ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Fitch снизило прогноз по рейтингу Украины “BB-“ с «позитивного» до «стабильного».

Объем размещения ОБР-3 составил на аукционе 5.5 млрд руб при эмиссии в размере 10 млрд руб, средневзвешенная доходность к выкупу составила 4.83% годовых.

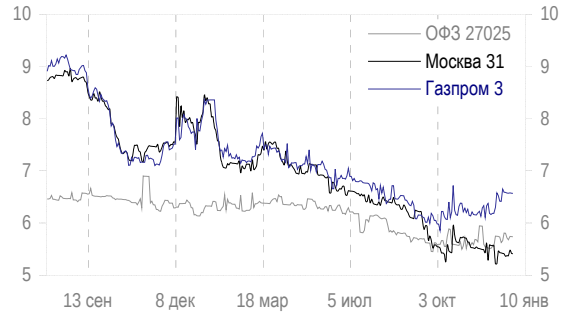
ОАО "Салют-Энергия" выкупило по оферте 40.6% 1-го выпуска облигаций общим объемом 3 млрд руб.

Рублёвые облигации
Продолжение на стр 2.
Валютные Облигации
Продолжение на стр 3.

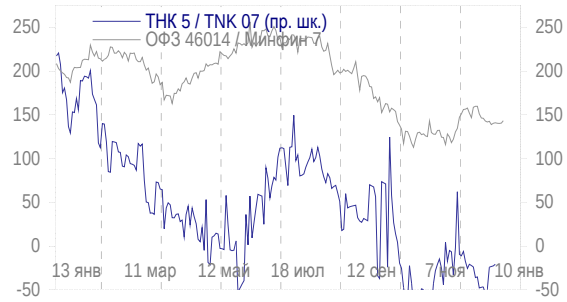
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет за собой право делать любые выводы из полученной информации. Любая информация в настоящем документе может быть изменена нами в любое время без уведомления.
© 2004, 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.

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

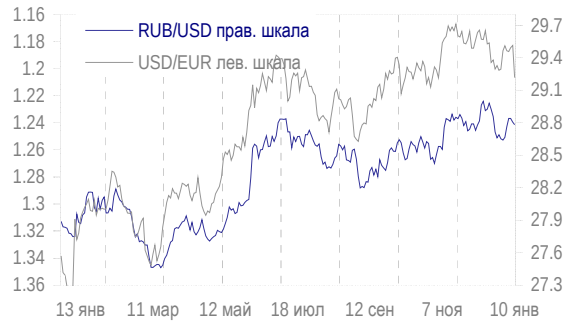
Доходности индикативных облигаций, %



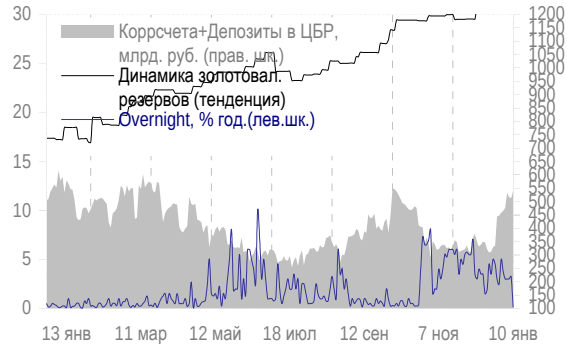
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



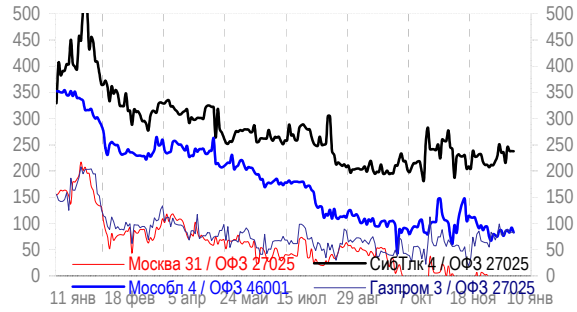
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



Спрэды дох-сти мун. и корп. облигаций, б.п.



Вчера рынок рублевого долга раллировал – котировки длинных выпусков ОФЗ выросли в пределах 1-1.2% на фоне высокой активности торгов. В результате, доходность ОФЗ 46017 и 46018 достигли исторических минимумов. На этом фоне наблюдался хороший спрос на длинные выпуски Москвы и корпоративных «фишек», цены которых выросли на 0.5-0.8%. Так, котировки 39-го выпуска Москвы выросли на 0.6%, сохранив спрэд по доходности к госбумагам на уровне 0-5 б.п., облигации Газпром – 5 прибавили в цен порядка 0.5% при обороте порядка 1.6 млрд руб.

Сегодня конъюнктура базовых активов остаются благоприятными для рынка рублевого долга, однако, прошедшее ралли может спровоцировать фиксацию прибыли. Впрочем, сегодня определенным фактором поддержки станет фактор «пятницы», когда инвесторы захотят уйти на выходные в бумагах, тем более, что ставки на денежном рынке не превышают 1% годовых.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

В 2006 году мы ожидаем дальнейшего снижения доходности длинных выпусков первого эшелона вслед за снижением доходности рынка евробондов. На этом фоне можно ожидать общее расширение спрэдов между эшелонами за счет большого предложения бумаг 2-3 эшелона на фоне роста стоимости фондирования для «рыночных» российских инвесторов.

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

Мы рекомендуем к покупке облигации электроэнергетических компаний, которые торгуются с очень широким спрэдом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости. Кроме того, на горизонте 2-3 года мы ожидаем полного сокращения спрэда облигаций ФСК к первому эшелону.

Мы рекомендуем к покупке облигации Иркута, 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 10-11% годовых при дюрации в 1.4 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

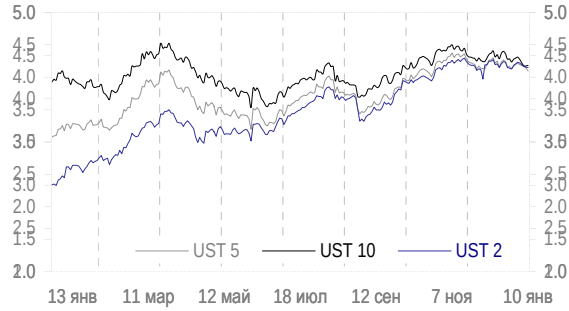
Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами
тел. (095) 795 25 21, 363 55 83, 363 55 84 bond_sales@mdmbank.com

Анализ долговых рынков
тел. (095) 795 25 21 bond_research@mdmbank.com

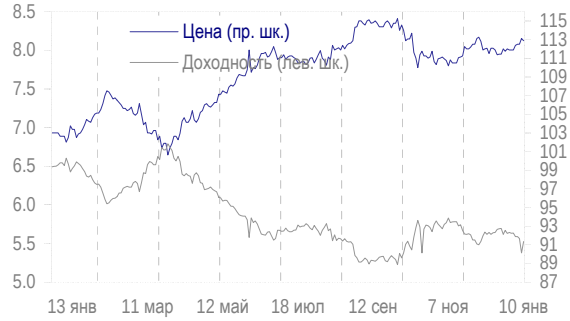
ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Спрэды EMBI+, б.п.

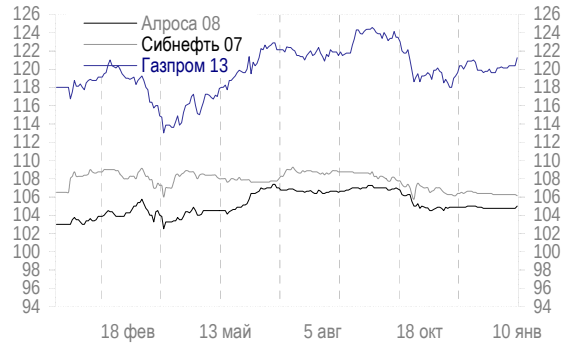
Доходности US Treasuries, %



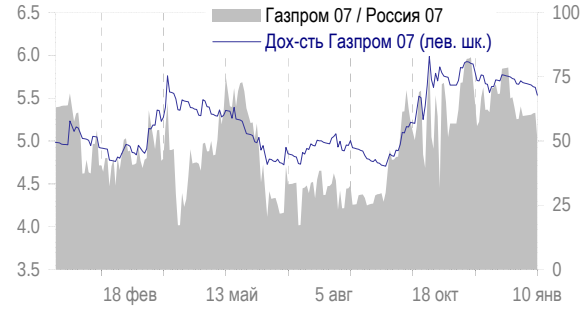
Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных еврооблигаций РФ



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



Доходность US Trys, которая днем ранее достигла 3-х недельного максимума, вчера снизилась на фоне благоприятных для рынка облигаций макроэкономических данных по США. Так, Import Price Index в декабре упал на 0.2% при том, что рынок ожидал роста на 0.2%. Снижение этого показателя произошло второй месяц подряд, что было впервые с 2004 г. и подтвердило мнение, что инфляционные процессы в США затухают. Одновременно, дефицит торгового баланса США в ноябре 2005 г. так же оказался ниже, чем ожидал рынок (-$64.2 млрд. при ожиданиях -$66.1 млрд.). Это спровоцировало заметное укрепление доллара на мировом рынке (примерно на 1%), что оказало позитивное влияние на долларовые активы, включая US Trys. И наконец, в конце дня вышли данные о том, что впервые за 3 года в декабре 2005 г. бюджет США был исполнен с профицитом (+$11 млрд.) на фоне роста доходов бюджета и контроля за расходами. Эти данные оказали мощную поддержку рынку US Trys. В итоге, доходность 10Y UST упала вчера на 4 б.п. до 4.41% годовых к закрытию Нью-Йорка.

Тем не менее, ралли в US Trys случилось к закрытию Нью-Йорка, а при закрытии Москвы доходность 10Y UST была еще на уровне 4.44% годовых, что предопределило относительно слабое закрытие российских еврооблигаций в Москве. Россия-30 завершила день на уровне 112.625-112.750 при спрэде 112 б.п.

Корпоративные еврооблигации, которые росли с начала года, вчера скорректировались вниз на 1/4-1.2 п.п.

Мы сохраняем позитивный взгляд на рынок еврооблигаций РФ и ожидаем снижения доходности 10Y UST и сужения странового спрэда на 30-50 б.п. в 2006 г. Россия-30 к концу года может достичь 120.000 по нашим ожиданиям.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации Евраз-2015, которые существенно недооцененны относительно Северстали-2014. С учетом одинакового, по нашему мнению, кредитного риска спрэд 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.

Ежедневный обзор рынка облигаций

13 января 2006 г.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Адрес	115172, г. Москва, Котельническая наб., д.33, стр.1.
	Инвестиционный департамент МДМ-Банка http://invest.mdmbank.ru/
Телефон / Факс	(+7 095) 795-2521 / (+7 095) 960-2250
Reuters	**MDMB**
Bloomberg	**MDMG**

Заместитель Председателя Правления
Инвестиционный блок — **Алексей Панферов**

Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами	**Начальник управления**		
	Игорь Суханов	(+7 095) 795 25 21	sukhanov@mdmbank.com
	Отдел продаж долговых инструментов		bond_sales@mdmbank.com
	Линаида Еремина	(+7 095) 363 55 83	leremina@mdmbank.com
	Дмитрий Омельченко	(+7 095) 363 55 84	omelchenko2@mdmbank.com
	Наталья Ермолицкая	(+7 095) 960 22 56	ermolitskaya@mdmbank.com
	Отдел торговли долговыми инструментами		Reuters Code: MDMB
	Александр Никонов	(+7 095) 795 25 21	nikonov@mdmbank.com
	Александр Зубков	(+7 095) 795 25 21	alexZ@mdmbank.com
	Евгений Лысенко	(+7 095) 795 25 21	lysenko@mdmbank.com
	Отдел РЕПО		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
	Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	hrabrova@mdmbank.com

Отдел кредитных исследований	Виктор Моисеев	(+7 095) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
	Николай Богатый		Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Артур Аракелян	(+7 095) 795 25 21	arakelyan@mdmbank.com
	Денис Гусев	(+7 095) 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.

© 2004, 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.