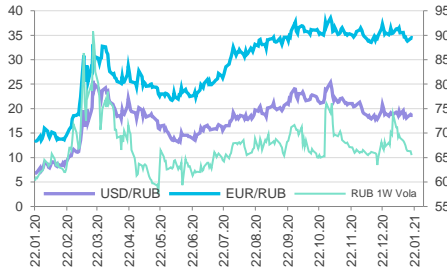


Курс рубля

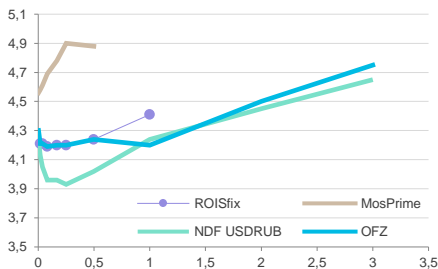
Данные Reuters по состоянию на 08:50 МСК

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	73,7243	-0,34%	-0,2%
USD/RUB	73,6295	-0,02%	-0,2%
EUR/RUB	89,4753	-0,05%	-0,9%
CNY/RUB	11,3822	+0,20%	+0,7%
RUB/KZT	5,675	-0,25%	-0,0%
RUB/UAN	0,3821	+0,00%	-0,0%

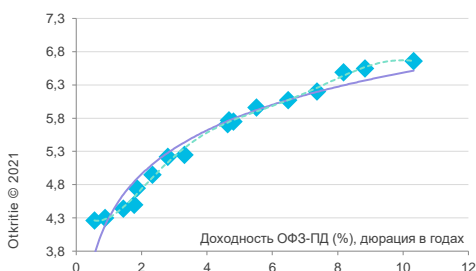


Российский денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Ключевая ставка ЦБ	4,25%	0 б.п.	0 б.п.
RUONIA	4,30%	+5 б.п.	+3 б.п.
ROISfix 1W	4,21%	0 б.п.	+2 б.п.
ROISfix 2W	4,21%	0 б.п.	+1 б.п.
ROISfix 1M	4,19%	0 б.п.	-1 б.п.
ROISfix 3M	4,20%	0 б.п.	-2 б.п.
ROISfix 1Y	4,41%	--	-5 б.п.
MosPrime O/N	4,56%	+3 б.п.	+1 б.п.
MosPrime 1W	4,58%	+2 б.п.	-12 б.п.
MosPrime 2W	4,61%	+1 б.п.	-11 б.п.
MosPrime 1M	4,69%	0 б.п.	-5 б.п.
MosPrime 3M	4,90%	0 б.п.	-2 б.п.
MosPrime 6M	4,88%	0 б.п.	-3 б.п.



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
NDF USDRUB 1W	4,13%	+1 б.п.	+28 б.п.
NDF USDRUB 1M	3,96%	0 б.п.	+33 б.п.
NDF USDRUB 3M	3,93%	0 б.п.	+23 б.п.
NDF USDRUB 6M	4,02%	0 б.п.	+22 б.п.
NDF USDRUB 1Y	4,24%	0 б.п.	+21 б.п.
NDF USDRUB 5Y	4,75%	0 б.п.	+26 б.п.
ОФЗ-26205	4,20%	0 б.п.	+63 б.п.
ОФЗ-26217	4,26%	0 б.п.	+22 б.п.
ОФЗ-26223	5,22%	+9 б.п.	+21 б.п.
ОФЗ-26230	6,66%	0 б.п.	+19 б.п.



Валютный рынок

Доллар сегодня в ходе азиатской сессии на ранних европейских торгах вновь был самой слабой валютой Большой десятки. При этом во вторник доллар подешевел против всех представителей G10, кроме японской иены, которая снизилась на 0,2% к американскому конкуренту.

Нефть дорожает на фоне ожиданий, что администрация избранного президента США Джо Байдена примет меры для оживления роста экономики и спроса на энергоресурсы в крупнейшей экономике мира. Мартовские фьючерсы на Brent к 09:50 мск прибавили 0,8% до \$56,36/барр. после роста на 2,1% во вторник. Австралийский доллар (+0,53%) и норвежская крона (+0,45%) были в лидерах G10, NOK стала лидером роста к доллару и во вторник (+0,63%).

Вчера вечером в ходе слушаний в комитете Сената по финансам кандидат на пост главы Минфина Джанет Йеллен отметила, что низкие процентные ставки открывают возможности для экономического роста. Она призвала Конгресс предоставить «масштабные» стимулы, а также подчеркнула (это ожидалось), что США не стремятся ослабить валюту ради конкурентного преимущества и должны противодействовать подобным попыткам со стороны других стран. Голубиный тон выступления Йеллен оказал давление на доллар.

США готовы противостоять «злоупотреблениям» Китая, таким как демпинговые цены и торговые барьеры, отметила Йеллен. Курс доллара к материковому юаню (USDCNY), который в понедельник протестировал сопротивление 6,5000, в среду продолжил начатое во вторник снижение и достиг 6,4663 к моменту начала торгов в валютной секции Мосбиржи. При этом к оффшорному юаню (USDCNH) доллар подешевел до 6,4625. Сегодня все валюты развивающихся рынков укреплялись к доллару. По итогам вторник лишь четыре (из 24-х) представителя сегмента Emerging Markets подешевели к валюте США. Лидером снижения был бразильский реал на фоне второй волны коронавируса в Бразилии, которая сигнализирует, что гражданам потребуется дополнительная финансовая помощь, а значит правительству нужно готовиться к дополнительным расходам на борьбу с пандемией.

**Рубль в среду подорожал к доллару на 0,37% до 73,40 на старте торгов валютами на Мосбирже.** Во вторник USDRUB снизился на 0,47% до 73,70. Позитивно, что котировки смогли удержаться ниже 200-дневной скользящей средней линии с текущим значением 74,00. При этом 50-дневная МА находится выше (74,58) и имеет нисходящий уклон, а текущее значение 100-дневной МА находится на 75,82. Линия имеет пологую направленность.

Рубль извлекает выгоду из укрепления цен на нефть и позитивного внешнего фона. Январский налоговый период также продолжает оказывать рублю фоновую поддержку. Однако маловероятно, что сегодня USDRUB сможет завершить день ниже 73,00.

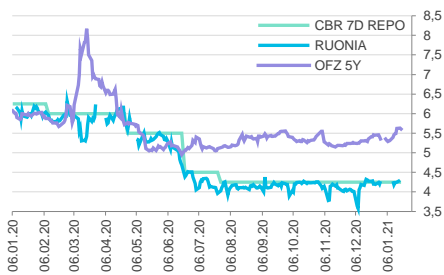
**Последние недели повышенную актуальность приобрела тема роста доходности облигаций в США, и влияние этого факта на рынки.** Для активов развивающихся рынков рост доходностей сам по себе не обязательно является негативным фактором, если эта динамика будет подтверждаться макроэкономической статистикой, указывающей на улучшение здоровья глобальной экономики. К тому же для валют и активов развивающихся рынков более важен не факт роста доходностей, а темпы этого роста.

Здесь мы исходим из того, что текущее рыночное ценообразование учитывает консенсус-прогноз на конец года и подразумевает рост доходности 10-летних облигаций до 1,40% при текущем значении 1,09%. Разделив на 12 месяцев получим, что темп роста доходности на 2,6 б.п. каждый месяц является вполне нормальным.

В октябре прошлого года эксперты Bloomberg проанализировали 14 периодов роста доходности трежерис с 2013 по 2019 год. Результаты исследования указывают, что рубль, юань, польский злотый, корейская вона и тайваньский доллар зачастую дорожают к доллару при условии, что доходности 10-летнего американского бенчмарка не растут быстрее, чем 2,5 б.п. в месяц.

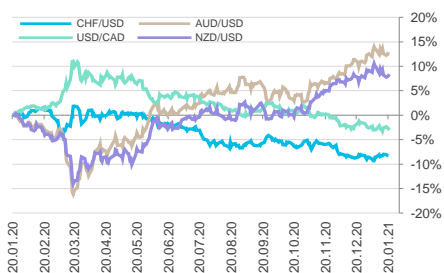
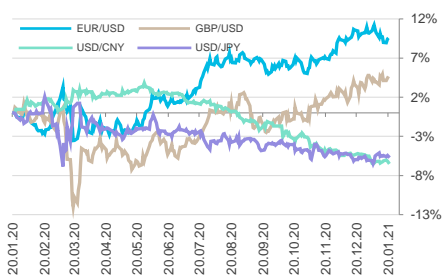
Факты и события

- Минфин США ввел санкции против компании КВТ-РУС, а также против судна «Фортуна», говорится в сообщении на сайте ведомства. «Фортуна» является трубоукладчиком для проекта «Северный поток 2». Санкции



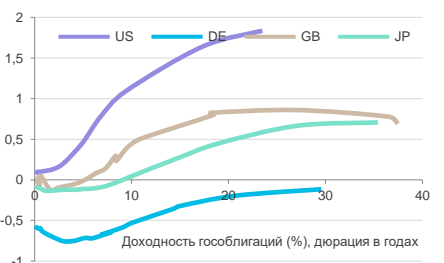
### Глобальные валюты Forex

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
DXY	90,377	-0,13%	+0,5%
EUR/USD	1,2142	+0,12%	-0,6%
GBP/USD	1,3654	+0,19%	-0,1%
USD/CNY	6,4668	-0,17%	-0,9%
USD/JPY	103,74	-0,14%	+0,5%
CHF/USD	0,8879	-0,07%	+0,3%
AUD/USD	0,7725	+0,39%	+0,4%
USD/CAD	1,2705	-0,20%	-0,2%
NZD/USD	0,7131	+0,20%	-0,8%



### Глобальный денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
LIBOR 3M USD	0,22%	0 б.п.	-1 б.п.
EURIBOR 3M EUR	-0,56%	0 б.п.	+1 б.п.
LIBOR 3M GBP	0,03%	0 б.п.	0 б.п.
LIBOR 3M JPY	-0,07%	0 б.п.	+1 б.п.
U.S. Treasury 10Y	1,09%	0 б.п.	+18 б.п.
Bund 10Y	-0,53%	0 б.п.	+5 б.п.
Gilt 10Y	0,29%	0 б.п.	+10 б.п.
Japan GB 10Y	0,04%	-1 б.п.	+2 б.п.



### Ключевые товары

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Brent, \$/баррель	56,20	+0,5%	+8,5%
WTI, \$/баррель	53,35	+0,7%	+10,0%
Urals, \$/баррель	55,62	+0,0%	+9,1%
Золото, \$/тр. унцию	1850,10	+0,6%	-2,4%
BTC/USD	35379,08	-3,0%	+22,0%

вводятся в рамках закона CAATSA. Санкции также вводятся в отношении танкеров «Максим Горький» и Sierra в рамках ограничений в отношении Венесуэлы.

- Канцлер Ангела Меркель и лидеры федеральных земель Германии договорились продлить карантинные ограничения в стране до середины февраля. Принято решение оставить закрытыми школы и магазины товаров не первой необходимости.

## Процентные ставки и денежные рынки

Минфин сегодня проведет только один аукцион, предложит «классический» выпуск ОФЗ-ПД 26234 с погашением в июле 2025 года на 20 млрд рублей. Это минимальный объем предложения «классики» с 30 сентября. Конъюнктура на фоне роста премии за риск санкций сейчас не очень благоприятная, поэтому ведомство предложит короткий выпуск. Доходность ОФЗ 26234 во вторник снизилась на 2 б.п. до 5,53%.

**Объем торгов ОФЗ-ПД**, включенных в индекс RGBITR составил во вторник 16 млрд рублей по сравнению с 8,7 млрд рублей в предыдущий день. Индекс RGBITR прервал 7-дневную серию падения с тех пор, как 8 января он закрылся на абсолютном максимуме 622,80 п. Во вторник, 19 января, индекс вырос на 0,1% до 616,83 п. Индекс корпоративных облигаций RUCBITR снизился на 0,1% до 458,33 п. В результате спред между индексами расширился на 1,05 б.п. до 158,5 п.

**Индикативные доходности ОФЗ** в большинстве снизились по итогам торгов во вторник:

- 1-летняя доходность: -1 б.п. до 4,30%
- 10-летняя доходность: -1 б.п. до 6,14%
- 20-летняя доходность: -3 б.п. до 6,66%
- спред 2–10 лет: -2 б.п. до 153 б.п.

**Стоимость 5-летних CDS на Россию** (стоимость страховки от дефолта) -0,9 б.п. до 91,05 б.п. (минимум декабря 76,62 б.п., максимум декабря 92,82 п.). Текущее значение существенно ниже среднего значения показателя за 5 лет (149,5 б.п.).

**Ставки на рынке краткосрочных межбанковских кредитов** слегка повысились во вторник, в то время как ставки среднесрочных (1–6 месяцев) МБК остались на уровне предыдущего торгового дня. Ставка MosPrime Rate «овернай» поднялась на 3 базисных пунктов (б.п.) — до 4,56% годовых, ставка MosPrime Rate по кредитам на семидневный срок увеличилась на 2 б.п. — до 4,58% годовых. Ставки на сроки 1, 3 и 6 месяцев остались на прежнем уровне — 4,69%, 4,9% и 4,88% годовых соответственно.

## США

Доходность облигаций Казначейства США во вторник несколько снизилась, поскольку Джанет Йеллен, выступая в Сенате, заявила, что снижение налогов для крупных корпораций, реализованное в 2017 году, должно быть отменено.

- Доходность 10-летних облигаций -0,5 б.п. до 1,092%,
- Доходность 2-летних нот -0,6 б.п. до 0,131%,
- Доходность 30-летних бондов -1,3 б.п. до 1,839%.

Отметим необычную активность на рынке опционов на трежерис. Во вторник один из участников рынка продал два стрэнгла в 10-летних облигациях, составленных из опционов Put и Call «без денег». Как известно, продажа стрэнгла — есть стратегия, позволяющая извлечь прибыль из стабильности ситуации. Соответственно, неизвестный участник рынка заработает на проданных стрэнглах \$14 млн, если доходность 10-летних облигаций до 19 февраля останется в диапазоне 6 б.п. При этом движение на 17 б.п. в ту или иную сторону может привести к большим потерям. В общей сложности было продано 21 тыс. контрактов. Открытый интерес по итогам вторника заметно подскочил, что указывает на то, что на рынке были открыты новые позиции.

## Внешние рынки

Размещение 50-летних суверенных облигаций Франции привлекло рекордный объем заявок. Размещение выпуска 2072 года на 7 млрд евро получило заявки на 59 млрд евро. Выпуск с купоном 0.5% разместился по цене 95.895, спред к выпуску FRTR '66 составил 7 б.п. Спрос однозначно свидетельствует о сохраняющейся ликвидности на европейском долговом рынке несмотря на признаки перегрева. Озвученные планы по размещению в 2021 году общеевропейского долга ЕС в 2021 году на общую сумму в 750 млрд евро могут привести к каннибализму спроса на суверенные облигации стран союза,

особенно это может коснуться стран периферии Европы, таких как Австрия и Финляндия.

Все больше стран решаются на выпуск государственных облигаций со сроком погашения в 30, 50 или даже 100 лет, подчеркивая рекордно низкую стоимость заимствований и растущий спрос со стороны инвесторов, которые в поисках доходности готовы закрывать глаза на риски.

В начале января земля Федеративной Республики Германия Северный Рейн-Вестфалия разместила 100-летние бонды и привлекла 2 млрд евро. Мексика и Индонезия также выпустили 50-летние облигации в начале года. Возможностью разместить 100-летние долговые обязательства уже воспользовались такие компании, как Walt Disney и Coca-Cola, а также такие государства, как Мексика, которая продала свои первые столетние бонды впервые в 2010 году, и Австрия — в 2017. Спрос на австрийские 100-летние госбонды 2020 года превысил объемы предложения почти в девять раз. Перу и Израиль также разместили 100-летние облигации в прошлом году, причем инвесторов, по-видимому, не смутил дефолт Аргентины по столетним облигациям, которые она разместила в 2017 году.

Доля бондов с длительным сроком погашения на рынке в целом, тем не менее остается незначительной — в прошлом году их объем составил примерно 14,6 млрд евро из примерно 1,23 трлн общей эмиссии блока. Доля долговых обязательств с длительным сроком погашения на развивающихся рынках в последние годы фактически увеличилась до почти трети от общего объема предложения. Интерес смещается в сторону госбондов с 35-летним сроком погашения и более. В 2020 году развивающиеся страны продали долгосрочные облигации на \$24 миллиарда — в восемь раз больше, чем в 2019 году.

### Факты и события

- Согласно расчетам Bloomberg Intelligence, средний спред к казначейским облигациям по бумагам с рейтингом CCC в США снизился ниже 6%, это приблизительно соответствует минимумам 2014 и 2018 годов. Если в конце прошлого года этот класс облигаций отставал в росте цены от облигаций с рейтингами B и BB и от него можно было ожидать лучшей динамики, то сейчас соотношения спредов восстановились. Спред по облигациям с рейтингами CCC составляет 1,6x от спреда по облигациям с рейтингом B и 2,3x от спреда по бумагам с рейтингом BB. Средние значения соотношений за последние 5 лет составляли 2x и 3,1x соответственно. Из этого можно сделать вывод, что класс CCC бумаг уже несколько переоценен на фоне более качественных высокодоходных облигаций.
- Россия сократила вложения в казначейские обязательства министерства финансов США в ноябре на \$1,187 млрд по сравнению с предыдущим месяцем. Согласно данным американского Минфина, на конец ноября России принадлежали казначейские облигации США на общую сумму \$4,968 млрд против \$6,155 млрд месяцем ранее. В том числе вложения РФ в долгосрочные бумаги снизились на \$1,063 млрд до \$1,568 млрд, в краткосрочные — на \$124 млн до \$3,4 млрд.
- Вложения нерезидентов в ОФЗ в декабре выросли на 25,8 млрд рублей, сообщил Банк России. Всего Минфин в 2020 году разместил бумаг на 5,3 трлн рублей, из них 77% приобрели российские инвесторы, 13% — иностранные.

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 «Компани»).

#### ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и основан на информации, которой располагают Компани 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. Компани не утверждают, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компани 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. Компани 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 Компани, 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](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

<http://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

Алексей Корнилов, CFA

Ведущий аналитик, международный рынок акций

Иван Авсейко

Ведущий аналитик, глобальные акции и облигации

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Тимур Хайруллин, CFA

Главный аналитик, структурные продукты

Владимир Малиновский

Начальник отдела анализа долгового рынка

Олег Федорович

Главный аналитик, международный долговой рынок

Николай Власов

Ведущий аналитик, долговой рынок

Михаил Шульгин

Начальник отдела глобальных исследований

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Ведущий аналитик, глобальные исследования