

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Оптимизм иссяк
- Бегство в качество без Treasuries
- Сельское хозяйство против CDS
- Валютные облигации ВЭБ или резервы second hand

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рынок оживает
- Деньги – брокерам, власть – собраниям, дефолты – государству!

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Несмотря на продолжающуюся девальвацию, рубли были дешевыми

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Правительство спасет ГАЗ
- ЛенСпецСМУ просит отмены оферты

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

• Когда рубль дешевеет столь быстро, никакие рублевые облигации не могут быть интересны. Вложения даже в наличную валюту гораздо выгоднее. Тем не менее, с покупкой еврооблигаций мы советуем сохранять осторожность, так как цены, особенно на короткие выпуски, сейчас изрядно выросли, и мы опасаемся, что если появится повод, рынок может существенно откорректироваться вниз.

• В то же время, если нет выбора и нужно покупать прямо сейчас, мы можем посоветовать два выпуска. **NovPort 12** и **VTB 16E** (с путем в 2011 г). На наш взгляд, сейчас эти бумаги обеспечивают оптимальное соотношение доходности, дюрации и кредитного качества.

**СЕГОДНЯ**

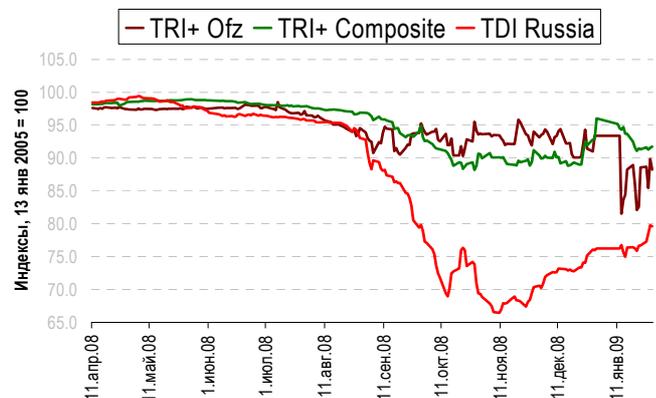
- Публикация предварительных данных по ВВП США за 4 квартал 2008 г.

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

		Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑	565.24	0.58	-177.76	-177.76
EMBI+ spread	↓	630.90	-2.81	-59.33	-59.33
Russia 30 Price	↓	94.31	-1 1/8	+6 6/8	+6 6/8
Russia 30 Spread	↑	670.40	+8.80	-159.60	-159.60
Gazprom 13 Price	↓	94 5/8	-0	+2 4/8	+2 4/8
Gazprom 13 Spread	↓	950	-11	-107	-107
UST 10y Yield	↑	2.828	+0.16	+0.62	+0.62
BUND 10y Yield	↑	3.258	+0.03	+0.31	+0.31
UST 10y/2y Yield	↑	187.8	+11	+43	+43
Mexico 33 Spread	↓	445	-1	+28	+28
Brazil 40 Spread	↑	440	+10	+47	+47
Turkey 34 Spread	↓	573	-12	-58	-58
ОФЗ 46014	↑	13.14	+2.53	+3.49	+3.49
Москва 39	↑	15.32	+5.43	+6.52	+6.52
Мособласть 5	↑	30.55	+0.11	+11.88	+11.88
Газпром 4	↓	11.51	-0.08	-0.32	-0.32
Центел 4	↓	15.81	-0.58	+1.52	+1.52
Руб / \$	↑	33.216	+0.218	+3.824	+3.824
\$ / €	↓	1.296	-0.018	-0.103	-0.103
Руб / €	↑	44.031	0.318	2.603	2.603
NDF 6 мес.	↑	27.590	+3.360	+0.540	+0.540
RUR Overnight	↑	13.50	+3.5	+6.8	+6.8
Корсчета	↓	467.3	-34.40	-401.80	-401.80
Депозиты в ЦБ	↑	89.4	+5.90	-75.60	-75.60
Сальдо опер. ЦБ	↑	-833.40	+18.80	-861.70	-861.70
RTS Index	↓	530.70	-2.87%	-16.01%	-16.01%
Dow Jones Index	↓	8149.01	-2.70%	-7.15%	-7.15%
Nasdaq	↓	1507.84	-3.24%	-4.39%	-4.39%
Золото	↑	903.95	+2.11%	+2.79%	+2.79%
Нефть Urals	↑	43.38	+3.33%	+3.71%	+3.71%

**TRUST Bond Indices**

		TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓	170.42	-0.60	-1.03	-1.03
TRIP Composite	↑	172.64	0.62	-3.70	-3.70
TRIP OFZ	↓	150.10	-2.60	-14.52	-14.52
TDI Russia	↓	147.80	-0.19	13.46	13.46
TDI Ukraine	↑	110.07	0.69	5.35	5.35
TDI Kazakhs	↓	108.20	-0.02	-0.15	-0.15
TDI Banks	↑	144.15	0.87	15.62	15.62
TDI Corp	↑	145.40	0.35	14.05	14.05

**TRUST Dollar and Rouble Bond Indices**




ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ПОЛНОЙ ВЕРСИИ  
«НАВИГАТОРА ДОЛГОВОГО РЫНКА»  
И ДРУГИХ АНАЛИТИЧЕСКИХ ПРОДУКТОВ  
ИНВЕСТИЦИОННОГО БАНКА «ТРАСТ»  
ПРОСЬБА ОБРАЩАТЬСЯ

по тел. +7 495 7893622, 6472595  
или по E-mail: [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### Департамент исследований долговых рынков

Телефон +7 (495) 608-22-78  
Факс +7 (495) 647-23-85  
E-mail [research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

Кредитный анализ +7 (495) 608-20-38

Алексей Дёмкин, CFA  
Максим Бирюков  
Татьяна Днепровская  
Юрий Тулинов  
Андрей Петров

Стратегический анализ +7 (495) 608-20-24

Павел Пикулев  
Владимир Брагин

### Департамент макроэкономического и количественного анализа

Евгений Надоршин +7 (495) 608-20-18  
Тимур Семенов +7 (495) 608-20-39  
Андрей Малышенко Вадим Закройщиков  
Дмитрий Борзых

### Департамент торговли

Телефон +7 (495) 647-25-95  
Факс +7 (495) 647-28-77  
E-mail [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

Андрей Миронов +7 (495) 647-25-97  
Роман Приходько +7 (495) 789-99-06  
Дмитрий Рябчук

### Департамент клиентской торговли

Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90  
Владимир Куцев  
Себастьян де Толмес де Принсак  
Юлия Тонконогова

### Департамент РЕПО и производных инструментов

+7 (495) 789-98-29

Выпускающая группа +7 (495) 608-20-59

Татьяна Андриевская  
Николай Порохов Ричард Холиоук

## REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ  
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации  
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации  
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации  
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации  
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации  
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)  
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)  
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/RF30 Russia 30

## BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации  
TIBM12. Суверенный долг и OBB3  
TIBM13. Корпоративный внешний долг  
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок  
TIBM2. Навигатор долгового рынка  
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: <http://www.trust.ru>

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленные информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений АКБ «ТРАСТ» («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагает полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранцы инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженным в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.