

Инфляция в России, по предварительным данным Росстата, за 10 дней апреля составила 0.2%. За первые две недели марта инфляция в России составляла 0.3%. В марте 2006 года инфляция в России составила 0.8%, а за первый квартал - 5.0%.

Рост промпроизводства в марте составил 4.1% к соответствующему периоду прошлого года, а за первый квартал в целом рост составил 3.1%. В феврале 2006 года к февралю 2005 года объем промпроизводства вырос на 1%, к январю - на 0.7%. В январе-феврале рост промпроизводства составил 2.7%. С исключением сезонности в январе-феврале индекс промышленного производства снижался на 0.2% в среднем за месяц (минус 0.3% в январе и минус 0.2% в феврале). В марте 2005 года объем промпроизводства вырос к марту 2004 года на 3.8%, в январе-марте 2005 года рост промпроизводства к соответствующему периоду 2004 года вырос на 3.2%. МЭРТ прогнозирует рост промпроизводства РФ за весь 2006 год на уровне 4.4%.

Правительство Московской области планирует разместить 25 апреля шестой выпуск 5-летних облигаций на сумму 12 млрд руб.

Консолидированная чистая прибыль Пятерочки по МСФО в 2005 году до \$91.2 млн с \$74.4 млн в 2004 году. Чистые продажи компании выросли до \$1.359 млрд с \$1.106 млрд, показатель EBITDA вырос на 46% до \$163 млрд.

Розничная сеть "Лента" в ближайшее время завершит сделку по привлечению 3-летнего синдицированного кредита. По предварительной информации, сумма займа составит от \$75 млн до \$100 млн, ставка по кредиту может составить LIBOR+2.8% годовых. Объем продаж сети в 2004 году составил \$430 млн. По итогам 2005 года "Лента" прогнозировала свой оборот в \$650 млн.

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.

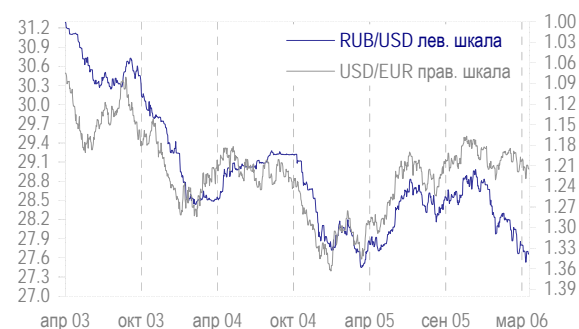
Доходности индикативных облигаций, %



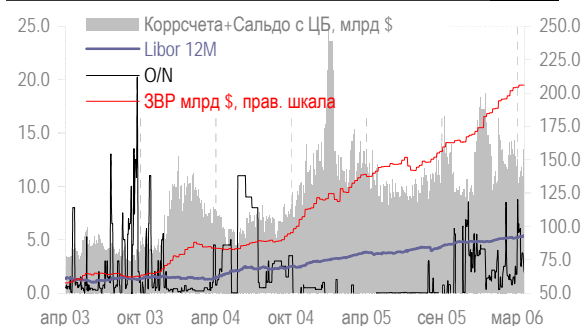
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и корсчета банков в ЦБ



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



Низкая активность рынка еврооблигаций лишило четких ориентиров инвесторов в облигации рублевых бумаг. Торговая активность была сосредоточена преимущественно в корпоративном первом эшелоне (РЖД-5, ФСК), в секторе госбумаг наиболее активно торговался ОФЗ 46018, а торги по облигациям Москвы носили эпизодический характер. За исключением облигаций Московской области, где наблюдаются технические продажи перед аукционом по размещению нового выпуска, ценовые уровни на рынке практически не изменились.

Стоит отметить, что сейчас конъюнктура денежного и валютного рынков благоволит рынку рублевого долга. На этом фоне можно ожидать роста интереса инвесторов к рублевым выпускам. Однако рынок еврооблигаций пока остается достаточно волатильным, а приближающийся конец месяца вместе с активизацией первичного рынка ставит по сомнению сохранения низких ставок на денежном рынке. На этом фоне общая неуверенность инвесторов относительно дальнейшего движения ставок на рынке может привести к дальнейшей консолидации рынка рублевого долга, хотя, по нашему мнению, основная волна продаж в первом эшелоне уже прошла. Активизации продавцов можно ожидать только в случае дальнейшего существенного ухудшения конъюнктуры рынка еврообондов, который имеет определенные шансы на коррекцию после стремительного роста доходности.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

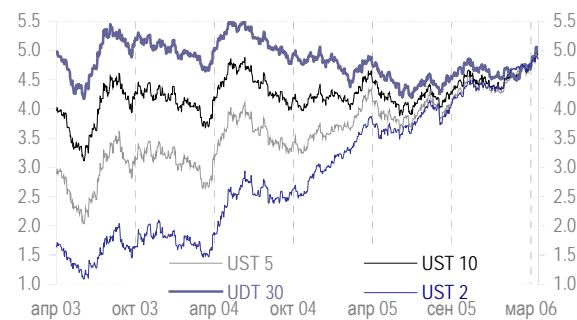
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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

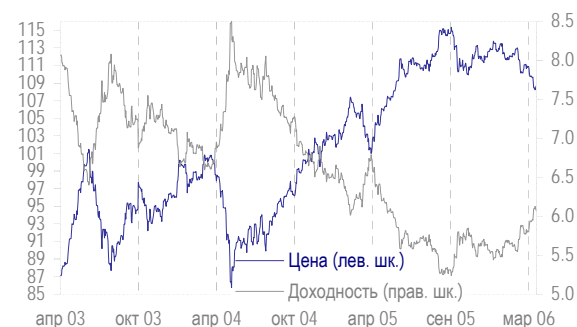
Доходности US Treasuries, %



Вчера в Европе был выходной день, что негативно сказалось на активности торгов как на рынке US Trays, так и на всех рынках долгов emerging markets. Доходность 10Y UST до открытия торгов в Америке оставалась на уровне 5.02-5.03% годовых, Россия-30 индикативно торговалась на уровне 108 при спреде порядка 113 б.п. Российские корпоративные выпуски практически не торговались. После закрытия в Москве доходность 10Y UST снизилась до уровня 4.99-5.01% годовых, что привело к росту котировок российских бумаг. Сегодня с утра доходность 10Y UST торгуется на уровне 5% годовых, Россия-30 торгуется на уровне 108-108.175 при спреде порядка 114 б.п.

Сегодня будут опубликованы достаточно важные данные по рынку недвижимости и ценам производителей (PPI), что может привести к росту волатильности рынка US Trays.

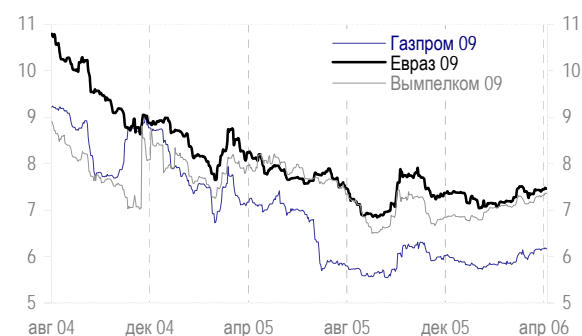
Динамика цены и доходности Россия-30



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 спред 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	Начальник управления		
	Игорь Суханов	(+7 495) 795 25 21	sukhanov@mdmbank.com
	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 Никонов	(+7 495) 795 25 21	nikonov@mdmbank.com
	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.