

По оценкам главы МЭРТ Германа Грефа, рост экономики РФ в январе 2006 года составил 4.7% в годовом выражении по сравнению с 4.4% годом ранее.

Глава МЭРТ Герман Греф заявил, что правительство РФ на этой неделе планирует обсудить способ увеличения доли государства в капитале Алросы до контрольной. Ранее в начале февраля Греф сообщил, что правительство РФ выкупит у миноритарных акционеров Алросы до 13% акций путем объявления оферты на выкуп акций у миноритариев.

Средневзвешенная доходность на аукционе ОФЗ-АД 46019 из портфеля Центробанка РФ составила 6.82% годовых, объем размещения по номиналу – 6.73 млрд руб при эмиссии в 10.0 млрд.

Компания Инком-Лада полностью разместила второй выпуск 5-летних облигаций на 1.4 млрд руб, ставка купонного дохода на первый год обращения установлена на уровне 11.75% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 12.28% годовых.

Организатор второго выпуска 5-летних облигаций Россельхозбанка на 7.0 млрд руб – Внешторгбанк - ожидает доходность к погашению на аукционе 22 февраля на уровне не выше 7.90-8.15% годовых.

Банк Московское ипотечное агентство начнет размещение третьего выпуска 6-летних облигаций с 1.5-оетней офертой на 1.5 млрд руб 2 марта.

ООО "Монетка-Финанс" 16 февраля 2006 года утвердило решение о размещении 3-летних облигаций на сумму 1 млрд руб. В составе торговой сети "МОНЕТКА" на сентябрь 2005г - 33 универсама с общей площадью более 45 000 квадратных метров. Из них 6 - универсамы Монетка-Супер и 27 - универсамы эконом-класса "Монетка". Универсамы работают в Свердловской, Челябинской, Тюменской областях и Башкортостане.

ОАО "Металлургический завод им А.К. Серова", предприятие металлургического комплекса Уральской горно-металлургической компании, планирует разместить дебютный выпуск 3-летних облигаций объемом 2 млрд руб 3 марта 2006 г по доходность на уровне 8.75-9.25% годовых.

Ростовский производитель табака и мяса группа Агроком планирует выпустить 5-летние облигации на 1.5 млрд руб.

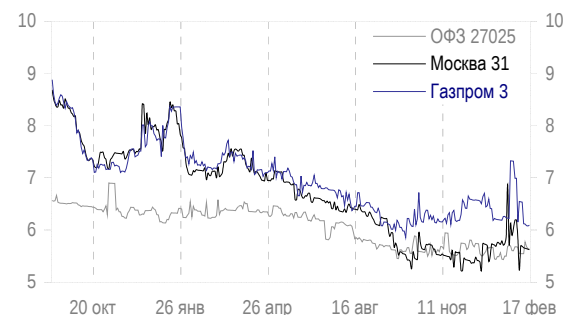
Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

Доходности индикативных облигаций, %



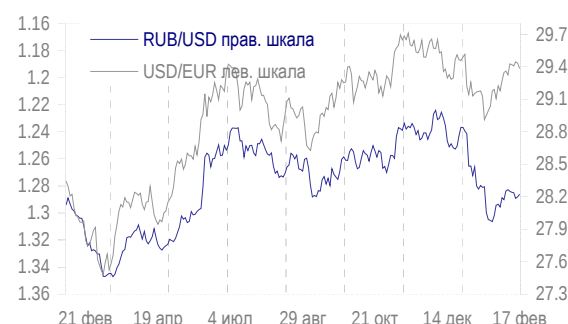
В пятницу котировки большинства выпусков первого эшелона показали смешанное изменение в пределах 0.1% на фоне достаточно высокой торговой активности. Аукцион по размещению ОФЗ 46019 из портфеля ЦБ прошел достаточно успешно – ЦБ разместил порядка 67% предложенной эмиссии, а премия к рынку не превысила 10 б.п. Рынок постепенно начинает отыгрывать очень большую премию по 30-летнему выпуску ОФЗ 46020, котировки которого в пятницу закрылись на уровне 100.8%. Спрэд в доходности ОФЗ 46020 к текущей кривой доходности длинных выпусков сейчас составляет порядка 20 б.п., что оставляет потенциал по снижению доходности еще на 10 б.п. Во втором/третьем эшелоне наблюдались точечные покупки, общая же активность инвесторов была относительно низкой.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.

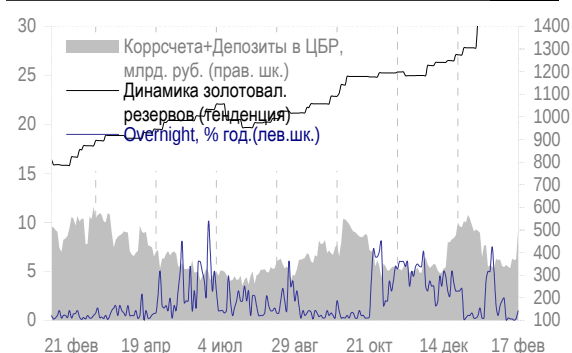


Сегодня с утра ставки о/п достигли уровней 3-3.5% годовых, что стало следствием приближения конца месяца и выходного дня в Америке. Первичный же рынок в первой половине этой короткой торговой недели будет достаточно насыщенным. На этом фоне мы не ожидаем существенной активизации торгов на вторичном рынке.

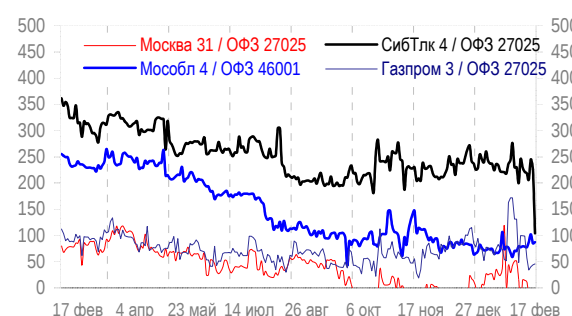
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



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 еврооблигаций. На этом фоне можно ожидать общее расширение спрэдов 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 (в первую очередь - облигации Ленэнерго), которые торгуются с очень широким спрэдом 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 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.

Спрэды EMBI+, б.п.



Несмотря на выход новых данных, свидетельствующих об ускорении инфляции (январские индексы цен производителей PPI и PPI ex Food&Energy превысили ожидания на 0.1% и 0.2% соответственно), пересмотр декабрьских значений PPI с 0.9% до 0.6% и слабые данные по индексу уверенности Мичиганского университета (87.4 против ожиданий на уровне 91) оказали поддержку рынку UST. По итогам торгового дня доходность 10Y UST снизилась на 5 б.п. с 4.58% до 4.53% годовых.

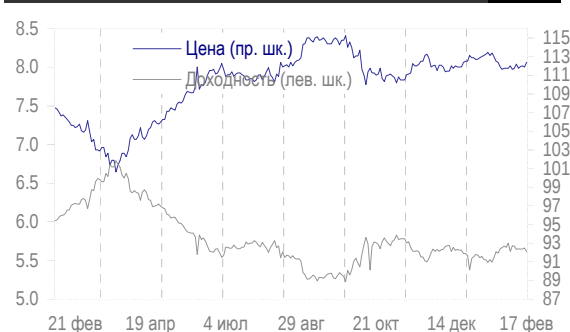
На этом фоне российские суверенные бумаги двигались вслед за Американским рынком. Россия-30 закрылась в Москве на уровне 112.375 при спреде к UST порядка 106-107 б.п.

Сегодня, вероятней всего, на рынке будет очень спокойный день. В Америке сегодня выходной день, а новые данные по инфляции, которые смогут внести коррективы в конъюнктуру рынка выйдут только во второй половине недели.

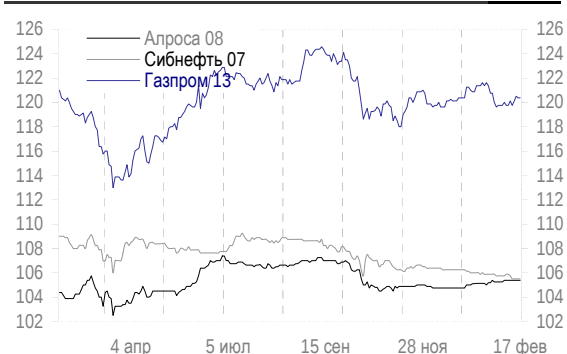
Доходности US Treasuries, %



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 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 (+7 095) 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 кредитных исследований	Отдел РЕПО		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
	Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Виктор Моисеев	(+7 095) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
	Николай Богатый		Nikolay.Bogaty@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.