

Золотовалютные резервы РФ на 26 августа повысились до \$148.2 млрд с \$148.1 млрд на 19 августа 2005 года.

По предварительной информации, объем госдолга РФ по данным на 1 июля 2005 г снизился до 21% ВВП с 23.5% ВВП на начало года. По данным Минфина, общий объем внешнего долга на 1 июля 2005 г составил \$107.6 млрд по сравнению с \$114.1 млрд на 1 января 2005 г. Объем внутреннего долга на 1 июля 2005 г составил 840.9 млрд руб против 778.5 млрд руб на начало 2005 г. Основной объем во внешнем долге составляют обязательства по кредитам правительств иностранных государств, который на 1 июля достиг \$52.1 млрд. Объем долга по государственным ценным бумагам РФ составил \$41.63 млрд, по кредитам международных финансовых организаций – \$5.83 млрд, по кредитам иностранных коммерческих банков и фирм – \$2.19 млрд, по кредитам ВЭБа, предоставленным за счет средств Банка России – \$5.5 млрд и по государственным гарантиям в иностранной валюте – \$350.4 млн.

Хоум Кредит энд Финанс Банк (ХКФ-Банк) предварительно планирует начать размещение третьего выпуска 5-летних облигаций на сумму 3 млрд руб 22 сентября.

Сибкадембанк планирует разместить второй выпуск 3-летних облигаций на сумму 1.5 млрд руб.

Московский пивобезалкогольный комбинат Очаково предварительно планирует начать размещение второго выпуска 3-летних амортизируемых облигаций на сумму 1.5 млрд руб 15 сентября.

Чистая прибыль Челябинского трубопрокатного завода (ЧТПЗ) по РСБУ в первом полугодии 2005 года сократилась до 137.669 млн руб с 210.622 млн руб, полученных годом ранее. Выручка компании выросла за январь-июнь текущего года до 8.976 млрд руб с 8.596 млрд руб за аналогичный период прошлого года. Основным фактором, повлиявшим на сокращение прибыли, ЧТПЗ называет рост цен на металл.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

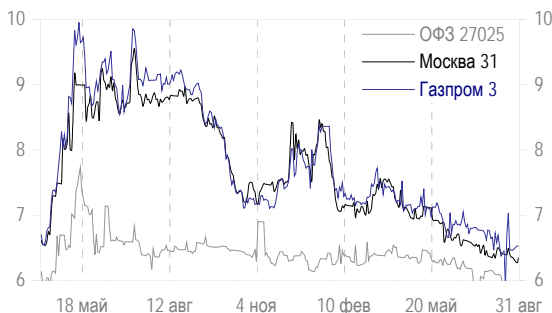
Валютные Облигации

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.

Доходности индикативных облигаций, %



Вчера активность инвесторов на рынке выросла, основной торговый оборот был сосредоточен в длинных выпусках, наибольшим спросом продолжают пользоваться бумаги второго-третьего эшелона.

Котировки **ОФЗ** показали разнонаправленное движение в пределах 0.1%, цена **ОФЗ 46018** выросла на 0.08% до 105.22, общий уровень доходности длинных выпусков снизился на 1 б.п. до 7.11-7.57% годовых.

Среди облигаций **Москвы** наиболее активно торговался 39-ой выпуск, котировки которого выросли на 0.1%, а спрэд к **ОФЗ** сузился на 2 б.п. до 28 б.п.

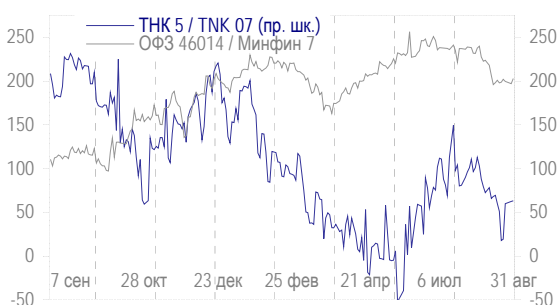
В субфедеральном секторе торги протекали достаточно вяло, наиболее активно торговались облигации **Мособласть-5**, котировки которых прибавили 0.05%.

В корпоративном первом эшелоне ценовые уровни практически не изменились, наиболее активно торговались облигации **РЖД**.

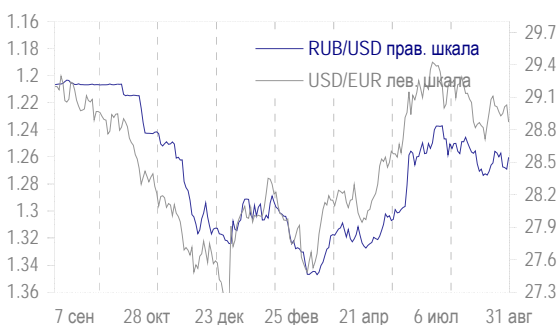
Во втором/третьем эшелонах сохраняются выборочные покупки (в основном наиболее доходных выпусков), традиционным лидером роста остаются облигации **ЦТК-4**, котировки которых вчера достигли уровней 117.3.

С началом сентября мы ожидаем активизацию покупок на рынке, т.к. крайне высокие цены на нефть означают, что уровень рублевой ликвидности будет только увеличиваться. Единственно, что сможет удовлетворить возможный всплеск спроса на рублевые облигации с началом осени – это активизация эмитентов на первичном рынке.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



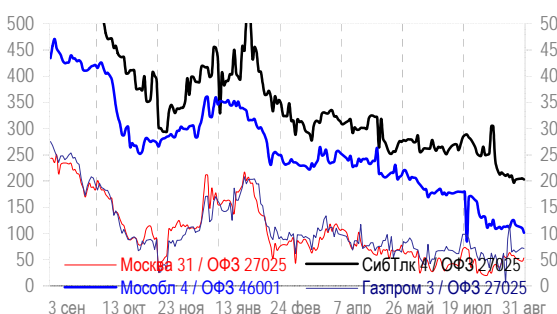
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



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.

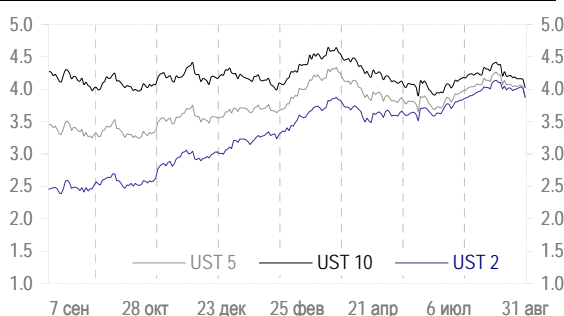
Спрэды EMBI+, б.п.



Вчера на рынке US Trus продолжилось ралли, доходность 10Y UST, которая постепенно снижалась весь день, резко снизилась после выхода достаточно слабых экономических данных, достигнув уровня в 4% годовых. Оттолкнувшись от этих уровней, доходность 10Y UST закрылась на уровне 4.02-4.04%, что на 6-8 б.п. ниже предыдущего закрытия.

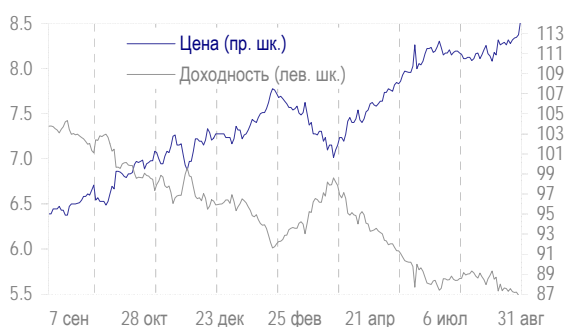
На этом фоне суверенные еврооблигации РФ выросли, повторяя динамику US Trus, Россия-30 вчера закрылась на уровне 114.325-114.375, сократив спрэд до 130 б.п. Сегодня с утра Россия-30 торгуется на уровне 114.375-114.5, при спрэде в 129-130 б.п. Существенный рост вчера показали и длинные корпоративные выпуски, котировки которых прибавили порядка 1 п.п.

Доходности US Treasuries, %

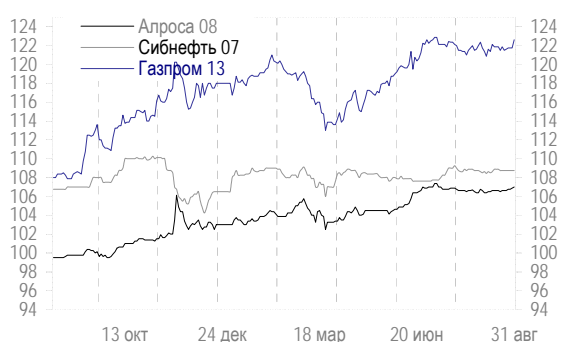


Стоит отметить, что Россия-30 за 8 месяцев выросла с 102 до 114.5, сократив спрэд к US Trus до 130 б.п. Мы рекомендовали к покупке Россия-30 при доходности 10Y UST порядка 4.4% годовых, ожидая снижения доходности американских бумаг до 4% годовых уже к началу осени. Сейчас наши ожидания полностью оправдались. В связи с этим мы меняем нашу рекомендацию по Россия-30 с «покупать» на «держат». Мы рекомендуем начать фиксировать часть позиций по Россия-30 (до 25% от портфеля), а при дальнейшем снижении доходности 10Y UST (до 3.8-3.9% годовых), сокращать позиции в Россия-30.

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.