

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК*с 1 по 5 сентября 2003 г.***Содержание обзора:**

Конъюнктура рынка.....	2
➤ <i>Несмотря на начало месяца ситуация на рынке МБК во второй половине прошедшей недели вновь обострилась: ставки «однодневных» кредитов достигали 10-12% годовых. На этот раз главной причиной дефицита рублевых средств стал продолжающийся рост курса доллара, который по итогам недели составил более 18 копеек. В результате привлекательность рублевого долга продолжала снижаться, что сказалось и на конъюнктуре вексельного рынка. По итогам недели рост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» составил в пределах 11-38% б.п. в зависимости от сроков обращения.....</i>	2
➤ <i>Денежный и валютный рынок.....</i>	2
➤ <i>Вексельный рынок</i>	3
Прогноз	4
➤ <i>В случае сохранения дальнейшего роста курса доллара и проблем с рублевой ликвидностью, плавное повышение процентных ставок по вексялям может продолжиться и на этой неделе. В случае стабилизации валютного курса, мы ожидаем, сохранение доходности вексельного рынка на текущем уровне.</i>	4
Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение	5
Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение.....	7
Инвестиционная группа «РЕГИОН»	8

Конъюнктура рынка

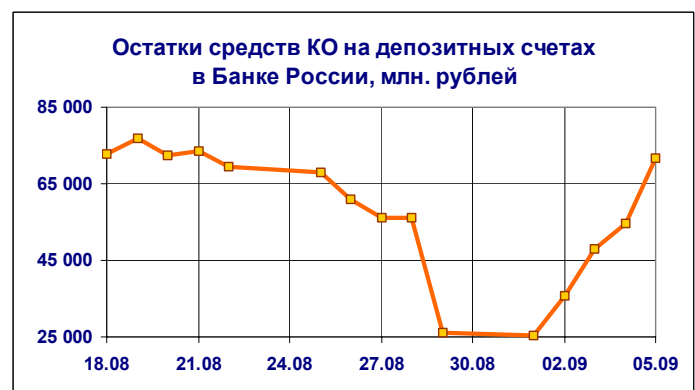
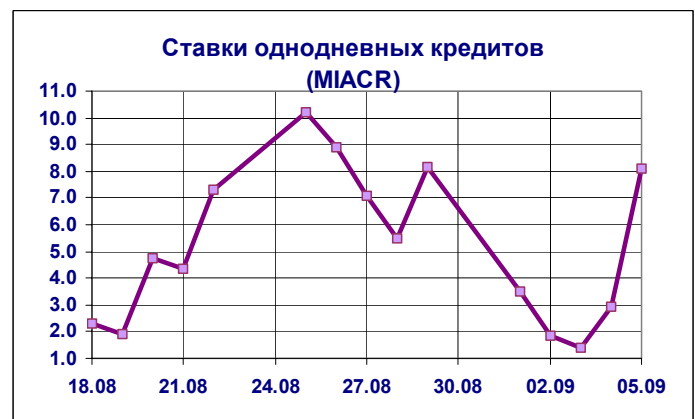
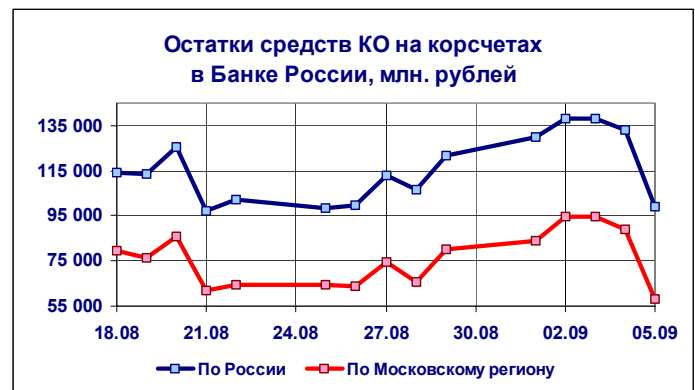
Несмотря на начало месяца ситуация на рынке МБК во второй половине прошедшей недели вновь обострилась: ставки «однодневных» кредитов достигали 10-12% годовых. На этот раз главной причиной дефицита рублевых средств стал продолжающийся рост курса доллара, который по итогам недели составил более 18 копеек. В результате привлекательность рублевого долга продолжала снижаться, что сказалось и на конъюнктуре вексельного рынка. По итогам недели рост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» составил в пределах 11-38% б.п. в зависимости от сроков обращения.

Денежный и валютный рынок

Прошедшая неделя началась с традиционной нормализацией ситуации на финансовых рынках, характерной для начала нового месяца. Остатки денежных средств коммерческих банков на счетах в Банке России начали расти, и во вторник - среду превышали 135 млрд. рублей. Ставки «overnight» соответственно снижались, опустившись к середине недели до 1-1,5% годовых. Однако, уже в четверг на рынке МБК стали проявляться признаки недостатка рублевых средств. А в пятницу, когда остатки рублевых средств резко упали до 99 млрд. рублей, ставки однодневных кредитов взлетели до 10-15% годовых. После недельного перерыва в пятницу состоялся аукцион прямого РЕПО, объем сделок на котором составил более 6,555 млрд. рублей по ставке 7,1% годовых.

Остатки денежных средств на депозитных счетах в Банке России в течение недели росли и в пятницу достигли 71,5 млрд. рублей.

Главной причиной возникших проблем с рублевой ликвидностью стала продолжающаяся активная покупка валюты коммерческими банками, которая привела к дальнейшему росту курса американской валюты. В целом за неделю рост официального курса доллара составил 18,08 копеек (0,59%), а



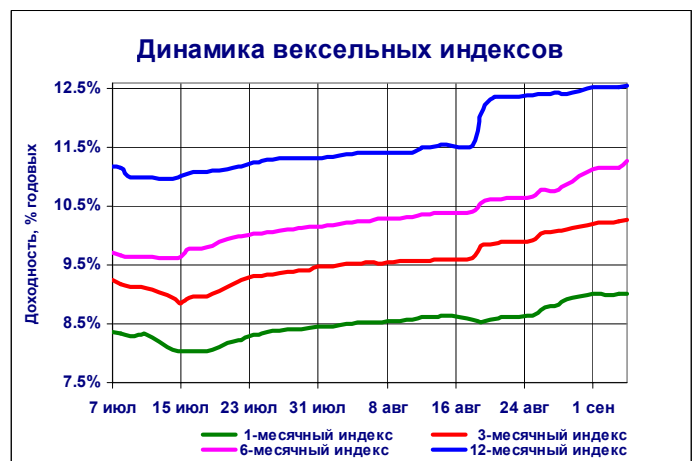
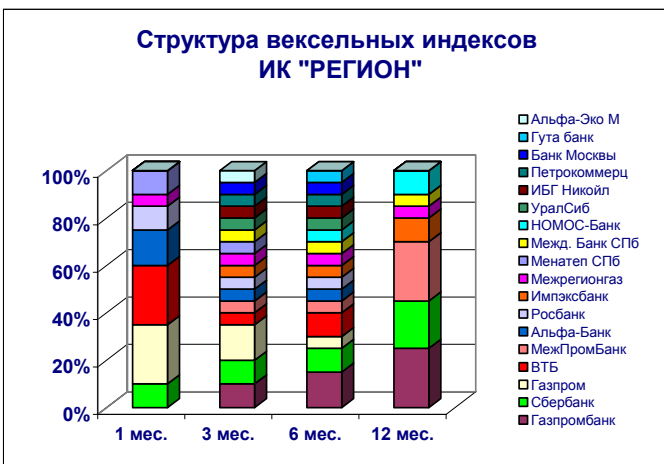
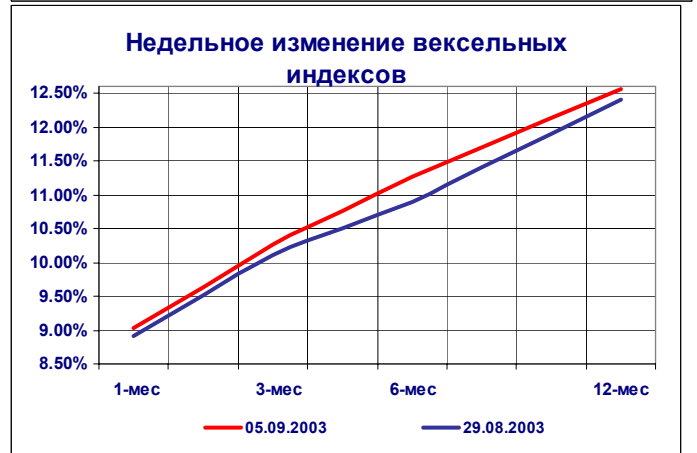
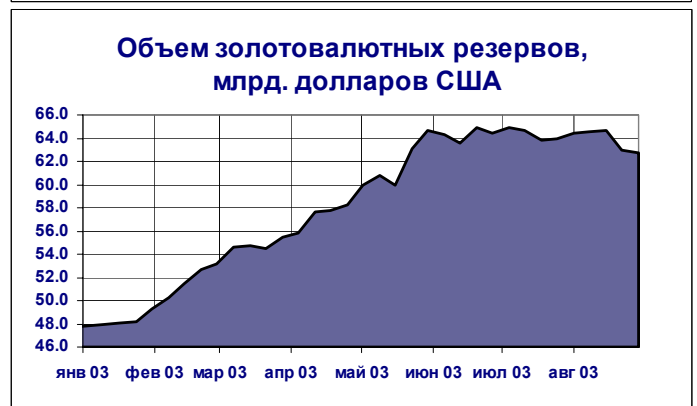
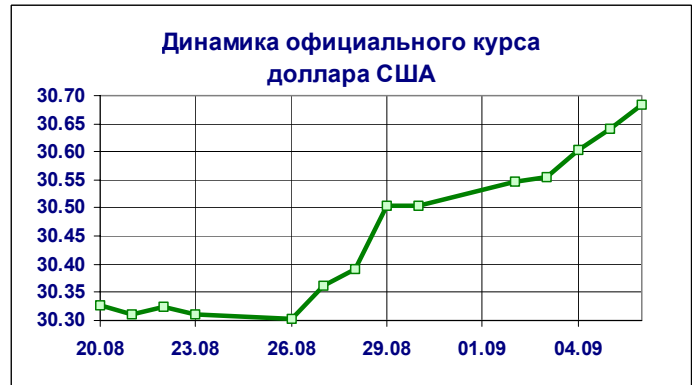
его официальное значение по итогам торгов в пятницу - 30,6844 рубля за доллар. Надо отметить, что дальнейший рост доллара был приостановлен в последний день недели благодаря продажам валюты со стороны Банка России.

Несмотря на отсутствие торгов по доллару с расчетами «сегодня» в понедельник из-за выходного дня в США, суммарный недельный оборот биржевых торгов вырос почти на 35% и составил более 2,7 млрд. долларов, при этом в последние три дня дневные обороты превышали 600-800 млн. долларов США. Таким образом, только за последние две недели объем сделок превысил 4,7 млрд. долларов (почти 140 млрд. рублей).

Объем золотовалютных резервов продолжал снижаться вторую неделю подряд и по состоянию на 29 августа 2003 года составил 62,7 млрд. долларов, что на 2 млрд. долларов ниже показателя двухнедельной давности.

Вексельный рынок

Проблемы с рублевой ликвидностью, наблюдаемые в второй половине рассматриваемого периода, и продолжающееся удешевление рубля привели к снижению привлекательности рублевых долговых



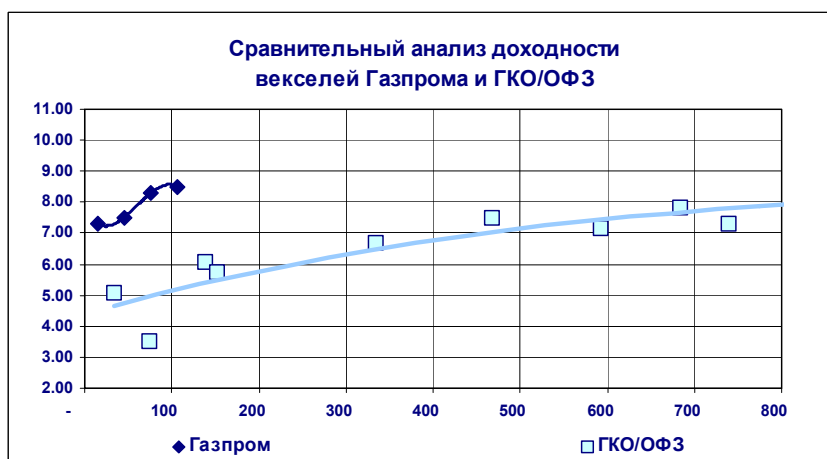
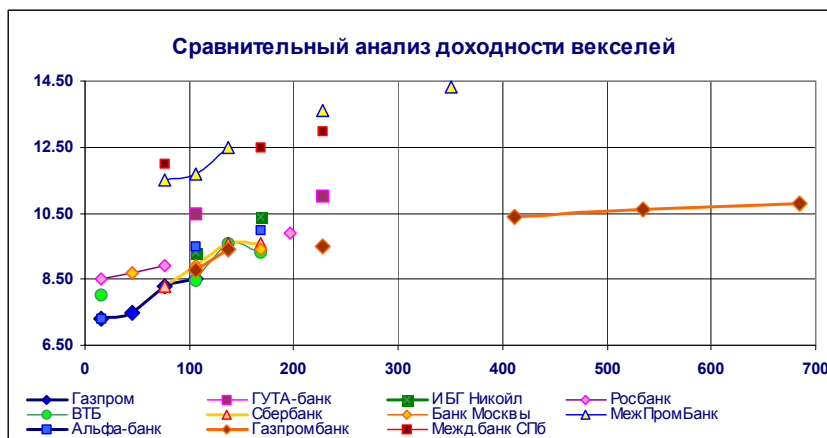
обязательств, среди которых векселя не стали исключением. Если раньше от более активных продаж многих операторов сдерживало наличие относительно большого излишка рублевых ресурсов (например, в виде средств на корсчетах) и надежда на то, что со временем они могут появиться на рынке. Но с началом роста курса доллара такая перспектива становится все отдаленней, а возможность дальнейшего повышения процентных ставок (особенно в наиболее долгосрочном секторе) все более очевидной. Результатом таких изменений в настроениях инвесторов стало повышение процентных ставок большей части ценных бумаг. В меньшей степени это коснулось векселей с погашением до конца года, а также наиболее долгосрочных векселей, доходность которых существенно выше.

Таким образом, за прошедшую неделю прирост вексельных индексов «РУХ-РЕГИОН» со сроками обращения 1, 3 и 12 месяцев составил в пределах 11-15 базисных пунктов, в то время как шестимесячный индекс повысился на 38 б.п.

При этом, как и на рынке корпоративных облигаций, повышение процентных ставок

Прогноз

В случае сохранения дальнейшего роста курса доллара и проблем с рублевой ликвидностью, плавное повышение процентных ставок по векселям может продолжиться и на этой неделе. В случае стабилизации валютного курса, мы ожидаем, сохранение доходности вексельного рынка на текущем уровне.



коснулось в первую очередь наиболее ликвидных ценных бумаг надежных векселедателей Газпромбанка, ВТБ, Альфа-Банка, Росбанка, НИКойла, Газпрома (ноябрь-декабрь 2003 г.) и др. Что, несомненно обусловлено, их более низкой доходностью относительно векселей второго и третьего эшелонов (см. приложение 1).

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 05.09.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	сен 03	8.50	7.30	0.20	-0.20	0.70	0.00
	окт 03	8.70	7.50	0.20	-0.20	0.70	0.00
	ноя 03	9.00	8.30	0.50	0.30	0.50	0.50
	дек 03	9.30	8.50	0.00	0.00	0.60	0.50
ГУТА-банк	дек 03	11.50	10.50	0.00	0.70	0.00	0.00
	апр 04	12.50	11.00	0.00	0.00	0.30	0.00
Уралсиб	ноя 03	9.70	8.50	0.00	0.00	0.00	-0.50
	дек 03	10.50	9.80	0.60	1.00	0.50	0.50
Менатеп СПб	сен 03	10.50	9.10	0.00	0.00	0.00	-0.40
	ноя 03	11.00	9.70	0.00	0.00	0.00	0.00
Росбанк	сен 03	9.30	8.50	0.30	0.20	0.60	0.40
	окт 03	9.50	8.70	0.30	0.10	0.30	0.20
	ноя 03	10.00	8.90	0.50	0.10	0.50	0.30
	мар 04	10.60	9.90	0.00	0.10	0.60	0.40
Международный Банк СПб	дек 03	13.30	12.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	мар 04	14.00	12.50	0.00	0.00	0.00	-0.10
	июл 04	14.50	13.00	0.00	0.00	0.00	-0.50
Альфа-ЭКО М	ноя 03	13.70	12.50	0.00	0.00	0.20	0.50
Импэксбанк	ноя 03	11.00	9.80	0.00	0.00	-1.00	-0.50
	фев 04	12.40	11.10	0.00	0.00	-0.10	0.30
	июн 04	12.70	11.50	0.00	0.00	-0.20	0.30
ИБГ Никойл	дек 03	10.00	9.30	0.00	0.10	0.90	0.90
	фев 04	11.50	10.40	0.70	0.40	2.10	1.80
Банк "Нефтяной"	сен 03	11.50	9.20	0.00	0.20	-0.50	-0.80
Альфа-банк	сен 03	9.10	7.30	0.00	0.00	0.00	-0.50
	дек 03	10.40	9.50	0.00	0.20	1.00	0.50
	фев 04	10.70	10.00	0.10	0.50	0.90	0.80
Татфондбанк	окт 03	13.50	12.20	0.00	0.00	0.00	-0.60
	дек 03	14.00	12.50	0.00	0.00	0.00	-0.50
	январь 04	15.50	14.50	0.00	0.00	0.00	0.00
Межрегионгаз	сен 03	19.50	18.50	0.00	0.00	1.00	4.50
	окт 03	20.00	19.00	0.00	0.00	1.50	4.50
	январь 04	19.50	17.00	0.00	0.00	1.00	0.50
	дек 04	19.50	17.00	0.00	0.00	0.50	0.00
МежПромБанк	ноя 03	12.20	11.50	0.20	0.40	0.20	0.40
	дек 03	12.80	11.70	0.00	0.40	0.00	0.40
	январь 04	13.00	12.50	0.00	0.00	0.00	0.00
	апр 04	14.20	13.60	0.00	0.00	0.70	0.00
	авг 04	15.50	14.30	0.00	0.00	1.50	0.20
Евротраст	сен 03	14.00	12.20	0.00	0.00	0.00	0.00
	дек 03	15.60	13.50	0.00	0.00	0.00	-0.30
	мар 04	16.00	14.20	0.00	0.00	0.00	0.00
ВТБ	сен 03	8.50	8.00	0.00	0.00	0.00	0.10
	дек 03	9.20	8.45	0.00	0.15	0.00	-0.05
	январь 04	10.00	9.60	0.30	0.90	0.30	0.55
	фев 04	10.00	9.30	0.00	0.10	0.00	0.00
Сбербанк	ноя 03	9.20	8.30	0.00	0.10	-0.10	0.10
	дек 03	9.50	8.90	0.00	0.00	0.10	0.00

	январь 04	10.30	9.60	0.50	0.30	0.50	0.30
	февраль 04	10.30	9.60	0.50	0.20	0.50	0.10
Банк Москвы	октябрь 03	9.50	8.70	0.00	0.20	0.00	-0.20
	декабрь 03	9.70	8.90	0.00	0.20	0.00	-0.10
	февраль 04	10.00	9.40	0.00	0.20	0.00	0.20
Газпромбанк	декабрь 03	9.50	8.80	0.00	0.00	0.00	-0.20
	январь 04	10.00	9.40	0.00	0.00	0.20	0.30
	апрель 04	10.30	9.50	0.00	0.00	0.20	0.10
	октябрь 04	11.30	10.40	0.30	0.40	1.10	0.90
	февраль 05	11.40	10.60	0.10	0.20	0.90	0.60
	июль 05	11.60	10.80	0.10	0.20	0.60	0.60
Банк "Петрокоммерц"	октябрь 03	9.80	8.80	0.00	0.00	0.10	-0.10
	декабрь 03	10.20	9.10	0.00	0.00	0.30	0.00
	апрель 04	11.50	10.80	0.10	0.20	0.50	0.50
НОМОС-Банк	декабрь 03	10.20	9.50	0.00	0.00	0.40	0.50
	апрель 04	12.00	11.50	0.00	0.00	1.00	1.20
	июль 04	12.80	11.80	0.00	0.00	-	-
Стройметресурс	октябрь 03	20.50	17.00	0.00	-2.00	-1.70	-3.50
	декабрь 03	23.00	18.00	-0.50	-4.00	-1.00	-4.00

Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменениеСтруктура вексельных индексов и ее изменение
на 20.08.2003

Векселедатель	Доля	Изменение к 20.07.03 г.
1- месячный индекс		
Газпром	25%	0%
ВТБ	25%	0%
АЛЬФА-банк	15%	10%
Сбербанк	10%	10%
Менатеп СПб	10%	10%
Росбанк	10%	10%
Межрегионгаз	5%	5%
Газпромбанк	0%	-30%
Межд. Банк СПб	0%	-15%
3- месячный индекс		
Газпром	15%	-5%
Газпромбанк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
АЛЬФА-банк	5%	0%
Альфа-Эко М	5%	0%
Банк Москвы	5%	5%
ВТБ	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
Импэксбанк	5%	5%
Межд. Банк СПб	5%	0%
МежПромБанк	5%	5%
Межрегионгаз	5%	0%
Менатеп СПб	5%	-5%
Петрокоммерц	5%	0%
Росбанк	5%	0%

УралСиб	5%	-5%
6- месячный индекс		
Газпромбанк	15%	0%
ВТБ	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
АЛЬФА-банк	5%	0%
Банк Москвы	5%	0%
Газпром	5%	-5%
ГУТА-банк	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
Импэксбанк	5%	0%
Межд. Банк СПб	5%	5%
МежПромБанк	5%	0%
Межрегионгаз	5%	0%
НОМОС-Банк	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%
Росбанк	5%	0%
УралСиб	5%	0%
12- месячный индекс		
Газпромбанк	25%	0%
МежПромБанк	25%	15%
Сбербанк	20%	0%
Импэксбанк	10%	0%
НОМОС-Банк	10%	10%
Межд. Банк СПб	5%	0%
Межрегионгаз	5%	0%
Банк Москвы	0%	-10%
Петрокоммерц	0%	-15%

Инвестиционная группа «РЕГИОН»

В ИГ «РЕГИОН» входят «Брокерская компания РЕГИОН», «Депозитарная компания РЕГИОН» и «РЕГИОН Эссет Менеджмент», которые являются независимыми инвестиционными компаниями, основная специализация которых – рынок долговых ценных бумаг. Профессионализм сотрудников компаний подтвержден многочисленными опросами участников долгового рынка, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых компании и ее сотрудники устойчиво занимают первые места в рейтингах операторов рынка.

Основные причины наших успехов кроются в четком понимании тенденций рынка и чутком отношении к интересам наших клиентов. Мы заинтересованы в установлении долгосрочных и взаимовыгодных отношений с заинтересованными сторонами и понимаем, что интересы наших клиентов являются для нас главной заботой и залогом нашего благополучия. Если Вам потребуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре наших услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами по нижеприведенным каналам связи:

Многоканальный телефон: (095) 777-2964 Факс: 975 2448

Web-site: www.regiongroup.ru

Торговые операции с векселями

Павел Голышев, Виктория Скрыпник,

Елена Шехурдина

Телефон: (095) 777-2964,

доб. 303,310,301,305,323

e-mail: diling@regnm.ru

Торговые операции с облигациями

Петр Костиков

Телефон: (095) 777-2964, доб.471

e-mail: kostikov@regnm.ru

Торговые операции с акциями

Алексей Цырульник, Маргарита Петрова

Телефон: (095) 777-2964, доб.105, 301, 305

e-mail: diling@regnm.ru

Страницы компании в информационной системе

REUTERS: <REGION>

Организация вексельных программ и облигационных займов

Владимир Галкин, Рустем Кафиатуллин

Телефон: (095) 777-2964, доб. 402, 414

e-mail: galkin@regnm.ru

rustem@regnm.ru

Клиентское обслуживание

Анна Надирашвили

Телефон: (095) 777-2964, доб. 457

e-mail: anna_n@regnm.ru

Доверительное управление

Андрей Жуйков

Телефон: (095) 777-2964, доб.300

e-mail: andrey@regnm.ru

Аналитические исследования рынка

Александр Ермак

Телефон: (095) 777-2964, доб. 405

e-mail: analit@regnm.ru

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как оферта к заключению сделок с компаниями ИГ «РЕГИОН». Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать вышеприведенную информацию как можно более достоверной и полезной, мы не претендуем на ее полноту и точность. Компании ИГ «РЕГИОН» может, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке прямо или косвенно в предмете настоящей публикации. Ни компании ИГ «РЕГИОН», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые вложения в ценные бумаги, упоминаемые в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых операций с ценными бумагами, упомянутыми в настоящей публикации, могут изменяться вследствие изменений процентных ставок. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе, и способным оценить преимущества и риски, связанные с приобретением ценных бумаг, следует рассматривать возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации. Дополнительная информация о вышеупомянутых ценных бумагах предоставляется по запросам.