

Золотовалютные резервы РФ на 31 марта повысились до \$205.9 млрд с \$204.4 млрд на 24 марта.

Премьер-министр РФ Михаил Фрадков подписал распоряжение о проведении переговоров с Парижским клубом о досрочном погашении Россией \$12 млрд долга. Общий долг России Парижскому клубу оценивается в \$28 млрд.

Инфляция в России в марте 2006 года составила 0.8% по сравнению с 1.7% в феврале 2006 и 1.3% в марте 2005 года. За январь-февраль 2006 цены в России выросли на 4.1%.

Объем чистого вывоза капитала частного сектора из РФ в 1 квартале 2006 года составил, по предварительным данным платежного баланса, \$4.1 млрд, по сравнению с вывозом \$4.5 млрд в четвертом квартале 2005 года и ввозом \$1.5 млрд в первом квартале прошлого года.

Положительное сальдо платежного баланса РФ по счету текущих операций в первом квартале 2006 года составило \$28.0 млрд, по сравнению с \$20.3 млрд в первом квартале 2005 года. Положительное сальдо торгового баланса составило \$32.6 против \$24.5 млрд в первом квартале 2005 года. Объем экспорта вырос с \$50.2 млрд до \$63.8 млрд, импорта – с \$25.7 млрд до \$31.2 млрд.

Глава ЦБ Сергей Игнатьев заявил, что Центральный банк России в ближайшие месяцы не будет укреплять номинальный эффективный курс рубля, поскольку денежные власти обеспокоены замедлением темпов роста промышленного производства. Игнатьев также повторил прогноз прироста денежной массы в 2006 году на 25% по сравнению с 39% в 2005 году.

Ставка фиксированного квартального купона по 3-летним облигациям Центрального телеграфа на 700 млн руб установлена на уровне 9.75% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.11% годовых.

ЕБРР планирует разместить 5-летние облигации на 5 млрд руб.

Российский Бинбанк планирует разместить в третьем-четвертом кварталах 2006 года евробонды на \$100-150 млн сроком на 2-3 года.

Компания ГидроОГК отказалась от планов выпуска еврооблигаций на международных рынках в этом году.

Совет директоров Центробанка РФ в ближайшие недели рассмотрит вопрос о включении в список ценных бумаг, принимаемых в обеспечение залогов, корпоративных облигаций в иностранной валюте. По оценкам ЦБ, в портфелях банков и финансовых компаний этих бумаг находится на сумму \$25 млрд.

По информации СМИ, розничные сети Пятерочка и Перекресток ведут переговоры о возможном слиянии.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

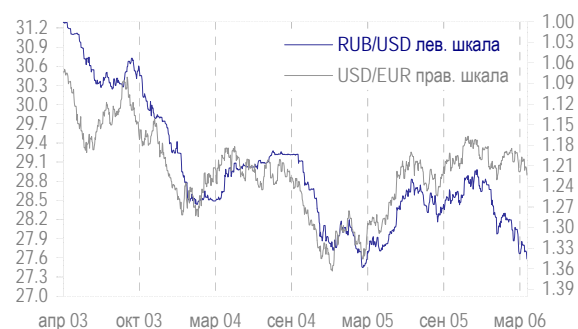
Доходности индикативных облигаций, %



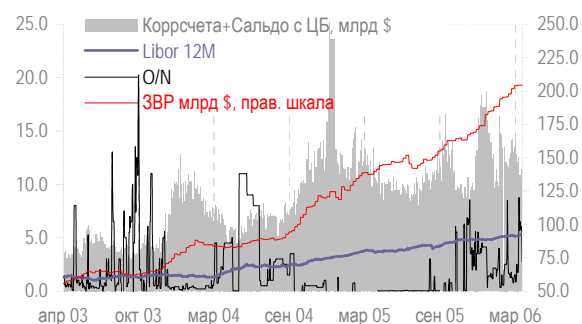
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Вчера на рынке преобладали покупки, что стало следствием роста уровня рублевой ликвидности и стабилизации рынков базовых активов. Основная торговая активность была сосредоточена в корпоративном первом эшелоне, где наибольшим спросом пользовались бумаги, торгующиеся с премией к общей кривой доходности «фишек». Так, котировки длинных выпусков ФСК и РЖД выросли на 0.1-0.2% на фоне средних объемов торгов. Доходность начавшегося торговаться на вторичном рынке выпуска облигаций Газпромбанка устоялась ровно по кривой доходности «фишек». В секторе госбумаг и облигаций Москвы покупки носили менее выраженный характер, наиболее активно торговались ОФЗ 46017 и 46018 серий, котировки которых закрылись в небольшом плюсе.

Во втором эшелоне лидерами роста остаются облигации ЮТК-4, котировки которых вчера выросли еще на 0.2% при обороте порядка 500 млн руб. Котировки остальных выпусков показали разнонаправленное изменение, но общее направление было все вверх.

Сегодня можно ожидать сохранения осторожного оптимизма на рынке, хотя для установления устойчивого восходящего тренда на рынке пока слишком много неопределенности на рынках валюты и евробондов.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

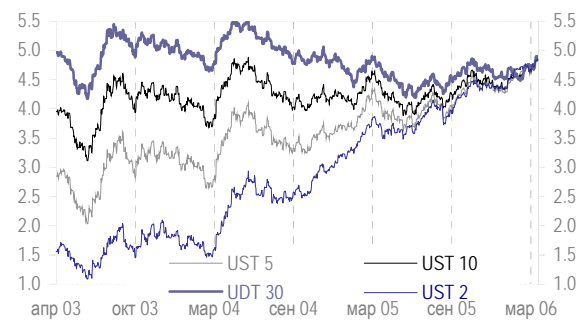
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 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.

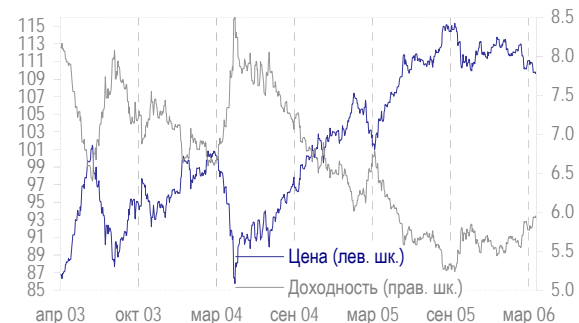
Доходности US Treasuries, %



Волатильность рынка US Trugs, который ожидает выхода важных данных по рынку труда, вчера снизилась. Доходность 10Y UST стабилизировалась на уровнях 4.84-4.87% годовых, где и торгуется уже 3-ий день подряд. Сегодня доходность 10Y UST, не удержавшись на достигнутых вчера вечером уровнях в 4.84-4.85% годовых, выросла до 4.86% годовых.

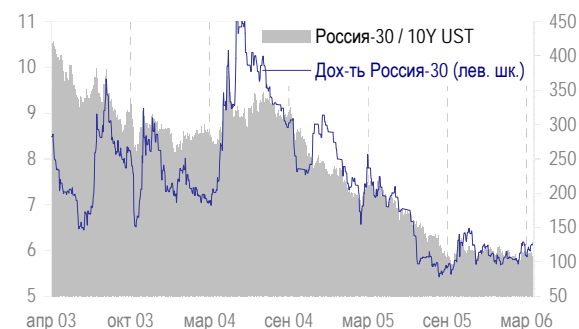
На этом фоне спрэд российских бумаг, которые в целом повторяют динамику рынка американских бумаг, демонстрирует тенденцию к расширению. Так, Россия-30 вчера закрылась по Москве практически без изменений на уровне 109.75 при спрэде порядка 110 б.п. Сегодня с утра котировки Россия-30 опустились ниже 109.25, что стало минимальным уровнем с мая прошлого года. Спрэд к UST расширился до 113-114 б.п.

Динамика цены и доходности Россия-30

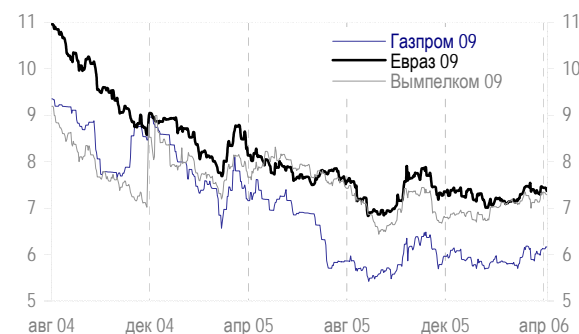


До опубликования в пятницу данных по рынку труда, которые служат одними из основных индикаторов состояния экономики США, мы не ожидаем существенных движений на рынке американских бумаг.

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 (+7 095) 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.