

Золотовалютные резервы РФ на 21 апреля повысились до \$217.1 млрд по сравнению с \$212 млрд на 14 апреля.

Россия планирует полностью погасить долг бывшего СССР перед Парижским клубом стран-кредиторов в текущем году, включая долг Германии, частично секьюритизированный в прошлом году в форме облигаций Agies. На сегодняшний день долг РФ перед клубом составляет \$21 млрд, из них \$6 млрд - долг Германии. С учетом не подлежащего досрочному погашению нового российского долга Парижскому клубу сумма составляет \$28 млрд. Предыдущее досрочное погашение состоялась в прошлом году, когда РФ погасила около \$15 млрд по номиналу. В апреле Россия внесла в Парижский клуб предложение о досрочном погашении долга на сумму около \$12 млрд.

Первоначальный ориентир доходности 7-10 летних еврооблигаций Сбербанка установлен на уровне Libor+ 100-105 б.п.

По предварительной информации, БИН-банк планирует разместить 3-летние евробонды не менее чем на \$100 млн под доходность порядка 9.50% годовых.

ЦБ РФ разместил ОБР-2 на 6.25 млрд руб под доходность к выкупу на уровне 5.16% годовых.

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) в течение одного дня разместил второй выпуск облигаций на сумму 5 млрд руб. Ставка первого купона установлена на уровне 5.56% годовых. Банк планирует разместить третий выпуск облигаций на аналогичную сумму в сентябре этого года.

Ставка фиксированного квартального купона на первый год обращения 2-летнего выпуска облигаций Уралвнешторгбанка на сумму 1.5 млрд руб установлена на уровне 10.25% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.65% годовых.

Ставка фиксированного полугодового купона на первый год обращения 3-летнего выпуска облигаций Акибанка на сумму 600 млн руб установлена на уровне 12.62% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 13.01% годовых.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

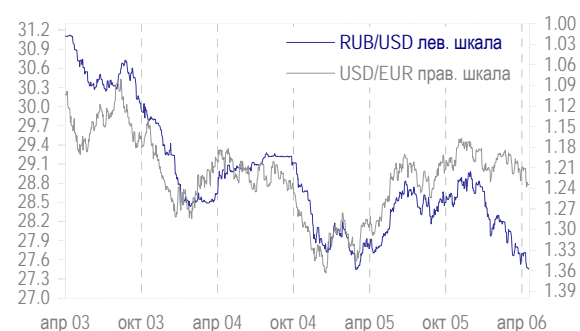
Доходности индикативных облигаций, %



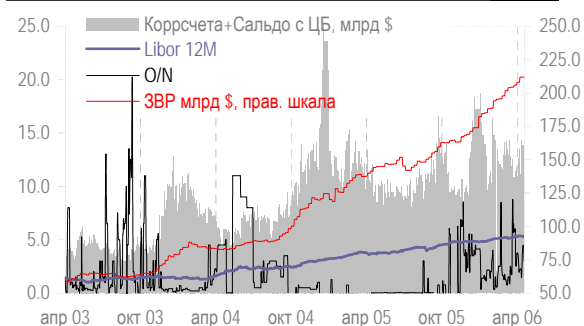
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Рынок рублевого долга вчера несколько отыграл снижение цен в среду, проигнорировав снижение на рынке акций и достаточно волатильную ситуацию на рынке евробондов.

Котировки большинства ликвидных выпусков выросли в пределах 0.1-0.2% на фоне средней активности торгов. Во втором эшелоне преобладали неагрессивные покупки, позитивную динамику показали даже облигации ЦТК, которому недавно предъявили налоговые претензии. Судя по динамике рынка US Trys, инвесторы пока не готовы к дальнейшему существенному росту доходности на фоне затухающих ожиданий по дальнейшему агрессивному повышению ставки ФРС. Этот факт снижает давление продавцов в рублевых выпусках первого эшелона, что приводит к общему росту оптимизма инвесторов. На этом фоне внутренние факторы сейчас благоволят рынку, что позволяет прогнозировать дальнейшую консолидацию рынка с постепенной активизацией наиболее оптимистично настроенных инвесторов, которые предпочтут уйти на длинные праздники «в бумагах».

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

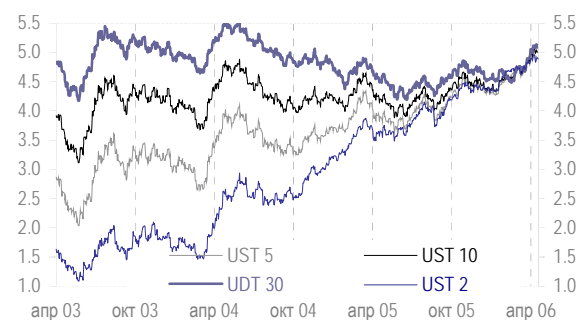
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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, %

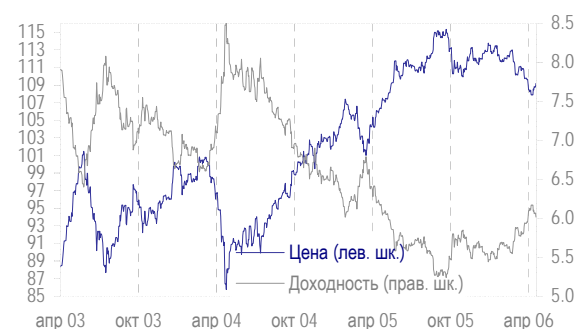


Важнейшим событием вчерашнего дня стало выступление главы ФРС Б. Бернанки, где он вполне определенно сказал, что ФРС США может скоро сделать паузу в цикле роста процентных ставок, ожидая дополнительной порции экономической статистики. Таким образом стало понятно, что ФРС США пытается быть гибким и боится «перегнуть палку» в цикле роста ставок.

Если до выступления Б. Бернанки доходность 10Y UST взлетала до 5.13-5.14%, то после такого неожиданного заявления доходность упала до 5.07% годовых. В итоге, Россия-30, которая достигала внутри дня 108.000 к концу дня выросла до 108.500, сохранив спрэд около 101-102 б.п.

Сегодня рынок сохранил вчерашние уровни. Россия-30 утром подрастала до 108.625, стабилизировавшись к обеду около 108.500 (спрэд 101 б.п.).

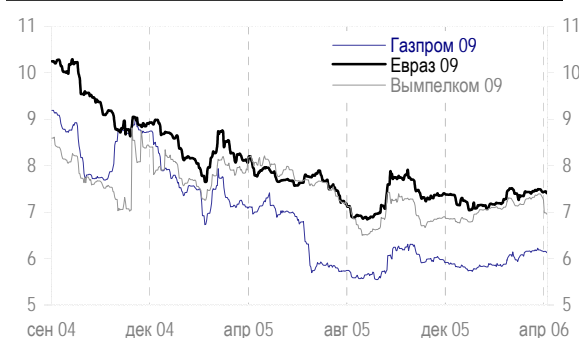
Динамика цены и доходности Россия-30



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.