость и суверенитет Великобритании, сказал Дэвис.
- Регулятор ЕС по лекарственным средствам (EMA) намерен одобрить вакцину, разработанную Pfizer и BioNTech, 23 декабря, сообщил Bild со ссылкой на источники в правительстве Германии и ЕС. Вакцинация в Германии может начаться до конца года, возможно, 26 декабря.
- Президент ОПЕК вновь призвал картель не спешить с наращиванием добычи в начале следующего года, отметив, что спрос на энергоресурсы остается нестабильным из-за коронавируса, свирепствующего в разных странах мира. Нет гарантий, что ОПЕК и ее союзники к апрелю увеличат добычу на 2 млн б/с даже после принятого ранее в этом месяце решения постепенно выйти на этот уровень, сказал министр энергетики Алжира Абдельмаджид Аттат, который председательствует в ОПЕК.
- Избыток нефти из-за пандемии исчезнет к концу следующего года, в то время как рынки ждут постепенное восстановление, которое будет сопровождаться новыми проблемами со спросом, прогнозирует МЭА. Спрос будет низким дольше, чем ожидалось весной, когда появился вирус, говорится в докладе агентства, которое понизило прогнозы по спросу на топливо в мире после новой волны локдаунов.

### Процентные ставки и денежные рынки

Минфин на аукционах в среду предложит «классику» и «линкер». На первом аукционе будут предложены ОФЗ-ПД 26234 с погашением в июле 2025 г. без лимита. Накануне выпуск завершил торги с доходностью 5,26% по цене 97,2020%. На втором аукционе будут предложены ОФЗ-ИН 52003 с погашением в июле 2030 г. также без лимита. Этот выпуск завершил торги в понедельник с доходностью 2,59% по цене 99,3510%.

Объем торгов ОФЗ-ПД, включенных в индекс RGBITR составил во вторник 11,5 млрд рублей по сравнению с 14,2 млрд рублей в понедельник. Индекс RGBITR с 13 ноября держится в узком диапазоне, а индекс корпоративных облигаций RUCBITR с конца ноября растет, поэтому с 8 декабря спред между индексами сократился до 164,3 п. Это лишь немногим выше среднего показателя за 50 дней (164,03 п.).

**Индикативные доходности ОФЗ** преимущественно выросли во вторник, более заметно на коротком и среднем участке кривой:

- 1-летняя доходность: +9 б.п. до 4,44%
- 10-летняя доходность: -1 б.п. до 5,85%
- 20-летняя доходность: 0,0 б.п. до 6,36%
- спред 2–10 лет: -6 б.п. до 127 б.п.

**Стоимость 5-летних CDS на Россию** (стоимость страховки от дефолта) +0,1 б.п. до 77,09 б.п. (минимум ноября 75,15 б.п.). Текущее значение выше, чем в начале года (55,8 б.п. — минимум в 2020 г.), но существенно ниже среднего значения показателя за 5 лет (154,5 б.п.).

**Индикативные доходности государственных еврооблигаций** снизились по

всей длине кривой:

- 1-летняя доходность: -5,1 б.п. до 1,056%
- 8-летняя доходность: -0,5 б.п. до 2,210%
- 30-летняя доходность: -4,3 б.п. до 3,144%
- спред 5–30 лет: -3,1 б.п. до 138,4 б.п.

**Ставки на рынке краткосрочных межбанковских кредитов** не изменились во вторник, в то время как ставки на рынке среднесрочных (1–6 месяцев) МБК слегка снизились по сравнению с предыдущим торговым днем. Ставки MosPrime Rate по кредитам «овернайт» и по кредитам на семидневный срок остались на отметках 4,43% и 4,44% годовых соответственно. Ставки на сроки 1 и 3 месяца опустились на 1 б.п. до 4,68% и 4,88% годовых соответственно, ставка на срок 6 месяцев уменьшилась на 2 б.п. до 4,87% годовых.

## Развитые рынки

Долгосрочные облигации Казначейства США оставались под давлением на торгах во вторник. Объем торгов во фьючерсах на облигации составлял только 80% от среднего значения за последние 10 дней. В тот же момент индекс широкого рынка S&P 500 рос на 0,7%, и основной вклад в рост индекса вносили технологические компании.

Доходность на дальнем конце кривой выросла приблизительно на 2 б.п., спред 5–30 лет расширился на 1,7 б.п., а спред 2–10 лет расширился на 1,9 б.п. Доходность 10-летних облигаций выросла на 2,6 б.п. до 0,921%, доходность 30-летних бондов +2,9 б.п. до 1,660%.

**Результат двухдневного заседания ФРС по денежно-кредитной политике, который будет объявлен вечером в среду, является ключевым событием недели.** Для американского долгового рынка это событие может стать драйвером роста доходности 10-летних облигаций выше 1%. В этом году было несколько весьма активных попыток пробить это сильное психологическое сопротивление, но все они потерпели неудачу. Ставка на увеличение крутизны наклона кривой доходности США была одной из наиболее популярных стратегий. И стратегия подразумевает, что на фоне восстановления экономики доходности на дальнем конце кривой будут расти быстрее, но вот уровень 1% по десятилетним трежерис оказался уж больно прочным.

**ФРС с марта осуществляет программу покупки активов, в том числе казначейских облигаций равными объемами по всей длине кривой.** Если бы представители ФРС не делали частые заявления о том, что примут все необходимые меры для поддержания экономики, подкрепляя озвученное летом обещание мириться с более высокой инфляцией, чем раньше, доходность 10-летних казначейских облигаций, скорее всего, уже поднялась бы выше 1%. Но участники рынка опасаются, что Федрезерв может объявить в среду изменение структуры программы покупки активов, смещая акценты покупок на бумаги с большим сроком до погашения. Это ограничит потенциал роста доходности и сломает дальнейший потенциал стратегии ставок на увеличение крутизны кривой. Также ФРС может 16 декабря не предпринимать никаких фактических действий, но сигнализировать, что такое решение наиболее вероятно будет принято при определенных условиях. Соответственно первый и второй сценарий препятствуют увеличению доходностей на дальнем участке кривой. Однако если ФРС в среду воздержится от разъясняющих комментариев на тему стратегии программы покупок активов, тогда рынок может воспринять это, как зеленый свет взлету доходности 10-летних облигаций выше 1%.

**Объем облигаций с отрицательной доходностью в мире превысил \$18 триллионов в декабре, установив рекорд,** а ставки по 10-летним бондам Испании впервые опустились ниже 0%. В начале года в разгар пандемии участники рынка довольно уверенно закладывались на то, что центробанки в странах от Новой Зеландии до Великобритании и даже США опустят ставки в отрицательную зону и присоединятся к еврозоне и Японии, где ставки уже ниже нуля. Теперь же трейдеры денежных рынков свернули ставки на падение стоимости заимствований ниже нуля в следующем году как в США, так и в Новой Зеландии. И хотя они все еще ожидают дополнительного понижения ставок в Великобритании для смягчения экономических последствий коронавируса, прогнозируется, что Банк Англии остановится на нуле.

## События и факты:

- Samarco Mineracao SA бразильская горнодобывающая компания, на чьем основном предприятии пять лет назад произошел прорыв дамбы, приведший к гибели 19 человек, объявила о возобновлении производства в декабре. Компания является 50/50 СП бразильской Vale и глобальной

BHP Billiton. Авария на ее месторождении потребовала остановки производства, очень долгих разбирательств и компенсаций ущерба, по облигациям компании был допущен дефолт. До аварии у облигаций были рейтинги инвестиционного уровня. Ситуация усугубилась после еще одного аналогичного прорыва дамбы на другом месторождении Vale, что продлило процедуру получения разрешения на возобновление добычи. В 2018 было заключено соглашение между Vale, BHP Billiton и правительством о прекращении исков к компании после согласования сумм компенсаций пострадавшим. Но в октябре текущего года прозвучали заявления о том, что преследование компании может быть возобновлено из-за задержек с предоставлением заявленной помощи. Первоначально компания планирует начать работу на 26% мощности, что даст возможность производить 30 млн тонн железной руды. Выпуск SAMMIN'22 в течение последних двух месяцев вырос в цене на 47% до 71, доходность по нему все еще составляет 23%. В случае успешного восстановления производства возможен дальнейший рост цены выпуска. При этом сохраняется неопределенность по срокам выхода добычи на полную мощность и возможному возобновлению судебного преследования компании, что делает вложения в облигации компании высоко рискованным.

- Доля проблемных кредитов банков РФ в 2020—2021 гг. будет составлять 10–13% по сравнению с 8% на конец 2019 г., говорится в обзоре S&P Global Ratings. В апреле предполагалось, что доля плохих кредитов в этом году может достичь 15%. S&P также улучшило прогноз стоимости риска в 2020 г. до 2,3–2,5% с 2,5–3%. Крупнейшие банки РФ восстановили прибыльность по итогам 3 кв., в том числе благодаря возобновлению роста кредитования и валютной переоценке.

## Календарь денежного рынка, ₽ млрд, \$ млрд

Источник: Bloomberg, «Открытие Брокер»	приток	отток
<b>15 декабря</b>		
Аукцион репо Казначейства под залог ОФЗ (12 дней)	\$0,1	
Аукцион репо Казначейства под залог ОФЗ (1 день)	300	
Валютный своп Казначейства (1 день)	100	
Депозитный аукцион Казначейства с ЦК (7 дней)	20	
Депозитный аукцион Казначейства с ЦК (14 дней)	40	
Аукцион депозитов ЦБР (7 дней)		-760
Уплата страховых взносов		-956
Возврат Казначейству по репо с ОФЗ (1 день)		-200
Возврат Казначейству по свопам (1 день)		-100
Возврат Казначейству депозитов (30.10)		-150
Возврат Казначейству по репо с ОФЗ (07.12)		-10
Возврат Казначейству депозитов с ЦК (01.12)		-40
Возврат Казначейству депозитов с ЦК (08.12)		-20
<b>16 декабря</b>		
Окончание периода регулирования обязательных резервов		
Возврат из ЦБ по депозитам (08.12)	1140	
Депозитный аукцион Казначейства (35 дней)	100	
Выплата купона ОФЗ 25083	12,2	
Возврат Казначейству депозитов (26.11)		-100
Возврат Казначейству депозитов (30.11)		-200
Возврат Казначейству депозитов с ЦК (02.12)		-10
Возврат Казначейству депозитов с ЦК (09.12)		-40
Аукцион(ы) ОФЗ		-20
<b>17 декабря</b>		
Депозитный аукцион Казначейства (26 дней)	200	
Возврат Казначейству депозитов (11.11)		-150
Возврат Казначейству депозитов с ЦК (03.12)		-40
Возврат Казначейству депозитов с ЦК (10.12)		-20

Otkritie © 2020

АО «Открытие Брокер», лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

ПАО Банк «ФК Открытие», генеральная лицензия Банка России № 2209 от 24.11.2014.

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» и ПАО Банк «ФК Открытие» (далее вместе «Компании»).

#### ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и основан на информации, которой располагают Компании на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компании не утверждают, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компании не несут ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компании не берут на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. «Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от опережающих заявлений Компаний, содержащихся в аналитическом отчете.



**открытие**

Брокер

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

#### Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>

+7 (495) 777-34-87

#### Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

#### Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

#### Управление анализа рынков

[research@open.ru](mailto:research@open.ru)

Антон Затолокин

Начальник управления

Константин Бушуев, PhD

Главный инвестиционный стратег

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, российские акции и облигации

Алексей Корнилов, CFA

Ведущий аналитик, международный рынок акций

Иван Авсейко

Ведущий аналитик, глобальные акции и облигации

Олег Федорович

Главный аналитик, международный долговой рынок

Тимур Хайруллин, CFA

Главный аналитик, структурные продукты

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Михаил Шульгин

Начальник отдела глобальных исследований

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Ведущий аналитик, глобальные исследования