

Центробанк РФ проведет 15 сентября аукцион ОБР-2 на сумму 98.500,73 млн руб с обязательством обратного выкупа 15 марта 2007 года.

Самарская область планирует начать размещение третьего выпуска 5-летних облигаций на сумму 4.5 млрд руб 17 августа.

Сибкадембанк привлек однолетний синдицированный кредит на сумму \$102 млн под ставку Libor + 250 б.п. Сибкадембанку присвоен рейтинг "B1" с позитивным прогнозом агентством Moody's и "B" агентством Fitch.

Банк Уралсиб привлек однолетний синдицированный кредит на \$320 млн под ставку Libor+60 б.п. Банку присвоены рейтинги "B" агентствами S&P и Fitch и "Ba3" агентством Moody's.

Процентная ставка по 5 и 6 купонам 3-го выпуска облигаций ЗАО "Банк Русский Стандарт" установлена в размере 8.4 % годовых.

Банк Зенит планирует разместить третий выпуск 3-летних облигаций на сумму 5 млрд руб.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

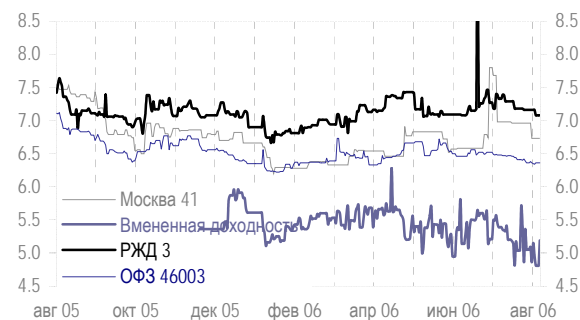
Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

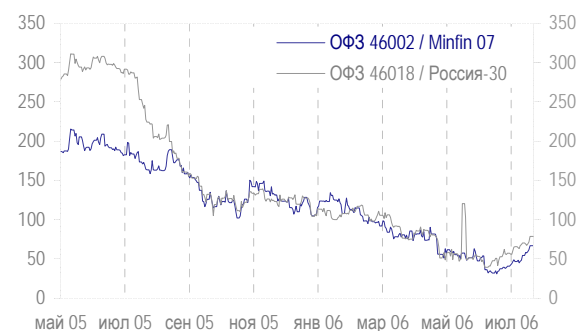
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет 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.

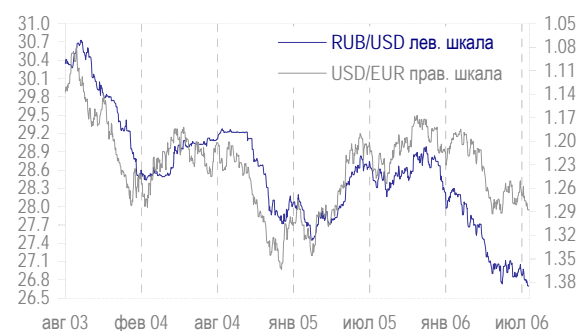
Доходности индикативных облигаций, %



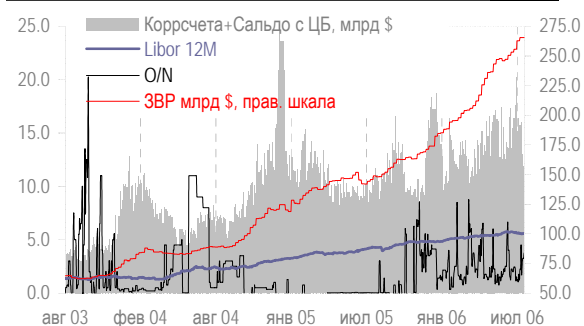
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



На фоне высокого уровня рублевой ликвидности (ставки о/п не превышали 1% годовых) котировки большинства наиболее ликвидных рублевых выпусков выросли в пределах 0.1-0.5%. Активность торгов была выше среднего, основной спрос инвесторов был сосредоточен в корпоративном первом эшелоне (РЖД, ФСК) и облигациях телекомов. Лидерами же торгов стали облигации Мособласти, оборот по которым составил порядка 9 млрд руб.

На этой неделе внутренние факторы остаются благоприятными для рынка рублевого долга (большой объем рублевой ликвидности на фоне дефицита предложения на первичном рынке), основным сдерживающим фактором может стать внешний рынок, волатильность которого может увеличиться на этой неделе.

Рынок рублевого долга сейчас находится в хорошей форме – можно ожидать дальнейшего роста рынка после необходимой технической паузы после ралли и интерпретации действий ФРС. Ситуация на денежном рынке остается относительно благоприятной (о/п не превышают уровней 2-3% годовых), а курс доллара теряет позиции как на внешнем, так и на внутреннем рынке. Основными факторами поддержки сейчас выступают: высокий уровень рублевой ликвидности и позитивные долгосрочные ожидания на рынке российских евробондов (ожидания компрессии суверенного и корпоративного спреда на фоне окончания цикла повышения ставок ФРС). Кроме того, сейчас на рынке сильны ожидания по дальнейшему укреплению рубля – разгон инфляции в последнее время оказывает дополнительное давление на курс доллара внутри страны. На этом фоне можно отметить расширившийся с исторических минимумов в 30-40 б.п. до 70-80 б.п. уровень валютной премии рублевых выпусков. На наш взгляд, спекулятивные позиции в длинных бумагах не подразумевают валютного хеджа, что на фоне укрепления рубля и минимальных издержек на вывоз капитала должно привести к практически полному сужению спреда в долгосрочной перспективе.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

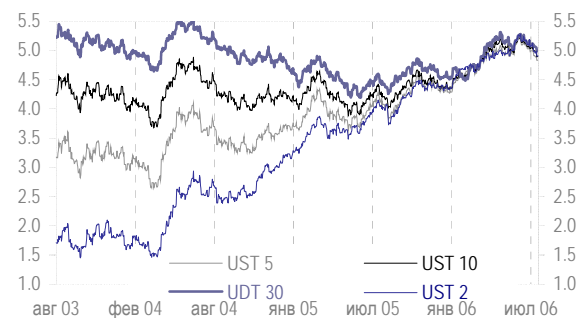
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 спрэдом 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% годовых при дюрации меньше года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

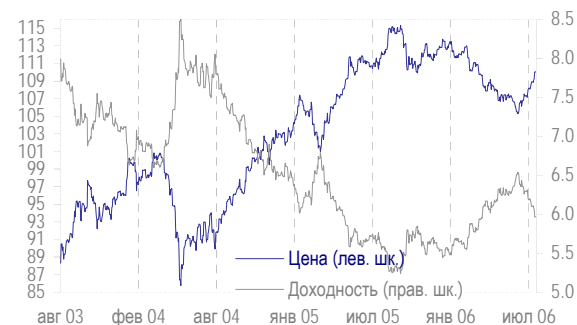
Доходности US Treasuries, %



По итогам торгов в пятницу доходность 10Y UST выросла на 5 б.п. с 4.92% до 4.97%, основное снижение рынка происходило ближе к закрытию торгов в Москве, когда были опубликованы достаточно сильные данные по Retail Sales (1.4% против ожиданий на уровне 0.9%). На этом фоне котировки российских суверенных бумаг оставались относительно стабильными, что привело к сужению спреда по Россия-30 до уровня 104-106 б.п.

Сегодня с утра доходность US Trys продолжает демонстрировать тенденцию к росту – 10Y UST сейчас торгуется на уровне 4.98-4.99% годовых. Котировки Россия-30 снизились вслед за американскими бумагами до уровня 109.5 при неизменном спреде в 105 б.п.

Динамика цены и доходности Россия-30



Сохраняющаяся неопределенность относительно дальнейших действий ФРС делает рынок очень чувствительным к публикации макроэкономических данных (следующие данные по инфляции PPI и CPI будут опубликованы 15-16 числа).

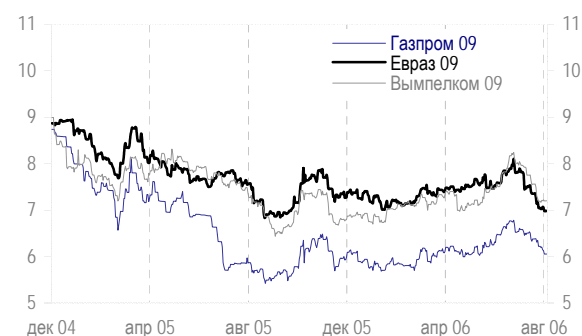
Краткосрочный прогноз по US Trys – боковое движение в коридоре 4.9-5% годовых по доходности (при росте волатильности «на данных») при общем умеренно оптимистичном настрое.

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



Российский сегмент рынка имеет потенциал опережающего роста на фоне ожиданий дальнейшего повышения кредитных рейтингов страны (косвенным подтверждением чему служат последние действия рейтинговых агентств в корпоративном сегменте). Однако компрессия спредов может быть реализована, как нам кажется, только в случае формирования более-менее устойчивого тренда на US Trys.

Доходность корп. еврооблигаций РФ



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



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

Управляющий директор

**Начальник Управления торговли и продаж
на рынке долговых обязательств**

Сергей БабаянSergey.Babayan@mdmbank.com**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

Богдан Круть (+7495) 363-27-44

Bogdan.krut@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

hrabrova@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**Денис Гусев (+7 495) 795 25 21
ext 41 36bond_research@mdmbank.com
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.