

По оценкам главы МРТ Германа Грефа, инфляция в РФ за 11 дней апреля составила 0.4%, по сравнению с 1.3% за весь март 2005 года и 1% за весь апрель 2004 года.

Глава европейского департамента МВФ Майкл Денплер заявил, что правительству России необходимо восстановить нормальный инвестиционный климат и воздержаться от расходования стабфонда до стабилизации ситуации с инфляцией.

По информации СМИ, Сибнефть договорилась с властями о снижении налоговых претензий за прошлые годы до примерно \$300 млн с \$1 млрд и погасила этот долг.

В Красноярском крае прошел референдум за объединение края с Таймыром и Эвенкией с 1 января 2007 года.

По Конституции сейчас Таймыр и Эвенкия входят в состав края и при этом являются самостоятельными субъектами Федерации

Арбитражный суд Москвы удовлетворил иск Газпрома к Минприроды, признав незаконным разделение лицензии на Северо-Уренгойское месторождение. Суд обязал Федеральное агентство по недропользованию восстановить лицензию, выданную Уренгойгазпрому в 1993 г., и аннулировать лицензию Нортгаза.

Standard & Poor's повысило долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг Волгателекома до уровня "B+" с "B". Прогноз изменения рейтинга – стабильный. Одновременно Standard & Poor's повысило долгосрочный рейтинг Волгателекома по национальной шкале до "ruA+" с "ruA-".

Газпромбанк привлек трехлетний синдицированный кредит на \$650 млн. Первоначально банк планировал занять \$275 млн. Кредит предоставлен по ставке Libor+ 1.5% годовых.

Транснефть привлекает синдицированный кредит на \$250 млн по ставке Libor +1.15%. Кредит привлекается на три года и будет погашаться тремя траншами с двухлетним льготным периодом.

ТНК-ВР планирует привлечь пятилетний синдицированный кредит на сумму \$500 млн, гарантированный экспортной выручкой.

РусАл в ближайшее время намерен подписать мандат о привлечении синдицированного кредита в объеме порядка \$500 млн.

Промстройбанк СПб пролонгировал и увеличил до \$100 млн синдицированный кредит. Кредит был предоставлен в октябре 2003 года двумя траншами: первый транш в размере \$13 млн сроком 12 месяцев и второй транш в размере \$12 млн сроком 18 месяцев. Полгода назад первый транш был пролонгирован на год и в результате синдикации увеличен до \$55 млн. Второй транш теперь был увеличен до \$45 млн, а процентная ставка ему была снижена до 3.25% годовых с 3.475% годовых

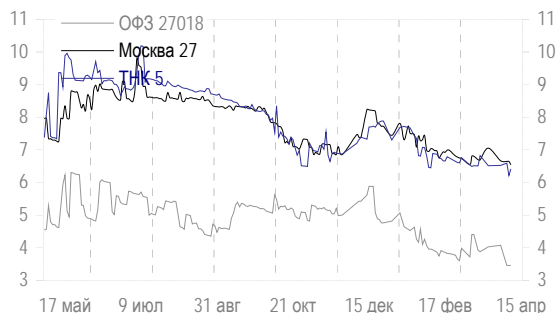
Рублёвые Облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

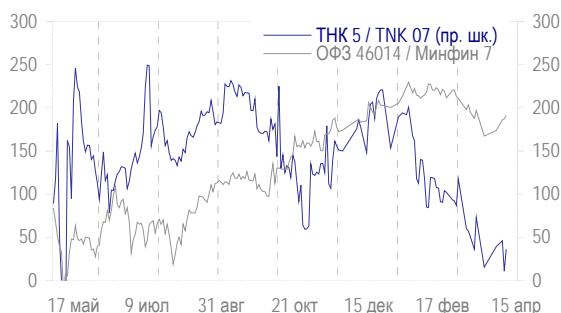
Доходности индикативных облигаций, %



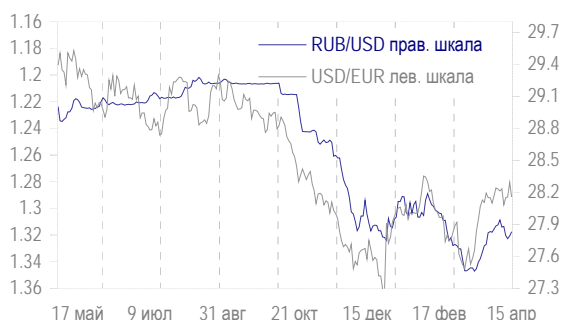
В пятницу на рынке рублевого долга преобладали точечные покупки во втором-третьем эшелонах при относительно стабильных ценовых уровнях в первом эшелоне. Активность инвесторов в секторе госбумаг была достаточно низкой, кривая доходности длинных выпусков в результате неагрессивных продаж выросла на 1 б.п. до уровня 7.47-8.84%. Среди облигаций Москвы лидером по обороту стал 36-ой выпуск, котировки которого практически не изменились. Цены большинства остальных выпусков выросли на фоне низких объемов. Среди корпоративных «фишек» лидером по обороту стал выпуск ФСК, который торгуется с существенной премией к кривой доходности первого эшелона.

Аутсайдером на рынке стали облигации Нортгаза, котировки которых потеряли за день почти 6%. Поводом для продаж послужила негативная для компании информация (см новости) о возможной потере своего основного добывающего актива. Мы не ожидаем, что продажи в облигациях Нортгаза затронут и другие выпуски. Стоит отметить, что корпоративный конфликт между Газпромом и компанией начался еще до размещения облигаций, так что рынок был готов к негативному развитию ситуации.

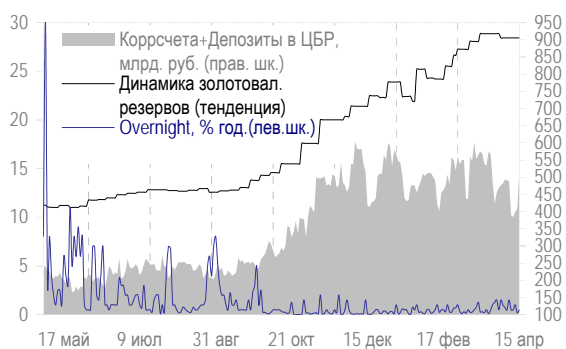
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



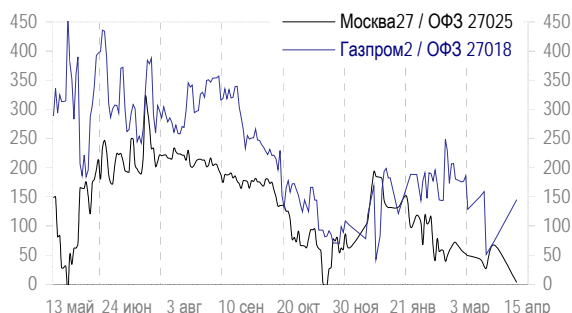
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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

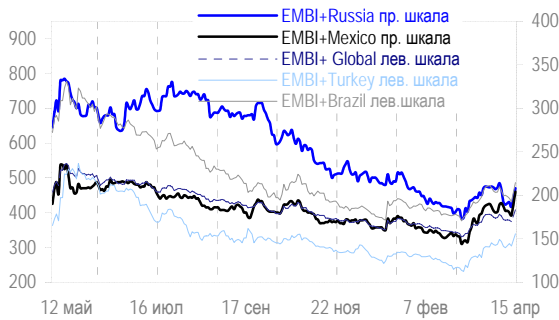


ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать облигации ЛенЭнерго на рынке и предъявлять их к досрочному погашению. При текущей рыночной цене доходность вложений на 3.5 мес. составит 13.5% годовых. В соответствии со статьей 6 закона «Об АО» крайний срок досрочного погашения обязательств реорганизуемой компанией составляет не более 60 дней после принятия решения о реорганизации. Решение о реорганизации ЛенЭнерго будет принято на внеочередном собрании акционеров 09 апреля 2005 г. (вероятность принятия решения мы оцениваем как 99%), поэтому владельцы облигаций могут погасить облигации ЛенЭнерго по 100% от номинала не позднее 08 июня 2005 г. [Подробнее смотрите наш специализированный обзор «Облигации ЛенЭнерго – зарабатываем на реорганизации компании» от 24 февраля 2005 года.](#)

Среди качественных эмитентов мы по-прежнему выделяем облигации АИЖК, которые по нашему мнению имеют лучшие перспективы среди большинства облигаций в 2005 г. Смотрите специализированный обзор МДМ-Банка на эту тему «Облигации АИЖК: Самые недооцененные облигации на рынке...и огромный потенциал для роста.» от 13 сентября 2004 г.

Спрэды EMBI+, б.п.

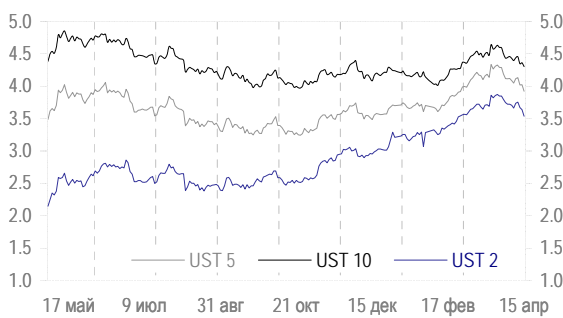


В пятницу на рынке еврооблигаций emerging markets продолжились продажи, несмотря на некоторое снижение доходности на рынке US Treasuries. Котировки российских долгов снизились в меньшей степени (российский индекс EMBI+ потерял 0.2% при общем снижении индекса на 0.6%), цена Россия-30 снизилась на 0.25 п.п. до уровня 104.125, а спрэд к американским бумагам расширился до 213 б.п. Цены корпоративных выпусков в среднем потеряли 0.375-1 п.п., аутсайдерами стали облигации Газпрома (Газпром-34 – 2 п.п.).

Сегодня с утра цена Россия-30 выросла до уровня 104.375-104.5, но спрэд расширился до 220 б.п. за счет опережающего снижения доходности UST (доходность 10Y UST опустилась до уровня 4.2%).

Мы рекомендуем покупать Россия-30 при превышении спреда отметки в 200 б.п. Спрэд, по нашему мнению, сузится до 170-180 б.п. уже к середине мая 2005 г. в случае достижения официальной договоренности России и Парижского клуба, что с нашей точки зрения, имеет очень высокую вероятность.

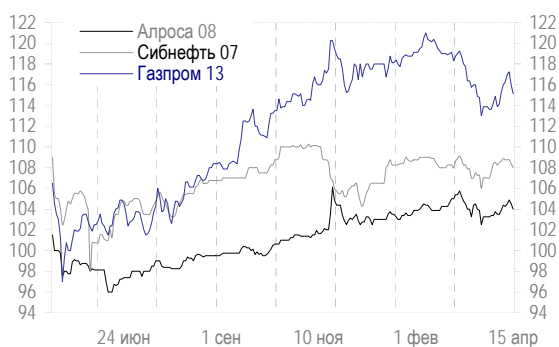
Доходности US Treasuries, %



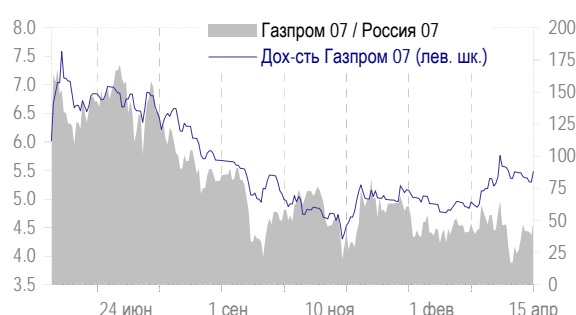
Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных еврооблигаций РФ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы позитивно смотрим на конъюнктуру рынка еврооблигаций РФ в 2005 г., ожидая заметного падения спредов к US Treasuries по итогам года. *Подробнее смотрите нашу Долговую Стратегию на 2005 г.*

Покупать длинные еврооблигации РФ. Мы ждем сокращения спредов длинных еврооблигаций РФ минимум на 60-80 б.п. к концу года на позитивной рейтинговой и экономической динамике РФ в 2005 г. Риск роста доходности длинных US Treasuries мы оцениваем как умеренный в 2005 г. (не более 70 б.п. к концу года - до 4.90% годовых по 10Y UST). Поэтому, большую часть покупок еврооблигаций РФ мы рекомендуем делать напрямую без хеджирования и лишь незначительную часть можно захеджировать через короткие позиции в US Treasuries.

Мы советуем инвесторам больше внимания в 2005 г. уделить рынку CLN. Данные инструменты имеют дюрацию около 1 года, а спрэды к 1Y Libor находятся в диапазоне 500-900 б.п. Данный актив выглядит крайне привлекательным в условиях потенциально агрессивного роста краткосрочных ставок в США, а крайне высокие спрэды (в 2-3- раза выше, чем у корпоративных еврооблигаций РФ) компенсируют риск низкой ликвидности данных активов.

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.