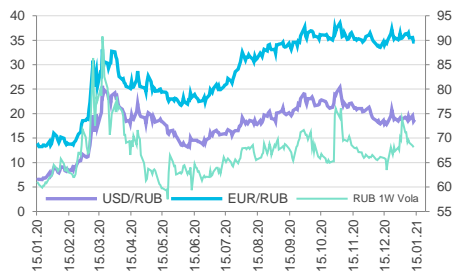


Курс рубля

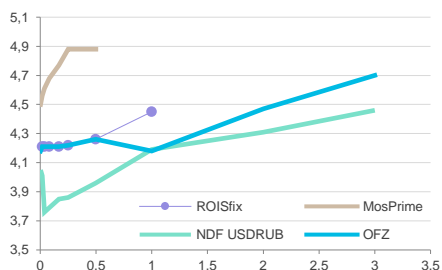
Данные Reuters по состоянию на 23:30 МСК

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	74,2663	-1,00%	+0,5%
USD/RUB	73,735	+0,39%	-0,1%
EUR/RUB	89,6525	+0,03%	-0,8%
CNY/RUB	11,391	+0,30%	+0,8%
RUB/KZT	5,679	-0,30%	+0,0%
RUB/UAN	0,3797	-0,45%	-0,7%

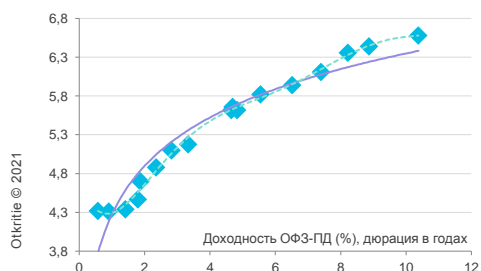


Российский денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Ключевая ставка ЦБ	4,25%	0 б.п.	0 б.п.
RUONIA	4,18%	-9 б.п.	-9 б.п.
ROISfix 1W	4,21%	+2 б.п.	+2 б.п.
ROISfix 2W	4,21%	+1 б.п.	+1 б.п.
ROISfix 1M	4,21%	+1 б.п.	+1 б.п.
ROISfix 3M	4,22%	+1 б.п.	0 б.п.
ROISfix 1Y	4,45%	n/a	-1 б.п.
MosPrime O/N	4,50%	-2 б.п.	-5 б.п.
MosPrime 1W	4,56%	-2 б.п.	-14 б.п.
MosPrime 2W	4,61%	-2 б.п.	-11 б.п.
MosPrime 1M	4,68%	-2 б.п.	-6 б.п.
MosPrime 3M	4,88%	-1 б.п.	-4 б.п.
MosPrime 6M	4,88%	0 б.п.	-3 б.п.



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
NDF USDRUB 1W	4,01%	+3 б.п.	+16 б.п.
NDF USDRUB 1M	3,79%	-2 б.п.	+16 б.п.
NDF USDRUB 3M	3,86%	-2 б.п.	+16 б.п.
NDF USDRUB 6M	3,96%	-2 б.п.	+16 б.п.
NDF USDRUB 1Y	4,19%	-2 б.п.	+16 б.п.
NDF USDRUB 5Y	4,62%	-4 б.п.	+13 б.п.
ОФЗ-26205	4,18%	0 б.п.	+61 б.п.
ОФЗ-26217	4,32%	0 б.п.	+28 б.п.
ОФЗ-26223	5,10%	+6 б.п.	+9 б.п.
ОФЗ-26230	6,58%	0 б.п.	+11 б.п.



Валютный рынок

Доллар США по итогам торгов в среду укрепился против всех валют Большой десятки за исключением канадского соседа. При этом не было какого-либо явного драйвера силы канадского доллара. Скорее, это какая-то краткосрочная история технического характера. По некоторым слухам, неожиданный спрос на канадскую валюту мог быть обусловлен приближением выступления Джо Байдена, в рамках которого новый президент-демократ должен объявить, на что именно он собирается потратить триллионы долларов, защищая экономических агентов от удара пандемии.

Золото с начала года подешевело на 2,8%, поэтому очевидно, что краткосрочно доллар самый популярный актив безопасной зоны. Недавний скачок доходности в США напомнил, что доллар может выглядеть излишне перепроданным, и долларские медведи могут в какой-то момент среагировать на увеличение доходности 10-летних облигаций и начать сокращать короткие позиции в американской валюте, формируя цепную реакцию, усиливающую скорость восстановления доллара. Ситуация вокруг импичмента Дональда Трампа и беспокойства по поводу возможных беспорядков в день инаугурации Джо Байдена также сейчас могут оказывать поддержку доллару, а ограничительные меры, которые сейчас действуют в ряде стран Европы, заставляя несколько раз задуматься о необходимости покупать евро.

Однако фундаментальные причины, которые до этого обуславливали слабость американской валюты, никуда не исчезли. При этом реальная доходность в США пока остается отрицательной, что снижает привлекательность инвестиций в доллар. Если реальная доходность уверенно вернется в зону положительных значений, тогда это можно будет считать существенным аргументом в пользу укрепления валюты США. Пока же мы сохраняем уверенный медвежий взгляд на перспективы доллара.

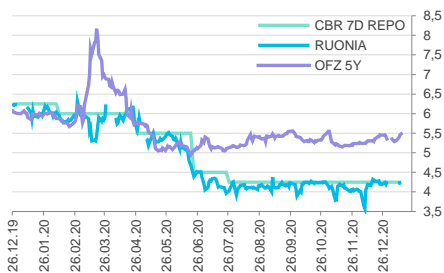
Шведская крона в среду стала явным аутсайдером группы G10, подешевела к доллару на 1,3% до 8,3575 после того, как Riksbank заявил, что больше не будет полагаться на иностранные заимствования для финансирования своих валютных резервов. Вместо этого Центробанк с февраля 2021 года по декабрь 2023 года будет равномерно покупать валюту за кроны на рынке. Ежемесячный объем покупок будет составлять 5 млрд шведских крон. В год это 60 млрд крон или около 7,2 млрд долларов по текущему курсу, что составляет чуть более 1% ВВП Швеции.

Riksbank, как и его европейские коллеги, борется за возвращение инфляции к целевым уровням. При этом 6 января курс доллара по отношению к кроне снизился до 8,1253. Это самый высокий курс кроны с февраля 2018 года. Очевидно, что укрепление национальной валюты мешает Центробанку Швеции повысить инфляцию до целевого значения. Хотя Riksbank подчеркнул, что озвученное в среду решение не преследует целей денежно-кредитной политики, оно все равно помогает сдерживать укрепление кроны.

Евро в среду не смог удержаться выше 1,2200 за доллар и к завершению дня упал до 1,2160. Единая валюта оказалась под давлением после того, как бывший премьер-министр Италии Маттео Ренци сообщил об отставке двух министров, представляющих в правительстве его партию Italia Viva. Тем самым партия покинула правящую коалицию, что может привести к потере парламентского большинства. К такому решению Ренци сподвигло его несогласие с политикой премьер-министра Джузеппе Конте относительно распределения средств, выделенных ЕС на восстановление пострадавшей от пандемии экономики.

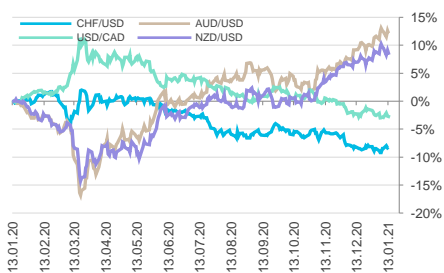
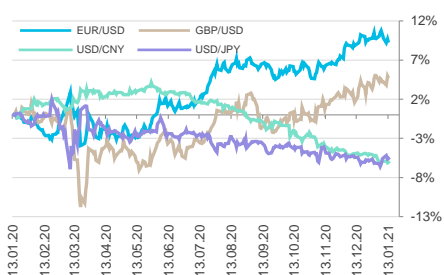
При этом фунт стерлингов укрепился к евро до 7-недельного максимума, воспользовавшись собственной слабостью единой валюты, а также отыгрывая недавние комментарии главы Банка Англии, в которых он отклонил вероятность отрицательных процентных ставок. Оптимизм по поводу темпов развертывания вакцинации в Великобритании также оказывал поддержку стерлингу.

Рубль подешевел к доллару в среду на 0,3% до 73,80. Рынок в целом спокойно отреагировал на новость о том, что Минфин вернул себе статус покупателя валюты. С 15 января по 4 февраля объем покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила будет эквивалентен 106,3 млрд рублей или 7,1 млрд рублей в день. Последний раз ведомство покупало валюту 10 марта 2020 г. Уже с 11 марта, чтобы противостоять турбулентности курса,



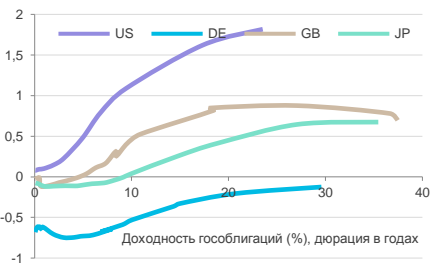
Глобальные валюты Fogex

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
DXY	90,344	+0,28%	+0,5%
EUR/USD	1,2154	-0,43%	-0,5%
GBP/USD	1,363	-0,24%	-0,3%
USD/CNY	6,4677	+0,10%	-0,9%
USD/JPY	103,87	+0,12%	+0,6%
CHF/USD	0,8878	+0,17%	+0,3%
AUD/USD	0,7736	-0,45%	+0,5%
USD/CAD	1,2702	-0,05%	-0,2%
NZD/USD	0,718	-0,49%	-0,1%



Глобальный денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
LIBOR 3M USD	0,23%	+1 б.п.	0 б.п.
EURIBOR 3M EUR	-0,56%	+1 б.п.	+1 б.п.
LIBOR 3M GBP	0,03%	0 б.п.	+1 б.п.
LIBOR 3M JPY	-0,08%	0 б.п.	+1 б.п.
U.S. Treasury 10Y	1,09%	-5 б.п.	+18 б.п.
Bund 10Y	-0,53%	-1 б.п.	+5 б.п.
Gilt 10Y	0,31%	0 б.п.	+11 б.п.
Japan GB 10Y	0,04%	+1 б.п.	+1 б.п.



Ключевые товары

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Brent, \$/баррель	56,01	-1,0%	+8,1%
WTI, \$/баррель	52,87	-0,6%	+9,0%
Urals, \$/баррель	55,89	-0,3%	+9,7%
Золото, \$/тр. унцию	1853,46	-0,1%	-2,3%
BTC/USD	35891,63	+3,5%	+23,8%

начались упреждающие продажи валюты, которые были обусловлены сильным падением цен на нефть.

Напомним, механизм бюджетного правила предусматривает покупку валюты на рынке при превышении цены нефти Urals некоей базовой отметки и продажу в случае падения ниже этой отметки. Для 2020 г. таким пороговым уровнем была цена \$42,4/барр., а в 2021 г. — это уже \$43,25/барр.

Тот факт, что Минфин «переквалифицировался» из продавца валюты в ее покупателя является негативным для рубля фактором, но это вовсе не предполагает, что рубль должен из-за этого ослабнуть. Время вполне удачное, поскольку в начале года сезонно сильный текущий счет поддерживает рубль, а укрепление цен на нефть позволяет с оптимизмом смотреть на наполнение бюджета.

С пятницы в России стартует январский налоговый период, который будет локально поддерживать национальную валюту. Наш ожидаемый до конца января диапазон 76 — 71 остается в силе. Краткосрочно в паре USDRUB у нас сформировался еще более узкий диапазон 75,00 — 73,50, но мы не ждем, что прорыв одной из границ обязательно выльется в развитие тенденции (в ту или иную сторону). Может сохраняться волатильность, в рамках которой курс вполне может постепенно смещаться в сторону 71 за единицу американской валюты.

Факты и события:

- ФРС желает восстановить доверие к способности со временем обеспечить целевой показателю инфляции в среднем на уровне 2%, сказал президент ФРБ Сент-Луиса Джеймс Буллард. ФРС в меньшей степени будет действовать упреждающе и позволит инфляции превысить целевой показатель.

Процентные ставки и денежные рынки

Минфин провел в среду первые в 2021 г. аукционы ОФЗ и продал «классические» госбумаги и инфляционные ноты на общую сумму 31,2 млрд рублей. Ведомство на первом безлимитном аукционе продало классический выпуск ОФЗ-ПД 26236 с погашением в мае 2028 г. на 10,2 млрд руб. при спросе 15,3 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 5,91% годовых, средневзвешенная доходность: 5,91% годовых. На втором безлимитном аукционе Минфин разместил линкер ОФЗ-ИН 52003 с погашением в июле 2030 г. на 21 млрд руб. при спросе 33,6 млрд руб. Реальная доходность по цене отсечения составила 2,41% годовых, средневзвешенная реальная доходность: 2,39%.

План на 2021 г. подразумевает, что Минфин должен привлечь на продажах ОФЗ 3,7 трлн рублей. В прошлом году превзойти годовой план удалось за счет предложения флоатеров, но в этом году ведомство планирует привлечь деньги инвесторов в основном на «классике». План амбициозный, вряд ли его удастся выполнить без предложения привлекательной премии. Минфин готов расщедриться на премию, если судить по итогам размещения классического выпуска в среду, поскольку торги ОФЗ-ПД 26236 во вторник закрылись с доходностью 5,86% годовых.

Объем торгов ОФЗ-ПД, включенных в индекс RGBITR составил в среду 11,2 млрд рублей по сравнению с 10,8 млрд рублей в предыдущий день. Торговые объемы вернулись к уровням декабря. Индекс RGBITR в пятницу закрылся на абсолютном максимуме 622,80 п. TC тех пор четыре дня подряд наблюдается коррекция, в среду индекс снизился на 0,08% до 619,69 п. Индекс корпоративных облигаций RUCBITR свой новый рекордный пик сформировал 6 января на 461,36 п. С тех пор корректировался и в среду снизился на 0,07% до 458,99 п. В результате спред между индексами сократился до 160,7 п.

Индикативные доходности ОФЗ в большинстве подросли по итогам торгов в среду:

- 1-летняя доходность: -4 б.п. до 4,31%
- 10-летняя доходность: +5 б.п. до 6,03%
- 20-летняя доходность: +5 б.п. до 6,58%
- спред 2–10 лет: +2 б.п. до 144 б.п.

Стоимость 5-летних CDS на Россию (стоимость страховки от дефолта) -2,7 б.п. до 86,77 б.п. (минимум декабря 76,62 б.п., максимум декабря 92,82 п.). Текущее значение существенно ниже среднего значения показателя за 5 лет (150,63 б.п.).

Индикативные доходности государственных еврооблигаций преимущественно снизились:

- 1-летняя доходность: +0,3 б.п. до 1,113%
- 8-летняя доходность: -4,1 б.п. до 2,267%
- 30-летняя доходность: -6 б.п. до 3,317%
- спред 5–30 лет: -4,1 б.п. до 149,07 б.п.

Ставки на рынке краткосрочных и среднесрочных (1–6 месяцев) межбанковских кредитов по преимуществу понизились в среду по сравнению с предыдущим торговым днем. Ставки MosPrime Rate «овернайт» и по кредитам на семидневный срок уменьшились на 2 базисных пункта (б.п.) до 4,5% и 4,56% годовых. Ставка на срок 1 месяц снизилась также на 2 б.п. до 4,68% годовых, ставка на срок 3 месяца опустилась на 1 б.п., ставка на срок 6 месяцев осталась на прежнем уровне. Обе ставки находятся на уровне 4,88% годовых.

Развитые рынки

Доходности облигаций Казначейства США упали по итогам торгов в среду благодаря тому, что запланированный аукцион прошел успешно и выявил высокий спрос на долгосрочный долг, так как реализованная в январе распродажа облигаций подтолкнула их доходность на привлекательные для инвесторов уровни.

Доходность 10-летних облигаций -4,5 б.п. до 1,089%. Это самое существенное внутрисуточное снижение за месяц. Доходность 2-летних нот не изменилась, по-прежнему на уровне 0,145%. Доходность 30-летних бондов упала на 6,5 б.п. до 1,818%. Это самое существенное снижение по итогам сессии с 12 ноября.

Аукцион по размещению 30-летних бондов в среду прошел весьма успешно. Доходность на старте торгов составляла 1,839%, но по итогам аукциона сократилась до 1,825%. Доля участия первичных дилеров составила 14,2%. Это самый низкий показатель за всю историю таких аукционов. Доля участия косвенных участников рынка составила 68,6%. Это выше, чем на пяти предшествующих аналогичных аукционах. Спрос превысил предложение в 2,47 раза. Это выше среднего показателя по итогам последних 6 аукционов на уровне 2,37. Напомним, что днем ранее весьма успешно прошел аукцион по размещению 10-летних облигаций на \$38 млрд. Таким образом, мы видим, что международные инвесторы приветствовали скачок доходности в США в январе. Доходность 10-летних трежерис за 2 недели увеличилась на 20 б.п., и это привело к повышению спроса покупателей на американский госдолг.

Центральное место в экономическом календаре занимали данные по инфляции в США, которая в декабре составила 0,4% месячным выражением, как и ожидалось. В годовом выражении индекс потребительских цен вырос на 1,4% против прогноза роста на 1,3%. Без учета цен на продукты питания и энергоносители потребительские цены выросли на 0,1%, показатель совпал с прогнозами аналитиков. В годовом исчислении базовый индекс вырос на 1,6%, как и ожидалось. Таким образом, сюрприза в виде неожиданного инфляционного скачка рынок не увидел, что также благоприятно отразилось на динамике долгового рынка в среду.

Несмотря на то что сравнение номинальных доходностей выглядит не совсем корректно, для наглядности понимания тенденции отметим, спред доходности между 10-летними гособлигациями США и Германии был максимальным в ноябре 2018 г. и составил около 280 базисных пунктов. С тех пор он стабильно и плавно снижался и к началу 2020 г. сократился до 210 б.п., а из-за коронавируса к началу апреля резко сократился почти до 100 б.п. С того момента спред плавно растет, но в январе 2021 г. темпы роста увеличились, показатель 11 января достиг 165 б.п. (максимум с марта) и к настоящему моменту сократился до 161 б.п.

Корпоративный сектор

Компания CrowdStrike (Ba3/BB Moody's/S&P) предоставляющая услуги в области кибербезопасности из США смогла разместить дебютный выпуск с погашением в 2029 году с купоном 3%. Книга заявок по выпуску на 750 млн долларов составила 6 млрд. В первый день торгов доходность по облигациям упала до 2,9%. Это исключительно низкий уровень для дебютанта. Выручка компании за последние 12 мес в конце 3 квартала 2020 составляла 761 млн долларов, в 2017 она составляла 52,7 млн долларов. У компании ещё не было положительного показателя EBITDA и прибыли, но в 2020 свободный денежный поток прогнозируется на уровне 246 млн долларов.

После введения китайским правительством ограничений на привлечение нового долга девелоперами, цены облигаций некоторых из них на этой неделе значительно упали. Правительство ввело правило «трех красных линий» для ряда девелоперов, согласно которому компании не могут занимать на рынке при невыполнении ими ряда финансовых показателей. Облигации

China Land Development Co. Ltd. с погашением в 2022 году упали с 90 до 55 центов с доллара. Облигации Greenland с погашением в 2024 году снизились с 91 до 82. Облигации Evergrande с погашением в 2025 году упали с 83 до 79. Не так давно инвесторы пристально следили за новостями о размещении акций Evergrande, а затем их выкупе компанией по более низкой цене на фоне необходимости рефинансировать значительную часть долга в 118 млрд долларов. Признаков перегрева на рынке недвижимости в Китае в прошедшем году было достаточно много и мы избегали рекомендаций в секторе высокодоходных облигаций китайских девелоперов.

События и факты:

- Инфляция с 1 по 9 января 2020 года составляла 0,3%, за январь 2020 года — 0,4%, сообщил в среду Росстат. С 1 по 11 января 2021 года цены на плодоовощную продукцию увеличились в среднем на 2,4%. Цены на бензин выросли на 0,4%, дизельное топливо — на 0,1%. Проезд в метро подорожал на 5,6%, троллейбусе — на 4,5%, трамвае — на 4,1%, городском автобусе — на 2,3%.
- Европейские эмитенты вывели 19 сделок на долговой рынок в среду. В США в понедельник прошло 5 сделок, а во вторник 4. Спрос сохраняется на высоком уровне, и заемщики могут пользоваться ситуацией для привлечения дешевого финансирования.

Календарь денежного рынка, ₽ млрд, \$ млрд

Источник: Bloomberg, «Открытие Брокер»	приток	отток
13 января		
Начало периода усреднения		
Депозитный аукцион Казначейства (35 дней)	100	
Валютный своп Казначейства (1 день)	100	
Возврат из ЦБ по депозитам (29.12)	844	
Погашение КОБР-38	270	
Возврат в ЦБ средств по репо (07.12)		-807
Возврат Казначейству депозитов (17.12)		-200
Возврат Казначейству по свопам (1 день)		-100
14 января		
Депозитный аукцион Казначейства (63 дня)	50	
Аукцион репо Казначейства под залог ОФЗ (91 день)	50	
Возврат Казначейству депозитов (09.12)		-200
15 января		
Возврат Казначейству по репо с ОФЗ (22.12)		-200
18 января		
Возврат Казначейству депозитов (24.12)		-200

Otkritie © 2021

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

Алексей Корнилов, CFA

Ведущий аналитик, международный рынок акций

Иван Авсейко

Ведущий аналитик, глобальные акции и облигации

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Тимур Хайруллин, CFA, MBA

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