

Объем средств стабилизационного фонда РФ вырос на 1 июня 2006 года до 1.929 трлн руб с 1.800 трлн руб на 1 мая.

По оценкам МЭРТ, инфляция в РФ в мае 2006 года составила 0.5%, за пять месяцев – 5.9%. В мае 2005 года инфляция составила 0.8%, за пять месяцев 2005 года – 7.3%. В апреле 2006 года инфляция составила 0.4%.

Минфин РФ разместит 7 июня ОФЗ 25059 на 4.10 млрд руб.

Moody's присвоило рейтинг "Ba2" программе выпуска нот банка Русский Стандарт на \$1.5 млрд, прогноз изменения рейтинга – “стабильный”.

Fitch присвоило запланированному выпуску субординированных евробондов МДМ-банка ожидаемый рейтинг "B+". МДМ-банк имеет рейтинг дефолта эмитента на уровне "BB-", прогноз - “стабильный”.

Администрация Тульской области планирует разместить дебютный выпуск облигаций на сумму 1.5 млрд руб во второй половине текущего месяца.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

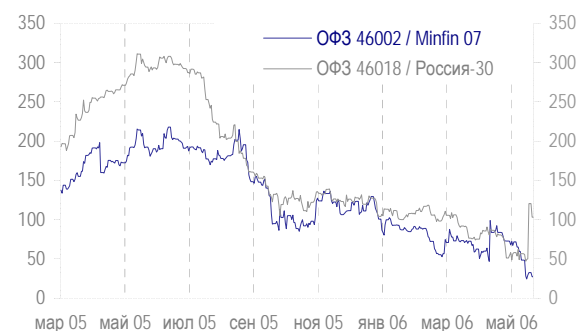
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет 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.

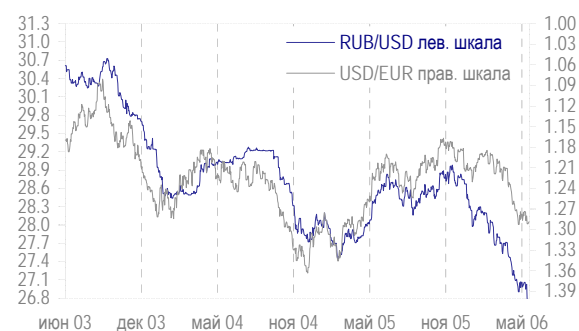
Доходности индикативных облигаций, %



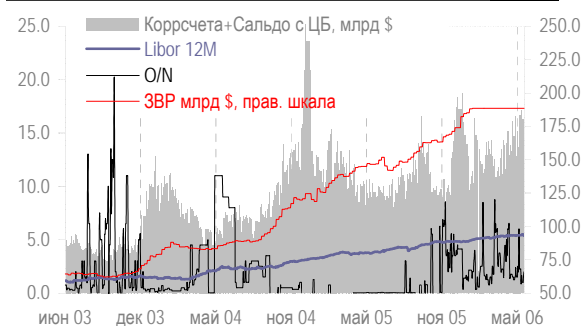
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Активность инвесторов вчера опять снизилась до минимальных уровней, хотя на рынке все же преобладали покупатели. Котировки большинства наиболее ликвидных выпусков выросли в пределах 0.1-0.3%, наиболее активно торговались бумаги первого эшелона. Во втором – третьем эшелонах преобладали точечные сделки. На этом фоне ставки о/п не превышают 2% годовых, а динамика базовых активов остается достаточно благоприятной для рынка рублевого долга, что должно оказать поддержку рынку. Впрочем, на фоне высокой неопределенности на рынке евробондов, большинство инвесторов на внутреннем рынке все же пока будут придерживаться выжидательной тактики. Сегодня основные события, вероятней всего, будут развиваться на первичном рынке, где инвесторам в корпоративные бумаги будут предложены выпуски облигаций Черкизово и Евросети на общую сумму 5 млрд руб. Оба эмитента обладают достаточно сильным кредитным качеством, что на фоне избыточного предложения рублей должно привести к успешному для компании размещению облигаций.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

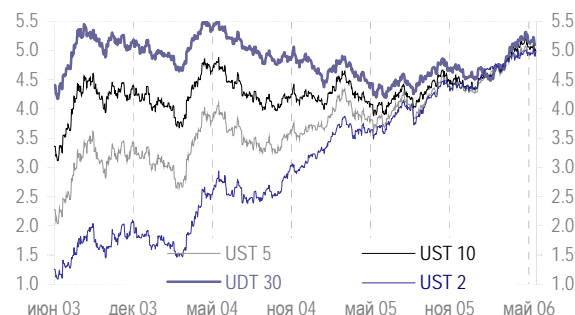
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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, %

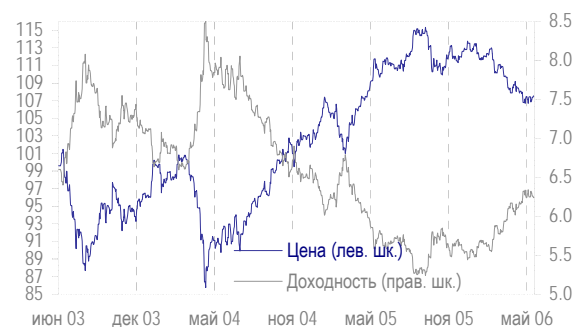


Во вчерашнем выступлении глава ФРС США Б. Бернанки назвал последний рост инфляции нежелательным явлением и намерен бороться с этой тенденцией. В итоге инвесторы, которые после слабых данных по рынку труда в США (вышли в пятницу) делали ставку на то, что на ближайшем заседании ФРС США процентные ставки могут быть оставлены без изменения, вновь начали обсуждать вероятность того, что ставки все-таки вновь будут повышены.

Сразу после выступления главы ФРС США доходность 10Y UST прибавила 3 б.п., поднявшись до 5.03% годовых. Облигации emerging markets отреагировали сильнее, что привело к росту спрэдов.

Россия-30 упала до 107.25 (107.625 вчера на открытии), а спрэд вырос до 124 б.п.

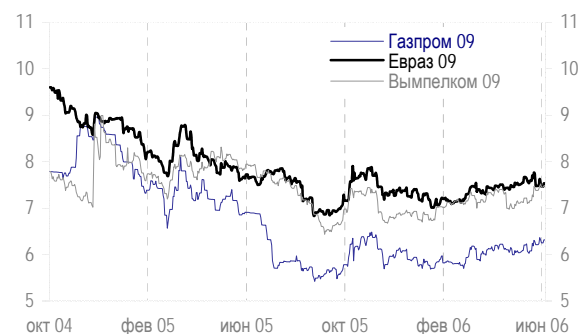
Динамика цены и доходности Россия-30



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	

**Заместитель Председателя Правления
Инвестиционный блок**

Алексей Панферов

**Клиентские
продажи и
торговля
долговыми
инструментами**

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 Зубков	(+7 495) 795 25 21	alexZ@mdmbank.com
Евгений Лысенко	(+7 495) 795 25 21	lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	(+7 495) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
Наталья Храброва	(+7 495) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com

**Отдел кредитных
исследований**

Виктор Моисеев	(+7 495) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
Николай Богатый		Nikolay.Bogatyi@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.