

Министерство финансов РФ предложило пересмотреть уже подготовленную программу заимствований на 2007 год в связи с достижением договоренности о досрочном погашении задолженности Парижскому клубу. В связи с досрочным погашением долга необходимо будет изменить объем заимствований на внутреннем рынке, средства от размещения которых направляются на погашение внешнего долга.

Положительное сальдо торгового баланса РФ в мае 2006 года составило рекордные \$14.103 млрд по сравнению с положительным сальдо в апреле в размере \$12.89 млрд и \$10.66 млрд - в мае 2005 года. Объем экспорта вырос с \$24.3 млрд в апреле 2006 до \$26.98 млрд, объем импорта вырос с \$11.4 млрд до \$12.9 млрд.

Приток иностранных инвестиций в России во втором квартале 2006 года составил \$18 млрд, заявил вице-премьер РФ Александр Жуков. По итогам первого полугодия приток иностранных инвестиций составил \$14 млрд.

Инфляция в РФ в текущем месяце останется низкой и может даже замедлиться по сравнению с приростом потребительских цен на 0.3% в июне, заявил глава экспертного управления администрации президента РФ Аркадий Дворкович. В июне 2006 года инфляция составила 0.3% по сравнению с 0.5% в мае 2006 года и 0.6% - в июне 2005 года. С начала 2006 года инфляция составила 6.2% по сравнению с 8% в январе-июне 2005 года.

Российские компании и банки привлекли во втором квартале 2006 года синдицированные кредиты на сумму \$7.67 млрд против \$6.27 млрд во втором квартале 2005 года. Объем привлеченных посредством синдикаций средств в первом полугодии 2006 года вырос на 70% по сравнению с аналогичным периодом 2005 года и составил \$13.59 млрд.

Moody's повысило долгосрочный и краткосрочный депозитные рейтинги в иностранной валюте Всероссийского банка развития регионов (ВБРР) до инвестиционного уровня "Ba3/Prime-3" с "Ba2/NP". Повышение рейтинга связано с недавним увеличением доли Роснефти в капитале банка до 76.47% с 50.98%. Рейтинг финансовой устойчивости на уровне "E+" остался без изменений. Прогноз всех рейтингов – "стабильный".

Чистая прибыль ОАО АвтоВАЗ по РСБУ, по предварительным данным, в первом полугодии 2006 года выросла на 4.83% по сравнению с аналогичным периодом 2005 года до 2.71 млрд руб с 2.59 млрд руб. Выручка от продаж выросла до 71 млрд руб с 61.9 млрд руб, прибыль от продаж - до 5.2 млрд руб с 5.05 млрд руб. В первом полугодии 2006 года компания увеличила реализацию автомобилей Lada на 9.2% до 369.463 штук.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

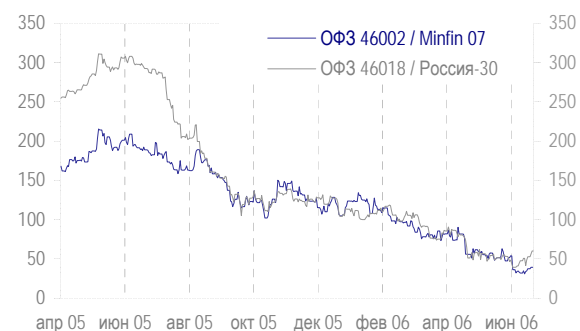
Продолжение на стр 3.

Доходности индикативных облигаций, %

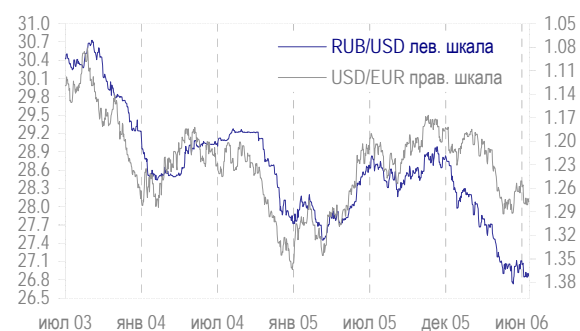


На рынке рублевого долга все без перемен – сохраняются неагрессивные покупки на фоне низкой торговой активности. Говорить о восстановлении восходящего тренда пока явно рано, но на фоне низких ставок на денежном рынке и позитивной коррекции на рынке евробондов растет и оптимизм у инвесторов в рублевые облигации. Вчера котировки большинства наиболее ликвидных выпусков выросли в пределах 0.1-0.3%, примерно схожей динамики можно ожидать и сегодня.

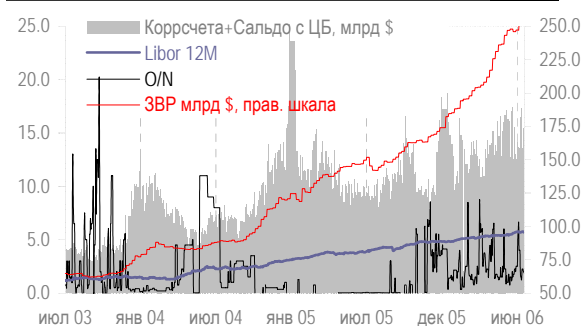
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



Цены на сырьевых рынках, \$/барр, \$/унция.



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

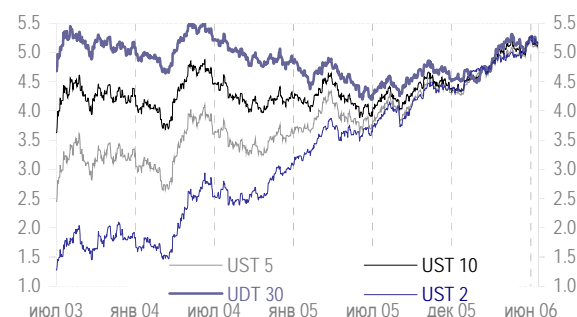
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

Облигации ФСК торгуются с премией к кривой доходности первого эшелона порядка 30-40 б.п. В более отдаленной перспективе мы ожидаем общую переоценку инвесторами рисков (которые в большей мере носят инерционный характер) отрасли электроэнергетики, которая все еще находится в стадии реформирования. Мы ожидаем полного сужения спреда в доходности к облигациям Газпрома/РЖД облигаций ФСК - самой рентабельной компании в отрасли, являющейся аналогом Транснефти (Ваа2) на рынке электроэнергетики

Мы рекомендуем к покупке облигации электроэнергетических компаний (в первую очередь - облигации Ленэнерго), которые торгуются с очень широким спрэдом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости.

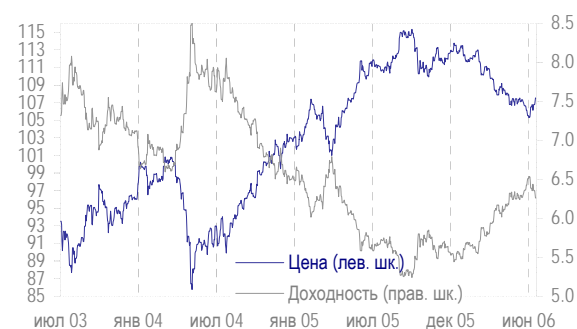
Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутск, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюрации меньше года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

Доходности US Treasuries, %



Доходность US Trays продолжила снижаться, достигнув вчера 5.08% годовых по 10Y UST. Нестабильность на рынке акций и ожидание паузы в цикле роста процентных ставок ФРС США позитивно влияют на рынок облигаций последние 2 недели. Одновременно, продолжается сужение странового спреда России на слухах о повышении рейтинга в ближайшее время и на ожидании скорого вступления России в ВТО. Россия-30 подросла до 107.500, а спред держится около многомесячного минимума 114 б.п.

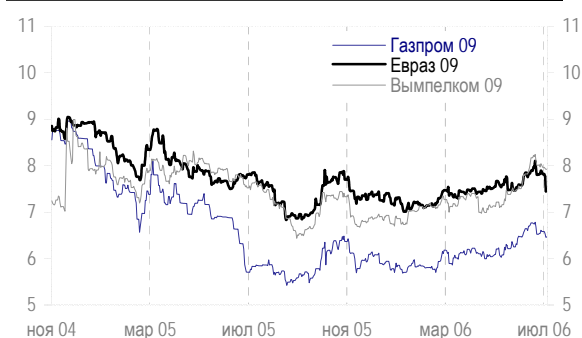
Динамика цены и доходности Россия-30



Спрэды дох-сти суверен. еврооблигаций, б.п.



Доходность корп. еврооблигаций РФ



Спрэды дох-сти корп. еврооблигаций, б.п.



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации Евраз-2015, которые существенно недооценены относительно Северстали-2014. С учетом одинакового, по нашему мнению, кредитного риска спред Евраз-2015 / Северсталь-2014 на уровне около 60-70 б.п. мы считаем несправедливым. Тем более, что более короткая Северсталь-2009, наоборот торгуется с небольшой премией к Евраз-2009, что более адекватно отражает кредитные риски этих эмитентов.

Адрес 115172, г. Москва, Котельническая наб., д.33, стр.1.
Инвестиционный департамент МДМ-Банка <http://invest.mdmbank.ru/>
Телефон / Факс (+7 495) 795-2521 / (+7 495) 960-2250

Reuters MDMB
Bloomberg MDMG

**Клиентские
продажи и
торговля
долговыми
инструментами****Отдел продаж долговых инструментов**bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	(+7 495) 363 55 83	leremina@mdmbank.com
Дмитрий Омельченко	(+7 495) 363 55 84	omelchenko2@mdmbank.com
Наталья Ермолицкая	(+7 495) 960 22 56	ermolitskaya@mdmbank.com

Отдел торговли долговыми инструментами

Reuters Code: MDMB

Александр Зубков	(+7 495) 795 25 21	alexZ@mdmbank.com
Евгений Лысенко	(+7 495) 795 25 21	lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	(+7 495) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
Наталья Храброва	(+7 495) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com

**Отдел кредитных
исследований**

Виктор Моисеев	(+7 495) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
Николай Богатый		Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com

**Анализ рынка
облигаций**

Артур Аракелян	(+7 495) 795 25 21	arakelyan@mdmbank.com
Денис Гусев	(+7 495) 795 25 21	gusevD@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет за собой право делать любые выводы из полученной информации. Любая информация в настоящем документе может быть изменена нами в любое время без уведомления.

© 2006, МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовывать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия.