

**Положительное сальдо торгового баланса РФ** в январе-мае 2006 года составило \$73.2 млрд по сравнению с \$55.3 млрд в январе-мае 2005 года, внешнеторговый оборот вырос на 30.8% до \$162.1 млрд, экспорт вырос 31.3% до \$117.7 млрд, импорт – на 29.5% до \$44.4 млрд. В 2005 году положительное сальдо платежного баланса РФ выросло до \$142.8 млрд со \$106.1 млрд в 2004 году.

**Объем чистого ввоза капитала** частного сектора в РФ во втором квартале 2006 года, по предварительным данным, составил \$16.1 млрд по сравнению с вывозом \$4.7 млрд в первом квартале 2006 года и \$5.3 млрд - во втором квартале прошлого года. Чистый ввоз капитала банками составил \$8.3 млрд, предприятиями – \$7.9 млрд.

**Standard & Poor's** повысило долгосрочный рейтинг заемщика в иностранной валюте республики Татарстан до "BB-", прогноз рейтинга - "стабильный".

**Международный банк Санкт-Петербурга (МБСП)** перенес размещение дебютных CLN на \$50-70 млн на октябрь 2006 года с июня и ожидает доходности в диапазоне 8.0-8.25% годовых. Ранее бане планировал разместить бумаги со сроком обращения от одного до двух лет. Кроме того, банк планирует в конце июля планирует подписать меморандум о привлечении дебютного синдицированного кредита на сумму 15 млн евро под Euribor+3.25% годовых.

**Средневзвешенная доходность** на аукционе по размещению ОФЗ 46005 сложилась на уровне 7.1% годовых, объем размещения – 2.75 млрд руб по номиналу.

**Компания РТК-Лизинг** утвердила 14 июля в качестве даты начала размещения пятого выпуска облигаций на сумму 2.25 млрд руб.

**Компания ЭнергоМашиностроительный Альянс-Финанс** утвердила 14 июля в качестве даты начала размещения дебютного выпуска облигаций на сумму 2 млрд руб.

**Внешторгбанк** планирует в 20-х числах июля 2006 г разместить 6-й выпуск облигаций объемом 15 млрд руб.

**Кемеровский коксохимический завод (ОАО Коке)** предварительно планирует начать размещение дебютного выпуска облигаций на сумму 3 млрд руб 20 июля.

**Ставка 3 купона по облигациям ОАО "Криогенмаш"** утверждена в размере 9.75% годовых.

**Ставка 3 и 4 купонов по облигациям ОАО "ИНПРОМ"** утверждена в размере 10.70% годовых.

#### **Рублёвые облигации**

Продолжение на стр 2.

#### **Валютные Облигации**

Продолжение на стр 3.

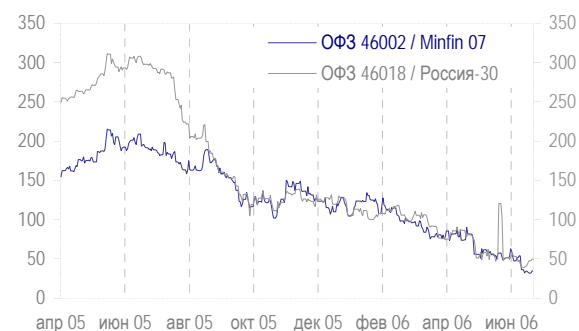
### Доходности индикативных облигаций, %



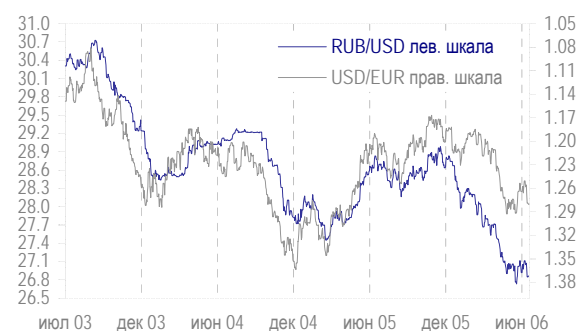
В пятницу котировки большинства выпусков закрылись в небольшом плюсе на фоне средней активности торгов. Цены бумаг первого эшелона прибавили порядка 0.1-0.3%, среди лидеров роста остаются бумаги ФСК. Во втором-третьем эшелонах наблюдался практически фронтальный рост цен, хотя активность инвесторов была ниже.

Сегодня можно ожидать сохранения умеренного оптимизма на рынке, что станет следствием снижения доходности на рынке евробондов. Сужение уровня рублевой ликвидности в банковской системе пока не выглядит угрожающим, учитывая низкую активность первичного рынка на этой неделе.

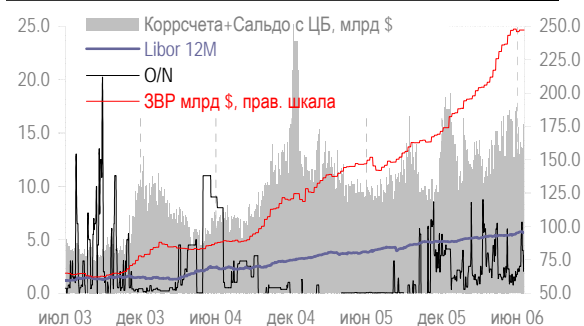
### Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и корсчета банков в ЦБ



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



### ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

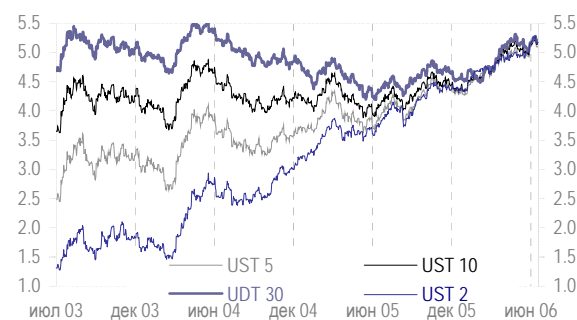
*Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.*

*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.*

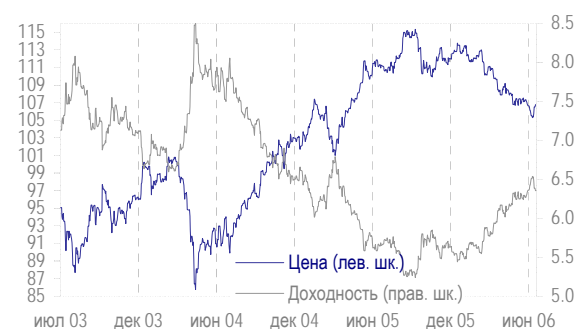
### Доходности US Treasuries, %



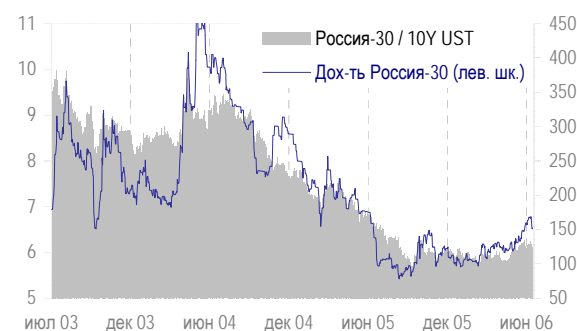
Данные по рынку труда в США оказались более умеренными, чем ожидал рынок – количество новых рабочих мест выросло на 120 тыс. вместо ожидавшихся 175 тыс. После таких данных доходность 10Y UST упала с 5.19% до 5.12% годовых, что привело к продолжению ралли на рынке евробондов РФ.

Россия-30 выросла до 106.750-106.8125 сегодня, а спрэд сузился до 120-121 б.п.

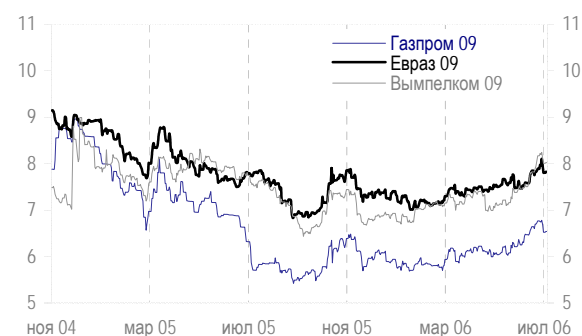
### Динамика цены и доходности Россия-30



### 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 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

**Клиентские  
продажи и  
торговля  
долговыми  
инструментами****Отдел продаж долговых инструментов**[bond\\_sales@mdmbank.com](mailto:bond_sales@mdmbank.com)

Линаида Еремина	(+7 495) 363 55 83	<a href="mailto:leremina@mdmbank.com">leremina@mdmbank.com</a>
Дмитрий Омельченко	(+7 495) 363 55 84	<a href="mailto:omelchenko2@mdmbank.com">omelchenko2@mdmbank.com</a>
Наталья Ермолицкая	(+7 495) 960 22 56	<a href="mailto:ermolitskaya@mdmbank.com">ermolitskaya@mdmbank.com</a>

**Отдел торговли долговыми инструментами**

Reuters Code: MDMB

Александр Зубков	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:alexZ@mdmbank.com">alexZ@mdmbank.com</a>
Евгений Лысенко	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:lysenko@mdmbank.com">lysenko@mdmbank.com</a>

**Отдел РЕПО**

Алексей Базаров	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:bazarov@mdmbank.com">bazarov@mdmbank.com</a>
Наталья Храброва	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:hlabrova@mdmbank.com">hlabrova@mdmbank.com</a>

**Отдел кредитных  
исследований**

Виктор Моисеев	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:Victor.Moiseev@mdmbank.com">Victor.Moiseev@mdmbank.com</a>
Николай Богатый		<a href="mailto:Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com">Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com</a>

**Анализ рынка  
облигаций**

Артур Аракелян	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:arakelyan@mdmbank.com">arakelyan@mdmbank.com</a>
Денис Гусев	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:gusevD@mdmbank.com">gusevD@mdmbank.com</a>

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.