

По оценкам Росстата, рост потребительских цен в РФ в январе составил 2.4% по сравнению с 0.8% в декабре и 2.6% - в январе 2005 года.

По оценкам главы Мосфинагентства Михаила Калинушкина, доходность 44-го выпуска облигаций Москвы составит на аукционе 8 февраля 6.70-6.75% годовых.

По информации СМИ, Россия рассчитывает договориться о досрочном погашении долга бывшего СССР Парижскому клубу стран-кредиторов в пределах \$11-12 млрд в течение полугода. В мае прошлого года Россия за счет средств стабилизационного фонда выплатила досрочно Парижскому клубу \$15 млрд по номиналу, сократив размер задолженности перед клубом до \$28 млрд. По информации СМИ, в дальнейшем Россия планирует досрочно погасить все долги почти перед всеми членами Парижского клуба за исключением Германии, т.к. Германия выпустила облигации Agies, платежи по которым она совместило с графиком платежей России.

Компания ГАЗ-финанс утвердила 14 февраля в качестве даты начала размещения дебютного выпуска облигаций на сумму 5 млрд руб. Ранее один из организаторов займа - ИК "Тройка Диалог" - оценивал справедливую на данный момент доходность облигаций к 2-летней оферте на уровне 8.30-8.50% годовых.

Юниаструм банк утвердил 21 февраля в качестве даты начала размещения дебютного выпуска 3-летних облигаций на сумму 1 млрд руб.

ТМК может начать размещение третьего выпуска 5-летних облигаций на сумму 5 млрд руб 21 февраля.

Росбанк назначил Европейский банк реконструкции и развития, Commerzbank AG и ING Bank N.V. организаторами синдицированного кредита на сумму \$100 млн. Кредит будет состоять из двух траншей: первый в размере 35% кредита предоставляется ЕБРР на срок 3 года с возможным продлением до 4 лет. Второй транш синдицируется среди широкого круга банков сроком на 2 года. Закрытие сделки планируется на начало марта 2006 года. Ранее банк сообщил, что во втором полугодии намерен продолжить реализацию своей программы выпуска среднесрочных международных нот общим размером \$750 млн, выпустив очередной транш на сумму от \$200 млн со сроком обращения 5 лет. В 2005 году Росбанк разместил в рамках этой программы бонды на \$150 млн с купоном 7.625% годовых.

По оценкам Российского союза пивоваров, темпы роста производства пива в России в 2005 году снизились вдвое по сравнению с предыдущим годом - до 6% с 12.5%. По данным союза, производство пива в России в 2005 году составило 892 млн декалитров.

Консолидированная добыча группы ЛУКОЙЛ в 2005 году выросла на 4.5% до 90.06 млрд тонн нефти, добыча попутного нефтяного и природного газа выросла на 16.9% до 7.6 млрд кубометров. Переработка нефти на российских и зарубежных НПЗ компании увеличилась на 8.4% по сравнению с 2004 годом и составила 47.3 млн тонн.

Fitch присвоило во вторник рейтинги дефолта эмитента и возвратности активов ряду европейских телекоммуникационных компаний (в том числе российским). Рейтинг дефолта отражает способность эмитента своевременно выполнять свои финансовые обязательства без оценки возможных убытков в случае дефолта. Пересмотренные присвоенные ранее приоритетные необеспеченные рейтинги теперь относятся к необеспеченным долговым обязательствам этих компаний. Рейтинг дефолта Центртелекома установлен на уровне "B-", прогноз - "негативный"; Дальсвязи - "B", прогноз - "стабильный"; Мегафона - "B", прогноз - "стабильный"; Северо-Западного Телекома - "B+", прогноз - "стабильный"; Сибирьтелекома - "B+", прогноз - "стабильный"; Уралсвязьинформа - "B+", прогноз - "стабильный"; АФК Системы - "B+", прогноз - "стабильный".

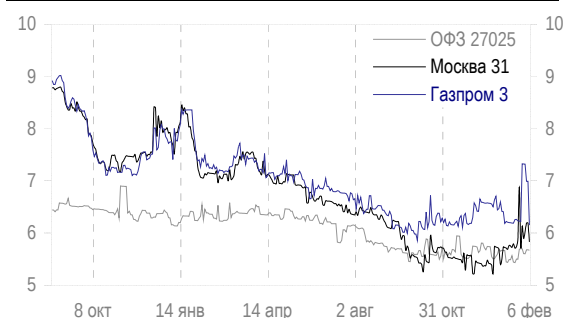
Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

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 доверия, 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, %



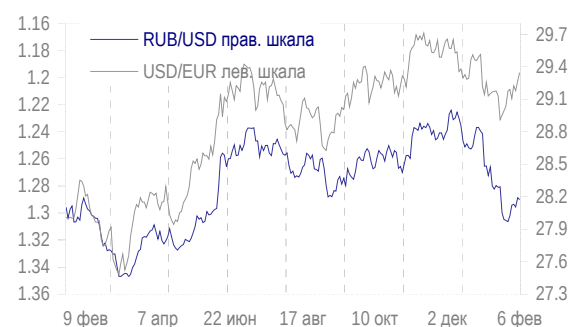
Вчера на рынке продолжилась фиксация прибыли – котировки длинных выпусков снизились в пределах 0.3-0.4% на фоне средней активности торгов. Во втором эшелоне наблюдались точечные покупки, но по большинству выпусков все же преобладали неагрессивные продажи. Основной причиной сохранения продаж на рынке остаются высокие ставки о/п на фоне некоторого укрепления курса рубля. Впрочем, продажи, которые не носят агрессивного характера, вероятней всего, вызваны локальным интересом отдельных инвесторов к предстоящим аукционам.

Сегодня на рынке будет размещаться 44-ый выпуск Москвы на 5 млрд руб с погашением в 2015 году. Кривая доходности ОФЗ/Москвы в длинном сегменте практически плоская, и ориентиры по доходности самого эмитента (6.7-6.75% годовых) выглядят достаточно справедливыми. Мы не исключаем того, что облигации разместятся по нижней границе ориентира. Локальные проблемы с ликвидностью и некоторое ухудшение конъюнктуры рынка могут снизить интерес спекулянтов. Но эти соображения вряд ли принимаются во внимание теми стратегическими инвесторами, которым необходимо инвестировать длинные пассивы, а, как ожидается, предложение бумаг Москвы в этом году будет очень ограниченным.

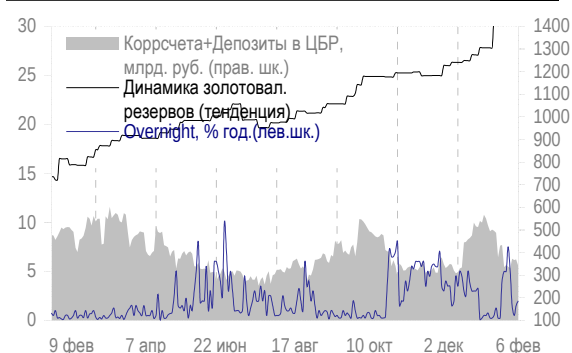
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



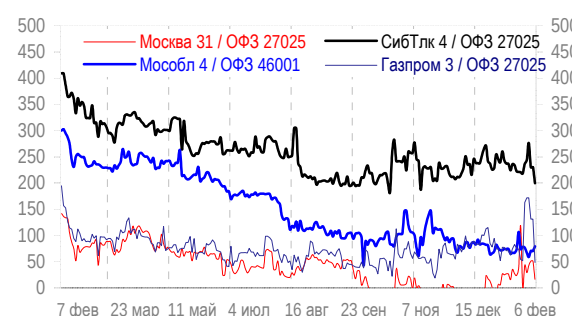
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



Спрэды дох-сти мун. и корп. облигаций, б.п.



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

В 2006 году мы ожидаем дальнейшего снижения доходности длинных выпусков первого эшелона вслед за снижением доходности рынка еврообондов. На этом фоне можно ожидать общее расширение спредов между эшелонами за счет большого предложения бумаг 2-3 эшелона на фоне роста стоимости фондирования для «рыночных» российских инвесторов.

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

Мы рекомендуем к покупке облигации электроэнергетических компаний, которые торгуются с очень широким спредом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости. Кроме того, на горизонте 2-3 года мы ожидаем полного сокращения спреда облигаций ФСК к первому эшелону.

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 10-11% годовых при дюрации в 1.4 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

Спрэды EMBI+, б.п.



Доходность 10Y UST вчера сохранилась около 4.55% годовых – статистика по США на этой неделе будет скудной, что резко снизило волатильность рынка US Trys.

На фоне относительной стабильности рынка US Trys, облигации emerging makets вновь стали испытывать давление продавцов.

Еврооблигации РФ вчера упали незначительно, однако сегодня утром снижение усилилось. Так, вчера Россия-30 снизилась до 111.875, а сегодня до 111.625. Спрэд расширился до 112 б.п.

Крепкий рынок при этом остается в корпоративных еврооблигациях РФ. Еще на 1/2 п.п. выросли бонды Алроса-14, продолжая отыгрывать позитивные новости о намерении федерального правительства получить контрольный пакет акций в компании.

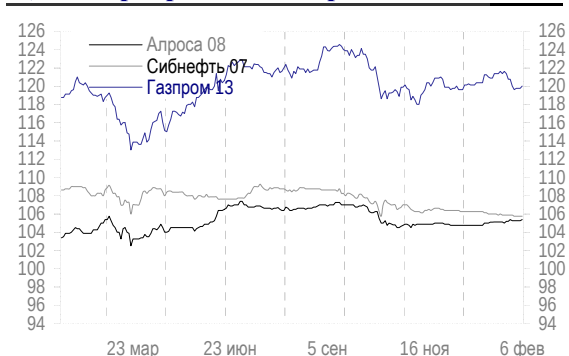
Доходности US Treasuries, %



Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных 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.
Телефон / Факс Инвестиционный департамент МДМ-Банка <http://invest.mdmbank.ru/>
 (+7 095) 795-2521 / (+7 095) 960-2250

Reuters MDMB
Bloomberg MDMG

Заместитель Председателя Правления **Алексей Панферов**
Инвестиционный блок

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 кредитных исследований	Отдел РЕПО		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
	Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Виктор Моисеев	(+7 095) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
	Николай Богатый		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.