

Потребительские цены в РФ выросли в декабре 2004 года на 1.1%, инфляция по итогам года составила 11.7% по сравнению с 12% в 2003 году.

По уточненным данным Федеральной службы государственной статистики, объем ВВП России в 2002 г вырос на 4.7% до 10.818 трлн руб, в 2003 г - на 7.3% до 13.201 трлн руб.

Сегодня состоится собрание членов Парижского клуба кредиторов, на котором может быть принято положительное решение о возможности досрочного погашения долга России перед клубом. По словам министра финансов РФ Алексея Кудрина, Россия рассчитывает уже в январе договориться о досрочном погашении долгов клубу. По информации СМИ, сейчас идут переговоры о снижении стоимости обслуживания долга. По данным Минфина, долг РФ Парижскому клубу на 1 октября составляет \$44.4 млрд. По графику Россия должна погасить долг перед Парижским клубом к 2020 году, проценты по долгу составляют порядка 7% годовых. Стоит отметить, что доходность сопоставимых по дюрации с долгом Парижскому клубу еврооблигаций Евро-18 сейчас находится на уровне 6.5% годовых.

Минфин РФ выплатит сегодня МВФ 48.37 млн евро, общий объем средств, которые должны быть перечислены МВФ в 2005 г составляет порядка \$1.4 млрд. Общий объем платежей по внешнему долгу России в текущем году оценивается в \$17.7 млрд.

Чистая прибыль АФК Система по US GAAP за 9 месяцев 2004 г выросла на 90.9% до \$336.7 млн. Выручка компании за тот же период увеличилась на 58.5% - до \$4.17 млрд. Недавно компания заявила, что приступила к подготовке первичного публичного размещения акций (IPO) на Лондонской бирже, чтобы привлечь \$1.5 млрд. для участия в приватизации телекоммуникационного холдинга Связьинвест.

Рублевые 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, %

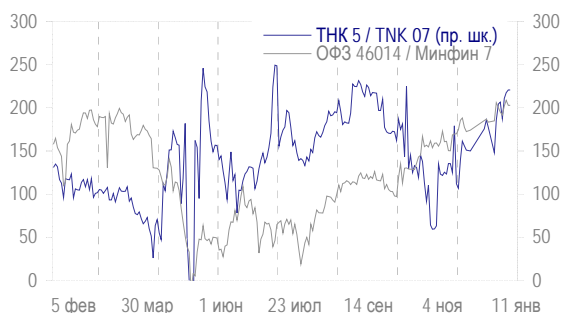


Активность инвесторов в первый торговый день на бирже была минимальной – оборот в секторе госбумаг составил всего 24.4 млн руб, в секторе корпоративных “фишек” – 15.9 млн руб. Инвесторы выходили из неликвидных и высоко рискованных бумаг после затяжных праздников - котировки большинства торговавшихся выпусков второго-третьего эшелона снизились в пределах 0.3-1%.

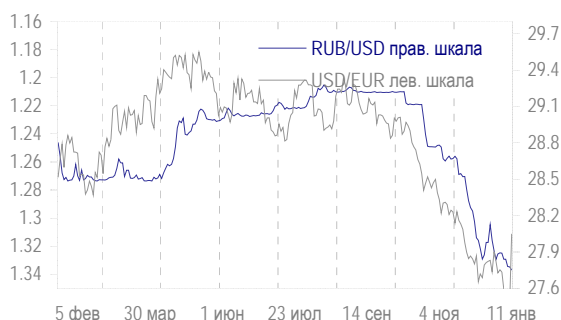
Курс доллара на внешнем рынке с конца прошлого года укрепился практически на 5 центов (до 1.31 USD/EURO), что (если пользоваться ориентирами ЦБ 10-15 копеек движение рубля при движении курса USD/EURO на 1 цент) может означать возможное снижение номинального курса рубля против доллара на 50-90 копеек. Пока что курс рубля снизился «всего» на 20 копеек, что оставляет потенциал падения курса еще на 1-2% с текущих уровней. Динамика рынка еврооблигаций несколько ухудшилась, а экономика США демонстрирует все более усиливающиеся темпы роста. Ожидания роста ставок усиливаются.

В целом, мы считаем, что 2005 г. будет неудачным на рынке рублевых облигаций. Мы ожидаем, что доходности рублевых облигаций вырастут к концу года минимум на 100-150 б.п., а доходы от инвестирования в рублевые облигации не превысят по итогам года 4-7%. Мы так же считаем, что рубль ослабнет в номинальном выражении против доллара в 2005 г., что так же снижает интерес к рублевым облигациям. Подробнее смотрите в нашем обзоре «Стратегия для рынка облигаций на 2005 г.», который мы опубликуем завтра.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR

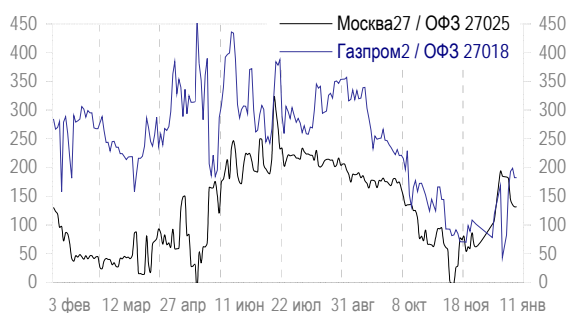


ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



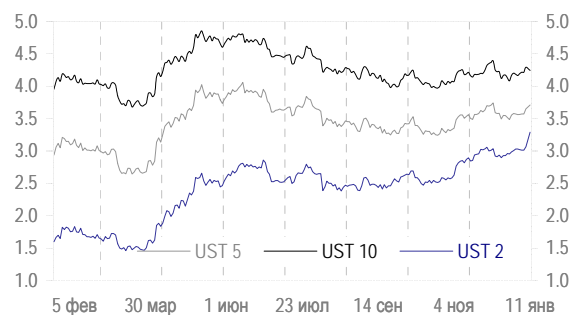
Спрэды дох-сти мун. и корп. облигаций, б.п.



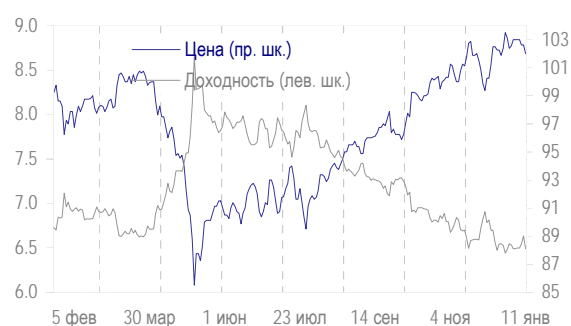
Спрэды EMBI+, б.п.



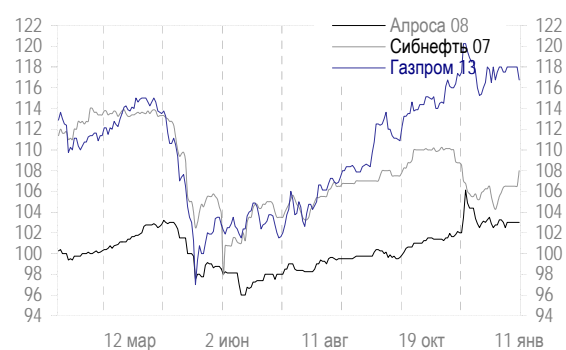
Доходности US Treasuries, %



Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных еврооблигаций РФ



Спрэды дох-сти корп. еврооблигаций, б.п.



За 10-дневное отсутствия российских инвесторов на рынке, суверенные еврооблигации РФ потеряли в цене 1/2 – 1 1/2 п.п. при росте спрэдов к US Treasuries на 10-15 б.п. Фактически, большая часть ценового падения была обеспечена именно ростом спрэда, т.к. доходность US Treasuries в длинном сегменте кривой не изменилась. Доходность 10у UST от конца 2004 г. не изменилась и осталась на уровне 4.24% годовых. При этом доходность 2Y UST выросла с начала года уже на 15 б.п. до 3.22% годовых. Россия-30, закрывавшая предыдущий год на уровне 102.750, торговалась вчера на уровне 102.00. В отсутствие российских инвесторов цена Россия-30 снижалась до 101.125 на прошлой неделе. Спрэд вырос до 238 (220-225 б.п. в конце 2004 г.). При этом за последние 10 дней крайне разнонаправленную динамику показали корпоративные евробонды РФ. Все телекоммуникационные еврооблигации выросли на 1-2% после того, как «дело Вымпелкома» благополучно разрешилось – налоговые претензии были снижены в 9 раз. Бумаги Вымпелкома стали лидерами роста, прибавив 1.5-3% цены и показав снижение доходности на 4.5% по короткому Вымпелком-05 и 0.7% годовых по Вымпелком-09. Но при этом, на 1.5-4% упали еврооблигации Газпрома из-за затягивания процесса в Хьюстонском суде и непонятными перспективами по срокам слияния с Роснефтью, и соответственно, увеличения доли акций Правительства РФ в компании до контрольного пакета.

Сегодня рынок еще несколько подрос. Россия-30 выросла до 102.375.

Мы по прежнему очень позитивно настроены по отношению к российским еврооблигациям. Мы ждем сужение странового спрэда к концу 2005 г. минимум на 60-80 б.п. (до 150-170 б.п. по Россия-30). Подробнее смотрите в нашем обзоре «Стратегия для рынка облигаций на 2005 г.», который мы опубликуем завтра.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

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	Евгений Попов	(+7 095) 795 25 21	popovE@mdmbank.com
-------------------------------------	---------------	--------------------	--

Анализ рынка облигаций	Артур Аракелян	(+7 095) 795 25 21	bond_research@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.