

**Государственный долг РФ на конец 2006 г составит 3 413.86 млрд. руб.**, на конец 2007 г – 3 307.06 млрд. руб., а на конец 2008 г – 3 439.97 млрд. руб. Такая информация содержится в перспективном финансовом плане на 2006-2008 гг, утвержденном распоряжением правительства РФ от 21 марта. При этом на конец 2006 г объем государственного внутреннего долга составит 1 148.74 млрд. руб., внешнего – 2 265.12 млрд. руб. К концу 2007 г объем внутреннего долга увеличится до 1 361.16 млрд. руб., а внешнего – снизится до 1 945.9 млрд. руб. В 2008 г объем внутреннего госдолга достигнет 1 627.87 млрд. руб., а внешнего – 1 812.1 млрд. руб.

**ОАО НПК Иркут разместил дебютный выпуска кредитных нот (CLN) объемом 125 млн. долларов.** Процентная ставка по нотам составила 8,25% годовых, срок погашения - 3 года. Объем спроса со стороны инвесторов превысил 507 млн. долл. *Лид-менеджером выступил МДМ-Банк.*

**Банк «Санкт-Петербург» планирует в конце 2006 г. - начале 2007 г. выпустить еврооблигации на сумму не меньше чем \$100 млн. и сроком не менее 3 лет.** В настоящий момент банк выбирает организатора и андеррайтера выпуска. Банк «Санкт-Петербург» основан в 1990 г. На 1 января 2006 г. активы банка составляли 30.2 млрд. руб. (38-е место), собственный капитал – 3 млрд. руб. (57-е место). В феврале этого года агентство Moody's Investors Service изменило прогноз рейтинга банка «Санкт-Петербург» по долгосрочным депозитам в иностранной валюте В1 и рейтинга финансовой устойчивости Е+ со «стабильного» на «позитивный».

**S&P повысило долгосрочные кредитные рейтинги по обязательствам в иностранной и национальной валюте города Уфы — административного центра Башкортостана — с «В» до «В+».** Прогноз изменения рейтинга — «Стабильный». Рейтинг по национальной шкале повышен с «ruA-» до «ruA+». «Повышение рейтингов отражает институционализацию муниципального статуса города, а также высокие финансовые показатели и умеренный уровень долга. По-прежнему высокие финансовые показатели в будущем, на фоне повышения предсказуемости межбюджетных отношений, могут привести к повышению рейтинга в среднесрочной перспективе» — отметил кредитный аналитик Standard & Poog's Борис Копейкин.

**Ожидаемая доходность евробондов Абсолют-банка планируемым объемом \$150 млн. повышена с 8.25-8.5% до 9% годовых.**

**Ростовский вертолетный производственный комплекс - ОАО "Роствертол" (г. Ростов-на-Дону) 23.03.2006г. утвердило решение о выпуске 3-х летних облигаций на сумму 800 млн. руб. по номиналу.**

**АИЖК планирует в августе-сентябре 2006 г выпустить ипотечные облигации** - генеральный директор АИЖК Александр Семеняка. По его словам, АИЖК установило для себя целью выпустить ипотечные облигации через 4 месяца после того, как будут внесены технические поправки в закон "Об ипотечных ценных бумагах". "Мы просим депутатов принять эти поправки сразу в трех чтениях; я думаю, это произойдет в апреле-мае 2006 г, соответственно, в августе-сентябре мы сделаем первый выпуск ипотечных облигаций", - сказал А.Семеняка. В бизнес-плане АИЖК на 2006 г предусмотрен выпуск ипотечных облигаций на сумму 11 млрд руб.

Челябинская торговая сеть "Незабудка" намерена разместить облигации на 1 млрд. рублей

ОАО Центральный Телеграф планирует разместить 3-й выпуск рублевых облигаций на 700 млн. руб. в начале апреля 2006 г. В настоящий момент в обращении находится 2 выпуска облигаций эмитента на общую сумму 700 млн. руб.

#### 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.

© 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.

### Доходности индикативных облигаций, %



На рынке рублевых облигаций на фоне приближения конца квартала отмечается боковое движение. В пятницу первая половина дня прошла под знаком некоторого снижения цен рублевых облигаций в условиях роста стоимости рублевых ресурсов и роста курса доллара к рублю. Негативное влияние так же оказывало снижение цен российских еврооблигаций.

К концу торгового дня покупки на рынке рублевых облигаций активизировались после того как на рынке US Treas произошло заметное снижение доходности, что позволило ценам еврооблигаций РФ подрасти. В итоге, вслед за ростом еврооблигаций РФ цены рублевых облигаций так же немного подросли.

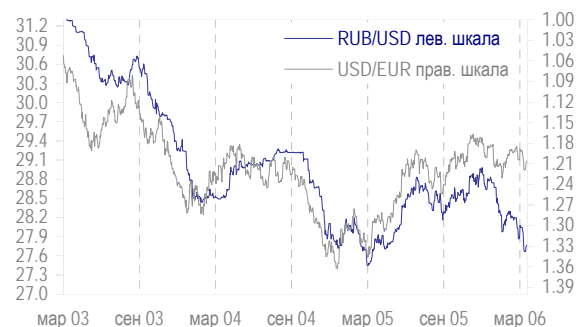
Сегодня боковое движение рынка рублевых облигаций сохранилось. Высокие ставки overnight (6% годовых) и закрытие квартала резко снизили покупательскую активность инвесторов, однако продажи так же не фиксируются.

Отметим лишь неплохой рост (в пределах 0.1-0.2%) по облигациям Иркутта после успешного размещения CLN компании, прошедшего почти с 5-кратной переподпиской.

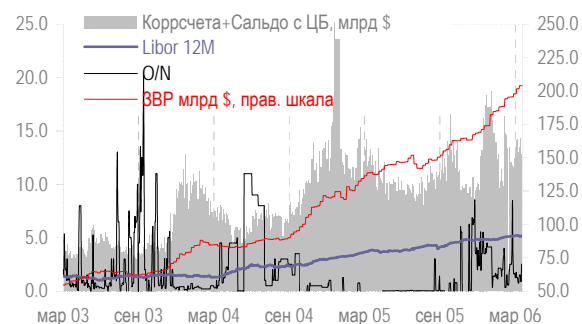
### Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

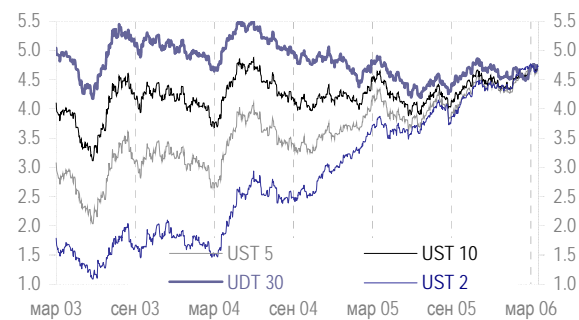
*Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.*

*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 Иркутта, 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, %



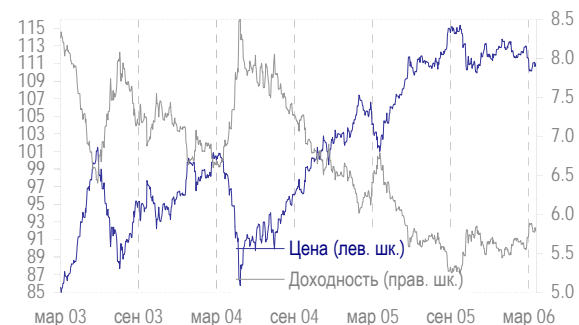
В пятницу вышли противоречивые данные по экономике США. С одной стороны данные по Durable Goods Orders оказались заметно выше ожиданий, увеличившись в феврале 2006 г. на 2.6% при том, что ожидался рост на 1.3%. При этом Durable Goods Orders ex. Transportation оказались, наоборот, заметно ниже прогнозов. Одновременно, данные по New Home Sales оказались так же достаточно слабыми – 1080 тыс. в феврале против 1200 тыс. ожидавшихся. В итоге, доходность US Trays существенно снизилась после выхода данных. Доходность 10Y UST держалась на уровне 4.73% годовых в первой половине дня и упала до 4.66% годовых к закрытию Нью-Йорка.

На этом фоне еврооблигации РФ, которые в первой половине дня снижались к уровню предыдущего дня, уже к закрытию неплохо подросли. Россия-30 торговалась в первой половине дня около 110.500-110.625, поднявшись к закрытию до 110.875-111.000.

Сегодня эти ценовые уровни сохранились. Доходность 10Y UST осталась около 4.66% годовых, Россия-30 сохранила range 110.875-111.125. Спрэд 110-112 б.п.

Завтра состоится очередное заседание FOMC, где по всеобщему убеждению рынка ключевая ставка вновь будет повышена на очередные 25 б.п. до 4.75% годовых. Как всегда основное внимание инвестиционного сообщества будет приковано к комментарию ФРС США относительно будущего процентных ставок. До решения ФРС США рынок будет пребывать в малоактивном состоянии

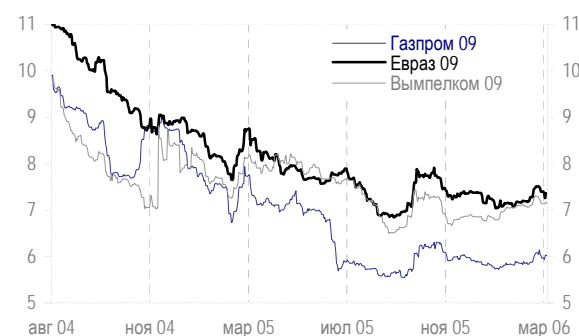
### Динамика цены и доходности Россия-30



### 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.*

<b>Адрес</b>	115172, г. Москва, Котельническая наб., д.33, стр.1. Инвестиционный департамент МДМ-Банка	<a href="http://invest.mdmbank.ru/">http://invest.mdmbank.ru/</a>
<b>Телефон / Факс</b>	(+7 095) 795-2521 / (+7 095) 960-2250	
<b>Reuters</b>	<b>MDMB</b>	
<b>Bloomberg</b>	<b>MDMG</b>	

**Заместитель Председателя Правления  
Инвестиционный блок**

**Алексей Панферов**

<b>Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами</b>	<b>Начальник управления</b>		
	Игорь Суханов	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:sukhanov@mdmbank.com">sukhanov@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел продаж долговых инструментов</b>		<a href="mailto:bond_sales@mdmbank.com">bond_sales@mdmbank.com</a>
	Линаида Еремина	(+7 095) 363 55 83	<a href="mailto:leremina@mdmbank.com">leremina@mdmbank.com</a>
	Дмитрий Омельченко	(+7 095) 363 55 84	<a href="mailto:omelchenko2@mdmbank.com">omelchenko2@mdmbank.com</a>
	Наталья Ермолицкая	(+7 095) 960 22 56	<a href="mailto:ermolitskaya@mdmbank.com">ermolitskaya@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел торговли долговыми инструментами</b>		Reuters Code: MDMB
	Александр Никонов	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:nikonov@mdmbank.com">nikonov@mdmbank.com</a>
	Александр Зубков	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:alexZ@mdmbank.com">alexZ@mdmbank.com</a>
	Евгений Лысенко	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:lysenko@mdmbank.com">lysenko@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел РЕПО</b>		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:bazarov@mdmbank.com">bazarov@mdmbank.com</a>
	Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:hlabrova@mdmbank.com">hlabrova@mdmbank.com</a>
<b>Отдел кредитных исследований</b>	Виктор Моисеев	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:Victor.Moiseev@mdmbank.com">Victor.Moiseev@mdmbank.com</a>
	Николай Богатый		<a href="mailto:Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com">Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com</a>
<b>Анализ рынка облигаций</b>	Артур Аракелян	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:arakelyan@mdmbank.com">arakelyan@mdmbank.com</a>
	Денис Гусев	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:gusevD@mdmbank.com">gusevD@mdmbank.com</a>

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.