

Денежная база РФ на 15 мая повысилась до 2.336,7 млрд руб с 2315,2 млрд руб на 10 мая.

Ставка купонного дохода на первые 1.5 года обращения 3-летних облигаций ООО «Монетка-Финанс» на 1 млрд руб установлена на уровне 10.7% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.99% годовых.

Ставка четвертого купона по облигациям ОАО "Тулачермет" установлена в размере 9.75% годовых.

Standard & Poor's присвоило ОАО «АК «Транснефтепродукт» долгосрочный кредитный рейтинг «В+» по международной шкале. Прогноз — «Позитивный». В то же время ТНП присвоен рейтинг «ruAA-» по национальной шкале.

Moody's присвоило Чувашии долгосрочный рейтинг эмитента в местной валюте «Ba3». Прогноз — «Стабильный».

Moody's изменило прогноз долгосрочного рейтинга депозитов в иностранной валюте ТрансКредитБанка «Ba3» со «стабильного» на «позитивный». Прогноз рейтинга финансовой устойчивости банка «Е+» остался без изменений.

Компания Адамант-Финанс утвердила 25 мая в качестве даты начала размещения второго выпуска облигаций на сумму 2 млрд руб.

Бинбанк планирует привлечь 12-месячный синдицированный кредит на сумму 500 млн руб под ставку 9.5% годовых.

Рублёвые облигации

[Продолжение на стр 2.](#)

Валютные Облигации

[Продолжение на стр 3.](#)

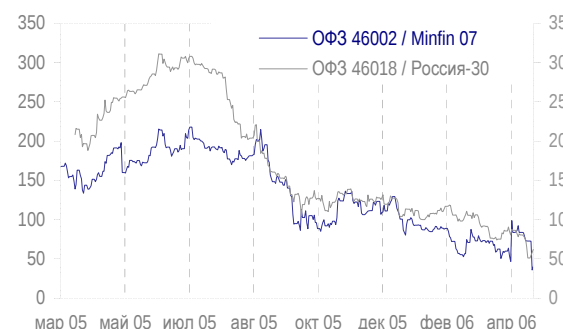
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет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

© 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.

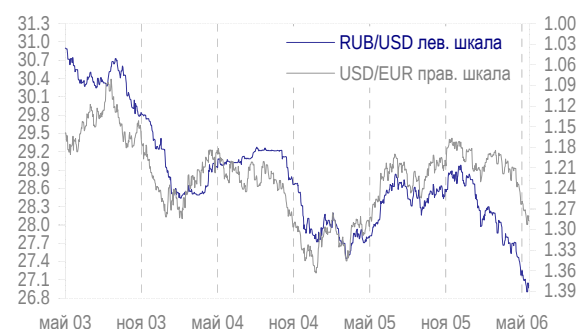
Доходности индикативных облигаций, %



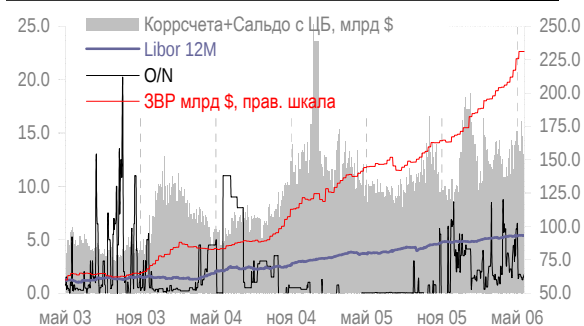
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Аукцион по размещению облигаций «Монетки» прошел без особого ажиотажа – эмитенту удалось разместить порядка 90% всего выпуска при общем спросе инвесторов порядка 144% от номинала. На вторичном рынке, где продолжается консолидация, особых движений не наблюдалось.

Сегодня курс доллара на внутреннем рынке пока повторяет динамику внешнего рынка (где наблюдается некоторый рост курса), а ставки о/п не превышают 2% годовых. На этом фоне вчерашнее снижение доходности рынка US Trus может привести к неагрессивным покупкам рублевых бумаг первого эшелона. Впрочем, мы не ожидаем существенного движения на рынке в условиях большой неопределенности относительно дальнейшего движения ставок.

В краткосрочной перспективе основным движущим фактором остается высокий уровень рублевой ликвидности, который успешно компенсирует высокую волатильность рынка базовых активов. В силу этого можно прогнозировать достаточно высокую устойчивость внутреннего рынка к возможному негативному развитию ситуации на рынке евробондов и умеренного роста рынка рублевого долга при улучшении конъюнктуры базовых активов.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

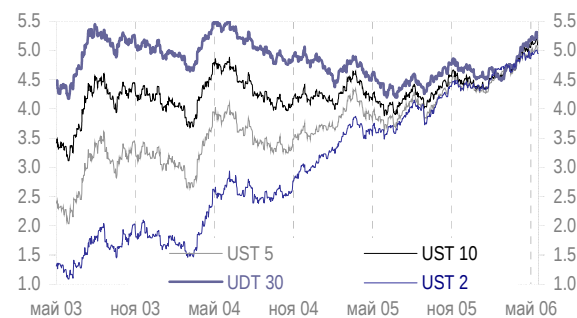
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 большой 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 спредом 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 в 1.1 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

Доходности US Treasuries, %

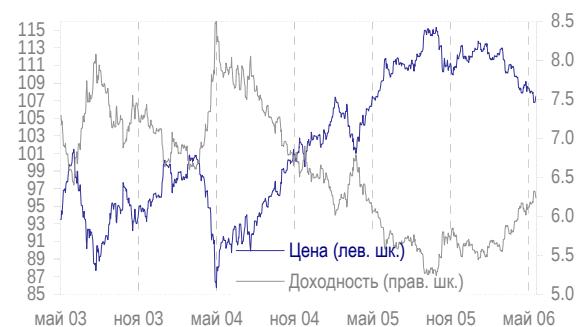


Доходность US Trys вчера заметно снизилась на фоне вышедшего ниже ожиданий Leading Indicator в США и высказываний бывшего главы ФРС США, что рынок наблюдаемый в США некоторый рост безработицы в последнее время приведет к снижению расходов. Это было расценено рынком как сигнал того, что ФРС США все-таки может быть близок к паузе в цикле роста процентных ставок. Доходность 10Y UST упала с 5.15 до 5.06% годовых вчера.

На этом фоне еврооблигации РФ подросли не так значительно. Россия-30 выросла всего на 1/4-3/8 п.п. до 107.250. При этом спрэд вырос до 122 б.п. В корпоративных еврооблигациях РФ затишье.

Сегодня доходность 10Y UST скорректировалась вверх на 2 б.п. до 5.08% годовых. Россия-30 стабилизировалась в диапазоне 107.125-107.250.

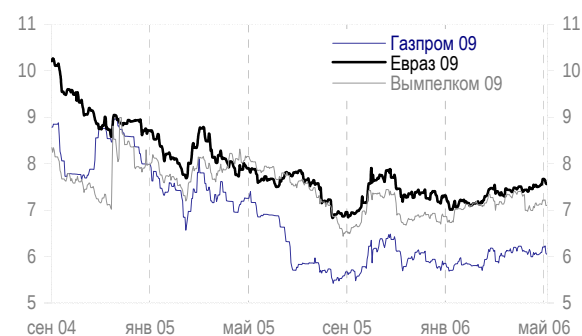
Динамика цены и доходности Россия-30



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 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.

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		

Заместитель Председателя Правления
Инвестиционный блок

Алексей Панферов

Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами	Начальник управления		
	Игорь Суханов	(+7 495) 795 25 21	sukhanov@mdmbank.com
	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 Никонов	(+7 495) 795 25 21	nikonov@mdmbank.com
	Александр Зубков	(+7 495) 795 25 21	alexZ@mdmbank.com
	Евгений Лысенко	(+7 495) 795 25 21	lysenko@mdmbank.com
Отдел кредитных исследований	Отдел РЕПО		
	Алексей Базаров	(+7 495) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
	Наталья Храброва	(+7 495) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Виктор Моисеев	(+7 495) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
	Николай Богатый		Nikolay.Bogaty@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.