

По предварительным оценкам, потребительские цены в России за первые десять дней января выросли на 1.1%. По данным Росстата, за весь декабрь 2005 года инфляция в РФ составила 0.8%, а в январе прошлого года – 2.6%.

Правительство Москвы может провести следующий аукцион по размещению облигаций (по предварительной информации 44-ый выпуск с погашением в 2015 году) уже в 1-м квартале 2006 г.

ОАО ГидроОГК планирует разместить 5-летние облигаций объемом 5 млрд рублей.

Выручка ЛУКОЙЛа по US GAAP за январь-сентябрь 2005 года выросла до \$40.238 млрд с \$24.217 млрд за аналогичный период 2004 года. Показатель EBITDA по итогам девяти месяцев вырос до \$7.657 млрд с \$5.22 млрд, чистая прибыль компании увеличилась до \$4.801 млрд с \$3.095 млрд.

Чистая прибыль Газпромбанка (ГПБ) по РСБУ выросла в 2005 году на 34% по сравнению с 2004 годом до 13.1 млрд руб.

Магнитогорский металлургический комбинат (ММК) увеличил выпуск металлопродукции в 2005 году до 10.201 млн тонн с 10.135 млн тонн в 2004 году. На экспорт в минувшем году было отгружено 5.088 млн тонн металлопродукции.

По информации СМИ, Роснефть планирует в первом квартале 2006 года привлечь 5-летний синдицированный кредит на \$2 млрд, обеспеченный экспортными поставками нефти.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

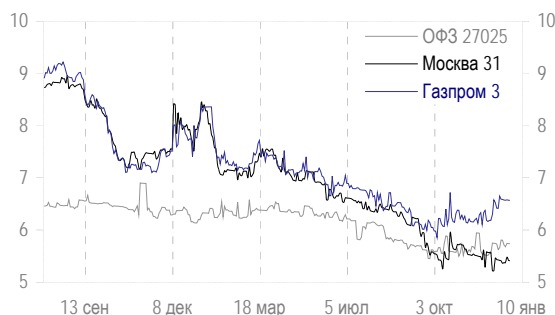
Валютные Облигации

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.

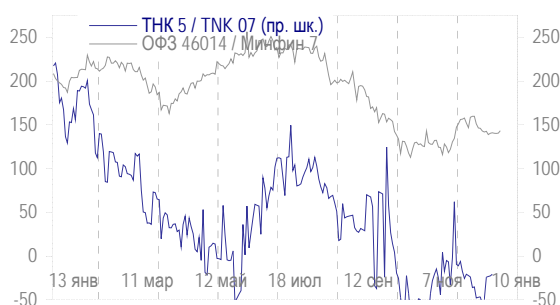
Доходности индикативных облигаций, %



В пятницу на рынке рублевых облигаций наблюдалась неагрессивная фиксация прибыли в первом эшелоне, которая практически не отразилась на ценовых уровнях наиболее ликвидных выпусков. На этом фоне на облигации второго-третьего эшелона сохранялся спрос, однако общая активность инвесторов была относительно низкой.

Мы ожидаем сохранения позитивного настроения на рынке на этой неделе, чему будет способствовать динамика базовых активов и низкий уровень ставок на денежном рынке.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



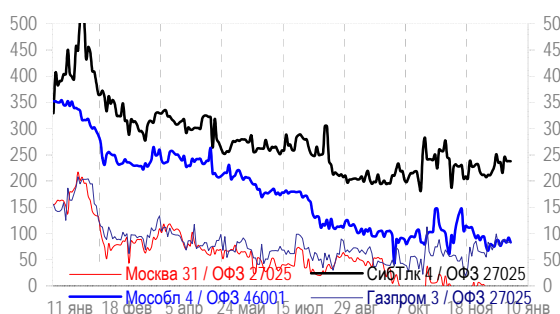
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

В 2006 году мы ожидаем дальнейшего снижения доходности длинных выпусков первого эшелона вслед за снижением доходности рынка евробондов. На этом фоне можно ожидать общее расширение спредов между эшелонами за счет большого предложения бумаг 2-3 эшелона на фоне роста стоимости фондирования для «рыночных» российских инвесторов.

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

Мы рекомендуем к покупке облигации электроэнергетических компаний, которые торгуются с очень широким спредом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости. Кроме того, на горизонте 2-3 года мы ожидаем полного сокращения спреда облигаций ФСК к первому эшелону.

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 10-11% годовых при дюрации в 1.4 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

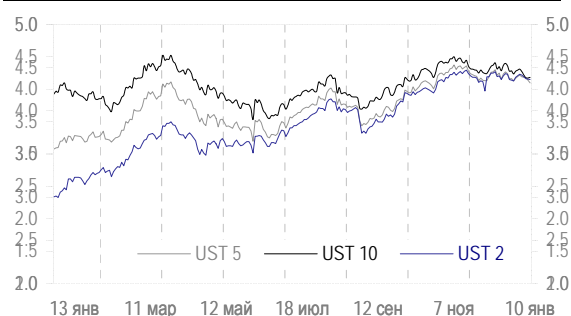
Спрэды EMBI+, б.п.



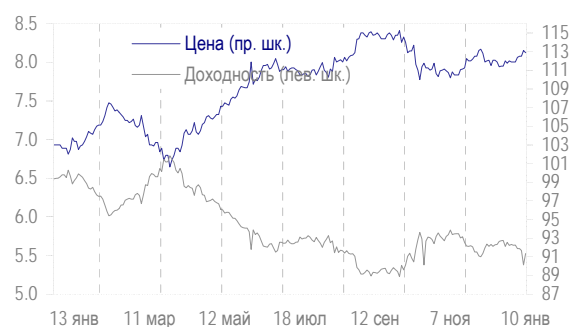
Российские бумаги не успели отыграть ралли на рынке US Trus (доходность 10-летних бумаг к закрытию в Нью-Йорке снизилась до 4.35% годовых), которое было спровоцировано низкими данными по инфляции, что привело к расширению спреда Россия-30 vs 10Y UST до 118 б.п. В корпоративном секторе наблюдались покупки, неплохую динамику показали бумаги Вымпалкома и МТС. Сегодня в США выходной день, что приведет к снижению активности инвесторов на всех рынках долговых обязательств emerging markets.

Мы сохраняем позитивный взгляд на рынок еврооблигаций РФ и ожидаем снижения доходности 10Y UST и сужения странового спреда на 30-50 б.п. в 2006 г. Россия-30 к концу года может достичь 120.000 по нашим ожиданиям.

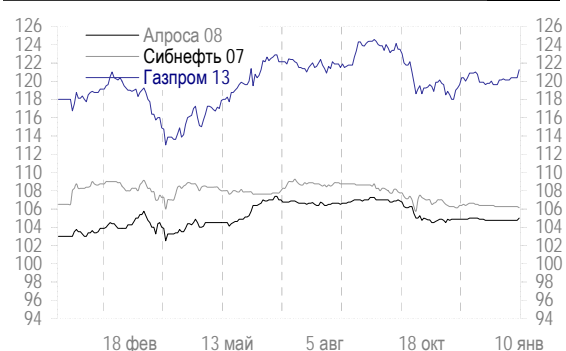
Доходности US Treasuries, %



Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных 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 (+7 095) 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	Виктор Моисеев	(+7 095) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
	Николай Богатый		Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Артур Аракелян	(+7 095) 795 25 21	arakelyan@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.