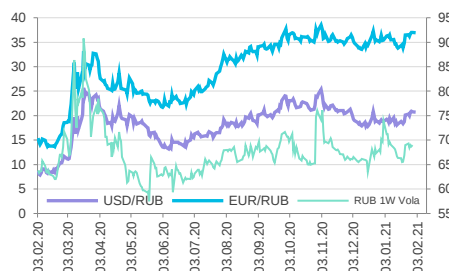


Курс рубля

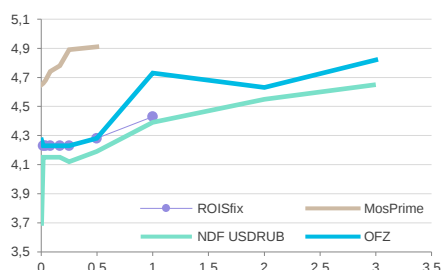
Данные Reuters по состоянию на 07:30 МСК

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	76,2527	+0,09%	+3,2%
USD/RUB	75,7038	-0,06%	+2,6%
EUR/RUB	91,9399	-0,09%	+1,8%
CNY/RUB	11,7147	-0,55%	+3,7%
RUB/KZT	5,578	-0,23%	-1,7%
RUB/UAH	0,3706	+0,00%	-3,0%

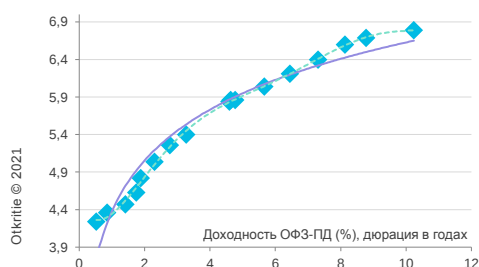


Российский денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Ключевая ставка ЦБ	4,25%	0 б.п.	0 б.п.
RUONIA	4,27%	+2 б.п.	0 б.п.
ROISfix 1W	4,23%	0 б.п.	+4 б.п.
ROISfix 2W	4,23%	0 б.п.	+3 б.п.
ROISfix 1M	4,23%	0 б.п.	+3 б.п.
ROISfix 3M	4,23%	0 б.п.	+1 б.п.
ROISfix 1Y	4,43%	--	-3 б.п.
MosPrime O/N	4,65%	+13 б.п.	+10 б.п.
MosPrime 1W	4,66%	+6 б.п.	-4 б.п.
MosPrime 2W	4,68%	+5 б.п.	-4 б.п.
MosPrime 1M	4,74%	+3 б.п.	0 б.п.
MosPrime 3M	4,89%	+1 б.п.	-3 б.п.
MosPrime 6M	4,91%	0 б.п.	0 б.п.



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
NDF USDRUB 1W	4,15%	0 б.п.	+30 б.п.
NDF USDRUB 1M	4,15%	0 б.п.	+52 б.п.
NDF USDRUB 3M	4,12%	0 б.п.	+42 б.п.
NDF USDRUB 6M	4,19%	0 б.п.	+39 б.п.
NDF USDRUB 1Y	4,39%	0 б.п.	+36 б.п.
NDF USDRUB 5Y	4,85%	0 б.п.	+36 б.п.
ОФЗ-26205	4,73%	0 б.п.	+116 б.п.
ОФЗ-26217	4,24%	0 б.п.	+20 б.п.
ОФЗ-26223	5,26%	+7 б.п.	+25 б.п.
ОФЗ-26230	6,79%	-2 б.п.	+32 б.п.



Валютный рынок

На азиатских торгах в понедельник доллар несмотря на позитивную динамику на фондовых площадках, ощущал поддержку со стороны спроса на безопасные активы. Фьючерсы на американские фондовые индексы торговались в красной зоне в первой половине азиатской сессии, но вышли в минимальный плюс во второй половине. Инвесторы настороженно начинают новую торговую неделю, предполагая высокую волатильность из-за битвы между хедж-фондами и розничными инвесторами в акциях типа GameStop или уже может быть в ETF-фондах, ориентированных на инвестиции в серебро. Также ожидаются споры в США по поводу предложенного Джо Байденом пакета стимулов на фоне наблюдаемой в настоящий момент задержки с распространением вакцин. Это все формирует почву для укрепления доллара.

Фунт был лидером роста в Большой десятке и вполне может увеличить темпы роста на торгах в Европе на фоне новостей о том, что в Великобритании предложили вакцину от коронавируса всем постояльцам домов престарелых, а таковых насчитывается в стране порядка 10 тыс. К 15 февраля в Великобритании планируется предложить вакцины 15 млн человек из 4-х приоритетных групп, включая всех граждан старше 70 лет, медработников и т. д.

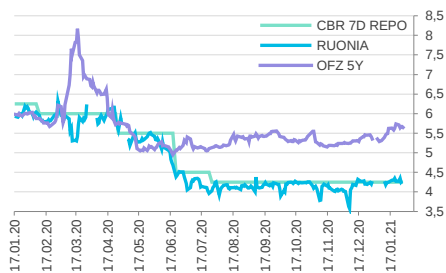
Также стоит отметить китайскую статистику, которая дополнительно сместила аппетиты в сторону повышения спроса на активы безопасной зоны. В воскресенье КНР опубликовала официальные данные по деловой активности PMI в январе в производственной сфере и секторе услуг. Оба показателя (51,3 п. и 52,4 п. соответственно) оказались ниже прогнозов и своих декабрьских значений. Далее в понедельник Caixin опубликовал свой собственный показатель деловой активности PMI в обрабатывающей промышленности Китая по итогам января: 51,5 п. — показатель также ниже ожиданий и декабрьской цифры. Компонент новых экспортных заказов в индексе PMI сократился, что свидетельствует о более слабом внешнем спросе после праздников.

Доллар по итогам последней торговой недели января укрепился против всех валют Большой десятки за исключением фунта стерлингов и новозеландского конкурента. Основным драйвером укрепления USD была высокая волатильность американского фондового рынка из-за действий народной армии розничных инвесторов. Доллар по итогам января также укрепился против большинства конкурентов G10, за исключением фунта, новозеландцы и норвежской кроны, которая получила поддержку со стороны цен на нефть, которые в январе выросли третий месяц подряд.

Курс доллара к юаню USDCNY в пятницу установил новый минимум с июня 2018 г. на уровне 6.4236 и сегодня на азиатской сессии отскочил до 6,4614 на фоне снижения ставки овернайт с достигнутого накануне 5-летнего максимума. Однако потенциал роста курса ограничен, если только Народный банк Китая не увеличит объемы вливания ликвидности более существенно. В понедельник была реализована инъекция в размере 98 млрд юаней, но этого недостаточно для того, чтобы значительно снизить краткосрочные ставки денежного рынка и прервать тенденцию роста китайской валюты, которую мы стабильно наблюдаем с конца мая. Ставка 7-дневного репо в понедельник выросла до 3,2%, что является максимумом с 2015 года. Участники рынка будут ожидать больше вливаний ликвидности от Центробанка Поднебесной перед Новым годом по лунному календарю (с 12 февраля).

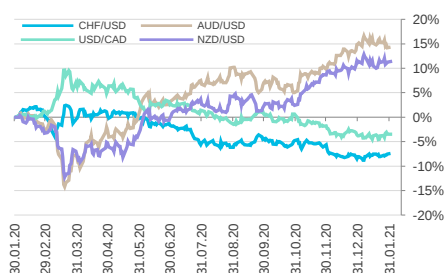
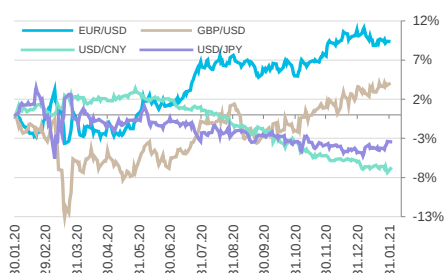
Бразильский реал в сегменте ЕМ стал аутсайдером месяца, поскольку в связи с пандемией экономике страны, как выяснилось, нужна дополнительная поддержка, а правительство испытывает трудности с поиском средств для поддержания экономики. Турецкая лира стала лидером роста в январе в сегменте ЕМ, поскольку ЦБ Турции повысил ставку недельного репо с 15% до 17%, а глава Центробанка обещал жесткую политику в 2021 г., учитывающую риск ускорения инфляции.

Рубль в январе подешевел к доллару на 1,8%. Из 24 валют развивающихся рынков семь показали куда более худший результат. К примеру, бразильский реал обесценился на 5% за месяц, а колумбийское и аргентинское песо на 4% и 3,6% соответственно. Цены на нефть в январе поддержали рубль, вместе с короткой торговлей из-за продолжительных январских российских праздников. Сезонность текущего счета и январский налоговый период были на стороне российской валюты. Но вот премия за геополитический риск, глобальное по



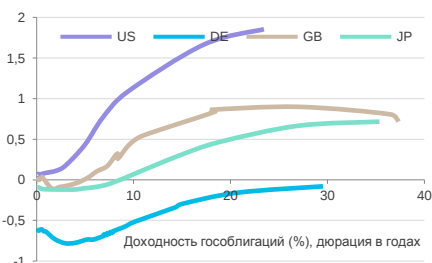
Глобальные валюты Forex

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
DXY	90,537	-0,05%	+0,7%
EUR/USD	1,2132	-0,03%	-0,7%
GBP/USD	1,3736	+0,27%	+0,5%
USD/CNY	6,4601	+0,55%	-1,0%
USD/JPY	104,66	-0,02%	+1,4%
CHF/USD	0,8913	+0,11%	+0,7%
AUD/USD	0,765	+0,10%	-0,6%
USD/CAD	1,2772	-0,04%	+0,3%
NZD/USD	0,7197	+0,10%	+0,2%



Глобальный денежный рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
LIBOR 3M USD	0,20%	0 б.п.	-4 б.п.
EURIBOR 3M EUR	-0,54%	0 б.п.	+2 б.п.
LIBOR 3M GBP	0,04%	0 б.п.	+1 б.п.
LIBOR 3M JPY	-0,09%	0 б.п.	-1 б.п.
U.S. Treasury 10Y	1,08%	-1 б.п.	+17 б.п.
Bund 10Y	-0,52%	0 б.п.	+6 б.п.
Gilt 10Y	0,32%	-1 б.п.	+12 б.п.
Japan GB 10Y	0,06%	+1 б.п.	+4 б.п.



Ключевые товары

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Brent, \$/баррель	55,35	+0,6%	+6,9%
WTI, \$/баррель	52,39	+0,4%	+8,0%
Urals, \$/баррель	55,80	+0,0%	+9,5%
Золото, \$/тр. унцию	1861,21	+0,8%	-1,9%
BTC/USD	33758,81	-2,4%	+16,5%

итогах месяца укрепление доллара и переход Банка России к покупкам валюты вместо продаж в соответствии с бюджетным правилом не позволили рублю занести январь в свой актив.

Геополитическая премия за риск, на наш взгляд, должна покинуть рубль в феврале и при стабильности цен на нефть (Brent около \$55/барр.) рубль вполне может посетить диапазон 73,00 — 70,00 и обосноваться в нем. Конечно, подобные ожидания подразумевают, что на глобальных рынках не произойдет никакого обвала. Мы не исключаем коррекцию в акциях, но обвальное падение не входит в наш базовый сценарий на ближайшие месяцы.

Если говорить о краткосрочных перспективах, то старт торгов в валютной секции Мосбиржи может быть позитивным для российской валюты. Рост цен на нефть, промышленные металлы, позитивная динамика на всех азиатских фондовых площадках и возвращение фьючерса на индекс S&P 500 в зону зеленых значений формируют благоприятный для укрепления рубля фон.

Процентные ставки и денежные рынки

Рынок рублевого госдолга явно не может занести заверченный январь себе в актив. Котировки ОФЗ были под давлением на фоне геополитики и высокой инфляции, что привело в итоге к довольно скромным результатам проводимых в январе аукционов Минфина. В декабре потребительские цены в РФ выросли до 4,9% г/г. Инфляционная динамика практически не оставляет шансов на дальнейшее сокращение ключевой ставки. На дальнем участке кривой доходности ОФЗ выросли в первом месяце года максимально за последние 7 месяцев.

Индикативные доходности ОФЗ в пятницу преимущественно снизились:

- 1-летняя доходность: -3 б.п. до 4,36% (в январе +11 б.п.)
- 10-летняя доходность: +1 б.п. до 6,28% (в январе +37 б.п.)
- 20-летняя доходность: -2 б.п. до 6,78% (в январе +31 б.п.)
- спред 2–10 лет: -3 б.п. до 154 б.п. (в январе +9 б.п.)

Стоимость 5-летних CDS на Россию (стоимость страховки от дефолта) -2 б.п. до 95,72 б.п. (минимум января 85,38 б.п., максимум января 98,92 п.). Текущее значение существенно ниже среднего значения показателя за 5 лет (147,15 б.п.) и среднего за 10 лет (192,5 б.п.).

Индикативные доходности государственных еврооблигаций в большинстве снизились по итогам пятницы:

- 1-летняя доходность: +3,1 б.п. до 1,140% (в январе +19,6 б.п.)
- 8-летняя доходность: -1,6 б.п. до 2,309% (в январе +14,2 б.п.)
- 30-летняя доходность: -0,9 б.п. до 3,302% (в январе +18,5 б.п.)
- спред 5–30 лет: -2,3 б.п. до 158,75 б.п.

Ставки на рынке краткосрочных и среднесрочных МБК выросли в пятницу по сравнению с предыдущим торговым днем, что связано с завершением налогового периода января. Ставка MosPrime Rate «овернайт» увеличилась на 13 б.п. до 4,65% годовых, ставка MosPrime Rate по кредитам на семидневный срок поднялась на 6 б.п. до 4,66% годовых. Ставка на срок 1 месяц подросла на 3 б.п. до 4,74% годовых, ставка на срок 3 месяца повысилась на 1 б.п. до 4,89% годовых, ставка на срок 6 месяцев осталась на прежнем уровне — 4,91% годовых.

Рост спроса на наличные стал одним из факторов оттока средств из банков в прошлом году на фоне пандемии коронавируса, однако с начала 2021 года ликвидность по этому каналу уже начала возвращаться в банки. С начала года приток ликвидности превысил 200 млрд рублей (данные Банка России) и должен продолжиться в ближайшие месяцы.

В январе отток ликвидности усугубился из-за сезонно профицитного федерального бюджета и отсутствия предложения средств со стороны Казначейства РФ по операциям репо и депозитов, которые были возобновлены только в конце прошлой недели. При этом аукционы на срок овернайт не проводились. На этом фоне однодневные ставки держались выше уровня ключевой практически все время с начала года.

Казначейство РФ планирует предлагать средства федерального бюджета в репо под залог ОФЗ на срок «овернайт» с середины февраля.

Развитые рынки

Доходности облигаций Казначейства США выросли как по итогам торгов в пятницу, так и по итогам января. В целом можно отметить, что главным фактором давления на котировки трейдерис и, соответственно, катализатором

роста их доходности стали новости в области массового вакцинирования, которые сохраняют надежды на быструю вакцинацию в США и ускорение темпов восстановления экономики США.

- доходность 2-летних нот -0,6 б.п. до 0,115% (-0,8 б.п. за неделю и -0,8 б.п. за январь),
- доходность 10-летних облигаций +3,5 б.п. до 1,090% (0,0 б.п. за неделю и +17,7 б.п. за январь),
- доходность 30-летних бондов +3,7 б.п. до 1,855% (0,0 б.п. за неделю и +21,3 б.п. за январь).

Избыточное количество денег на американском денежном рынке привело к снижению трехмесячной ставки Libor до рекордного минимума. Показатель упал до 0,20188%. Предыдущий рекордный минимум на уровне 0,20488% был достигнут 20 ноября. Ставка за последние 9 торговых дней снижалась 8 раз.

Приток ликвидности во вторник подтолкнул ставку репо овернайт — обеспеченным казначейскими облигациями заимствованиям — до нуля. Ближе к закрытию ставка поднялась до 0,08%, но в ходе торгов в какой-то момент ставка даже опускалась ниже нулевой отметки.

Избыточная ликвидность накопилась благодаря резкому увеличению объемов выпуска казначейских векселей в 2020 году, что было обусловлено необходимостью финансировать резко возросшие по факту борбьбы с пандемией расходы.

Рынок фьючерсов на Eurodollar, где базовым активом является Libor, предполагает снижение трехмесячной ставки еще на 10 или 11 б.п. к июню. На прошлой неделе порядка 60 тыс. контрактов с поставкой в марте 2021 года были куплено по 99,83, что предполагает падение ставки Libor 3M на 0,17% в течение двух месяцев.

При этом ожидания рынка могут и не оправдаться, если ФРС повысит ставку по избыточным резервам IOER, чтобы сократить давление на краткосрочные ставки, а также на эффективную ставку по федеральным фондам. Последняя большую часть времени с конца ноября торговалась на уровне 0,09%, упала на прошлой неделе до 0,08% и в минувший четверг снизилась до 0,07%. Допустимый диапазон между 0% и 0,25%. Однако ставка уже критично прижимается к нижней границе установленного диапазона.

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 подобного 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

<http://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
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