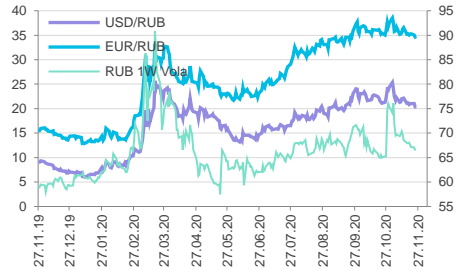


Курс рубля

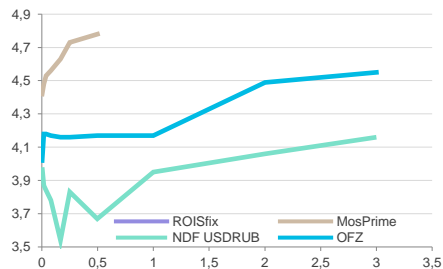
Данные Reuters по состоянию на 09:00 МСК

| | последнее | Δ 1 день | Δ с н.г. |
|----------------|-----------|----------|----------|
| Курс ЦБ USDRUB | 75,8146 | +0,07% | +22,2% |
| USD/RUB | 75,4234 | +0,05% | +21,8% |
| EUR/RUB | 89,7972 | +0,19% | +29,3% |
| CNY/RUB | 11,4627 | +0,09% | +28,8% |
| RUB/KZT | 5,594 | +0,11% | -9,2% |
| RUB/UAN | 0,3756 | -0,05% | -1,6% |

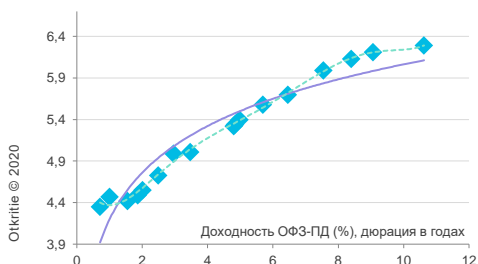


Российский денежный рынок

| | последнее | Δ 1 день | Δ с н.г. |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|
| Ключевая ставка ЦБ | 4,25% | 0 б.п. | -200 б.п. |
| RUONIA | 4,02% | -6 б.п. | -221 б.п. |
| ROISfix 1W | 0,00% | -418 б.п. | -607 б.п. |
| ROISfix 2W | 0,00% | -418 б.п. | -607 б.п. |
| ROISfix 1M | 0,00% | -417 б.п. | -610 б.п. |
| ROISfix 3M | 0,00% | -416 б.п. | -612 б.п. |
| ROISfix 1Y | 0,00% | n/a | -608 б.п. |
| MosPrime O/N | 4,42% | -1 б.п. | -195 б.п. |
| MosPrime 1W | 4,48% | 0 б.п. | -189 б.п. |
| MosPrime 2W | 4,53% | 0 б.п. | -185 б.п. |
| MosPrime 1M | 4,56% | 0 б.п. | -185 б.п. |
| MosPrime 3M | 4,73% | +3 б.п. | -172 б.п. |
| MosPrime 6M | 4,78% | +3 б.п. | -170 б.п. |



| | последнее | Δ 1 день | Δ с н.г. |
|---------------|-----------|----------|-----------|
| NDF USDRUB 1W | 3,87% | -7 б.п. | -196 б.п. |
| NDF USDRUB 1M | 3,78% | -11 б.п. | -261 б.п. |
| NDF USDRUB 3M | 3,83% | +5 б.п. | -210 б.п. |
| NDF USDRUB 6M | 3,67% | -22 б.п. | -238 б.п. |
| NDF USDRUB 1Y | 3,95% | -5 б.п. | -211 б.п. |
| NDF USDRUB 5Y | 4,30% | 0 б.п. | -107 б.п. |
| ОФЗ-26205 | 4,17% | +1 б.п. | -67 б.п. |
| ОФЗ-26217 | 4,35% | 0 б.п. | -88 б.п. |
| ОФЗ-26223 | 4,99% | +10 б.п. | -98 б.п. |
| ОФЗ-26230 | 6,29% | -1 б.п. | -32 б.п. |



Валютный рынок

Доллар по итогам торгов во вторник в очередной раз оказался самой слабой валютой Большой десятки. При поддержке цен на нефть (Brent достигала во вторник \$48/барр. и, по сути, отыграла весь обвал с марта) норвежская крона выросла на 1,4% и стала лидером G10 по итогам дня. Она все еще самая слабая валюта G10 с начала года (-1%).

Другие валюты товарно-сырьевого блока также чувствовали себя комфортно на фоне ралли американского фондового рынка и новых максимумов промышленного индекса Dow выше 30000 п. Новозеландский доллар впервые с лета 2018 года поднялся выше 0,7000 благодаря перепозиционированию рынка, который больше не закладывает в цены отрицательные процентные ставки в Новой Зеландии.

Австралийский доллар продолжает уверенно двигаться к верхней границе наблюдаемого с конца августа диапазона 0,7400 — 0,7000 и намеревается атаковать максимум от 1 сентября на 0,7411. В этом случае курс AUDUSD поднимется до нового максимума с лета 2018 года. Аналогичным образом шведская крона весьма стремительно приближается к 8,50, что будет лучшим для шведской валюты уровнем с апреля 2018 года. Шведская крона — лидер в Большой десятке с начала года (+9,9%). Она вместе с AUD извлекает выгоду со стороны сокращения геополитической напряженности и улучшению аппетита к риску, так как Трамп призвал свои ведомства сотрудничать с Джо Байденом, переход власти начался.

Рынок также позитивно воспринял кандидатуру бывшей главы ФРС Джанет Йеллен на пост нового министра финансов, подразумевая, что работа с нынешним председателем ФРС Джеромом Пауэллом будет конструктивной, а дополнительное стимулирование экономики при Йеллен будет более вероятным событием.

Йеллен возглавляла ФРС с 2014 по 2018 год. На посту главы Минфина от нее можно ожидать более последовательной валютной политики. Как известно, Трамп часто довольно свободно высказывался в отношении курса и открыто призывал к ослаблению доллара, предпочитая таким образом сократить торговые дефициты. Некоторые эксперты считают Йеллен долгосрочно позитивным для укрепления доллара министром финансов, поскольку при Бараке Обаме федеральное правительство придерживалось постулата «сильная валюта отражает силу экономики».

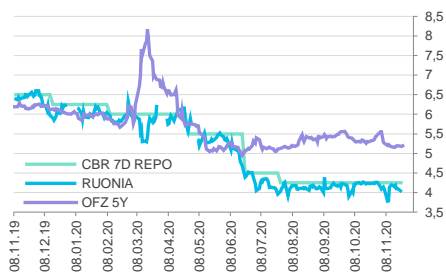
Так или иначе, но в ближайшие месяцы Джо Байден и его финансовая команда сконцентрируются на борьбе с негативным влиянием пандемии. Дополнительные стимулы — это, скорее фактор, в пользу сокращения спроса на доллар в статусе защитного актива. При этом Йеллен и Пауэлл не должны иметь разногласий в отношении уже обозначенной стратегии ФРС, которая подразумевает, что ставки будут оставаться около нуля продолжительное время. В таком ключе долгосрочный тренд слабого доллара должен сохраняться.

Благоприятный внешний фон, рост цен на нефть, ноябрьский налоговый период — у российской валюты было достаточно позитивных драйверов для продолжения роста. В результате курс USDRUB по итогам вторника впервые с 18 сентября закрылся ниже 76,00. На нижней стороне сейчас поддержкой выступает 100-дневная скользящая средняя линия с текущим значением 74,697. Ниже 100-дневной МА котировки не закрывались с 29 июля. Поэтому на этой неделе в паре USDRUB возможен новый 4-месячный минимум.

Однако днем в среду на европейском фондовом рынке уже не были оптимизма вторника, спрос на риск с приближением Дня Благодарения в США подугас. Несмотря на позитивную динамику в ценах на нефть рубль не спешил атаковать поддержку в виде 100-дневной МА и демонстрировал попытку коррекции в сторону 76,00.

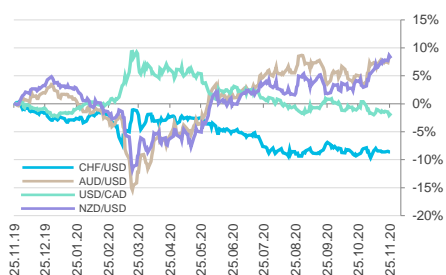
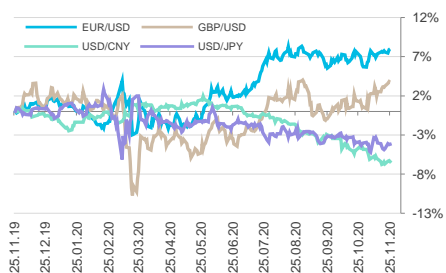
Отметим, что стоимость нефти Brent в рублях с августа консолидировалась в диапазоне 3000–3400 руб. за баррель, но вчера уверенно пробила верхнюю границу и достигла 3660 руб. за баррель. Так дорого нефть в рублевом эквиваленте не стоила с февраля, то есть еще до того, как коронавирус, как риск стал закладываться в цены.

События и факты:



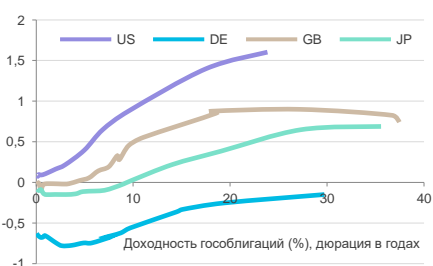
Глобальные валюты Forex

| | последнее | Δ 1 день | Δ с н.г. |
|---------|-----------|----------|----------|
| DXY | 92,125 | -0,11% | -4,4% |
| EUR/USD | 1,1898 | +0,08% | +6,1% |
| GBP/USD | 1,3344 | -0,09% | +0,6% |
| USD/CNY | 6,5803 | -0,15% | -5,5% |
| USD/JPY | 104,48 | +0,05% | -3,8% |
| CHF/USD | 0,9109 | -0,02% | -5,9% |
| AUD/USD | 0,734 | -0,27% | +4,5% |
| USD/CAD | 1,3014 | +0,15% | +0,2% |
| NZD/USD | 0,6968 | -0,16% | +3,4% |



Глобальный денежный рынок

| | последнее | Δ 1 день | Δ с н.г. |
|-------------------|-----------|----------|-----------|
| LIBOR 3M USD | 0,21% | 0 б.п. | -170 б.п. |
| EURIBOR 3M EUR | -0,54% | 0 б.п. | -13 б.п. |
| LIBOR 3M GBP | 0,05% | -1 б.п. | -75 б.п. |
| LIBOR 3M JPY | -0,10% | 0 б.п. | -5 б.п. |
| U.S. Treasury 10Y | 0,88% | 0 б.п. | -103 б.п. |
| Bund 10Y | -0,56% | +1 б.п. | -37 б.п. |
| Gilt 10Y | 0,33% | -1 б.п. | -50 б.п. |
| Japan GB 10Y | 0,02% | 0 б.п. | +4 б.п. |



Ключевые товары

| | последнее | Δ 1 день | Δ с н.г. |
|----------------------|-----------|----------|----------|
| Brent, \$/баррель | 48,19 | +0,7% | -27,0% |
| WTI, \$/баррель | 45,18 | +0,6% | -26,0% |
| Urals, \$/баррель | 47,47 | +0,0% | -28,4% |
| Золото, \$/тр. унцию | 1803,80 | -0,2% | +18,9% |
| BTC/USD | 18893,07 | -0,3% | +164,0% |

- Если экономика будет восстанавливаться в соответствии с базовым сценарием, мы начнем переходить к нейтральной политике где-то в середине этого трехлетнего цикла (2021—2023 гг.), сказала глава Банка России Эльвира Набиуллина в Госдуме. По ее словам, в РФ нет необходимости использовать нетрадиционные инструменты ДКП, такие как покупка центробанком гособлигаций. Есть пространство для снижения процентных ставок, отметила Набиуллина.
- МВФ рекомендовал Банку России пойти на снижение ставок, поскольку инфляция, по мнению организации, будет еще в течение некоторого времени сохраняться ниже целевого уровня. В базовом сценарии МВФ прогнозирует инфляцию в РФ на уровне 3—3,5% во 2 полугодии 2021 года. Российская инфляция ускорилась до 4% в октябре, но это временное ускорение, считают в МВФ.
- Программа ЕЦБ по выкупу облигаций в условиях пандемии REPP и операции финансирования банков TLTRO больше других востребованы «в нынешних обстоятельствах», сказал в интервью FT член правления регулятора Ив Мерш. Он подтвердил, что программы будут действовать по меньшей мере до июня следующего года.
- Президент Франции Эммануэль Макрон сказал, что с 28 ноября он начнет постепенно отменять общенациональный локдаун в попытке избежать новой волны коронавируса и разрушительных последствий для экономики. Маленьким магазинам будет разрешено открыться с 28 ноября на дополнительных условиях. Однако рестораны не откроются как минимум до 20 января, и этот сектор лишится доходов в один из самых загруженных периодов года.

Процентные ставки и денежные рынки

Минфин провел лишь один безлимитный аукцион «классических» облигаций впервые за девять месяцев- предыдущее безлимитное размещение только одного выпуска ОФЗ-ПД состоялось 26 февраля. В среду инвесторам впервые был предложен выпуск ОФЗ-ПД 26236 с погашением в мае 2028 года. Квартальный план в 2 трлн рублей уже выполнен, поскольку ведомство разместило благодаря высокому спросу на флоатеры 2,3 трлн рублей. В итоге Минфин продаж ОФЗ 26236 на 17,8 млрд рублей при спросе 23,2 млрд рублей. Доходность по цене отсечения составила 5,70% годовых, средневзвешенная доходность: 5,68% годовых.

- 1-летняя доходность: +2 б.п. до 4,46%
- 10-летняя доходность: +2 б.п. до 5,83%
- 20-летняя доходность: 0,0 б.п. до 6,29%
- спред 2—10 лет: +1 б.п. до 125 б.п.

Стоимость 5-летних CDS на Россию (стоимость страховки от дефолта) +0,4 б.п. до 77,71 б.п. Текущее значение выше, чем в начале года (55 б.п.), но существенно ниже среднего значения показателя за 5 лет (157,1 б.п.).

Индикативные доходности государственных еврооблигаций преимущественно снижались:

- 1-летняя доходность: -7,9 б.п. до 1,089% (новый минимум с середины августа)
- 8-летняя доходность: 0,0 б.п. до 2,284%
- 30-летняя доходность: +0,2 б.п. до 3,236%
- спред 5—30 лет: +0,3 б.п. до 141,9 б.п.

Ставки на рынке краткосрочных и среднесрочных межбанковских кредитов почти не изменились во вторник по сравнению с предыдущим торговым днем. Ставка MosPrime Rate по кредитам «овернайт» опустилась на 1 б.п. до 4,42% годовых, ставка MosPrime Rate по кредитам на семидневный срок осталась на прежнем уровне — 4,48% годовых. Ставка на срок 1 месяц также не изменилась по сравнению с понедельником — 4,56% годовых, ставки на сроки 3 и 6 месяцев поднялись на 3 б.п. — до 4,73% и 4,78% годовых соответственно.

Котировки облигаций Казначейства США упали во вторник. Доходность 10-летних облигаций выросла на 2,4 б.п. до 0,881%. Доходность 2-летних нот почти не изменилась, 0,162%. Доходность 30-летних бондов выросла на 4,1 б.п. до 1,603%. Спред 2—10 лет +3 б.п. до 72 б.п. Спред 5—30 лет +3,2 до 120,8 б.п.

Технические индикаторы все же указывают на предстоящий рост доходности казначейских бумаг. На графике доходности индикативных 10-летних гособлигаций США впервые с 2017 года сформировался так называемый золотой крест: 50-дневная скользящая средняя на этой неделе закрылась

выше 200-дневной скользящей средней. Эта фигура часто создает условия для дальнейшего роста, хотя трейдеры, скорее всего, подождут разъяснений Федеральной резервной системы насчет программы покупки облигаций, прежде чем делать ставки на падение казначейских бумаг.

Недавно назначенное руководство ЦБ Турции анонсировало отмену норматива банковских активов, сконструированного ранее для наращивания кредитования в стране. Мера получила положительный отклик от инвесторов. С начала месяца фондовый рынок Турции вырос уже на 20%. По всей видимости, отмена норматива позволит охладить перегретый рынок кредитования в стране и даст возможность улучшить финансовое состояние банковской системы. Изменения экономической политики в Турции в целом оцениваются положительно и в ближайшее время турецкие активы будут рассматриваться как интересное спекулятивное вложение. Пользуясь позитивом на финансовом рынке турецкие казначеи решили разместить ряд новых выпусков суверенных облигаций в лирах и валюте. За последние два года ушедшее экономическое руководство Турции смогло снизить средний срок государственного долга с 70 до 20 месяцев. Вероятно, сейчас будут приниматься меры для удлинения сроков обязательств. Сегодня размещается выпуск в USD с погашением в январе 2031 года, ориентировочная доходность которого 6%, что немного выше текущей долговой кривой суверена. Турецкая лира после роста на 11% с 9 по 20 ноября, за прошедшие пару дней скорректировалась вниз на 6%. Столь резкие движения стоимости валюты говорят о том, что ЦБ не намерен тратить ресурсы на сдерживание колебаний курса валюты как раньше и в среднесрочной перспективе такая политика должна укрепить международные резервы.

Календарь денежного рынка:

- Казначейство в среду предоставило 2 банкам 400 млн руб. по 1-дневному репо с ОФЗ. Спрос на аукционе составил 400 млн рублей. Ставка отсечения: 4,05%, средневзвешенная ставка: 4,05%.

События и факты:

- Рост вложений банков РФ в ОФЗ может привести к сокращению темпов роста кредитования частного сектора, сообщает Рейтер со ссылкой на замминистра финансов Алексея Моисеева. Моисеев первым публично высказал опасения в связи с растущим объемом вложений банков в ОФЗ. Он подчеркнул, пока у банков хватает капитала как на покупку ОФЗ, так и на кредитование экономики.
- Бразилия может продать облигации в иностранной валюте до конца года на фоне бума размещений со стороны развивающихся рынков, которому способствовал рост спроса на рискованные активы.
- Рынки могут столкнуться с избытком номинированных в твердой валюте облигаций развивающихся стран, полагает JPMorgan Chase & Co. Эмитенты EM уже разместили облигации в долларах и евро более чем на \$700 миллиардов в 2020 году — больше, чем когда-либо в предыдущие годы, свидетельствуют данные Bloomberg. Победа Джо Байдена на президентских выборах в США и оптимизм по поводу вакцины подогрели ралли, и фонды облигаций развивающихся стран зафиксировали приток в объеме \$3,5 млрд за одну только неделю по 18 ноября, показывают данные EPFR Global. В ситуации, когда центробанки прибегают к масштабным стимулам, а пул облигаций с отрицательной доходностью на глобальном рынке составляет \$17 трлн, инвесторы охотятся за отдачей, проявляя спрос на новые выпуски и позволяя эмитентам привлекать займы по более низким ставкам.

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.



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

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

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