

По оценкам ИФ, общий объем чистого частного капитала, который поступит на рынки стран с развивающейся экономикой в 2006 году, станет вторым по величине в истории - \$357 млрд против \$400 млрд в 2005 году.

Центробанк РФ разместил ОБР-2 на 0.13 млрд руб под доходность к выкупу – 5.14% годовых.

Абсолют банк планирует доразместить в течение двух месяцев еврооблигации на сумму \$35-50 миллионов к уже размещенным ранее на этой неделе бондам на \$150 млн с погашением в апреле 2009 года.

ОАО Торговый дом Копейка планирует разместить 3-й выпуск 5-летних облигаций на 4 млрд руб.

Марта Финанс планирует разместить 3-й выпуск 5-летних облигаций на 2 млрд руб.

Компания Кокс планирует разместить 3-летние облигации на 3 млрд руб. Компания входит в группу, объединяющую ряд металлургических предприятий России.

Чистый убыток ОАО Сибирьтелеком в четвертом квартале 2005 года по РСБУ составил 116.05 млн руб по сравнению с чистой прибылью 169.3 млн в третьем квартале 2005 года.

Чистая прибыль ОАО Северсталь в четвертом квартале 2005 года по РСБУ выросла до 8.965 млрд руб с 6.458 млрд руб в третьем квартале прошлого года.

Standard & Poor's повысило долгосрочный рейтинг Ямало-Ненецкого Автономного Округа в иностранной валюте до "BB+" с "BB-", рейтинг по национальной шкале повышен до "ruAA+" с "ruAA-". Прогноз изменения рейтингов – “стабильный”.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

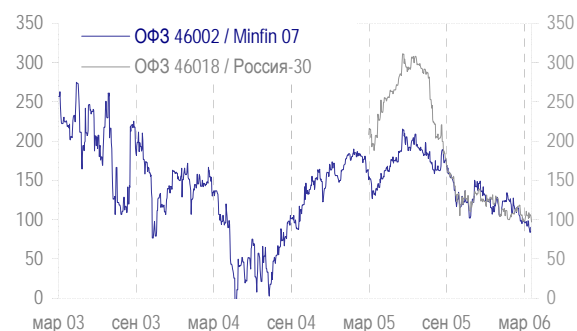
Продолжение на стр 3.

Доходности индикативных облигаций, %

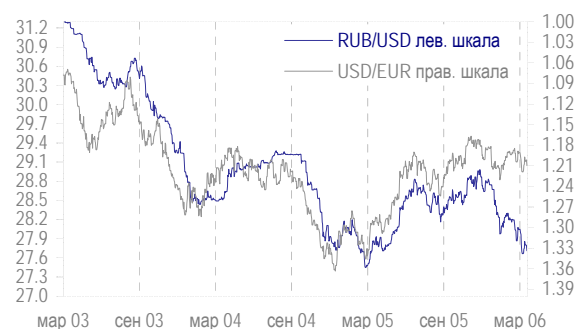


Вчера появились признаки улучшения ситуации на денежном рынке, объемы операций РЕПО с ЦБ снизились, а ставки о/п отошли от недавних максимумов в 8-10% годовых. На этом фоне котировки большинства ликвидных выпусков прибавили порядка 0.2-0.4% при высокой активности торгов. Основной интерес инвесторов был сосредоточен в первом эшелоне, что, вероятней всего, было вызвано активностью нерезидентов и госбанков, которые играли на повышение перед началом нового квартала. Сегодня основным сдерживающим фактором для рынка станет негативная динамика рынка евробондов, т.к. что основной рост доходности еврооблигаций произошел вчера уже после закрытия торгов в РФ. Впрочем, мы не видим причин для существенного ухудшения конъюнктуры рынка рублевого долга, ожидая лишь возможного снижения агрессивности покупок.

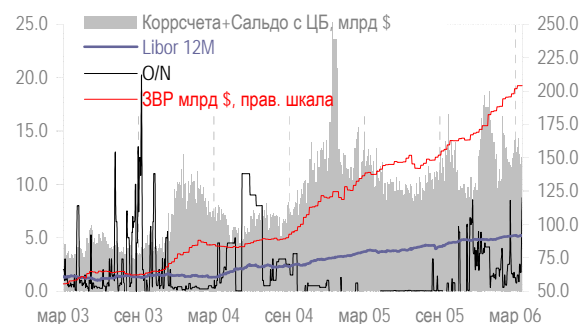
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

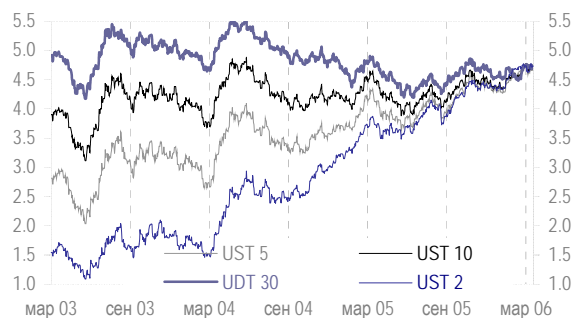
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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, %



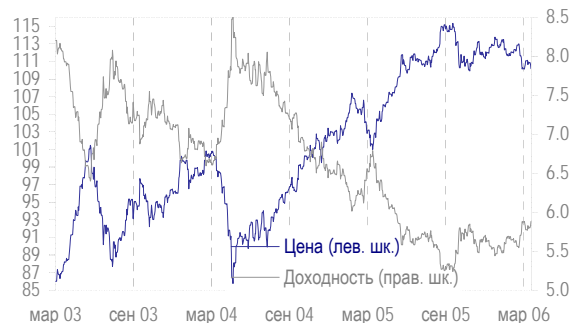
Вчерашние данные по GDP Price Index разочаровали инвесторов на рынке облигаций. Пересмотренные данные за 4 кв. 2005 г. показали прирост этого показателя на 3.7% вместо ожидавшихся 3.5%. Такие показатели инфляции укрепили рынок мнением, что рост ставок ФРС США пока продолжится минимум до лета 2006 г., что усилило пессимистический настрой на рынке US Trys. Доходность 10Y UST выросла с 4.80% утром до 4.87% годовых к закрытию Нью-Йорка. Эта доходность стала максимальной с июля 2004 г.

Агрессивный рост доходности US Trys начался уже после закрытия Москвы, поэтому рынок еврооблигаций не в полной мере вчера среагировал на снижение UST. Так, Россия-30 в Москве была около 110.625, упав в Нью-Йорке до 109.375, что соответствовало спреду в 115 б.п.

Тем не менее сегодня утром настроения на рынке еврооблигаций РФ немного улучшились, несмотря на то, что доходности 10Y UST снизилась крайне незначительно (до 4.85% годовых). Россия-30 подросла до 109.6875-109.750, а спред заметно сузился – до 109 б.п.

Сегодня выйдут важнейшие данные для рынка – PCE Deflator, US Michigan Confidence.

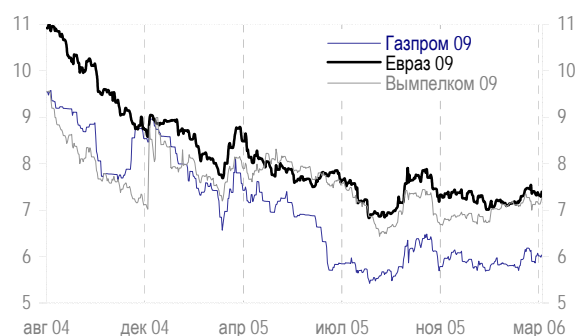
Динамика цены и доходности Россия-30



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 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 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.