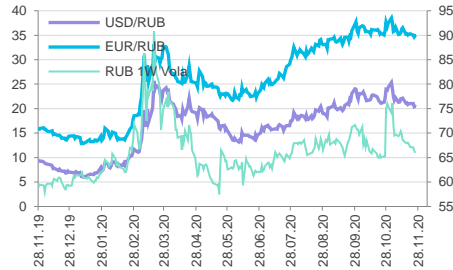


Курс рубля

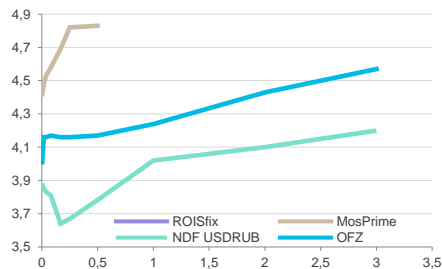
Данные Reuters по состоянию на 09:00 МСК

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	75,4727	-0,45%	+21,7%
USD/RUB	75,4	-0,08%	+21,8%
EUR/RUB	89,96	+0,03%	+29,5%
CNY/RUB	11,4732	-0,41%	+28,9%
RUB/KZT	5,603	+0,08%	-9,0%
RUB/UAN	0,3765	+0,19%	-1,4%

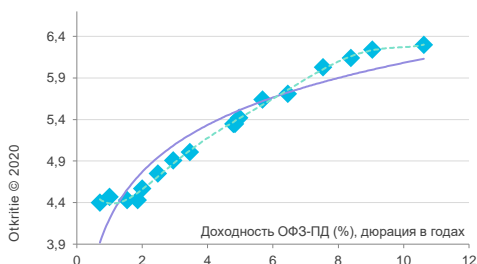


Российский денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Ключевая ставка ЦБ	4,25%	0 б.п.	-200 б.п.
RUONIA	4,01%	-1 б.п.	-222 б.п.
ROISfix 1W	0,00%	-416 б.п.	-607 б.п.
ROISfix 2W	0,00%	-416 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%	0 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	4,58%	+2 б.п.	-183 б.п.
MosPrime 3M	4,82%	+9 б.п.	-163 б.п.
MosPrime 6M	4,83%	+5 б.п.	-165 б.п.



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
NDF USDRUB 1W	3,85%	0 б.п.	-198 б.п.
NDF USDRUB 1M	3,81%	+5 б.п.	-258 б.п.
NDF USDRUB 3M	3,67%	+5 б.п.	-226 б.п.
NDF USDRUB 6M	3,78%	+7 б.п.	-227 б.п.
NDF USDRUB 1Y	4,02%	+6 б.п.	-204 б.п.
NDF USDRUB 5Y	4,34%	-1 б.п.	-103 б.п.
ОФЗ-26205	4,24%	-1 б.п.	-60 б.п.
ОФЗ-26217	4,40%	+2 б.п.	-83 б.п.
ОФЗ-26223	4,91%	+1 б.п.	-106 б.п.
ОФЗ-26230	6,30%	-1 б.п.	-31 б.п.



Валютный рынок

Индекс доллара в среду закрылся ниже 92 пунктов впервые с апреля 2018 года. Складывается впечатление, что ключевым краткосрочным драйвером слабости доллара являются потоки в конце месяца, обусловленные не только необходимостью сведения бухгалтерских книг, но и необходимостью хеджирования на фоне ралли американских акций под конец ноября.

Макроэкономическая статистика, опубликованная в среду, в целом не являлась причиной слабости доллара. Да, заказы на товары длительного пользования и личные расходы в октябре оказались лучше ожиданий, однако заявки на получение пособий по безработице выросли вторую неделю подряд, чего не наблюдалась с июля.

Норвежская крона стала лидером роста в Большой десятке по итогам торгов в среду при поддержке цен на нефть. В то время как фьючерсы на Brent впервые с 6 марта поднялись выше \$49/barr., курс USDNOK сформировал минимум 8,8242 впервые со 2 сентября.

**Курс EURUSD 4 месяца находится в диапазоне 1,2000 - 1,1600.** В среду закрытие торгового дня впервые с 1 сентября произошло выше 1,1900. Стоит напомнить, что именно в первый день осени котировки протестировали 1,2000 (впервые с мая 2018 г.), но резко отскочили и завершили 1 сентября на уровне 1,1912 благодаря комментариям главного экономиста ЕЦБ Филиппа Лейна, который отметил, что Центробанк Европы следит за курсом и он (курс) является важным фактором, хоть и не является целью денежно-кредитной политики. По сути, это была вербальная интервенция и оказалась весьма действенной, поскольку в течение недели курс отскочил от максимума 1 сентября (1,2011) более чем на 2%. С тех пор мы наблюдали торговый диапазон, и вот, наконец, сейчас новая попытка атаковать верхнюю границу.

Некоторые рыночные наблюдатели считают, что уровень 1,2000 является "порогом боли" для ЕЦБ, но мы не разделяем такую точку зрения. Как и большинство центральных банков ЕЦБ в первую очередь в контексте валютного курса может быть обеспокоен только темпами роста/падения, а не конкретным значением, поскольку именно высокие темпы изменения курса могут быть проблемой для бизнеса и домохозяйств, которым будет трудно адаптироваться к новым реалиям.

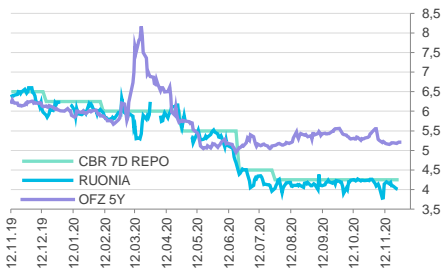
Во вторник и в среду недельный показатель Risk Reversal для пары EURUSD довольно резко вырос и достиг максимума с 9 ноября на уровне 0,2975. При этом показатель недельной вмененной волатильности для EURUSD 20 ноября достиг ключевого значения 5% и с тех пор отскочил до 6,20%. Несмотря на рост вмененной волатильности, отметим, что в среднем за последние 5 лет для показателя норма находится чуть выше 5%, хотя в 2019 году он большую часть года был ниже 5%. Но и сам 2019 был рекордным для валютного рынка с точки зрения отсутствия колебаний. Часто можно было услышать фразу, что рынок валют в "летаргическом сне". Поэтому в целом текущую картину на рынке опционов мы оцениваем, как позитивную для потенциала роста курса выше 1,2000.

**Рубль в среду был в тройке аутсайдеров по отношению к доллару** среди валют развивающихся рынков. Собственно говоря, среди 24 представителей Emerging Markets только малайзийский ринггит (-0,02%), российский рубль (-0,1%) и аргентинское песо (-0,12%) подешевели к доллару. **В четверг рубль также слабеет к американскому конкуренту.** С одной стороны, вот уже 3 дня USDRUB находится ниже сильной поддержки 76,00. С другой стороны, вот уже 3 дня USDRUB безуспешно тестирует 100-дневную МА с текущим значением 75,374.

В День Благодарения торговля малорепрезентативна. Нефть дешевеет и рубль также ощущает давление. Есть ощущение, что некоторые инвесторы хеджировали свои ставки на победу Байдена покупками рубля. Поэтому теперь в конце месяца они выходят из своих позиций, так как неопределенность относительно победителя на выборах устранилась. Это также в конце месяца оказывает давление на российский рубль.

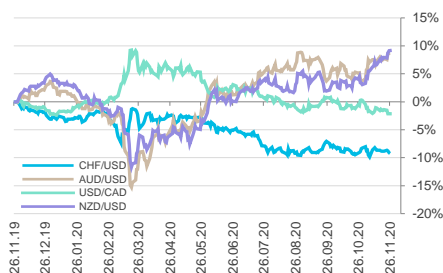
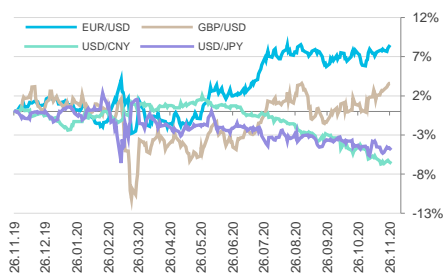
События и факты:

- Центробанк Швеции удивил рынки большим, чем ожидалось, расширением своей программы покупки активов на признаках того, что вызванный Covid кризис нанесет экономике больше ущерба, чем предполагалось ранее.



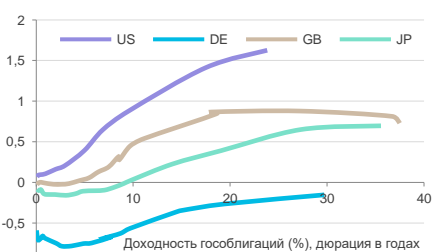
### Глобальные валюты Forex

	последнее	Δ 1день	Δ с н.г.
DXY	91,902	-0,10%	-4,7%
EUR/USD	1,1932	+0,16%	+6,4%
GBP/USD	1,3383	+0,01%	+0,9%
USD/CNY	6,5699	-0,08%	-5,6%
USD/JPY	104,31	-0,13%	-4,0%
CHF/USD	0,9071	-0,10%	-6,3%
AUD/USD	0,7364	+0,01%	+4,9%
USD/CAD	1,2998	-0,02%	+0,1%
NZD/USD	0,7006	+0,04%	+4,0%



### Глобальный денежный рынок

	последнее	Δ 1день	Δ с н.г.
LIBOR 3M USD	0,23%	+3 б.п.	-168 б.п.
EURIBOR 3M EUR	-0,55%	-1 б.п.	-13 б.п.
LIBOR 3M GBP	0,04%	0 б.п.	-75 б.п.
LIBOR 3M JPY	-0,10%	0 б.п.	-6 б.п.
U.S. Treasury 10Y	0,88%	0 б.п.	-103 б.п.
Bund 10Y	-0,56%	+1 б.п.	-38 б.п.
Gilt 10Y	0,32%	0 б.п.	-51 б.п.
Japan GB 10Y	0,03%	0 б.п.	+5 б.п.



### Ключевые товары

	последнее	Δ 1день	Δ с н.г.
Brent, \$/баррель	48,64	+0,1%	-26,3%
WTI, \$/баррель	45,67	-0,1%	-25,2%
Urals, \$/баррель	47,62	+0,0%	-28,1%
Золото, \$/тр. унцию	1811,61	+0,3%	+19,4%
BTC/USD	17783,77	-5,8%	+148,5%

Регулятор, который ожидаемо сохранил свою ключевую процентную ставку на нулевом уровне, объявил о расширении программы количественного смягчения до 700 млрд крон (\$82 млрд), что на 200 млрд крон выше его начального ориентира. Центробанк также сообщил, что ставка репо, вероятно, останется на нулевом уровне в «ближайшие годы».

## Процентные ставки и денежные рынки

Минфин до конца года планирует привлечь посредством продажи ОФЗ на аукционах еще 350 млрд рублей. Об этом в четверг сообщил глава департамента госдолга Петр Казакевич. По его словам, ведомство будет предлагать классические выпуски с постоянным купонным доходом, но, возможно, снова предложит флоатеры. Именно благодаря спросу инвесторов на ОФЗ с переменным купоном в текущем квартале при плане 2 трлн рублей Минфин уже занял на рынке 2,32 трлн рублей. Из них 2,13 трлн рублей — флоатеры.

На этой неделе в среду ведомство предлагало только «классику» и разместило лишь 17,8 млрд рублей. Первый зампред ЦБ Ксения Юдаева сегодня подтвердила, что регулятор по-прежнему видит некоторое пространство в будущем для снижения процентной ставки. В последнее время инфляция несколько ускорилась, но это, по мнению Банка России, а также, по мнению МВФ, обусловлено краткосрочными факторами, но в долгосрочной перспективе дезинфляционные факторы будут преобладать. Рынок сейчас совсем не учитывает возможность снижения ключевой ставки в ближайшие месяцы. Если такой сценарий будет закладываться в цены, то котировки ОФЗ сформируют потенциал роста.

**Индикативные доходности ОФЗ** в четверг показывали разнонаправленную динамику. По состоянию на 20:30 мск:

- 1-летняя доходность: 0,0 б.п. до 4,47%
- 10-летняя доходность: +3 б.п. до 5,85%
- 20-летняя доходность: +2 б.п. до 6,33%
- спред 2–10 лет: +4 б.п. до 129 б.п.

**Стоимость 5-летних CDS на Россию** (стоимость страховки от дефолта) +0,35 б.п. до 80,22 б.п. Текущее значение выше, чем в начале года (55 б.п.), но существенно ниже среднего значения показателя за 5 лет (156,6 б.п.).

**Ставки на рынке краткосрочных межбанковских кредитов** почти не изменились в четверг, в то время как ставки среднесрочных МБК немного подросли по сравнению с предыдущим торговым днем. Ставка MosPrime Rate по кредитам «овернай» уменьшилась на 1 б.п. до 4,41% годовых, ставка MosPrime Rate по кредитам на семидневный срок осталась на прежнем уровне — 4,48% годовых. Ставка на срок 1 месяц повысилась на 2 б.п. до 4,6% годовых, ставка на срок 3 месяца выросла на 8 б.п. до 4,9% годовых, ставка на срок 6 месяцев поднялась на 5 б.п. до 4,88% годовых.

**В четверг торги облигациями США не проводятся из-за Дня Благодарения.** В среду доходность 10-летних облигаций -0,3 б.п. до 0,878%. Доходность 2-летних нот почти не изменилась, 0,162%. Доходность 30-летних бондов выросла на 1,8 б.п. до 1,621%. Спред 2–10 лет -0,3 б.п. до 71,7 б.п. Спред 5–30 лет +2,2 до 123,2 б.п.

Спред по американским корпоративным облигациям инвестиционного уровня (Bloomberg Barclays US Agg Corporate Avg OAS) опустился до 107 пунктов, самого низкого значения с февраля 2020 года. Отсутствие значительных размещений и оптимизм по поводу регистрации эффективных вакцин от коронавируса может сузить его еще больше до конца года. Программа помощи ФРС позволила разместить с начала года облигации инвестиционного уровня на 1,7 трлн долларов. В следующем году ожидается снижение общего объема размещений на 30–40% из-за необходимости привести в порядок балансы компаний. Возможно, окончание программ скупки активов ФРС в конце года сможет перевесить позитив от окончания пандемии и развернет динамику на долгом рынке. Вполне вероятно, что спрос со стороны многих институциональных инвесторов при текущих ставках будет перетекать в другие классы активов. Спред по высокодоходным корпоративным облигациям США (BarCap US Corp HY YTW — 10 Year Spread) составляет 380 пунктов, что выше минимума января текущего года на 66 пунктов. При этом нужно помнить, что финансовые показатели компаний сектора существенно хуже, чем в начале года, и на текущих уровнях высокодоходные облигации совсем не выглядят дешевыми, принимая во внимание риски.

**Вливание ликвидности, реализованное через программы покупки облигаций ЕЦБ PEPP и дешевых кредитов TLTRO деформировало денежный рынок Европы** и исказило некоторые взаимосвязи, которые теперь выглядят неестественно относительно нормальных условий. Впервые в

истории для банков стоимость недельных заимствований оказалась дешевле заимствований на 1 день. Впервые ставка ESTR (-0,554%) поднялась выше недельной Euribor (-0,557%). Снижение недельной ставки Euribor обусловлено ожиданиями того, что на заседании в декабре ЕЦБ не станет погружать ставки глубже в отрицательную зону, а сделает кредиты TLTRO дешевле или же продлит срок действия программы покупки активов.

### Календарь денежного рынка:

- Казначейство разместило в 4 банках 100 млрд руб. на 34-дневные депозиты. Спрос на аукционе составил 284,6 млрд рублей. Ставка отсечения: Ruonia-0,17%.

### События и факты:

- Золотовалютные резервы РФ на 20 ноября выросли за неделю на \$1,0 млрд (+0,2%) до \$584,9 млрд, сообщил в четверг Банк России, который объяснил рост преимущественно воздействием положительной курсовой переоценки. С начала 2020 года резервы выросли на 5,5%, а 7 августа достигли исторического максимума \$600,7 млрд.
- Ипотечные облигации ДОМ.РФ войдут в состав обеспечения операций по управлению ликвидностью Федерального казначейства с использованием механизма репо. Тестирование операций пройдет с 7 по 11 декабря. Это новый класс актива, ранее репо осуществлялось только с ОФЗ. После тестирования будет произведен полный запуск. Объем рынка ипотечных облигаций ДОМ.РФ в следующем году может превысить 1 трлн рублей.

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 «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 использования информации, содержащейся 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.



**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