

Объем золотовалютных резервов РФ на 22 апреля 2005 года вырос до \$141.3 млрд со \$139.8 млрд на 15 апреля 2005 года.

Денежная масса (M2) РФ в национальном определении на 1 апреля 2005 года повысилась до 4.474,6 млрд руб с 4.311,4 млрд руб на 1 марта.

Выручка МегаФона, рассчитанная по МСФО, выросла в 2004 году, по предварительным данным, на 81% к 2003 году до \$1.480 млрд. EBITDA МегаФона за 2004 год составила \$625 млрд, что на 73% больше аналогичного показателя 2003 года.

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) планирует разместить дебютный выпуск 3-5 летних рублевых облигаций с плавающей купонной ставкой на сумму 3-5 млрд руб уже в мае. Ставка купона будет привязана к трехмесячному индексу Moscow Prime Rate, который рассчитывается Национальной валютной ассоциацией, и представляет собой среднюю ставку синдиката российских и иностранных банков по депозитам на срок до трех месяцев. На 28 апреля ставки индекса Moscow Prime Rate составляют 3.06-3.8% годовых. Организаторами выпуска выступают Citigroup и Raiffeisen Zentralbank Osterreich.

Компания Стройтрансгаз разместит до конца 2005 года дебютный выпуск 3-летних облигаций на сумму 3 млрд руб. Стройтрансгаз специализируется на строительстве объектов газовой и нефтяной инфраструктуры.

Банк Союз в течение одного дня разместил на дебютный облигационный заем на сумму 1 млрд руб, ставка купонного дохода на первый год обращения займа была определена на конкурсе в размере 9.65% годовых.

Компания СОК-Автокомпонент в течение одного дня разместила дебютный облигационный заем на сумму 1.1 млрд руб, ставка купонного дохода на первые полтора года обращения займа была определена на конкурсе в размере 12.6% годовых.

Компания Центральное управление недвижимости ЛенспецСМУ в течение одного дня разместила на дебютный выпуск облигаций на сумму 1 млрд руб, ставка купона на первый год обращения была определена на конкурсе в размере 15.5% годовых.

Объем размещения 2-го выпуска облигаций Банка России (ОБР) составил на аукционе 1.59 млрд руб при эмиссии в размере 10 млрд руб, средневзвешенная доходность к выкупу составила 4.06% годовых.

Рублёвые Облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

Уважаемые клиенты, обращаем Ваше внимание на то, что в связи с майскими праздниками наш следующий ежедневный обзор рынка облигаций выйдет 11 мая.

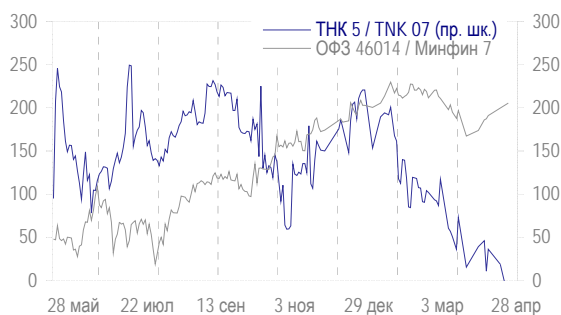
Доходности индикативных облигаций, %



На рынке сохраняется восходящий тренд на фоне возросшей активности инвесторов. Вчера котировки большинства выпусков выросли в пределах 0.1-0.3% на фоне высоких объемов торгов, основной спрос инвесторов был сосредоточен в бумагах первого эшелона. Сегодня, вероятней всего, рост котировок продолжится.

В секторе госбумаг достаточно активно торговались длинные выпуски, котировки которых выросли в пределах 0.1%. Лидером торгов стал выпуск ОФЗ 46014, доходность которого снизилась до 8.01% годовых. Общий уровень доходности длинных выпусков снизился на 1-2 б.п. до уровня 7.5-8.79% годовых.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.

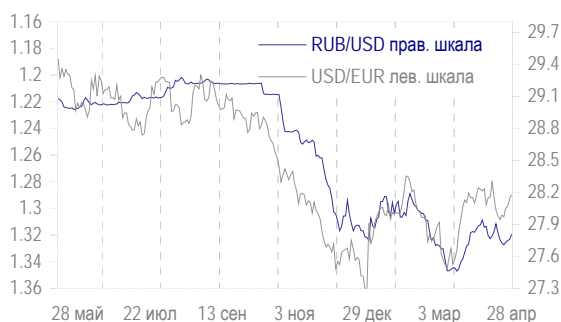


Оборот по облигациям Москвы вчера вырос, но общая активность инвесторов в секторе остается на достаточно низком уровне, котировки же показывают разнонаправленное изменение. Лидером по обороту вчера стал 32-ой выпуск, цены которого незначительно снизились.

В субфедеральном секторе лидерами торгов остаются облигации Московской области, котировки которых вчера выросли еще на 0.1-0.2%. Доходность 4 и 5 выпусков снизилась еще на 3-8 б.п. до YTM 8.69% и 8.77% соответственно.

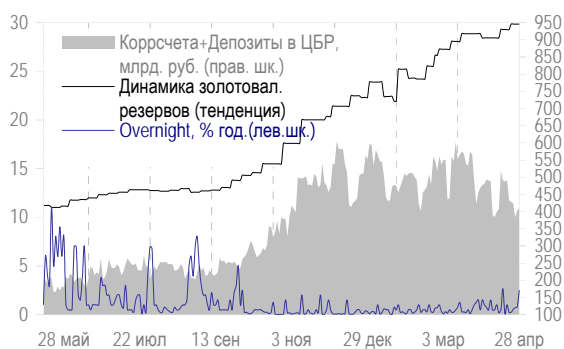
В корпоративном секторе основной спрос инвесторов был сосредоточен в длинных выпусках первого эшелона, котировки которых выросли на 0.1-0.5%. Наиболее активно торговались облигации Газпрома, Лукойла и ФСК. Во втором эшелоне преобладал рост котировок на фоне средней активности торгов.

Динамика курса RUB/USD и USD/EUR

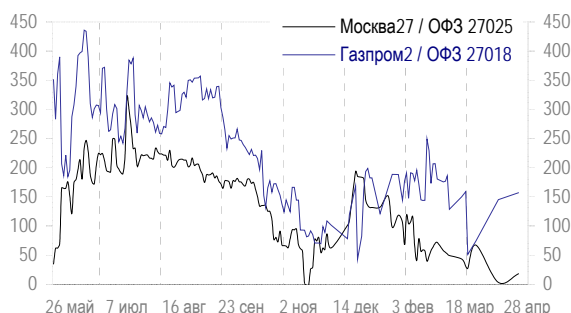


Сегодня основным событием на рынке станет размещение нового выпуска Сибирьтелекома, которое имеет все шансы пройти успешно для эмитента. Доходность на аукционе, скорее всего, не превысит 9.4% годовых.

Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



Спрэды дох-сти мун. и корп. облигаций, б.п.

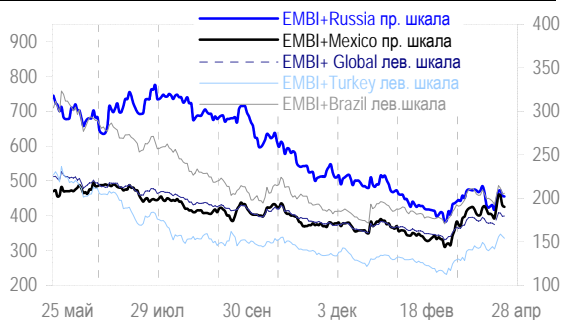


ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать облигации ЛенЭнерго на рынке и предъявлять их к досрочному погашению. При текущей рыночной цене доходность вложений на 1.5 мес. составит 10.25% годовых. В соответствии со статьей 6 закона «Об АО» крайний срок досрочного погашения обязательств реорганизуемой компанией составляет не более 60 дней после принятия решения о реорганизации. Решение о реорганизации ЛенЭнерго принято на внеочередном собрании акционеров 08 апреля 2005 г., поэтому владельцы облигаций могут погасить облигации ЛенЭнерго по 100% от номинала не позднее 07 июня 2005 г. [Подробнее смотрите наш специализированный обзор «Облигации ЛенЭнерго – зарабатываем на реорганизации компании» от 24 февраля 2005 года.](#)

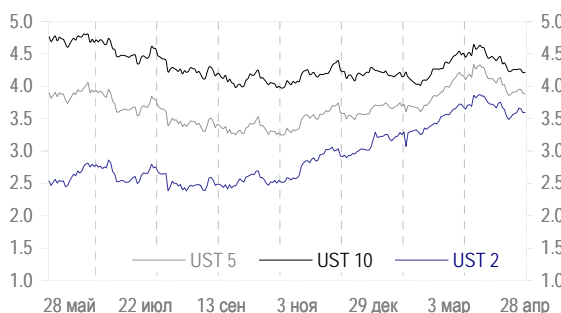
Среди качественных эмитентов мы по-прежнему выделяем облигации АИЖК, которые по нашему мнению имеют лучшие перспективы среди большинства облигаций в 2005 г. Смотрите специализированный обзор МДМ-Банка на эту тему «Облигации АИЖК: Самые недооцененные облигации на рынке...и огромный потенциал для роста.» от 13 сентября 2004 г.

Спрэды EMBI+, б.п.



Вчера рынок получил очередную порцию разнонаправленных данных, которые увеличили и так высокую волатильность рынка US Treasuries. Так, рост ВВП в 1-ом квартале оказался минимальным за последние два года, что было существенно ниже ожиданий рынка 3.1% против 3.5%. На этом фоне рост личного потребления превысил ожидания на 0.3 п.п, а дефлятор ВВП на уровне 3.2% оказался выше ожиданий на 1.1 п.п. Эти данные стали продолжением череды статистики, которая показывает, что темпы роста экономики США если не замедляются, то не демонстрируют устойчивой тенденции к росту. В таких условиях ожидания более агрессивного повышения ставки ФРС снижаются, а инвесторы склоняются к мысли, что ставка ФРС будет и дальше повышаться «умеренными» темпами в 25 б.п.

Доходности US Treasuries, %

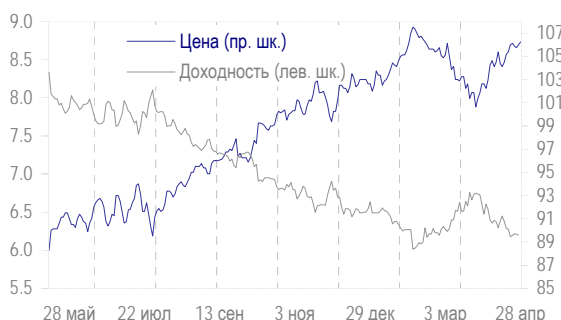


В результате доходность 10Y UST, которая до выхода данных торговалась на уровне 4.20-4.22%, закрылась в Нью-Йорке на уровне 4.14% годовых. Сегодня рынок ждет очередной порции статистики, доходность 10Y UST выросла до уровня 4.17-4.18% годовых.

Опережающее снижение доходности Treasuries привело к расширению спреда по индексу EMBI+ на 11 б.п. до уровня 400 б.п., российский спред вырос на 4 б.п. до уровня 194 б.п.

Россия-30, которая в первой половине дня торговалась на уровне 106.2-106.4%, закрылась в Москве на уровне 106.25% при спреде к UST на уровне в 198 б.п. Сегодня с утра Россия-30 торгуется на уровне 106.100-106.300, что соответствует спреду в 200-203 б.п.

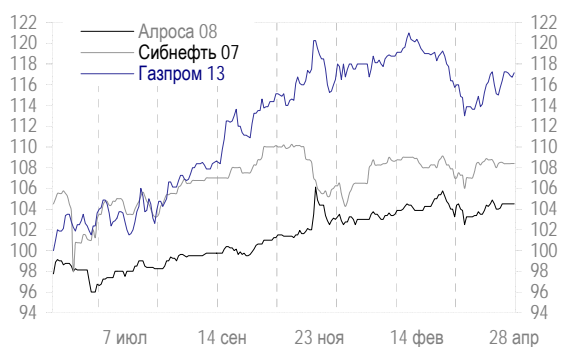
Динамика цены и доходности Россия-30



В корпоративных еврооблигациях вчера наблюдался неплохой спрос на облигации Газпрома, активность же инвесторов в остальных выпусках была минимальной

Мы рекомендуем покупать Россия-30 при превышении спреда отметки в 200 б.п. Спред, по нашему мнению, сузится до 170-180 б.п. уже к середине мая 2005 г. в случае достижения официальной договоренности России и Парижского клуба, что с нашей точки зрения, имеет очень высокую вероятность.

Цены корпоративных еврооблигаций РФ



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы позитивно смотрим на конъюнктуру рынка еврооблигаций РФ в 2005 г., ожидая заметного падения спредов к US Treasuries по итогам года. *Подробнее смотрите нашу Долговую Стратегию на 2005 г.*

Покупать длинные еврооблигации РФ. Мы ждем сокращения спредов длинных еврооблигаций РФ минимум на 60-80 б.п. к концу года на позитивной рейтинговой и экономической динамике РФ в 2005 г. Риск роста доходности длинных US Treasuries мы оцениваем как умеренный в 2005 г. (не более 70 б.п. к концу года - до 4.90% годовых по 10Y UST). Поэтому, большую часть покупок еврооблигаций РФ мы рекомендуем делать напрямую без хеджирования и лишь незначительную часть можно захеджировать через короткие позиции в US Treasuries.

Спрэды дох-сти корп. еврооблигаций, б.п.



Мы советуем инвесторам больше внимания в 2005 г. уделить рынку CLN. Данные инструменты имеют дюрацию около 1 года, а спрэды к 1Y Libor находятся в диапазоне 500-900 б.п. Данный актив выглядит крайне привлекательным в условиях потенциально агрессивного роста краткосрочных ставок в США, а крайне высокие спрэды (в 2-3- раза выше, чем у корпоративных еврооблигаций РФ) компенсируют риск низкой ликвидности данных активов.

Адрес 115172, г. Москва, Котельническая наб., д.33, стр.1.
Телефон / Факс Инвестиционный департамент МДМ-Банка <http://invest.mdmbank.ru/>
 (+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

Линаида Еремина (+7 095) 363 55 83 bond_sales@mdmbank.com
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

Александр Никонов (+7 095) 795 25 21 Reuters Code: MDMB
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**

Евгений Попов (+7 095) 795 25 21 popovE@mdmbank.com

**Анализ рынка
 облигаций**

Артур Аракелян (+7 095) 795 25 21 bond_research@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.