

Положительное сальдо торгового баланса РФ в феврале 2006 года составило \$11.99 млрд по сравнению с положительным сальдо в январе 2006 года в размере \$12.18 млрд и \$7.74 млрд - в феврале 2005 года. Экспорт вырос с \$20.93 млрд в январе 2006 до \$22.14 млрд, импорт вырос с \$8.75 млрд до \$10.15 млрд.

Глава Мосфинагентства Михаил Калинушкин заявил, что правительство Москвы планирует разместить облигации 44-го выпуска под доходность на уровне 6.90%.

Банк УралСиб привлек синдицированный кредит на сумму \$212 млн сроком на один год с возможностью пролонгации еще на год, ставка по кредиту составила Libor+90 б.п.

ОАО Российские коммунальные системы (РКС) утвердило 19 апреля в качестве даты начала размещения дебютного выпуска 3-летних облигаций на сумму 1.5 млрд руб.

Standard & Poor's присвоило рейтинг по национальной шкале на уровне "ruA+" запланированному выпуску облигаций Волгателеком на 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.

© 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, %



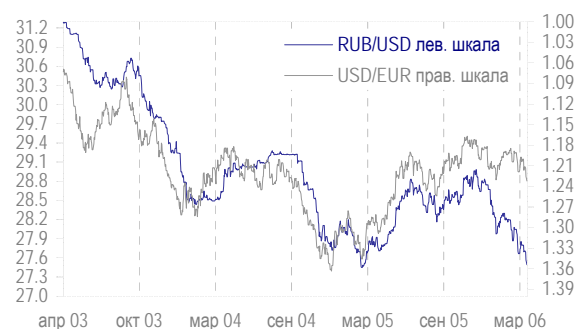
Вчера торговая активность на рынке снизилась, изменение котировок носило индикативный характер. В первом эшелоне инвесторы отыгрывали рост доходности евробондов, что привело к неагрессивным продажам. Во втором эшелоне вчера преобладали точечные сделки без четко выраженного тренда.

В секторе госбумаг и облигаций Москвы наиболее активно торговался 44-ый выпуск Москвы, доходность которого вчера выросла до 6.93% годовых (при спреде к ОФЗ порядка 15 б.п.), что примерно совпадает и собственными прогнозами Москвы (см новости) по доходности на завтрашнем аукционе. Правительство Москвы (в отличие от ЦБ и Минфина) не имеет цели абсорбировать избыточную ликвидность с рынка, так что, несмотря на общую неблагоприятную конъюнктуру рынка, вряд ли стоит ожидать большой премии на завтрашнем аукционе. Агрессивное же рыночное размещение выпуска может стать некими стимулом для улучшения общих настроений инвесторов.

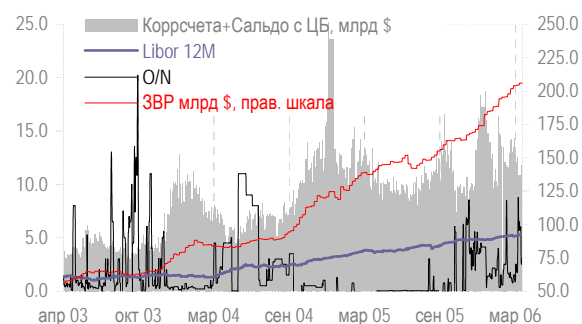
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

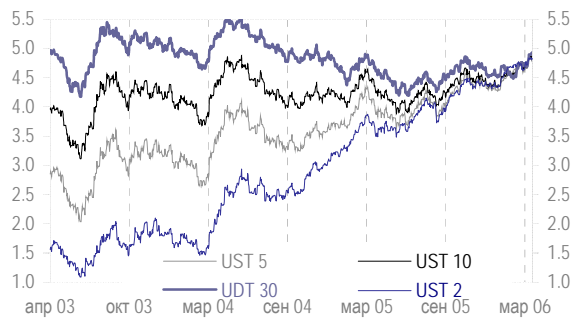
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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, %

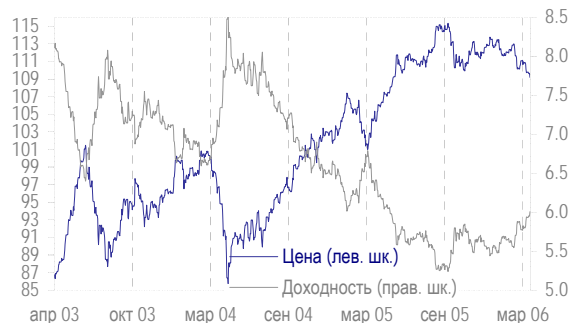


Отсутствие новой статистики и нейтральный новостной фон привели к позитивной коррекции на рынке US Trus. Вчера практически весь день доходность 10Y UST постепенно снижалась, закрывшись в Москве на уровне 4.95-4.96% годовых. Сегодня с утра тенденция к снижению доходности сохранилась – 10-летний выпуск торгуется на уровне 4.94-4.95% годовых.

На этом фоне котировки Россия-30 вчера стабилизировались на уровне 109.125-109.375, что привело к расширению спреда до 115-116 б.п. Сегодня вслед за снижением доходности US Trus немного выросли и котировки российских бумаг. Россия-30 торгуется на уровне 109.25-109.375 при спреде 115-116 б.п.

В ближайшее время можно ожидать дальнейшей консолидации котировок и бокового движения рынка на рынке US Trus. На этом фоне можно ожидать сужения спреда российских бумаг, который вернулся на уровни начала года. В более долгосрочной перспективе мы ожидаем сужение российского спреда с текущих уровней 110-115 б.п. до 60-80 б.п.

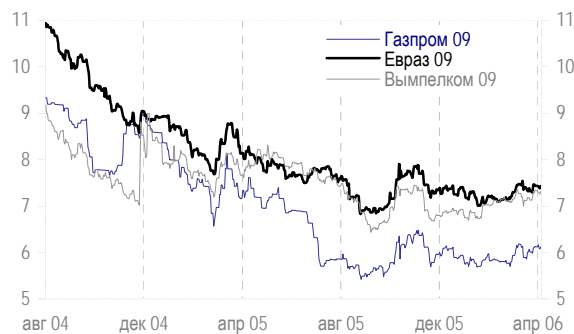
Динамика цены и доходности Россия-30



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 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

Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами	Начальник управления		
	Игорь Суханов	(+7 495) 795 25 21	sukhanov@mdmbank.com
	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 Никонов	(+7 495) 795 25 21	nikonov@mdmbank.com
	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.