

Глава департамента макроэкономического прогнозирования МЭРТ Андрей Клепач заявил, что правительство РФ не будет менять прогноз инфляции на весь 2006 год, несмотря на ускорение роста потребительских цен в июле. Инфляция в июле составила 0.7% по сравнению с 0.3% в июне и 0.5% в июле прошлого года. МЭРТ прогнозирует стабильный номинальный курс рубля к доллару США при относительно стабильном курсе доллара к евро. Согласно этому прогнозу, на конец 2006 года курса доллара составит 26.7 рубля, в конце 2007 года – 26.4, 2008 года – 26.7, в 2009 году – 26.1. Прежний прогноз предполагал курс, соответственно, 26.9, 26.5, 26.9 и 27.3 рубля за \$1 на конец 2006-2009 годов. МЭРТ прогнозирует реальное эффективное укрепление курса рубля в 2006 году на уровне 7.0-9.0%, в 2007 – 4.8% со снижением до 1.0-1.4% в 2008-2009 годах.

Согласно инвестиционной программы РАО ЕЭС до 2010 года на 2.1 трлн руб (\$79 млрд), около 40% средств планируется привлечь от размещения допэмиссий акций ОГК и ТГК, немногим более 35% составят тарифные источники, примерно 14% - заемные средства. Объем инвестпрограммы РАО ЕЭС в 2006 году составит 182 млрд руб, в 2007-м - 407 млрд руб, в 2008-м - 485 млрд руб, в 2009-м - 492 млрд руб, в 2010-м - 560 млрд руб.

Банк Русский Стандарт планирует осенью провести секьюритизацию портфеля автокредитов на сумму \$400 млн.

ЦБР проведет 10 августа аукцион по продаже ОБР-3 в объеме 10 млрд руб.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

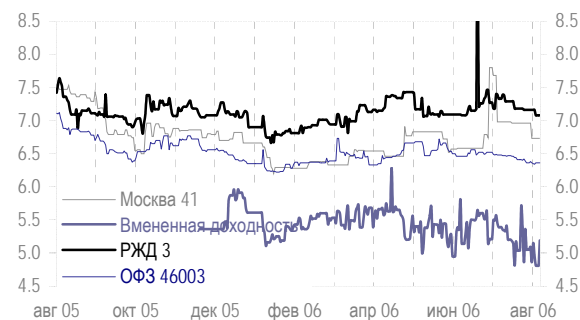
Валютные Облигации

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.

© 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.

Доходности индикативных облигаций, %

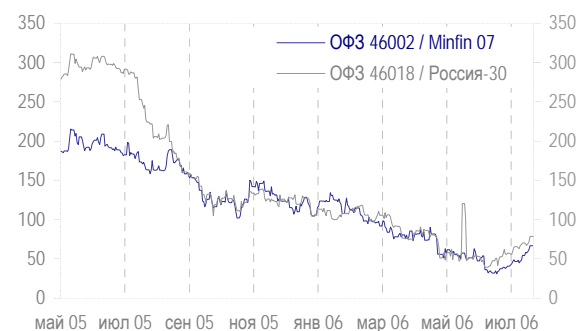


В понедельник на рынке сохранялся умеренный оптимизм – продолжились неагрессивные покупки корпоративных выпусков первого эшелона (преимущественно облигаций ФСК и РЖД), во втором эшелоне котировки показали смешанное изменение в пределах 0.1-0.2% на фоне средней торговой активности.

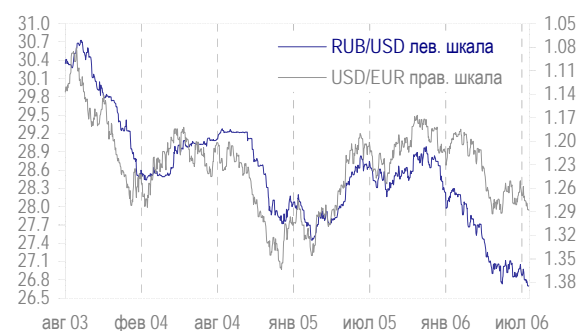
Внутренние факторы на рынке рублевого долга остаются благоприятными, а продолжающееся постепенное ослабление курса доллара на фоне расширившейся в последнее время валютной премии, оставляют потенциал роста рынка в случае завершения цикла повышения ставки ФРС.

Тем не менее, без четких сигналов с рынка евробондов, инвесторы в локальные бумаги вряд ли станут сегодня предпринимать самостоятельные действия.

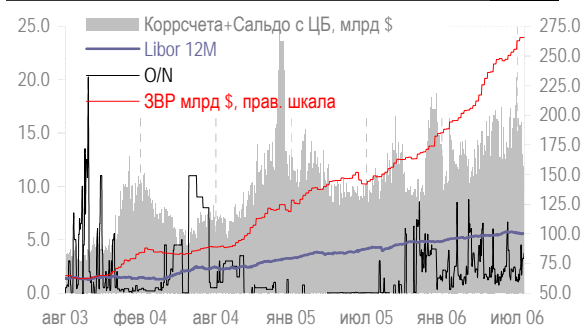
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

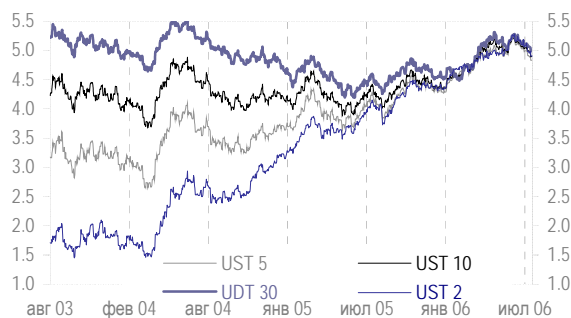
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 большей 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 спрэдом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости.

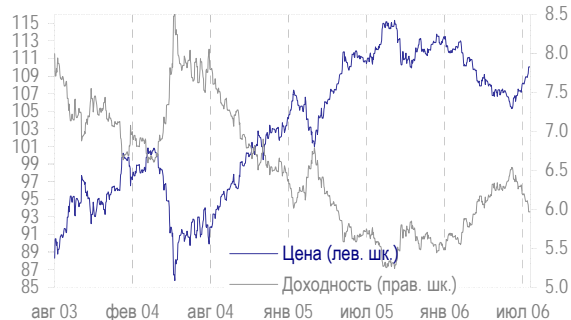
Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутск, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюрации меньше года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

Доходности US Treasuries, %



Вчера на рынке евробондов был достаточно спокойный день, что вполне логично, учитывая сегодняшнее знаковое для рынков заседание FOMC относительно ставки. Неагрессивная фиксация прибыли после ралли привела к росту доходности 10Y UST на 2-3 б.п. до уровня 4.92% годовых. Более агрессивный рост доходности 2-летних бумаг (с 4.9% до 4.94-9.5% годовых) привел к появлению инверсивного вида кривой доходности US Trays. Примерно схожей динамики можно ожидать на рынке и сегодня. Текущий уровень дисконта доходности длинных бумаг к ставке ФРС (порядка 35 б.п.) и фьючерсы на ставку ФРС (вероятность повышения оценивается ставки на 25 б.п. на уровне 20%) уже во многом отражает вероятность завершения цикла повышения ставок уже в августе.

Динамика цены и доходности Россия-30

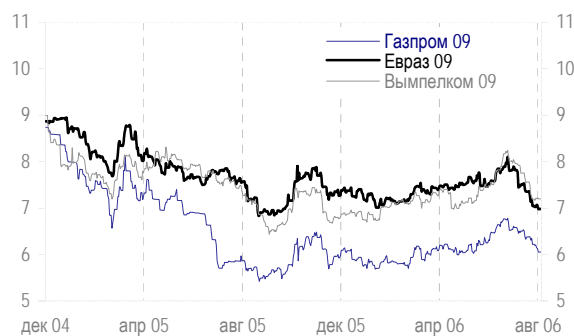


На этом фоне котировки российских бумаг оставались относительно стабильными – Россия-30 торговалась в районе 110 при спреде порядка 107 б.п. В корпоративных выпусках несколько выросли уровни бидов, но общий уровень цен практически не изменился.

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



Доходность корп. еврооблигаций РФ



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



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

Управляющий директор

**Начальник Управления торговли и продаж
на рынке долговых обязательств**

Сергей БабаянSergey.Babayan@mdmbank.com**Клиентские
продажи и
торговля
долговыми
инструментами****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

Богдан Круть (+7495) 363-27-44

Bogdan.krut@mdmbank.com**Отдел торговли долговыми инструментами**

Reuters Code: MDMB

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

hrabrova@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**Денис Гусев (+7 495) 795 25 21
ext 41 36bond_research@mdmbank.com
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.