

Согласно проекту федерального бюджета на 2006 г. доходы федерального бюджета РФ планируются в размере 5 трлн. 046 млрд. руб. (в 2005 г. - 3 трлн. 326 млрд. руб.). Таким образом, доходная часть бюджета возрастет в 2006 г. более чем на 50% к 2005 г. **Бюджетные расходы на 2006 г. планируются в объеме 4 трлн. 270 млрд. руб.**, что на 1 трлн 200 млрд. руб. больше, чем в 2005 г. По словам вице-преьера правительства РФ А. Жукова, существенное увеличение расходов "в первую очередь связано с социальными и инвестиционными программами". *При этом, превышение доходов над расходами составит 776 млрд. руб.* Согласно проекту бюджета-2006 инфляция ожидается на уровне 7-8.5%, а среднегодовой курс рубля к доллару на уровне 28.60.

Рост промышленного производства в июле 2005 г. составил 0.8%, за семь месяцев 2005 года промышленное производство выросло на 4.1% - заявил глава МЭРТ Г. Греф.

ЦБ РФ проведет 18 августа 2005 г аукцион по продаже ОБР N 4-03-30BR0-4 с обязательством обратного выкупа 15 декабря 2005 г в объеме 10 млрд руб.

Fitch Ratings, присвоило в понедельник долгосрочный рейтинг "BBB" по обязательствам в местной и иностранной валюте российской компании ОАО РЖД. Долгосрочный рейтинг РЖД соответствует суверенному рейтингу Российской Федерации.

Fitch Ratings заявило, что покупка АФК Система ряда нефтяных активов в Башкирии не окажет влияния на ее рейтинги по обязательствам в иностранной и местной валюте, находящиеся на уровне "B+". "Рейтинги Системы учитывают возможность периодических инвестиций в активы, не входящие в те семь основных отраслей, что перечислены в стратегии компании", - говорится в сообщении Fitch.

ОАО "ГМК "Норильский никель" в первом полугодии 2005 г увеличил чистую прибыль по РСБУ на 7.6% до 24.9 млрд. руб. в сравнении с аналогичным периодом 2004 г. Выручка компании за 1-е полугодие увеличилась на 14.5% до 82.55 млрд. руб. ГМК "Норильский никель" - крупнейший в мире производитель никеля и палладия. Один из ведущих производителей платины, кобальта, меди. Входит в 10-ку крупнейших производителей золота.

Чистая прибыль ОАО "Газпром" по РСБУ за первое полугодие 2005 г увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 40.7% и составила 88.446 млрд. руб. Выручка компании выросла на 35.8% и составила 595.541 млрд. руб.

ИНГ Банк /Евразия/ объявило о закрытии сделки по предоставлению ОАО "Салаватнефтеоргсинтез" возобновляемой кредитной линии в размере 600 млн. руб. сроком на 1 год с возможностью пролонгации. Салаватнефтеоргсинтез является одним из 3-х крупнейших нефтехимических производителей в России, одним из крупнейших производителей бутиловых спиртов, бензина, этилена, пропилена, полиэтилена и других продуктов нефтехимии.

Чистая прибыль НК Сибнефть по РСБУ в первом полугодии 2005 года выросла до 21.264 млрд. руб. с 20.642 млрд. руб. за первое полугодие 2004 г. Выручка компании за этот период составила 110.98 млрд. руб. по сравнению с 81.84 млрд. руб. в первом полугодии прошлого года.

Россельхозбанк разместил вексельный заем на сумму 6 млрд. руб. через ООО "Дойче Банк", выступившего организатором выпуска. Срок обращения векселей - 1 год. Весь займ был успешно размещен среди международных клиентов группы "Дойче Банк".

Альянса Русский Текстиль принял решение о размещении 3-го выпуска 4-летн. облигаций на сумму 1.2 млрд. руб. В Альянс Русский текстиль входят несколько предприятий, производящих ткани, фурнитуру и готовые изделия. Два из них - Товарищество Тверская мануфактура и Тейковский хлопчатобумажный комбинат - выступят поручителями по займу.

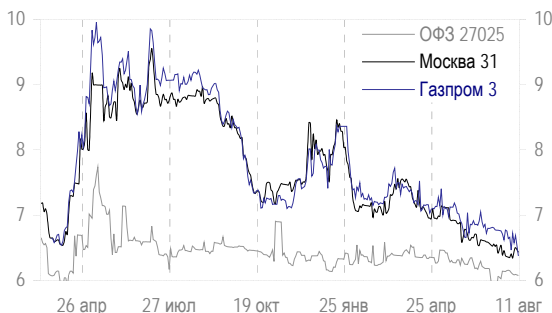
Суд отложил на осень слушания по иску Росимущества, требующего от компании Ист Лайн возврата пассажирского терминала московского аэропорта Домодедово государству - сказала пресс-секретарь Ист Лайна Анна Краснова. "Заседание отложено до вступления в силу решения по предыдущему иску", - сказала она, добавив, что решение суда должно вступить в силу в начале сентября. Ранее Росимущество уже пыталось оспорить в подмосковном арбитраже законность перехода терминала под управление Ист Лайн от реорганизованного ГУП Домодедовское производственное объединение гражданской авиации, ранее владевшего большей частью активов аэропорта. Однако летом суд отклонил претензии Росимущества. Представитель компании заявил, что Ист Лайн не нарушал законов и в настоящее время компания ведет переговоры с Росимуществом о решении проблемы, вызванной, по ее словам, нестыковками прежнего и действующего законодательства.

Банк Ак Барс планирует осенью осуществить выпуск дебютных еврооблигаций в долларах США. Базирующийся в Казани Ак Барс входит в тридцатку крупнейших кредитных организаций России. Банку присвоен рейтинг "B" агентством Fitch.

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.

Доходности индикативных облигаций, %



После достаточно мощного ралли в рублевых облигациях на прошлой неделе, вчера на рынке наблюдалась выборочная фиксация прибыли на фоне некоторого ослабления рубля и незначительного снижения цен еврооблигаций РФ.

Так, курс рубля к доллару ослаб с 28.30 до 28.40, а цены еврооблигаций снизились на 1/4-3/8 п.п.

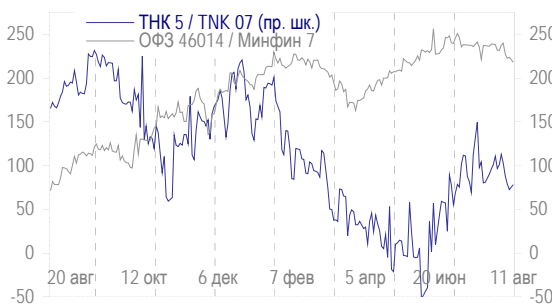
На этом фоне на рынке рублевых облигаций наблюдалась смешанная тенденция. Так, краткосрочные и среднесрочные бумаги всех сегментов (госбумаги, муницип. и корп. облигации) имели тенденцию к снижению (падение в рамках 0.1-0.2%), в то время, как долгосрочные выпуски продолжили свой рост.

Так, в частности цена ОФЗ 46018 выросла на 0.4% в то время, как выпуски 45001 и 45002 потеряли около 0.1%.

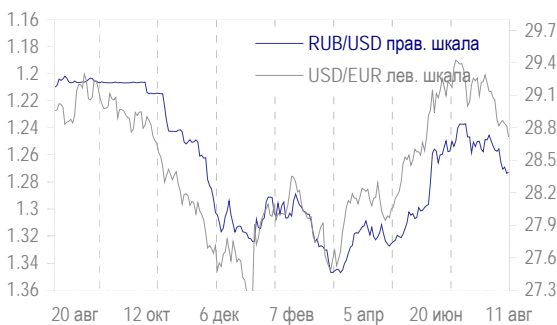
В корпоративных облигациях первого эшелона произошел рост облигаций РЖД на 0.1-0.2% после повышения рейтинга компании до суверенного уровня (см. Новости).

Крайне высокие цены на нефть вселяют в инвесторов оптимизм, что рублевая ликвидность банковской системы продолжит увеличиваться, что при умеренном предложении эмиссий облигаций на первичном рынке будет стимулировать дальнейший рост цен рублевых облигаций.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



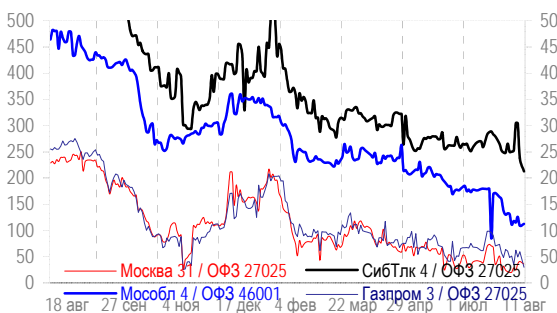
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и корсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы меняем рекомендацию по облигациям ТМК с "покупать" до "держать", т.к. облигации достигли справедливых уровней в 102.4-102.70.

Мы меняем рекомендацию по облигациям ЦТК-4 с "покупать" до "держать", т.к. облигации достигли справедливых уровней в 112.5-113.00

Среди качественных эмитентов мы по-прежнему выделяем облигации АИЖК, которые по нашему мнению имеют лучшие перспективы среди большинства облигаций в 2005 г. Смотрите специализированный обзор МДМ-Банка на эту тему «Облигации АИЖК: Самые недооцененные облигации на рынке...и огромный потенциал для роста.» от 13 сентября 2004 г.

Спрэды EMBI+, б.п.



На рынке US Trys после резкого снижения доходности в конце прошлой недели началась консолидация на достигнутых уровнях в ожидании новой порции экономической статистики по США. Доходность 10Y UST вчера торговалась в диапазоне 4.24-4.27% годовых, постепенно подрастая к верхней границе этого диапазоне в рамках фиксации прибыли.

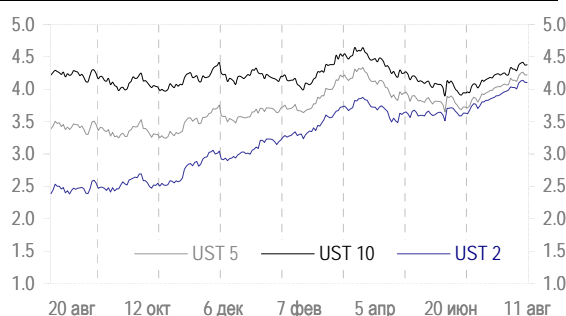
Сегодня выйдут крайне важные для рынка данные по CPI в США.

На этом фоне еврооблигации РФ так же стабилизировались около исторических максимумов. Так, Россия-30 подрастала вчера до 112.000-112.250, закрывшись тем не менее чуть ниже – по 111.875. Спрэд сохраняется около 132-133 б.п.

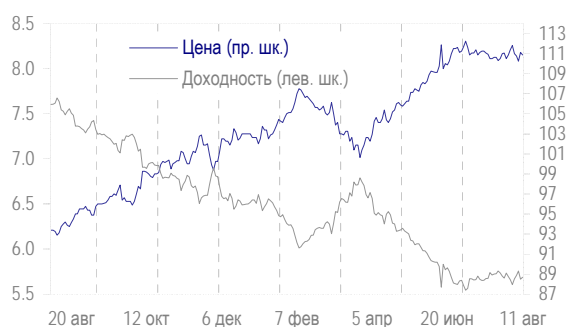
Корпоративные еврооблигации РФ проследовали вслед за суверенными бумагами и подросли на 1/4-1/2 п.п.

Мы сохраняем позитивный взгляд на рынок, ожидая снижение доходности 10y UST до 4.0% годовых к осени и как минимум сохранение российского спрэда на текущем уровне (130-140 б.п.).

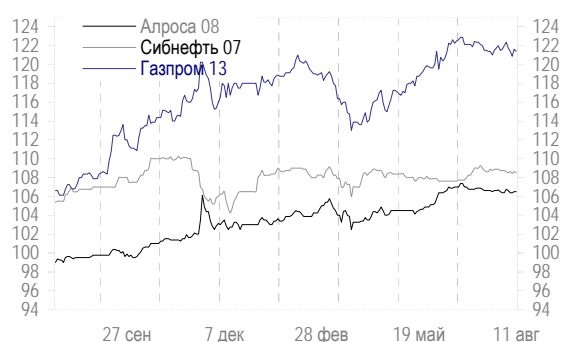
Доходности US Treasuries, %



Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных еврооблигаций РФ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации Алроса-14, которые остаются существенно недооцененными относительно Газпром-13. С учетом усиления госконтроля в компании Алроса спрэд Алроса-14 к Газпром-13 может сузиться минимум на 50 б.п. в ближайшие месяцы, поэтому мы рекомендуем Алроса-14 к покупке. Смотрите специализированный обзор МДМ-Банка на эту тему «Евробонды ALROSA 2014» от 28 июня 2005 г.

Мы советуем инвесторам больше внимания в 2005 г. уделить рынку CLN. Данные инструменты имеют дюрацию около 1 года, а спрэды к 1Y Libor находятся в диапазоне 500-900 б.п. Данный актив выглядит крайне привлекательным в условиях потенциально агрессивного роста краткосрочных ставок в США, а крайне высокие спрэды (в 2-3- раза выше, чем у корпоративных еврооблигаций РФ) компенсируют риск низкой ликвидности данных активов.

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	hlabrova@mdmbank.com
Отдел кредитных исследований	Николай Богатый	(+7 095) 795 25 21	Nikolay.Bogaty@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.

Fitch Ratings повысило основные необеспеченные рейтинги **ОАО Газпром** в иностранной и национальной валюте до «**BB+**» с «**BB**». Повышение рейтингов произошло вслед за завершением покупки государством дополнительных 10.74% акций "Газпрома", в результате которого доля государства выросла до немногим более 50%.

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг **ТНК-ВР** до «**BB**» с «**BB-**». Прогноз - стабильный. Рейтинговое решение было принято вследствие благоприятного разрешения налогового спора, высоких операционных и финансовых показателей, которые были достигнуты в 2004 г и, как ожидается, сохранятся в 2005 г. В частности, в 2004 г и в первой половине 2005 г ТНК-ВР продемонстрировала высокие показатели операционной деятельности и свободных денежных потоков. S&P ожидает, что ТНК-ВР будет строго придерживаться своей политики ограничения отношения чистого долга к сумме чистого долга и собственных средств между 25 и 35% путем регулирования дивидендов.

ОАО Ленэнерго и Газпромбанк предлагают владельцам облигаций **Ленэнерго**, чьи требования о досрочном исполнении обязательств по облигациям были получены эмитентом до 14 июня 2005 г, воспользоваться совместной безотзывной офертой на выкуп облигаций 1 сентября 2005 г. *Условия совместной оферты такие же как и условия оферты ОАО Ленэнерго, т.е. цена выкупа 100% от номинала плюс накопленный купонный доход на дату выкупа.*

Чистая прибыль ОАО АК "Транснефтепродукт" по РСБУ выросла в январе-июне 2005 г на 21.6% до 2.07 млрд. руб. с 1.701 млрд. руб. за первое полугодие 2004 г. Выручка выросла на 15.7% до 5.37 млрд. руб.

Совет директоров ОАО "Нижнекамскнефтехим" установил ставку **9-го купона** по облигациям 3-го выпуска в размере 8% годовых.

Банк ДельтаКредит планирует в следующем году выпустить на зарубежный рынок ноты, обеспеченные портфелем ипотечных кредитов, на сумму примерно \$100 млн. Ранее в пятницу французская финансовая группа *Societe Generale* подписала соглашение о приобретении банка *ДельтаКредит* у *Delta Private Equity Partners* примерно за \$100 млн. ДельтаКредит занимает, по собственным оценкам, до 20% российского рынка ипотечного кредитования. Портфель его ипотечных ссуд составляет более \$200 млн. Банку присвоен рейтинг "B" агентством S&P и "Ba2" агентством Moody's.

МДМ-Банк планирует в сентябре-октябре 2005 г привлечь синдицированный кредит на сумму от \$100 млн. Срок привлечения средств может составить 1 год, а сумма может быть увеличена в случае превышения предложения кредиторов. Организаторами синдицированного кредита назначены *Dresdner Kleinwort Wasserstein*, *SMBC*, *Natexis Banques Populaires*, *Standard Bank* и *WestLB*. *Процентная ставка по займу составит LIBOR плюс 1.5% годовых.*

Банк Русский Стандарт утвердил ставку 3-го и 4-го купонов по облигациям 3-го выпуска в размере 8.4% годовых.