

Объем производства промышленной продукции РФ в апреле 2006 года вырос на 4.8% к соответствующему периоду прошлого года, в январе-апреле 2006 года рост промпроизводства составил 3.5%. МЭРТ прогнозирует, что в 2006 году промпроизводство вырастет на 4.4%. Рост промпроизводства в 2005 году составил 4% по сравнению с 7.3% в 2004 году.

По оценкам МЭРТ, инфляция в РФ за 15 дней мая составила 0.2%. В апреле инфляция составила 0.4%, в мае прошлого года – 0.8%. За четыре месяца рост цен составил 5.4% по сравнению с 6.5% за аналогичный период прошлого года.

Средневзвешенная доходность на аукционе дополнительного выпуска ОФЗ-46020 составила 7.06% годовых, объем размещения по номиналу – 4.98 млрд руб из эмиссии в 5 млрд руб.

Средневзвешенная доходность на аукционе дополнительного выпуска ОФЗ-46017 составила 6.83% годовых, объем размещения по номиналу – 9.97 млрд руб из эмиссии в 10 млрд руб.

Fitch присвоило окончательный долгосрочный рейтинг "B" и рейтинг возвратности активов "RR4" евробондам российского Абсолют банка с погашением в 2009 году.

Moody's повысило прогноз изменения долгосрочного депозитного рейтинга российского Татфондбанка "B3" до "позитивного" со "стабильного". Одновременно краткосрочный рейтинг банка "Not Prime" и рейтинг финансовой устойчивости "E+" были подтверждены со стабильным прогнозом.

Промтрактор-Финанс планирует разместить второй выпуск облигаций на 3 млрд руб.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

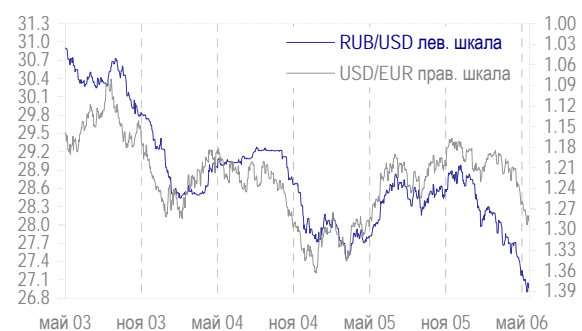
Доходности индикативных облигаций, %



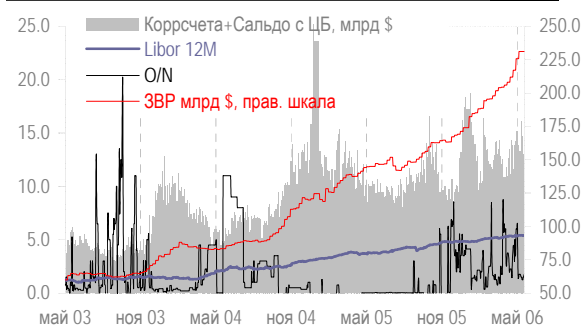
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Аукционы по доразмещению ОФЗ 46017 и 46020 прошли с минимальной премией к рынку на фоне существенного спроса инвесторов. Успешное размещение длинных ОФЗ (что стало уже, скорее, исключением) и сохраняющийся высокий уровень рублевой ликвидности привели к активизации неагрессивных покупок по всему спектру рублевых выпусков. Котировки большинства облигаций выросли в пределах 0.1-0.2% на фоне средней активности торгов. Вполне возможно, что уже сегодня оптимизм внутренних инвесторов снизится, так как позитив на рынках базовых активов продлился недолго. Впрочем, сейчас в краткосрочной перспективе основным движущим фактором остается высокий уровень рублевой ликвидности, который успешно компенсирует высокую волатильность рынков базовых активов. В силу этого можно прогнозировать достаточно высокую устойчивость внутреннего рынка к возможному негативному развитию ситуации на рынке евробондов и умеренного роста рынка рублевого долга при улучшении конъюнктуры базовых активов.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

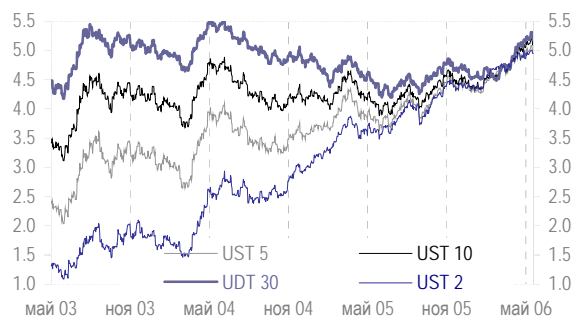
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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% годовых при дюрации в 1.1 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

Доходности US Treasuries, %

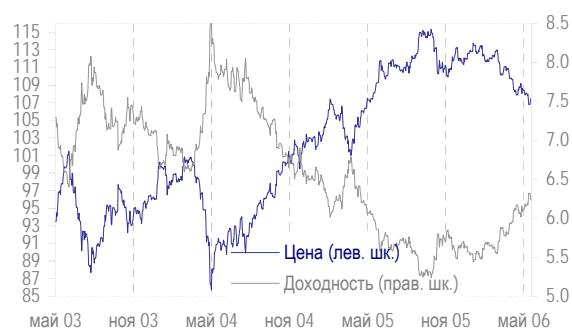


Вышедшие вчера данные по CPI в США превзошли ожидания рынка, что полностью перечеркнуло восстановительную тенденцию на долговых рынках в последние 2 дня. Доходность 10Y UST после обнародования данных взлетела до 5.16-5.17% годовых, что привело к падению еврооблигаций РФ на 1/2-1 п.п.

Россия-30, которая днем ранее была около 107.125, вчера упала до 106.500-106.875, а спрэд достиг уже 122 б.п.

Сегодня рынок сохранил вчерашние уровни, ожидая новых данных по экономике США.

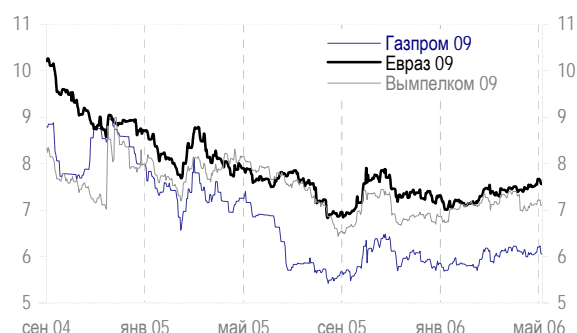
Динамика цены и доходности Россия-30



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 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 (+7 495) 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.