

Объем ЗВР на 17 марта вырос до \$204.1 млрд руб с \$201.7 млрд руб на 10 марта.

По предварительной оценке, объем инвестиций в основной капитал в России в феврале 2006 года составил 203.9 млрд руб, увеличившись к январю на 22.1%, к февралю 2005 года - на 1.7%. Рост объема инвестиций в январе-феврале 2006 года составил 1.6% по сравнению с 7.2% за аналогичный период прошлого года.

Средняя заработная плата в РФ в феврале 2006 года, по предварительным данным, составила в номинальном выражении 9.106 рублей (\$325), увеличившись по сравнению с январем на 1%, по сравнению с февралем 2005 года - на 21.2%. Реальные располагаемые денежные доходы выросли к январю на 22.6% , к февралю 2005 года - на 10.1%.

Центробанк РФ считает возможным продолжить повышение ставок привлечения депозитов у кредитных организаций, однако оно не превысит 0.5 п.п., сообщил председатель ЦБР Сергей Игнатьев. Сейчас депозитные ставки ЦБР на стандартных условиях "том-нект", "спот-нект" и "до востребования" составляют 1% годовых, по депозитам на срок "1 неделя" и "спот-неделя" – 1.5%.

Министерство финансов РФ доразместило на аукционе выпуск ОФЗ-46018 на сумму 4.05 млрд руб под средневзвешенную доходность 6.89% годовых. Объем спроса по номиналу составил 8.88 млрд руб.

Standard & Poor's присвоило предварительный рейтинг "BBB-" облигациям на 12.57 млрд руб, выпущенным в рамках секьюритизации поступлений по договорам лизинга подвижного состава для РЖД. Облигации выпустит Red Arrow International Leasing PLC (RAIL), зарегистрированное в Ирландии. Они будут обеспечены дебиторской задолженностью по портфелю договоров лизинга подвижного состава, заключенных тремя российскими лизинговыми компаниями - ОАО Лизинговая компания Магистраль Финанс, ООО Инвестиционный партнер и ООО ФК Объединенные инвесторы, а также самим подвижным составом, являющимся предметом лизинга. Выпуск обеспеченных облигаций с фиксированной ставкой на 13.8 млрд руб разделен на три класса: "А" на 12.57 млрд руб, "В" на 1.11 млрд руб и "С" на 122 млн руб. Рейтинг присвоен только первому классу.

Компания Евросеть планирует провести IPO на 10-15% акций в конце 2006 года. Компания планирует привлечь на рынке не менее \$200 млн.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

Доходности индикативных облигаций, %



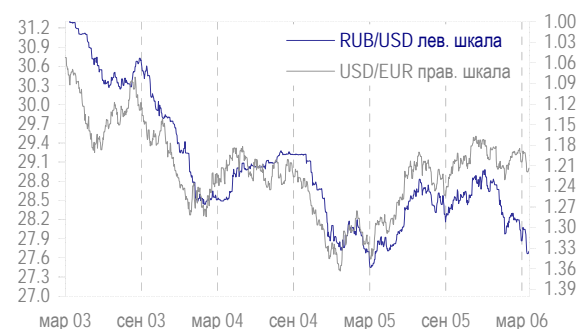
На рынке продолжается консолидация котировок на фоне низкой торговой активности. Аукцион по размещению ОФЗ 46018 прошел с минимальной премией к рынку при хорошем спросе инвесторов. На этом фоне ЦБ несколько смягчил свою риторику, касающуюся роста ставок на денежном рынке, ограничив возможное дальнейшее повышение ставок по депозитам 0.5% (см. новости). Судя по всему, в ближайшей перспективе монетарные власти уже не намерены агрессивно искусственно повышать ставки на рынке. В силу этого можно ожидать активизацию спроса в длинном отрезке кривой доходности ОФЗ (и всего первого эшелона), где сохраняются перепроданные бумаги.

Сегодня на рынке одним из наиболее интересных аукционов станет размещение длинных облигаций ДИКСИ, дюрация которых сопоставима с облигациями Пятерочки. Само по себе кредитное качество эмитента не предполагает существенной премии к облигациям Пятерочки, подразумевая лишь премию за период блокировки длинного выпуска в период общей неуверенности на рынке, когда инвесторы опасаются увеличивать длинные позиции. Агрессивное размещение облигаций может стать катализатором улучшения настроений на рынке.

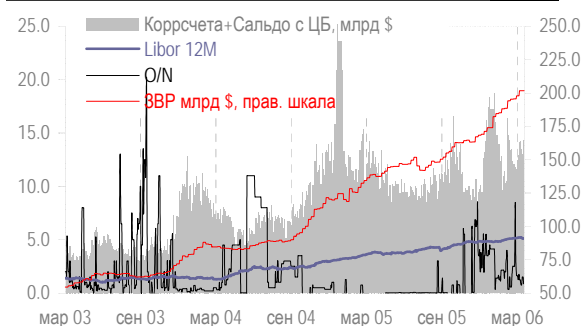
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

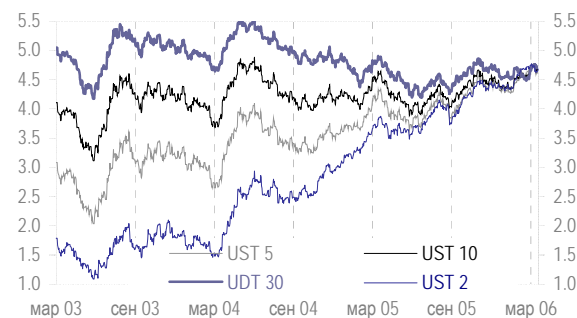
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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, %



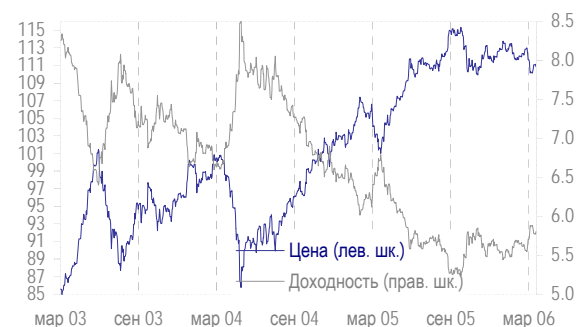
Достигнув вчера утром локального дна, еврооблигации РФ к вечеру достаточно заметно подросли, сузив спрэд к US Trus. Так, утром Россия-30 торговалась по 110.375 (спрэд 115 б.п.), а к вечеру цена выросла до 110.875-111.000 (спрэд 109 б.п.).

При этом доходность US Trus оставалась весь день около одних уровней. Так, доходность 10Y UST колебалась в диапазоне 4.69-4.71% годовых.

Сегодня ситуация по сравнению со вчерашним закрытием не изменилась. 10Y UST сохранили доходность около 4.70% годовых, а Россия-30 торгуется на уровне 110.875-111.000 (спрэд 108-109 б.п.).

Перед предстоящим 28 марта FOMC мы не ждем принципиальных движений на долговых рынках.

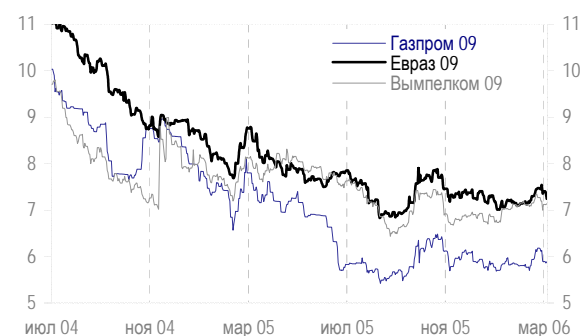
Динамика цены и доходности Россия-30



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 (+7 095) 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.