

ВКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК*С 3 по 7 февраля 2003 г.***Содержание обзора:**

<i>Конъюнктура рынка</i>	2
➤ <i>Активность на вексельном рынке на прошедшей неделе была несколько выше, чем на предыдущей, но столь бурного роста цен, который наблюдался на рынке государственных и корпоративных облигаций, отмечено не было. По итогам прошедшего периода доходность большинства выпусков векселей снизилась незначительно: снижение вексельных индексов «RUX-Регион» за неделю составило в пределах от 10 до 30 б.п. по мере уменьшения сроков обращения ценных бумаг.</i>	2
➤ <i>Денежный и валютный рынок</i>	2
➤ <i>Вексельный рынок</i>	3
<i>Рекомендации и прогнозы</i>	5
➤ <i>На текущей неделе в ее первой половине можно ожидать снижения доходности на вексельном рынке, которое может составить, по нашим оценкам, не более 30-50 б.п. Однако в дальнейшем снижение ставок кажется маловероятно, т.к. конец недели совпадает с пиком налоговых платежей (налог на прибыль, налог с продаж и акцизы), что может ухудшить ситуацию с рублевой ликвидностью.....</i>	5
<i>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение</i>	5
<i>Инвестиционная компания «РЕГИОН»</i>	7

Конъюнктура рынка

Активность на вексельном рынке на прошедшей неделе была несколько выше, чем на предыдущей, но столь бурного роста цен, который наблюдался на рынке государственных и корпоративных облигаций, отмечено не было. По итогам прошедшего периода доходность большинства выпусков векселей снизилась незначительно: снижение вексельных индексов «RUX-Регион» за неделю составило в пределах от 10 до 30 б.п. по мере уменьшения сроков обращения ценных бумаг.

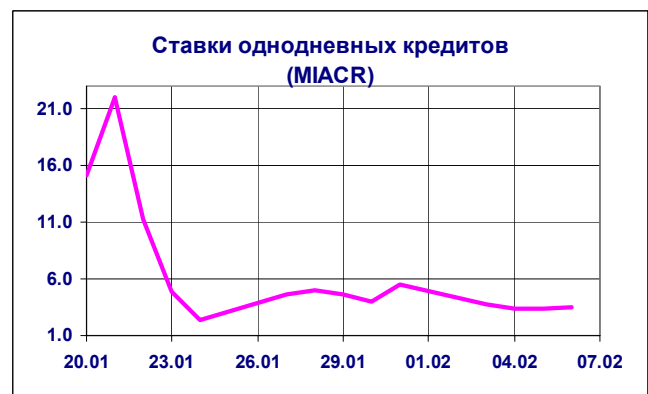
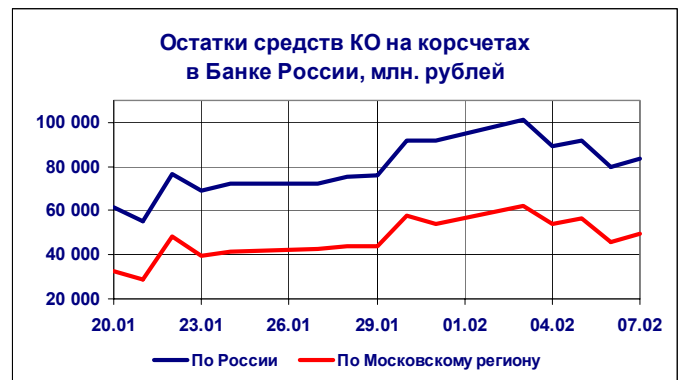
Денежный и валютный рынок

Рост остатков денежных средств кредитных организаций на счетах в Банке России, которые в начале прошедшей недели едва не достигли 101 млрд. рублей, был традиционным для начало нового месяца. В дальнейшем остатки денежных средств постепенно снижались, но находились на достаточно высоком уровне – в пределах 80-90 млрд. рублей, для того чтобы банки не испытывали потребности в дополнительных рублевых средствах.

В результате ситуация на рынке МБК в течение всей прошедшей недели оставалась спокойной, ставки "overnight" составляли в среднем 3,4 – 3,8% годовых. А в последний день недели стоимость однодневных кредитов снизилась до 1,5-2% годовых.

Надо отметить, что объем сделок на аукционах прямого РЕПО на прошедшей неделе снизился почти вдвое по сравнению с предыдущей и составил около 1,5 млрд. рублей при снижении средневзвешенных ставок в последний день до 7,0% годовых. При этом, начиная со среды, проходила только одна из двух сессий при средних объемах порядка 210 млн. рублей.

Торги на валютном рынке на прошедшей неделе начались с роста официального курса доллара более чем на 1,7 копейки на фоне роста рублевой ликвидности и снижения давления со стороны



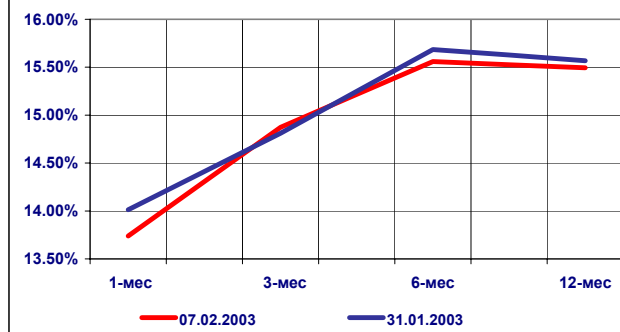
экспортеров в первые дни месяца. Однако дальше уровня 31,85 рубля за доллар курс не пошел, т.к. уже на следующий день резко вырос объем предложения валюты как со стороны банков, покупавшим валюту по более низкому курсу и пытавшимся зафиксировать прибыль, так и со стороны экспортеров, которые также решили воспользоваться моментом подорожания валюты. В последующие дни предложение валюты существенно (в отдельные более чем вдвое) превышало объем спроса. И вновь, только благодаря поддержке Банка России, курс доллара не опустился ниже отметки 31,835 рубля за доллар.

По итогам недели официальный курс доллара вырос всего на 0,07 копейки, составив по итогам торгов в пятницу 31,8352 рубля за доллар. Стабильность рубля, наблюдаемая в последние месяцы (с начала года рост курса доллара составил всего 0,16%), делает наиболее привлекательным в настоящее время рублевые долговые инструменты, что и подтвердили результаты первичных аукционов и вторичных торгов на прошедшей неделе, когда новым ориентиром процентных ставок на рынке стал десятилетний выпуск ОФЗ, доходность которого к концу недели упала ниже 12% годовых.

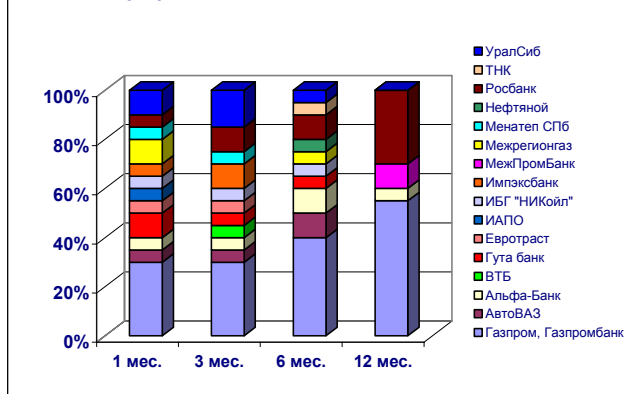
Вексельный рынок

Бурный рост цен рост котировок, наблюдаемый на прошлой неделе на рынке государственных и корпоративных облигаций, на вексельном рынке отмечено не было. Причин этому, как нам кажется несколько. Во-первых, ряд векселедателей отказались от выписки векселей в ожидании стабилизации цен на рынке долговых инструментов. Многие операторы не продавали ценные бумаги в отсутствии альтернативных более привлекательных вложений. Во-вторых, срок обращений на рынке векселей существенно меньше, чем на рынке государственных и корпоративных облигаций (максимальный срок около 1,5 лет по векселям Газпрома и около 1 года

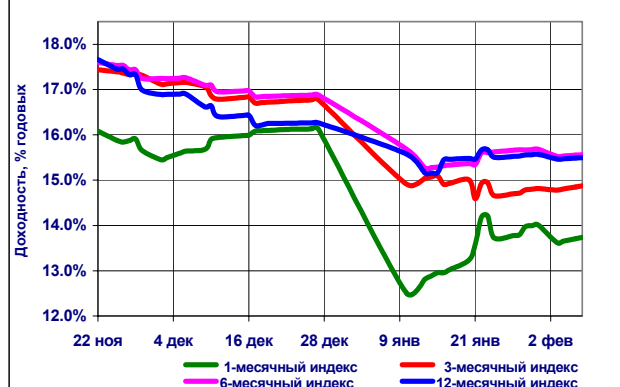
Недельное изменение вексельных индексов



Структура вексельных индексов ИК "РЕГИОН"



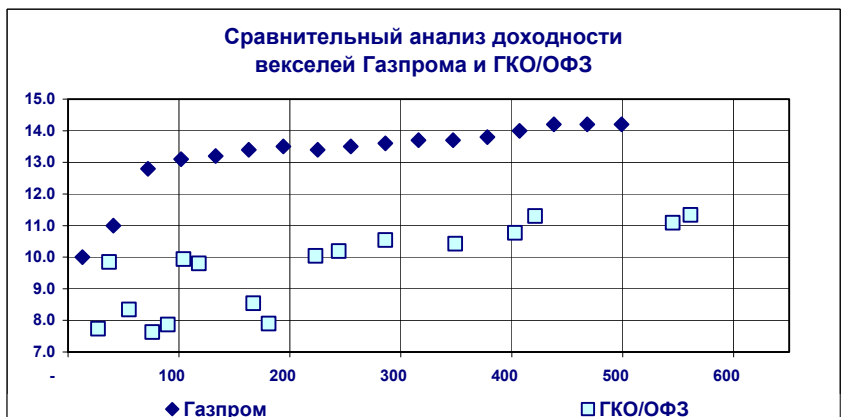
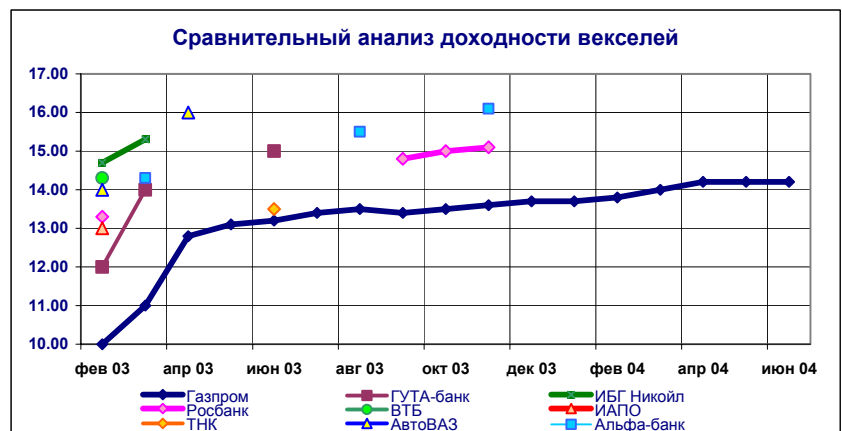
Динамика вексельных индексов



по остальным векселедателям), что с учетом существующих темпов инфляции вложение в вексель с более низкой доходностью (с учетом существующих рисков) часто не оправдано. Кроме того, повышенный интерес к госбумагам наблюдается со стороны крупных банков, которые смогут использовать эти инструменты для регулирования собственной ликвидности. Такая возможность, существует и по вексям но очень ограниченного круга банков и компаний.

По итогам прошедшей недели более существенное снижение на вексельном рынке было зафиксировано по самым «коротким» бумагам в пределах 50-300 базисных пунктов. Так, например, доходность векселей **Газпрома** с погашением в феврале – марте снизилась на 150-100 б.п., в то время как по более «длинным» срокам обращения снижение составило в среднем в пределах 20-40 б.п.

По итогам прошедшей недели было зафиксировано снижение индексов, рассчитываемых практически по всем срокам обращения. Наибольшее снижение - в пределах 27 базисных пунктов, наблюдалось по



одномесечному индексу. В то же время изменение более «длинных» вексельных индексов (6 и 12 месяцев) было незначительным, всего 8 - 12 базисных пунктов. Исключением стал 3-х месячный индекс, который вырос на 6 б.п.

Рекомендации и прогнозы

На текущей неделе в ее первой половине можно ожидать снижения доходности на вексельном рынке, которое может составить, по нашим оценкам, не более 30-50 б.п. Однако в дальнейшем снижение ставок кажется маловероятно, т.к. конец недели совпадает с пиком налоговых платежей (налог на прибыль, налог с продаж и акцизы), что может ухудшить ситуацию с рублевой ликвидностью.

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 07.02.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром, Газпромбанк	фев 03	13.00	10.00	0.00	-1.50	1.00	-1.00
	мар 03	13.50	11.00	0.00	-1.00	0.30	-1.80
	апр 03	13.50	12.80	0.00	0.30	0.20	-0.20
	май 03	13.80	13.10	0.00	0.10	-0.70	-0.90
	июн 03	14.00	13.20	0.00	-0.20	-0.60	-0.90
	июл 03	14.30	13.40	0.00	-0.20	-0.40	-0.80
	авг 03	14.30	13.50	0.00	-0.20	-0.50	-0.80
	сен 03	14.30	13.40	0.00	-0.30	-0.60	-1.10
	окт 03	14.30	13.50	0.00	-0.10	-0.70	-1.10
	ноя 03	14.30	13.60	0.00	-0.20	-0.90	-1.10
	дек 03	14.30	13.70	0.00	-0.10	-1.00	-1.10
	январь 04	15.40	13.70	0.00	-0.60	-0.40	-1.00
	фев 04	15.60	13.80	0.00	-0.20	-0.30	-0.90
	мар 04	15.80	14.00	0.00	-0.40	-0.10	-0.70
	апр 04	16.00	14.20	0.00	-0.20	0.00	-0.60
май 04	16.00	14.20	0.00	-0.20	-1.30	-0.70	
июн 04	16.00	14.20	0.00	-0.20	-1.50	-0.80	
ГУТА-банк	фев 03	14.00	12.00	0.00	0.00	-0.80	-2.10
	мар 03	14.80	14.00	0.00	0.00	-1.00	-0.60
	май 03	15.80	15.00	0.00	-0.30	-0.70	-0.70
Уралсиб	фев 03	14.00	11.00	-1.00	-3.00	-0.50	-3.00
	мар 03	14.50	13.50	-0.90	-0.80	-0.90	-1.00
	апр 03	15.30	14.00	-0.50	-0.50	-0.50	-1.00
Менатеп СПб	фев 03	14.00	12.00	-1.00	-2.00	-1.50	-2.50
	июн 03	16.50	15.50	0.00	0.10	-	-
Росбанк	апр 03	15.30	13.30	-0.70	-0.40	-1.10	2.30
	сен 03	16.00	14.80	-0.20	-0.10	0.20	0.80
	окт 03	16.10	15.00	-0.30	-0.20	0.10	0.80
	ноя 03	16.50	15.10	-0.30	-0.30	0.30	0.70
Международный Банк СПб	мар 03	15.00	13.80	-0.50	-0.20	-2.00	-2.20

Альфа-ЭКО М	июл 03	22.00	20.70	1.00	0.20	1.00	0.70
	ноя 03	22.50	21.00	0.00	-0.20	0.00	-0.20
Импэксбанк	фев 03	14.00	10.00	0.00	-4.30	0.00	-2.00
	мар 03	15.00	14.00	-0.50	-0.80	0.00	0.00
	апр 03	15.80	14.90	0.00	-0.20	0.10	0.20
ИАПО	фев 03	15.00	13.00	-1.00	0.00	-1.00	0.00
ИБГ Никойл	апр 03	15.70	14.70	-0.30	-0.30	0.50	-0.10
	май 03	16.00	15.30	-0.60	-0.30	0.00	-0.40
АвтоВАЗ	мар 03	16.00	14.00	-1.00	0.00	-2.00	-2.00
	май 03	17.00	16.00	-0.50	-0.50	-2.00	-2.00
ТНК	июн 03	14.50	13.50	-0.50	-0.30	-0.50	-0.50
Нефтяной	мар 03	18.00	17.80	0.00	1.80	0.00	0.80
	июн 03	19.00	18.30	0.00	1.30	0.00	1.30
Альфа-банк	апр 03	15.50	14.30	0.00	-0.50	1.50	0.80
	сен 03	16.00	15.50	0.00	0.00	0.50	0.70
	дек 03	17.00	16.10	0.00	0.10	0.80	0.60
Татфондбанк	мар 03	17.50	16.50	0.00	0.00	0.00	-0.50
	апр 03	18.50	17.50	0.00	0.00	0.00	-0.30
	май 03	18.80	18.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Межрегионгаз	апр 03	17.50	17.00	0.20	1.30	2.00	2.50
	май 03	18.00	16.70	0.50	0.40	2.00	1.70
МежПромБанк	ноя 03	17.40	16.00	0.00	0.00	0.00	-0.50
	январь 04	17.80	16.50	0.00	-0.20	-0.20	-0.50
Евротраст	фев 03	15.00	14.00	0.00	0.00	-1.00	-1.00
	мар 03	16.50	15.50	0.00	0.50	-0.50	0.00
ВТБ	апр 03	15.00	14.30	0.00	0.00	-	-

Инвестиционная компания «РЕГИОН»

ИК «РЕГИОН» - независимая инвестиционная компания, основная специализация которой – рынок долговых ценных бумаг. Профессионализм сотрудников компании подтвержден многочисленными опросами участников долгового рынка, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых Компания устойчиво занимает 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.regnm.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

Михаил Козлов, Марина Муминова

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 ИК «РЕГИОН». Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать вышеприведенную информацию как можно более достоверной и полезной, ИК «РЕГИОН» не претендует на ее полноту и точность. ИК «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 ИК «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.