

Москва планирует разместить еврооблигации на €408 млн по ставке менее 6% годовых. Номинал одной облигации составит €50 тыс. Срок обращения выпуска - от 10 до 15 лет.

Средневзвешенная доходность на аукционе по размещению ОФЗ 46011 из портфеля ЦБ составила 7.04% годовых, объем размещения по номиналу составил 0.9 млрд руб при объеме предложения в 5 млрд руб.

Средневзвешенная доходность на аукционе по размещению ОФЗ 46019 из портфеля ЦБ составила 6.99% годовых, объем размещения по номиналу составил 3.7 млрд руб при объеме предложения в 7 млрд руб.

Фондовая биржа РТС планирует в апреле начать торги на срочном рынке FORTS фьючерсным контрактом на эталонные выпуски ОФЗ.

Standard & Poor's повысило долгосрочный кредитный рейтинг контрагента и рейтинг депозитных сертификатов российского АКБ «Росбанк» с «В-» до «В». Прогноз — «Стабильный». Краткосрочный рейтинг подтвержден на уровне «С». Одновременно Standard & Poor's повысило рейтинг Росбанка по российской шкале с «ruBBB-» до «ruA-».

Чистая прибыль розничной сети Седьмой континент по МСФО выросла в 2005 году на 69% до \$47.1 млн, чистая выручка в 2005 году составила \$712.8 млн.

Чистая прибыль ОАО Балтика за 2005 год по МСФО выросла в 2005 году до 190.4 млн евро по сравнению с 110.6 млн евро в 2004 году, чистая прибыль выросла с 110.6 млн евро до 190.4 млн евро.

Ставка девятого, десятого, одиннадцатого и двенадцатого купонов по облигациям ООО "СУ-155 КАПИТАЛ" утверждена в размере 10.5% годовых.

Ставка первого купона дебютного выпуска 3-летних облигаций ОАО «МАКСИ-групп» определена в размере 11.25%, что соответствует доходности к 1.5-годовой оферте на уровне 11.57 % годовых.

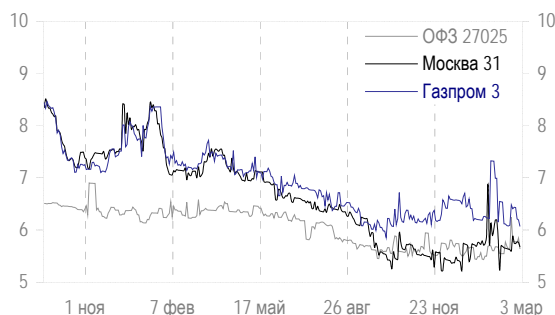
Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

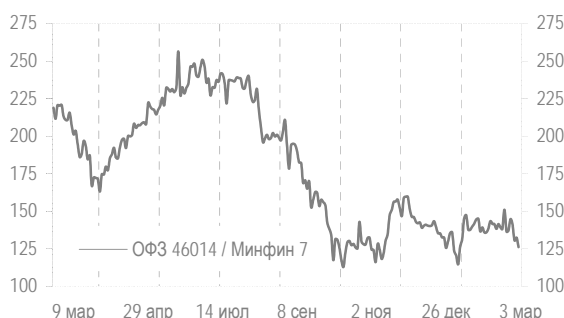
Продолжение на стр 3.

Доходности индикативных облигаций, %



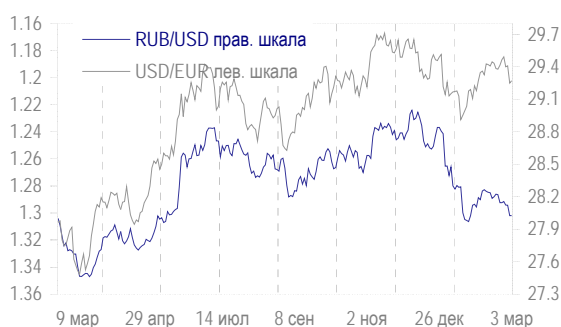
За исключением секции госбумаг, где усилиями ЦБ по размещению бумаг из своего портфеля был спровоцирован очередной рост ставок длинных выпусков, доходность остальных бумаг преимущественно снизилась. Цены большинства наиболее активно торговавшихся бумаг выросли в пределах 0.1-0.3%, основной спрос инвесторов был сосредоточен в длинных выпусках первого эшелона. Сегодня на фоне улучшения конъюнктуры рынка евробондов и достаточно сильного курса рубля можно ожидать дальнейшего роста рынка рублевого долга, тем более что ставки на денежном рынке остаются на низких уровнях. Мы продолжаем считать опасения по сжатию ликвидности на рынке и росте ставок чрезмерно пессимистичными, и сохраняя позитивный взгляд на рынок – см. подробнее Ежедневный обзор от 16 марта.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



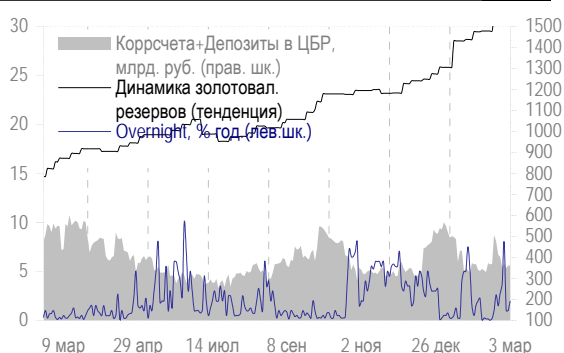
По нашему мнению, монетарные власти ведут достаточно рискованную политику. Емкость рынка рублевого долга, очевидно, несущественна не только в масштабах мирового денежного рынка, но и даже в масштабах российского фондового рынка. В силу этого опасения существенного оттока средств с рынка облигаций в результате общемирового сжатия ликвидности представляются нам чрезмерно пессимистичными. А вот политика искусственного поднятия ставок на внутреннем рынке при одновременном укреплении рубля (чем собственно сейчас и занимаются монетарные власти под лозунгом борьбы с инфляцией) чревата притоком спекулятивных средств нерезидентов. В результате монетарные власти могут получить ситуацию, когда неконтролируемый приток средств нерезидентов будет оказывать давление на курс доллара и одновременно разгонять инфляцию. При этом меры по сжатию рублевой массы, озвученные ЦБ (рост ставок на депозитах, повышение отчислений в ФОР и т.д.), приведут не только к ухудшению финансового положения российских банков, но и к снижению объемов кредитования промышленности. Что вместе с укреплением рубля может снизить темпы роста промышленности и вызвать рост социального напряжения в стране.

Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



В свете этого мы считаем, что в ближайшей перспективе действия монетарных властей и общая неуверенность инвесторов может привести к некоторому росту доходности рынка рублевого долга. Однако уже в обозримой перспективе мы увидим рост рынка рублевого долга.

Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ

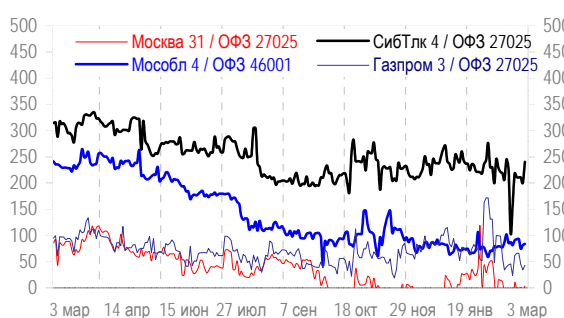


ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

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

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



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

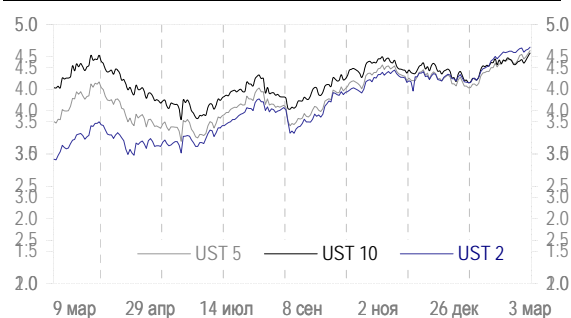
Спрэды EMBI+, б.п.



Вчера рынок US Trys продемонстрировал самое сильное ралли с декабря 2005 г. Доходность за 1 день упала на 8-10 б.п. В частности, доходность 10Y UST снизилась с 4.73 в начале дня до 4.64% годовых к закрытию Нью-Йорка.

Катализатором роста стали данные по инфляции в США за февраль. CPI оказался на уровне ожиданий (+0.1% против +0.7% в январе 2006), а Core CPI вырос так же на 0.1% при ожиданиях +0.2%. Такие данные были очень позитивно восприняты рынком, т.к. стали свидетельством того, что инфляция находится под полным контролем и увеличивает шансы на скорую паузу в цикле роста процентных ставок ФРС США. Одновременно, Initial Jobless Claims оказались выше прогнозов, и Phil Fed ниже, что так же было позитивно для рынка облигаций.

Доходности US Treasuries, %



В итоге, если еще позавчера фьючерсы на Fed Funds показывали 100% вероятность роста до 4.75% годовых и 80% вероятность роста до 5% годовых, то вчера вероятность роста ставки до 5% годовых упала до 65%.

Российские еврооблигации раллировали вслед за US Trys. Россия-30 закрылась на 1/2 п.п. выше предыдущего дня по 111.125, сохранив спрэд к 10Y UST около 110-111 б.п.

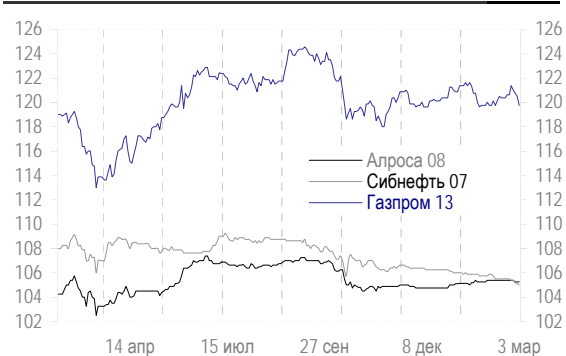
Заметно подорожали длинные корпоративные еврооблигации РФ. Газпром-34, прибавивший днем ранее 1 п.п., вчера продемонстрировал рост еще на 1.25 п.п. Алроса-14 выросла на 1/2 п.п.

Сегодня нас ждет очередная порция статистики из США – industrial Production и Michigan Confidence.

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.