

**Центробанк РФ** повысил с 10 апреля процентные ставки привлечения депозитов у кредитных организаций на 0.5 п.п. Ставки по депозитам на стандартных условиях "том-нект", "spot-нект" и "до востребования" повышены до 1.5% годовых с нынешних 1.0% годовых, по депозитам на срок "1 неделя" и "spot-неделя" - до 2.0% годовых с 1.5% годовых.

**ЦБР** проведет 13 апреля аукцион по продаже ОБР-2 в объеме 10 млрд руб.

**ВТБ** разместил дебютный выпуск еврооблигаций, номинированных в российских рублях, на 10 млрд руб. Срок обращения облигаций - три года, доходность - 7% годовых.

**Финансбанк** планирует разместить 3-летние облигации на 3.5 млрд руб.

**Центртелеком** планирует разместить облигации на сумму 3 млрд руб.

#### **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, %



Торги в секторе ОФЗ и облигаций Москвы носили индикативный характер, котировки большинства корпоративных выпусков первого эшелона показали небольшое снижение котировок на фоне средней активности торгов. Во втором эшелоне активность инвесторов была очень низкой, на рынке преобладали точечные покупки. Среди наиболее активно торгуемых бумаг остаются облигации ЮТК, которые уже некоторое время демонстрируют динамику лучше рынка. Основным драйвером роста бумаг остается высокая текущая доходность и широкий спред к телекомпам (порядка 200 б.п.) – бумаги торгуются на уровне 10-10.5% годовых.

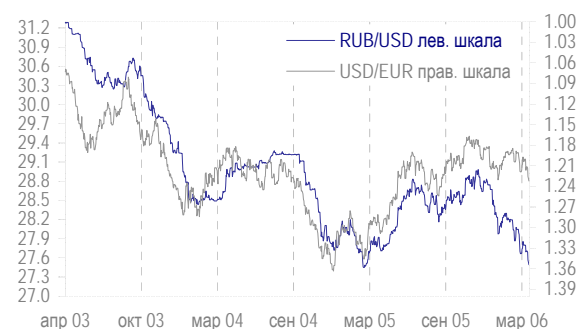
На этой неделе основным событием обещает стать аукцион по 44-му выпуску облигаций Москвы, который может стать неким индикатором настроений инвесторов.

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

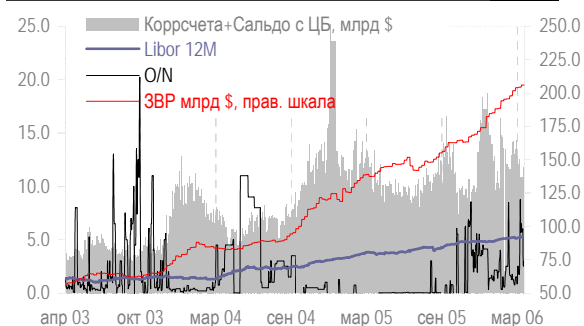


Несмотря на неблагоприятную динамику базовых активов, мы не ожидаем существенного роста доходности на рынке рублевого долга. Ожидания по ослаблению доллара на внешнем и внутреннем рынках пока достаточно сильные. На этом фоне стремительный взлет доходности евробондов уже во многом учитывает дальнейшее повышение ставок и дает потенциал для позитивной коррекции рынка. При этом мы прогнозируем сужение российского спреда в среднесрочной перспективе с текущих уровней 110-115 б.п. до 60-80 б.п.

### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

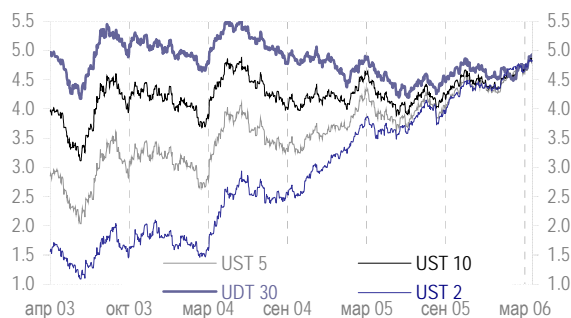
*Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.*

*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 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.*

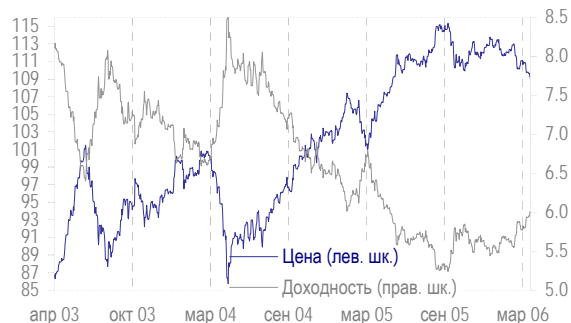
*Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутск, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10-11% годовых при дюрации в 1.4 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.*

### Доходности US Treasuries, %



Данные по рынку труда (Nonfarm Payrolls) оправдали самые пессимистичные прогнозы рынка. Негативный эффект для рынка от сильных цифр (данные существенно превысили прогнозные - 211 тыс. против 190 тыс.) был в первые несколько минут несколько компенсирован пересмотром в сторону снижения предыдущих данных. Однако уже через несколько минут начался стремительный рост доходности американских бумаг. В результате, доходность 10Y YST, поколебавшись после выхода данных в районе 4.88-4.94% годовых, выросла к закрытию в Америке до 4.96-4.98% годовых. По итогам дня рост доходности составил порядка 6-8 б.п., а текущие уровни доходности являются максимальными с начала лета 2002 года.

### Динамика цены и доходности Россия-30



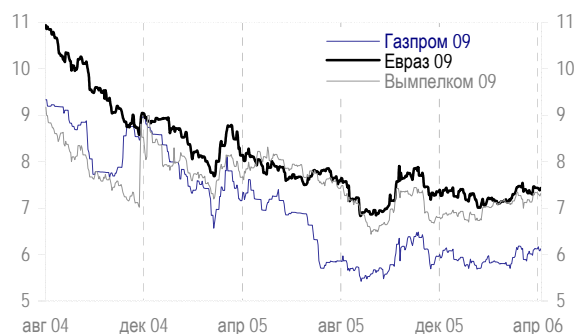
На этом фоне падали и котировки российских евробондов. К закрытию в Москве Россия-30 опустилась до уровня 108.5-108.85 при спреде порядка 111-113 б.п. Позже цена Россия-30 снизилась до уровня 108.25-108.375 при практически неизменном спреде. Вслед за падением суверенных бумаг снизились цены и длинных корпоративных выпусков.

Сегодня доходность US Trus демонстрирует тенденцию к небольшому снижению, спреды российских бумаг несколько расширились. Доходность 10Y UST снизилась до уровня 4.96% годовых, Россия-30 остается уровне 108.25-108.375 при спреде порядка 113-115 б.п.

### Спреды дох-сти суверен. еврооблигаций, б.п.



### Доходность корп. еврооблигаций РФ



### Спреды 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 спред 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**

|  |   |                    |  |
|--|---|--------------------|--|
| <b>Клиентские<br/>продажи и<br/>торговля<br/>долговыми<br/>инструментами</b> | <b>Начальник управления</b>                   |                    |  |
|  | Игорь Суханов                                 | (+7 495) 795 25 21 | <a href="mailto:sukhanov@mdmbank.com">sukhanov@mdmbank.com</a>               |
|  | <b>Отдел продаж долговых инструментов</b>     |                    | <a href="mailto:bond_sales@mdmbank.com">bond_sales@mdmbank.com</a>           |
|  | 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>       |
|  | <b>Отдел торговли долговыми инструментами</b> |                    | Reuters Code: MDMB   |
|  | Александр Никонов                             | (+7 495) 795 25 21 | <a href="mailto:nikonov@mdmbank.com">nikonov@mdmbank.com</a>                 |
|  | 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>                 |
|  | <b>Отдел РЕПО</b>                             |                    |  |
|  | 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>               |
| <b>Отдел кредитных исследований</b>  | 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> |
| <b>Анализ рынка облигаций</b>  | 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.

© 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.