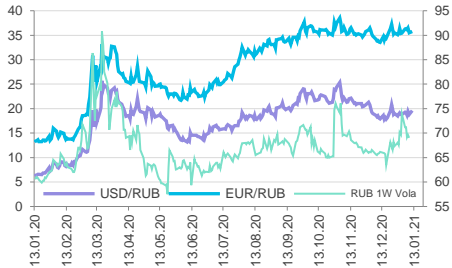


Курс рубля

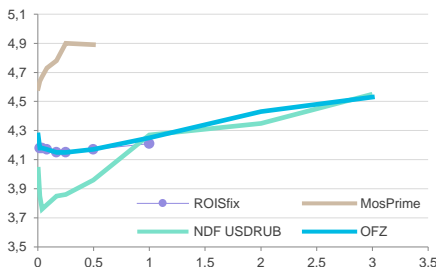
Данные Reuters по состоянию на 23:30 МСК

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	73,8757	+0,87%	+0,0%
USD/RUB	74,6117	+1,08%	+1,1%
EUR/RUB	90,7308	+0,24%	+0,4%
CNY/RUB	11,5055	+0,28%	+1,8%
RUB/KZT	5,6093	-0,61%	-1,2%
RUB/UAN	0,3764	-2,06%	-1,5%

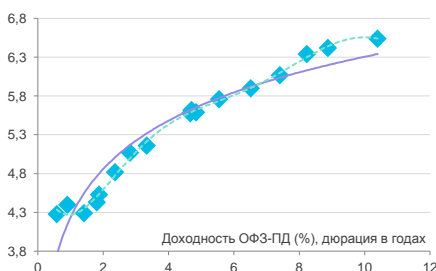


Российский денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Ключевая ставка ЦБ	4,25%	0 б.п.	0 б.п.
RUONIA	4,27%	+7 б.п.	0 б.п.
ROISfix 1W	4,18%	-1 б.п.	-1 б.п.
ROISfix 2W	4,18%	-2 б.п.	-2 б.п.
ROISfix 1M	4,17%	-3 б.п.	-3 б.п.
ROISfix 3M	4,15%	-7 б.п.	-7 б.п.
ROISfix 1Y	4,21%	n/a	-25 б.п.
MosPrime O/N	4,59%	-455 б.п.	+4 б.п.
MosPrime 1W	4,64%	+13 б.п.	-6 б.п.
MosPrime 2W	4,67%	+11 б.п.	-5 б.п.
MosPrime 1M	4,73%	+2 б.п.	-1 б.п.
MosPrime 3M	4,90%	+2 б.п.	-2 б.п.
MosPrime 6M	4,89%	+1 б.п.	-2 б.п.



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
NDF USDRUB 1W	3,85%	-7 б.п.	0 б.п.
NDF USDRUB 1M	3,79%	+16 б.п.	+16 б.п.
NDF USDRUB 3M	3,86%	+16 б.п.	+16 б.п.
NDF USDRUB 6M	3,96%	+16 б.п.	+16 б.п.
NDF USDRUB 1Y	4,27%	+5 б.п.	+24 б.п.
NDF USDRUB 5Y	4,65%	+16 б.п.	+16 б.п.
ОФЗ-26205	4,25%	0 б.п.	+68 б.п.
ОФЗ-26217	4,28%	0 б.п.	+24 б.п.
ОФЗ-26223	5,07%	+3 б.п.	+6 б.п.
ОФЗ-26230	6,54%	0 б.п.	+7 б.п.



Валютный рынок

Доллар в понедельник был лидером роста, он укрепился против всех конкурентов из Большой десятки. При этом с начала года в группе G10 только норвежская крона (NOK, +0,7%) и австралийский доллар (AUD, +0,2%) смогли прибавить в цене к доллару США. Первая — благодаря росту цен на нефть. Второй — благодаря тесным торговым отношениям Австралии и Китая. Остальные основные валюты подешевели. Аутсайдером января в группе G10 пока является британский фунт стерлингов, который подешевел к доллару на 1,3%.

Доллар укрепляется на фоне того, как инвесторы позитивно оценивают перспективы экономического роста страны при президенте-демократе и полностью контролируемом демократами Конгрессе. Инаугурация Джо Байдена состоится 20 января. Он уже пообещал «триллионы долларов» дополнительных госрасходов, которые будут направлены на борьбу с пандемией. Вообще, начало года — сезонно благоприятный период для укрепления доллара. А вот скачок доходности трежерис будет прочным драйвером укрепления доллара лишь в том случае, если он будет подтвержден статистическими данными, которые укажут на повышение экономической экспансии в Штатах.

В группе валют развивающихся рынков с начала января к доллару США укрепилась только китайский юань (+0,7%), тайваньский доллар (+0,2%) и польский злотый (+0,2%). Явными аутсайдерами в сегменте EM стали бразильский реал и южноафриканский ранд, который потеряли в стоимости более чем 5,5%. В понедельник по состоянию на 23:30 мск все 24 валюты Emerging Markets снижались к доллару. Дело в том, что в США государственные облигации находятся под давлением продаж, их доходность растет, что оказывает давление на высокодоходные развивающиеся рынки.

Рубль начал первую полную рабочую неделю 2021 года падением к доллару вместе с другими валютами развивающихся стран на фоне обострения политической обстановки в США, тогда как усиление власти демократов грозит РФ ростом риска новых санкций. При этом российская валюта смотрелась в понедельник лучше основных конкурентов по группе EM, например, бразильского реала, турецкой лиры и южноафриканского ранда.

В целом мы разделяем точку зрения аналитиков Goldman Sachs, предполагаая, что рост доходностей в США необязательно является негативным фактором для активов рынков EM. Рынки Emerging Markets вполне могут продолжить рост в 2021 году при условии, что доходности в США будут расти постепенно, и это будет обусловлено именно улучшением здоровья американской экономики. При этом ФРС будет сохранять ультра стимулирующую политику, проявляя терпение к увеличению инфляции.

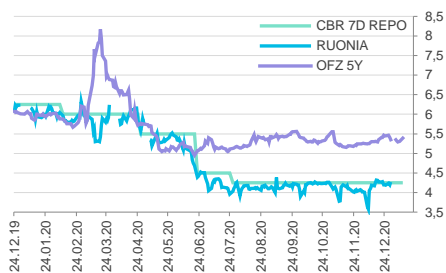
Что касается рубля, то в январе среди союзников текущий счет РФ, а также январский налоговый период, который стартует с пятницы. Потенциально возможная коррекция цен на нефть и премия за риск новых санкций с учетом контролируемого демократами Конгресса США являются факторами давления на рубль.

Рубль будет получать поддержку со стороны продаж валюты в рамках бюджетного правила. На прошлой неделе такие операции Банк России не проводил. С сегодняшнего дня и по 14 января это продажи валюты на 4 млрд рублей ежедневно (2,2 млрд рублей по бюджетному правилу плюс валюта по сделкам с акциями Сбербанка и «Аэрофлота»). Новые параметры покупок Минфин планирует объявить в среду.

Соппротивление в паре USDRUB на уровне 75,00 выглядит относительно прочным. Мы ожидаем, что рубль способен в январе остаться в диапазоне 76–71 за единицу американской валюты. При этом мы не исключаем тестирование нижней границы этого диапазона.

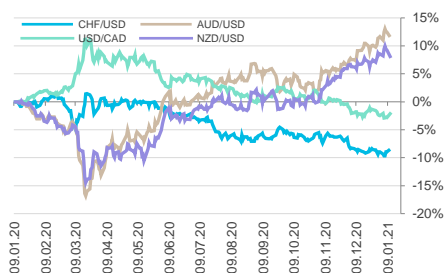
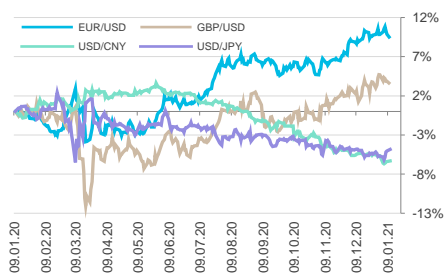
Факты и события:

- Трейдеры сообщают о высоком спросе на доллар со стороны фондов, использующих заемные средства, сообщил Bloomberg, ссылаясь на собственные источники. Это дополняет данные Комиссии по торговле сырьевыми фьючерсами, которые свидетельствуют о сокращении длинных позиций по основным валютам, включая евро и фунт. Потенциально доллар может рассчитывать на коррекцию в течение нескольких недель.



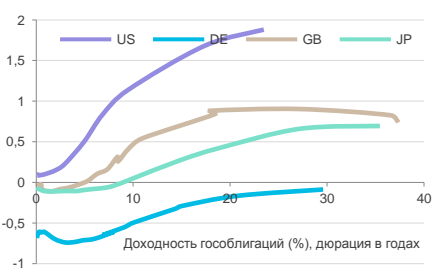
### Глобальные валюты Forex

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
DXY	90,455	+0,40%	+0,6%
EUR/USD	1,2159	-0,48%	-0,4%
GBP/USD	1,3518	-0,33%	-1,1%
USD/CNY	6,4795	+0,07%	-0,7%
USD/JPY	104,15	+0,21%	+0,9%
CHF/USD	0,8896	+0,47%	+0,5%
AUD/USD	0,7699	-0,77%	+0,1%
USD/CAD	1,2774	+0,72%	+0,3%
NZD/USD	0,7166	-1,05%	-0,3%



### 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	-0,57%	0 б.п.	0 б.п.
LIBOR 3M GBP	0,03%	0 б.п.	0 б.п.
LIBOR 3M JPY	-0,08%	0 б.п.	+1 б.п.
U.S. Treasury 10Y	1,14%	+3 б.п.	+22 б.п.
Bund 10Y	-0,49%	0 б.п.	+8 б.п.
Gilt 10Y	0,31%	0 б.п.	+12 б.п.
Japan GB 10Y	0,05%	+1 б.п.	+2 б.п.



### Ключевые товары

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Brent, \$/баррель	55,47	-0,9%	+7,1%
WTI, \$/баррель	52,01	-0,4%	+7,2%
Urals, \$/баррель	54,94	-0,3%	+7,8%
Золото, \$/тр. унцию	1844,71	-0,2%	-2,7%
BTC/USD	31675,46	-20,9%	+9,3%

- Fidelity International сократила позиции «выше рынка» в бондах EM хотя и сохраняет оптимизм в отношении развивающихся рынков, сообщил Пол Грир, лондонский инвестменеджер компании: «Мы по-прежнему более оптимистично настроены в отношении валют развивающихся стран, но очень внимательно следим за динамикой доллара и ставками доходности США».
- Дональд Трамп согласился 20 января передать власть утвержденному Конгрессом победителю выборов Джо Байдену, хотя после подстрекательства Трампа к восстанию некоторые требуют его досрочного отстранения от должности. Избранный президент также получил контроль в Конгрессе, когда демократы выиграли еще два места в Сенате от штата Джорджия. Теперь рынки ставят на то, что новой администрации удастся провести масштабный пакет стимулов, чтобы поддержать экономику во время пандемии.

## Процентные ставки и денежные рынки

На текущей, по сути, первой полноценной торговой неделе 2021 года Минфин возобновит аукционы ОФЗ, президент Европейского центробанка Кристин Лагард в среду обсудит перспективы экономики после Brexit и пандемии коронавируса, а в пятницу S&P Global Ratings обнародует свой вердикт по рейтингу России.

**Минфин РФ снизил план заимствований на первый квартал вдвое до 1 трлн рублей** на фоне намерений уменьшить продажи ОФЗ с плавающим купоном. Ведомство выполнило в 2020 году повышенную долговую программу преимущественно за счет продажи рекордных объемов флоатеров. Теперь же Минфин выражает опасения по поводу рисков этих инструментов и готовность занять в новом году в основном за счет эмиссии «классических» бумаг.

В январе и феврале состоятся по три размещения госбумаг, в марте — пять. Объем предложения госбумаг со сроком обращения до пяти лет составит 100 миллиардов рублей, 5–10 лет — 450 миллиардов, от 10 лет — также 450 миллиардов рублей. По словам главы ведомства Антона Силуанова, в 2021 г. планируется через ОФЗ привлечь 3,7 трлн рублей. Для этого в среднем придется собирать еженедельно по 75 млрд рублей. Это возможно даже без договоренностей о покупках с банками, считает Силуанов.

**Объем торгов ОФЗ-ПД, включенных в индекс RGBITR составил в понедельник 4,3 млрд рублей по сравнению с 0,2 млрд рублей в пятницу.** Пока торговые объемы более чем в 2 раза ниже, чем в декабре. Индекс RGBITR в пятницу закрылся на абсолютном максимуме 622,80 п., а в понедельник вернулся к 621,15 п. Индекс корпоративных облигаций RUCBITR свой новый рекордный пик сформировал 5 января на 461 п. С тех пор корректировался и в понедельник закрылся на 459,70 п. В результате спред между индексами сократился до 161,45 п. Спред с 21 декабря колеблется в диапазоне 163 — 161 п.

**Индикативные доходности ОФЗ** выросли по всей длине кривой в понедельник:

- 1-летняя доходность: +20 б.п. до 4,40%
- 10-летняя доходность: +10 б.п. до 5,98%
- 20-летняя доходность: +9 б.п. до 6,54%
- спред 2–10 лет: -151 б.п. (максимум с начала ноября)

**В 2020 г. ОФЗ показали худший результат среди локальных бондов EM после бумаг Бразилии и Турции,** принесли инвесторам потери почти в 9% в пересчете на доллары, а доля нерезидентов в госбумагах РФ упала до минимума с апреля 2016 года. В 2021 году, как минимум в первой его половине ключевыми факторами будут инфляция, темпы вакцинации и экономическое восстановление. Как ожидается, контроль демократов в Конгрессе США приведет к ослаблению доллара и притоку средств в активы развивающихся стран. При этом рубль выглядит недооцененным относительно конкурентов в сегменте развивающихся рынков и имеет потенциал укрепления. А Банк России все еще сохраняет потенциал снижения ключевой ставки. Соответственно, иностранные инвесторы в текущих фундаментальных условиях потенциально могут проявить повышенный интерес к ОФЗ как в контексте возможности роста котировок, так и в контексте carry trade на перспективах укрепления рубля.

**Стоимость 5-летних CDS на Россию** (стоимость страховки от дефолта) +1,5 б.п. до 88,1 б.п. (минимум декабря 76,62 б.п., максимум декабря 92,82 п.). Текущее значение существенно ниже среднего значения показателя за 5 лет (150,65 б.п.).

**Индикативные доходности государственных еврооблигаций**

преимущественно выросли:

- 1-летняя доходность: +5,3 б.п. до 1,060%
- 8-летняя доходность: +0,2 б.п. до 2,265%
- 30-летняя доходность: +0,7 б.п. до 3,303%
- спред 5–30 лет: +2,5 б.п. до 148,5 б.п. (самый широкий спред за всю возможную историю расчета с 2017 г.)

Ставки на рынке краткосрочных и среднесрочных (1–6 месяцев) межбанковских кредитов понизились в понедельник по сравнению с предыдущим торговым днем. Исключение составила ставка MosPrime Rate по кредитам «овернайт», которая увеличилась на 4 б.п. до 4,59% годовых, в то время как ставка MosPrime по кредитам на семидневный срок уменьшилась на 6 б.п. до 4,64% годовых. Ставка на срок 1 месяц снизилась на 1 б.п. до 4,73% годовых, ставки на сроки 3 и 6 месяцев опустились на 2 б.п. — до 4,9% и 4,89% годовых соответственно.

## Развитые рынки

На американском долговом рынке в понедельник распродажа продолжилась. Доходность 10-летних облигаций +2,6 б.п. до мартовского максимума на уровне 1,131%. Доходность 2-летних нот выросла на 0,8 б.п. до 0,143%. Доходность 30-летних бондов выросла на 1,2 б.п. до 1,875%. После повторного голосования в штате Джорджия демократы получили контроль над Палатой представителей и Сенатом. Теперь весь Конгресс в их руках, что, как считают инвесторы, позволит законодателям продвинуть куда более масштабные стимулы, нежели при разделенном Конгрессе. Это формирует на рынке повышенные инфляционные ожидания и оказывает давление на котировки облигаций, толкая вверх доходность.

**Однако демократический Конгресс также повышает вероятность того, что ФРС придется повысить ставки раньше,** нежели это планировалось еще в конце декабря, когда были опубликованы собственные прогнозы членов Федрезерва, не предполагавшие повышения ставок до конца 2023 года. Однако на рынке фьючерсов на Eurodollar некоторые инвесторы стали делать ставку на то, что уже в декабре 2022 года ставки будут выше, нежели в марте того же года. Сейчас ценообразование на рынке свопов на ставку овернайт предполагает, что с вероятностью 50% ставка по федеральным фондам может быть повышена уже в первой половине 2023 года.

**Давление на долгосрочные облигации может сохраниться на этой неделе,** учитывая, что Казначейство США планирует продать 10-летние бумаги на \$38 млрд и 30-летние — на \$24 млрд, что совпадет с рекордами для недебютных размещений бондов этих сроков. Ведомство также предложит трехлетние ноты на рекордные \$58 млрд.

TD Securities рекомендовал клиентам занимать короткие позиции по 10-летним казначейским бумагам с прицелом на рост доходности до 1,30% — уровня, не отмечавшегося с февраля. Компания также сформировала ставку на увеличение спреда доходности 5- и 30-летних бумаг, рассчитывая на его рост до 170 б.п., или примерно на 26 б.п. с текущих уровней.

Ключевой вопрос в том, когда вернется и вернется ли международный спрос, поскольку возобновление аппетита со стороны иностранных инвесторов могло бы подорвать ставки на увеличение угла наклона. Такие уровни доходности, как 1,30% для 10-летних бондов и 1,92% — для 30-летних, считаются потенциальными точками входа для азиатских инвесторов.

## Корпоративный сектор

**В пятницу, 8 января, агентство S&P повысило рейтинг автопроизводителя Fiat Chrysler Automobiles до BBB- со стабильным прогнозом.** Агентство прогнозирует улучшение профиля кредитоспособности компании после планируемого слияния с PSA. Объединенная компания сможет выиграть от увеличившегося масштаба бизнеса, большей диверсификации и сильного баланса. Подушка ликвидности вырастет до 14 млрд евро, у компании ожидается значительный положительный свободный денежный поток. Положительные эффекты от слияния должны компенсировать общее слабое состояние автомобильного рынка в текущем году. Доходность по облигациям эмитента в евро 2028 года снизилась в январе до 0,9%, что трудно назвать привлекательным уровнем.

**Бразильская нефтехимическая компания Braskem заключила соглашения с властями по урегулированию экологического ущерба в Alagoas.** Компания взяла на себя дополнительные обязательства на сумму 1,2 млрд реалов, общая сумма расходов, связанных с разбирательством, составит 9,1 млрд реалов (1,7 млрд долларов). Соглашения снимают неопределенность по

будущим расходам и позитивны для Braskem. Общая сумма выплат приблизительно равняется годовому показателю EBITDA, но благодаря значительной ликвидности и уверенным операционным показателям компания сможет сохранить финансовую устойчивость. Новости по благополучному для компании исходу переговоров положительно сказываются на стоимости облигаций компании. Доходность по выпуску долларовых облигаций с погашением в 2030 году снизилась с 5% в ноябре до 4,1% и на общем фоне она все еще выглядит достаточно интересно.

#### События и факты:

- Банк России во вторник, 12 января, предложит апрельские КОБР на 300 млрд руб. Минимальная цена размещения купонных облигаций с погашением 14 апреля составляет 100%.
- Банки РФ на первых в этом году аукционах длинного репо Банка России рефинансировали декабрьскую задолженность по этому инструменту и заняли дополнительные средства в условиях ухудшения ситуации с ликвидностью. По итогам месячного аукциона ЦБ предоставил средства на сумму 1,1 трлн рублей по средневзвешенной ставке 4,35%. На год банки привлекли близкую к декабрьской сумму 10,3 млрд рублей под 4,5%.
- Мировые центробанки, скорее всего, сохраняют ультрамягкую денежно-кредитную политику на фоне неопределенности вокруг траектории вируса, высокой безработицы и вялой инфляции. Ни один из крупных западных центробанков не изменит процентные ставки в этом году, свидетельствует ежеквартальный анализ денежно-кредитной политики от Bloomberg, охватывающий 90% мировой экономики. По прогнозам поднимут ставки только Аргентина и Нигерия, а Китай, Индия, Россия и Мексика еще больше снизят стоимость заимствований.

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

Источник: Bloomberg, «Открытие Брокер»	приток	отток
<b>11 января</b>		
Аукцион репо ЦБ (1 месяц)	1500	
Аукцион репо ЦБ (1 год)	100	
Возврат в ЦБ средств по фиксированному репо		-50
Возврат в ЦБ средств по свопам		-118
<b>12 января</b>		
Окончание периода усреднения		
Аукцион депозитов или репо ЦБР (7 дней)		
Возврат Казначейству депозитов (07.12)		-100
Возврат Казначейству депозитов (28.12)		-50
Возврат Казначейству депозитов (30.12)		-200
<b>13 января</b>		
Начало периода усреднения		
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

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](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