

**ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК**

с 26 по 30 января 2004 г.

**Содержание обзора:**

<b>Конъюнктура рынка.....</b>	<b>2</b>
➤ Прошедшая неделя, несмотря на окончание отчетного периода, прошла достаточно спокойно для финансовых рынков: ставки на рынке МБК остались на относительно невысоком уровне, курс доллара стабилизировался на отметке чуть ниже 28,5 рубля за доллар. Доходность на вексельном рынке сохранилась на прежнем уровне, за исключением ряда ценных бумаг со сроком погашения до конца февраля, процентные ставки по которым снизились в пределах 1-2 процентных пункта.....	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок.....	4
➤ Новости векселедателей.....	4
<b>Прогноз по рынку.....</b>	<b>5</b>
➤ На предстоящей неделе мы не ожидаем существенного изменения на вексельном рынке, внимание многих его участников будет приковано к крупным размещениям, предстоящим на рынке государственных и корпоративных облигаций. Кроме того, невысокий уровень процентных ставок (относительно прогнозируемого уровня инфляции, прежде всего), будет основным сдерживающим фактором спроса на векселя. Поэтому мы не исключаем возможности небольшой коррекции в сторону повышения процентных ставок векселей, в случае сохранения тенденции к росту доходности в других секторах рублевых долговых обязательств.....	5
<b>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение.....</b>	<b>5</b>
<b>Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение.....</b>	<b>6</b>
<b>Инвестиционная группа «РЕГИОН».....</b>	<b>8</b>

### Конъюнктура рынка

*Прошедшая неделя, несмотря на окончание отчетного периода, прошла достаточно спокойно для финансовых рынков: ставки на рынке МБК остались на относительно невысоком уровне, курс доллара стабилизировался на отметке чуть ниже 28,5 рубля за доллар. Доходность на вексельном рынке сохранилась на прежнем уровне, за исключением ряда ценных бумаг со сроком погашения до конца февраля, процентные ставки по которым снизились в пределах 1-2 процентных пункта.*

### Денежный и валютный рынок

В начале прошедшей недели плавное снижение остатков денежных средств на корсчетах коммерческих банков в Банке России возобновилось, достигнув в четверг, 29 января своего локального минимума на отметке 216,6 млрд. рублей. Однако в пятницу объем остатков вновь резко вырос, составив более 256 млрд. рублей. О высоком уровне рублевой ликвидности свидетельствуют и процентные ставки на рынке МБК. После небольшого повышения ставок по кредитам «overnight» в понедельник до 1,3% годовых, когда проводились крупные налоговые платежи, в последующие дни недели наблюдалась тенденция к их снижению до уровня 0,5-1,0% годовых. Исключением стал последний день месяца когда средневзвешенная ставка MIACR выросла до 2,15% годовых. Кроме того, за прошедшую неделю Банк России предоставил коммерческим банкам рублевую ликвидность на общую сумму 202,7 млрд. рублей, что на 8% больше, чем на предыдущей неделе.

Объем денежных средств на депозитных счетах в Банке России в течение недели колебался вокруг отметки 200 млрд. рублей, что свидетельствует о недостатке у коммерческих банков ликвидных инструментов для вложения свободных средств. Кроме того, на прошлой неделе вновь состоялся аукцион обратного модифицированного РЕПО, проводимый Банком России, с выкупом через 5

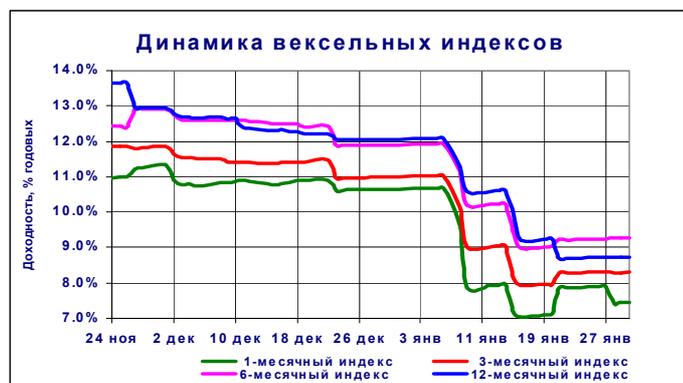
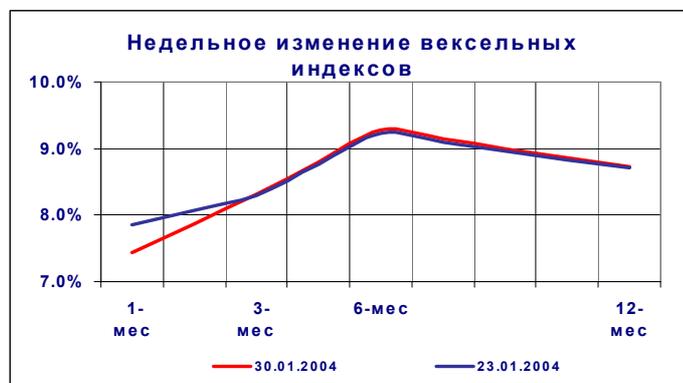


месяцев. Средневзвешенная ставка составила 3,81% годовых, а объем сделок – более 4,1 млрд. рублей. Хотя больший интерес вызвал аукцион РЕПО со сроком выкупа через месяц, где объем привлеченных средств превысил 10, 3 млрд. рублей при средневзвешенной ставке 1,5% годовых (ставка отсечения – 1,9% годовых).

Прошедшая неделя началась с продолжения снижения доллара, курс которого был поддержан Банком России на уровне 28,485 рублей за доллар. Почувствовав, что снижаться дальше некуда, а объем продаж со стороны несколько ослаб, банки начали откупать подешевевшую на предыдущей неделе валюту, в результате чего снижение курса было незначительным. Очередная попытка сыграть на понижение курса была предпринята в среду, когда суммарный дневной объем сделок составил порядка 1,777 млрд. долларов. Банк России, выкупив более одного миллиарда долларов на ЕТС с расчетами «завтра», удержал курс американской валюты на прежнем минимальном уровне. В дальнейшем на фоне ослабления продаж и приближения отчетной даты банки стали закрывать «короткие» позиции, в результате чего доллар смог отыграть по 1-2 копейки в день.

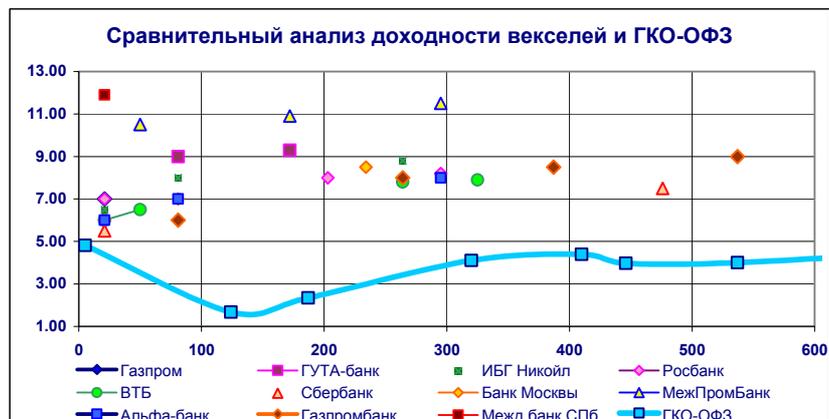
Однако, в целом за неделю официальный курс доллара снизился на 5,77 копейки (или на 0,2%) и на конец недели составил 28,4937 рубля за доллар. Суммарный недельный оборот биржевых торгов снизился по сравнению с предыдущей (рекордной) неделей на 36% и составил около 3,953 млрд. долларов.

Объем золотовалютных резервов по состоянию на 23 января 2004 года достиг своего очередного исторического максимума, составив 82,7 млрд. долларов, увеличившись за неделю на 3,6 млрд.



### Вексельный рынок

Несмотря на сохраняющийся избыток рублевой ликвидности вексельный рынок на прошедшей неделе окончательно вошел в состояние стагнации. С одной стороны снижение активности участников вексельного рынка можно объяснить окончанием отчетного периода, однако главная причина, на наш взгляд, кроется в уровне доходности, сложившейся на рынке после двухнедельного роста цен векселей в первые две недели нового года. К тому же, наблюдаемая в конце прошлой недели коррекция на рынке муниципальных и корпоративных облигаций, и стабилизация курса доллара (на фоне его незначительного укрепления относительно евро на международных рынках), несколько охладил пыл покупателей. Как видно из таблицы (в Приложении 1) доходность большей части векселей, по итогам недели не изменилась. Исключением стал ряд банковских векселей с



погашением в феврале 2004 года, доходность которых снизилась в пределах 1,0-2,0 процентных пункта.

В результате по итогам недели вексельные индексы «RUX-РЕГИОН» практически не изменились – рост по всем срокам обращения составил в пределах 2-5 базисных пунктов, исключение составил лишь одномесечный индекс, который снизился на 42 б.п.

### Новости векселедателей

5 февраля 2004 года состоится презентация программы долгового финансирования **ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр"**. В рамках презентации будут рассмотрены следующие вопросы:

- История, стратегия ведения бизнеса, перспективы развития ОАО "Авиакомпания ЮТэйр".
- Результаты деятельности ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр" за 2003 год.
- Вексельная программа ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр" - цели и перспективы.

В рамках презентации планируется обсудить особенности процесса внешних заимствований - в целом и реализации долговых программ предприятий - в частности.

Представители финансового сообщества получат возможность ознакомиться с деятельностью ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр", задать вопросы руководителям компании относительно производственной деятельности, финансового состояния предприятия и его планов работы на рынках капитала.

В презентации примут участие представители ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр" и ИГ "РЕГИОН".

**Прогноз по рынку**

*На предстоящей неделе мы не ожидаем существенного изменения на вексельном рынке, внимание многих его участников будет приковано к крупным размещениям, предстоящим на рынке государственных и корпоративных облигаций. Кроме того, невысокий уровень процентных ставок (относительно прогнозируемого уровня инфляции, прежде всего), будет основным сдерживающим фактором спроса на векселя. Поэтому мы не исключаем возможности небольшой коррекции в сторону повышения процентных ставок векселей, в случае сохранения тенденции к росту доходности в других секторах рублевых долговых обязательств.*

**Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение**

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 30.01.2004		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	июл 04	8.00	7.00	0.00	0.00	-2.20	-2.60
ГУТА-банк	апр 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-3.40	-3.50
	авг 04	10.00	9.00	0.00	0.00	-2.90	-3.00
	ноя 04	10.30	9.30	0.00	0.00	-3.30	-3.50
УралСиб	фев 04	7.00	6.00	-2.00	-2.00	-4.80	-5.00
	май 04	9.80	8.80	0.00	0.00	-2.60	-2.70
	окт 04	10.00	9.30	0.00	0.00	-	-
Менатеп СПб	фев 04	10.50	9.00	-0.80	-1.30	-5.00	-4.50
	июн 04	13.50	12.00	0.00	0.00	-3.00	-1.20
	сен 04	15.00	13.00	0.00	0.00	-2.50	-1.00
Росбанк	мар 04	8.00	7.00	0.00	0.00	-2.80	-3.20
	сен 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-1.90	-2.30
	дек 04	9.20	8.20	0.00	0.00	-2.40	-2.80
Международный Банк СПб	мар 04	11.00	10.00	0.00	0.00	-2.40	-2.60
	июл 04	12.30	11.30	0.00	0.00	-2.10	-2.10
	сен 04	12.90	11.90	0.00	0.00	-1.90	-2.10
Импэксбанк	фев 04	9.00	8.00	-0.80	-0.80	-3.70	-4.00
	июн 04	10.00	9.30	0.00	0.30	-3.50	-3.70
	окт 04	10.50	9.70	0.00	0.00	-3.20	-3.40
ИБГ Никойл	фев 04	7.50	6.50	-1.00	-1.00	-3.80	-4.00
	апр 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-2.50	-2.80
	окт 04	9.50	8.80	0.00	0.00	-3.10	-3.40
Нефтяной	апр 04	12.00	10.80	0.00	0.00	-3.00	-3.20
	июн 04	12.90	11.60	0.00	0.00	-2.60	-2.90
Альфа-Банк	фев 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-3.80	-4.20
	апр 04	8.00	7.00	0.00	0.00	-3.30	-3.80
	ноя 04	8.80	8.00	0.00	0.00	-2.90	-3.00
Татфондбанк	фев 04	11.00	10.00	0.00	0.00	-4.00	-4.20
	май 04	12.00	11.00	0.00	0.00	-	-
	авг 04	13.50	12.50	0.00	0.00	-	-
МежПромБанк	апр 04	11.50	10.50	0.00	0.00	-2.60	-2.70

	авг 04	11.90	10.90	0.00	0.00	-2.60	-2.70
	дек 04	12.40	11.50	0.00	0.00	-	-
Евротраст	мар 04	13.20	12.20	0.00	0.00	-4.30	-3.30
	сен 04	14.50	13.50	0.00	0.00	-	-
ВТБ	фев 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-2.80	-3.00
	мар 04	7.50	6.50	0.00	0.00	-2.40	-2.70
	окт 04	8.30	7.80	0.00	0.00	-	-
	дек 04	8.40	7.90	0.00	0.00	-	-
Сбербанк	фев 04	6.00	5.50	0.00	0.00	-3.40	-3.40
	май 05	8.50	7.50	0.00	0.00	-1.10	-1.50
Банк Москвы	фев 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-4.20	-4.50
	апр 04	8.00	7.00	0.00	0.00	-	-
	сен 04	9.50	8.50	0.00	0.00	-2.30	-2.50
Газпромбанк	апр 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-3.70	-3.60
	окт 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-1.70	-1.80
	фев 05	9.20	8.50	0.00	0.00	-1.80	-1.70
	июл 05	9.70	9.00	0.00	0.00	-1.50	-1.30
Банк "Петрокоммерц"	апр 04	8.50	7.50	0.00	0.00	-3.00	-3.20
	июн 04	9.50	8.50	0.00	0.00	-2.40	-2.80
	дек 04	10.00	9.30	0.00	0.00	-	-
НОМОС-Банк	апр 04	7.50	6.50	0.00	0.00	-4.60	-4.80
	июл 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-4.30	-4.40
	дек 04	9.20	8.20	0.00	0.00	-	-
Стройметресурс	фев 04	22.00	19.00	0.00	0.00	-3.00	-4.50
	апр 04	25.00	22.00	0.00	0.00	-2.00	-3.50
Банк Русский стандарт	сен 04	13.80	12.80	0.00	0.00	-	-
	ноя 04	14.30	13.30	0.00	0.00	-	-
	январь 05	17.00	16.00	-0.50	0.00	-	-
Пробизнесбанк	июл 04	13.50	12.70	0.00	0.00	-	-
	сен 04	14.00	13.00	0.00	0.00	-	-
	дек 04	14.30	13.30	0.00	0.00	-	-

## Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение

на 20.01.2004

Векселедатель	Доля	Изменение
<b>1- месячный индекс</b>		
ВТБ	15%	0%
Сбербанк	15%	0%
АЛЬФА-банк	10%	5%
Банк Москвы	10%	5%
ИБГ "НИКойл"	10%	0%
Импэксбанк	10%	10%
Менатеп СПб	10%	5%
Татфондбанк	10%	5%
УралСиб	10%	5%
Газпром	0%	-10%
Газпромбанк	0%	-15%
Межпромбанк	0%	-10%

<b>3- месячный индекс</b>		
Сбербанк	15%	0%
АЛЬФА-банк	10%	-5%
ВТБ	10%	0%
УралСиб	10%	0%
Банк Москвы	5%	0%
Газпромбанк	5%	0%
ГУТА-банк	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
Импэксбанк	5%	0%
Межд. Банк СПб	5%	0%
МежПромБанк	5%	5%
Менатеп СПб	5%	0%
НОМОС-Банк	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%

Росбанк	5%	0%
Татфондбанк	5%	5%
<b>6- месячный индекс</b>		
Газпромбанк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
ВТБ	5%	5%
Пробизнесбанк	5%	5%
Росбанк	5%	5%
Татфондбанк	5%	5%
Банк Москвы	5%	0%
Газпром	5%	0%
ГУТА-банк	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
Межд. Банк СПб	5%	0%
Менател СПб	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%
УралСиб	5%	0%
АЛЬФА-банк	5%	-5%

Импэксбанк	5%	-5%
МежПромБанк	5%	-5%
НОМОС-Банк	5%	-5%
<b>12- месячный индекс</b>		
АЛЬФА-банк	20%	0%
ГУТА-банк	15%	-5%
МежПромБанк	10%	10%
Газпромбанк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
ИБГ "НИКойл"	10%	-15%
ВТБ	5%	5%
Петрокоммерц	5%	5%
Русский Стандарт	5%	5%
НОМОС-Банк	5%	5%
Росбанк	5%	0%
Импэксбанк	0%	-10%

**Инвестиционная группа «РЕГИОН»**

В ИГ «РЕГИОН» входят «Брокерская компания РЕГИОН», «Депозитарная компания РЕГИОН», «РЕГИОН Эссет Менеджмент» и «РЕГИОН Финансовые Консультации», 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 их 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](http://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](mailto:diling@regnm.ru)

**Торговые операции с облигациями**

Петр Костиков  
Телефон: (095) 777-2964, доб.471  
e-mail: [kostikov@regnm.ru](mailto:kostikov@regnm.ru)

**Торговые операции с акциями**

Алексей Цырульник, Маргарита Петрова  
Телефон: (095) 777-2964, доб.105, 301, 305  
e-mail: [diling@regnm.ru](mailto: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](mailto:galkin@regnm.ru)  
[rustem@regnm.ru](mailto:rustem@regnm.ru)

**Клиентское обслуживание**

Анна Надирашвили  
Телефон: (095) 777-2964, доб. 457  
e-mail: [anna\\_n@regnm.ru](mailto:anna_n@regnm.ru)

**Доверительное управление**

Андрей Жуйков  
Телефон: (095) 777-2964, доб.300  
e-mail: [andrey@regnm.ru](mailto:andrey@regnm.ru)

**Аналитические исследования рынка**

Александр Ермак  
Телефон: (095) 777-2964, доб. 405  
e-mail: [analit@regnm.ru](mailto: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 их 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.