

Standard & Poor's повысило долгосрочный корпоративный рейтинг Газпрома до "BB+" с "BB", прогноз изменения рейтингов - "позитивный".

Standard & Poor's повысило долгосрочный корпоративный рейтинг НК Сибнефть до "BB" с "BB-" после повышения рейтинга Газпрома, которому принадлежит 76% акций Сибнефти. Прогноз изменения рейтинга - "позитивный".

Челябинский трубопрокатный и Первоуральский новотрубный заводы, входящие в состав группы ЧТПЗ, в 2005 году отгрузили потребителям 1.516 млн тонн трубной продукции. Ранее группа планировала в 2005 году увеличить совокупный выпуск трубной продукции до 1.492 млн тонн с 1.439 млн тонн в 2004 году. ЧТПЗ увеличил объем продаж на 3% по сравнению с 2004 годом и реализовал 772.700 тонн труб. Отгрузка труб большого диаметра составила 408.600 тонн. Объем производства вырос до 782.700 тонн с 749.600 тонн в 2004 году. Труб большого диаметра завод выпустил 407.800 тонн. Первоуральский новотрубный увеличил объем реализации реализовал трубной продукции на 10% до 743.300 тонн. Объем производства ПНТЗ в 2005 году вырос до 731.600 тонн трубной продукции, с 678.300 тонн в 2004 году.

Евраз увеличил выпуск проката в 2005 году на 0.6% до 12.23 млн тонн, выпуск стали вырос на 1.2% в годовом выражении до 13.85 млн тонн, производство чугуна снизилось на 0.9% до 11.46 млн тонн.

Авиакомпания ЮТэйр увеличила объем пассажирских перевозок на 28.7% по сравнению с 2004 годом. В 2005 году самолетами было перевезено 1.887 млн человек, а общий объем пассажироперевозок, включая вертолеты, составил 2.088 млн человек. Пассажирооборот авиакомпании увеличился в прошлом году на 20.6% по сравнению с 2004 годом до 2.977 млрд пассажирокилометров

Центральный банк РФ проведет 19 января аукцион по продаже ОБР-3 в объеме 30.0 млрд руб.

Совет директоров Татфондбанка (Казань) принял решение о размещении третьего выпуска 3-летних облигаций на сумму 1.5 млрд руб.

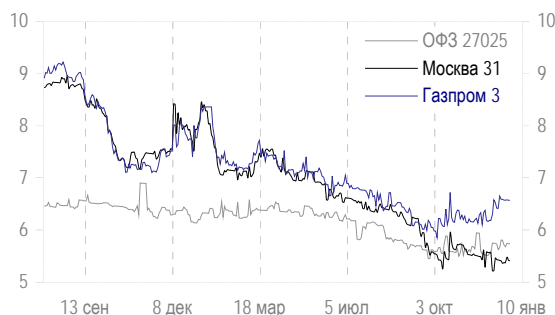
Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

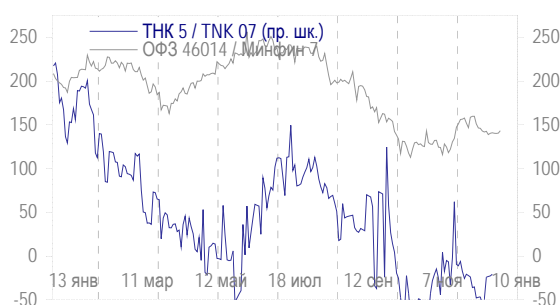
Доходности индикативных облигаций, %



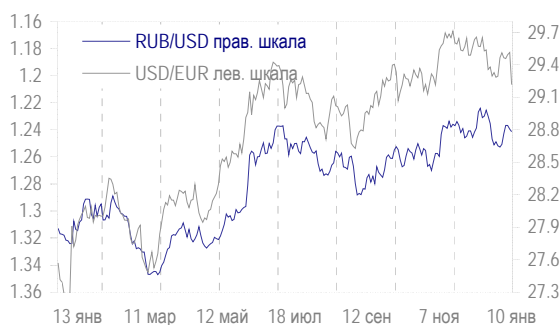
Вчера на рынке сохранялся оптимизм – котировки большинства выпусков первого эшелона выросли в цене на 0.3-0.5% на фоне низких ставок на денежном рынке и стремительного укрепления курса рубля. Основной спрос инвесторов сосредоточен в средне- и долгосрочных корпоративных выпусках первого/второго эшелона, активность инвесторов в госбумагах и Москве относительно низкая.

Конъюнктура базовых активов остается благоприятной для рынка рублевого долга, что оставляет потенциал роста для рублевого долга. Несмотря на прошедшее ралли, до активизации первичного рынка можно ожидать сохранения восходящего тренда на рынке.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



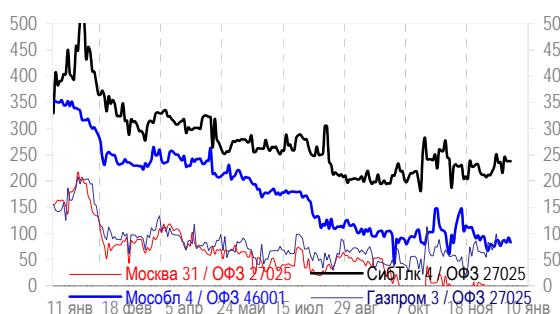
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



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 спредов 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 спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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

Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутта, 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.

Спрэды EMBI+, б.п.



Вчера рынок US Trys был закрыт по причине выходного дня в США. Сегодня рынок открылся на тех же уровнях, что и в конце прошлой недели. Доходность 10Y UST остается на отметке 4.36% годовых, что ниже важного технического уровня 4.40% годовых.

На этом фоне еврооблигации РФ так же остаются недалеко от уровня закрытия года. Россия-30 торгуется сегодня с утра в диапазоне 112.875-113.000 при спреде около 115-116 б.п.

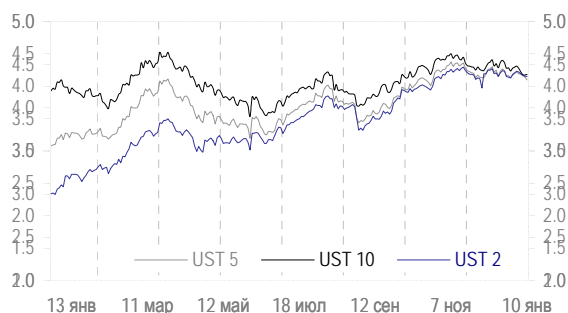
В итоге и рынок US Trys и рынок облигаций emerging markets остается практически неизменным в последние 3 недели. Инвесторы ждут более четких сигналов к тому, действительно ли ФРС США близко к завершению цикла роста ставок и внимательно отслеживают макроэкономические данные.

Мы ожидаем, что в 2006 г. цикл роста ставок ФРС США закончится в диапазоне 4.50-4.75% годовых. При этом кривая доходности США станет инверсивной - доходность 10Y UST снизится до 4.0-4.20% годовых к концу года при том, что доходность коротких 2-5Y UST будет около 4.20-4.40% годовых. При этом мы полагаем, что цена Россия-30 достигнет 119-122, а спред к US Trys сузится до 60-80 б.п.

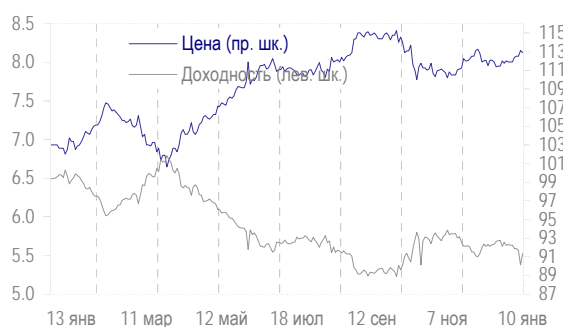
Мы рекомендуем к покупке Россия-30, Россия-28, Газпром-34, Евраз-15, НКНХ-15 и Алроса-14.

Более подробно смотрите наш годовой обзор «Долговой рынок-2006. Итоги 2005» от 16 января 2006 г

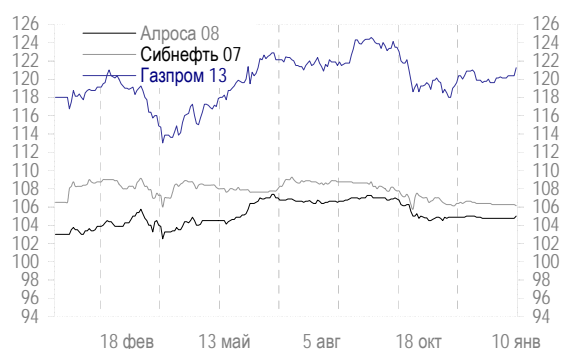
Доходности US Treasuries, %



Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных еврооблигаций РФ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации 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 (+7 095) 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	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.