

По информации СМИ, Германия согласилась принять €1.3 млрд из суммы досрочного погашения долга СССР Парижскому клубу. По предварительной информации, сумма долга будет погашена по номиналу. Общий долг СССР перед Германией составляет €7.7 млрд, отметил источник.

По оценкам МЭРТ, инфляция в РФ за первую неделю июня составила 0.05%. Потребительские цены в РФ выросли в мае 2006 года на 0.5% по сравнению с 0.4% в апреле и 0.8% - в мае 2005 года. Рост цен за первые пять месяцев 2006 года составил 5.9% по сравнению с 7.3% за аналогичный период 2005 года.

Ставка 3 и 4 купонов по облигациям ООО "Агропромышленная компания "Аркада" утверждена в размере 13.2% годовых.

Ставка 7 купона по второму выпуску облигаций СМАРТС установлена в размере 14% годовых

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.

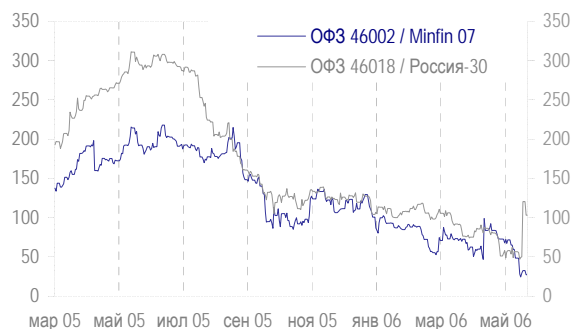
Доходности индикативных облигаций, %



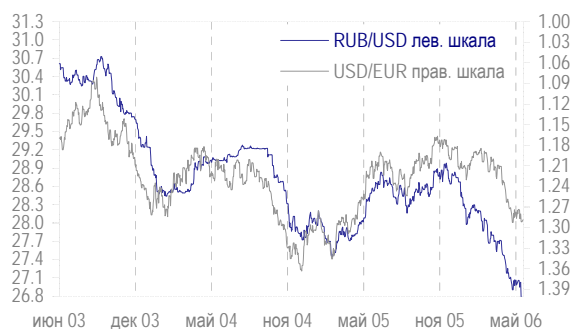
Инвесторы предпочли уйти на длинные выходные «в бумагах» - в пятницу на рынке преобладали неагрессивные покупки, хотя активность торгов оставалась на низком уровне. На этой неделе существенных событий на первичном рынке не предвидится, что окончательно делает рынок рублевого заложником развития ситуации на внешних долговых рынках.

Стоит отметить, что в условиях высокой зависимости внутреннего долгового рынка от конъюнктуры внешнего рынка дальнейшее сжатие рублевой ликвидности (основной фактор поддержки для рынка) может привести к активизации продаж рублевых облигаций.

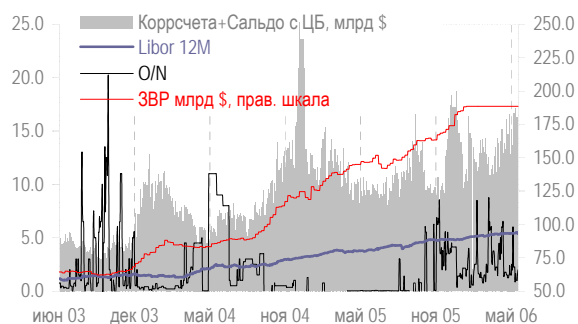
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

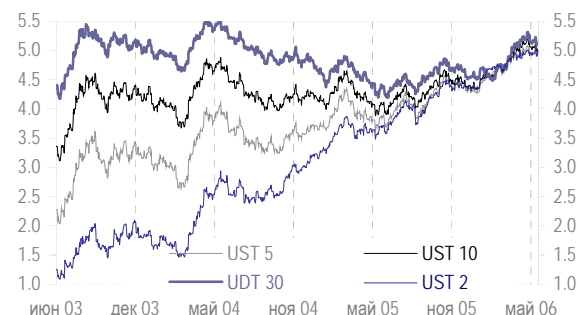
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 Иркутта, 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, %



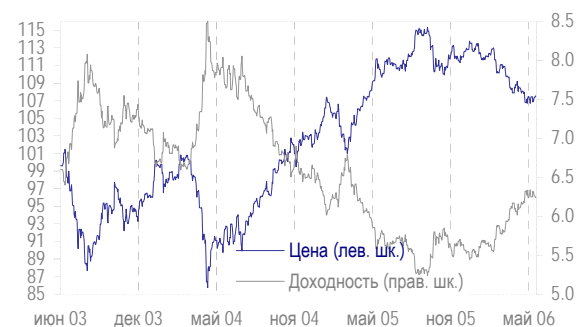
Дальнейшее падение фондовых рынков мира стимулирует все возрастающий спрос на US Trys. Несмотря на инфляционные процессы и рост ставки ФРС США, доходность 10Y UST опустилась уже ниже уровня 5.00% годовых (текущая ставка рефинансирования ФРС США). Так, к сегодняшнему дню доходность 10Y UST упала до 4.96% годовых (-5 б.п. за 2 дня).

Но, как и все последние 2 недели еврооблигации РФ никак не отреагировали на рост цен US Trys. Суверенные еврооблигации РФ сохраняют ценовую стабильность, хотя спрэд растёт из-за снижения доходности US Trys.

Цена Россия-30 держится на уровне 107.125, а спрэд расширился до 135 б.п.

Сегодня рынок ждет данных по PPI, а завтра по CPI, которые могут оказать заметное влияние на рынок.

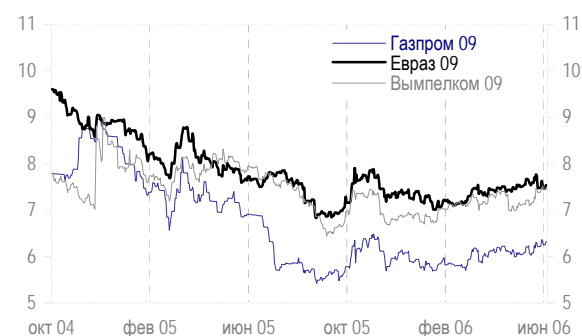
Динамика цены и доходности Россия-30



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.