

## Обзор вексельного рынка

29 марта -2 апреля 2004 г.

Еженедельный бюллетень

### Основные индикаторы финансового рынка

Показатель	Значение	Изменение	
		за неделю	за месяц
<b>Рынок акций</b>			
Индекс Dow Jones	10470.59	0.94%	2.52%
Индекс РТС	759.01	1.34%	5.93%
<b>Валютный рынок</b>			
Курс доллара ЦБ РФ, руб.	28.5095	0.072%	-0.436%
Курс доллара ЕТС "сегодня", руб.	28.5138	0.088%	-0.411%
Курс доллара ЕТС "завтра", руб.	28.5126	0.096%	-0.378%
Курс доллара "сегодня", руб.	28.5148	0.104%	-0.391%
Курс доллара "завтра", руб.	28.5161	0.101%	-0.355%
Доллар / Евро	1.2139	0.06%	-1.91%
Иена / Доллар	104.52	-1.33%	-6.75%
Швейц. франк / Доллар	1.2901	0.43%	1.11%
<b>Денежный рынок</b>			
Остатки на К/С по России, млн. руб.	229 300	49 600	28 300
Остатки на К/С по Москве, млн. руб.	169 400	39 200	24 400
MIACR "overnight"	1.33	-0.44	0.13
MIBOR "overnight"	2.19	0.53	1.65
MIBOR 7 дней	3.03	0.24	1.85
MIBOR 30 дней	4.75	0.27	2.50
MIBOR 90 дней	6.08	0.38	1.48
MIBOR 180 дней	7.92	0.35	2.08
MIBOR 1 год	9.38	0.24	2.17
<b>Долговой рублевый рынок, % годовых</b>			
Средневзв. доходность ГКО	2.15	-0.67	-0.36
Средневзв. доходность ОФЗ	5.56	0.71	0.60
Средневзв. доходность муницип. обл. облигации Москвы	7.04	0.35	-0.72
облигации кроме Москвы	8.89	0.01	-1.05
Средневзв. доходность корпор. обл.*	8.35	-0.10	-1.14
в т.ч. Нефтяной и газовой пром.	6.81	-0.15	-0.42
в т.ч. Энергетика	8.06	-0.56	0.87
в т.ч. Телекоммуникации	7.51	0.53	-0.15
<b>Товарные рынки</b>			
Нефть Brent, \$/bbl	31.18	-5.14%	-9.15%
Нефть Urals, \$/bbl	28.68	-4.40%	-6.70%
Золото, \$/Oz	419.80	-0.64%	4.58%
Платина, \$/Oz	902.00	-0.44%	2.62%
<b>Международные рынки капитала, % годовых</b>			
LIBOR USD 1 M	1.0900	0.0000	-0.0100
LIBOR USD 3 M	1.1100	0.0000	-0.0100
LIBOR USD 6 M	1.1700	0.0200	-0.0200
LIBOR USD 12M	1.3700	0.0706	-0.0487
LIBOR EUR 1 M	2.0500	0.0287	0.0100
LIBOR EUR 3 M	2.0263	0.0610	-0.0236
LIBOR EUR 6 M	2.0200	0.1000	-0.0426
LIBOR EUR 12 M	2.0713	0.1285	-0.0744
<b>Гособлигации США</b>			
2 года	1.8844	0.3008	0.1751
5 лет	3.1666	0.3720	0.1617
10 лет	4.1666	0.3203	0.1399
30 лет	4.9778	0.1990	0.0876

\* срок обращения более 1,5 лет

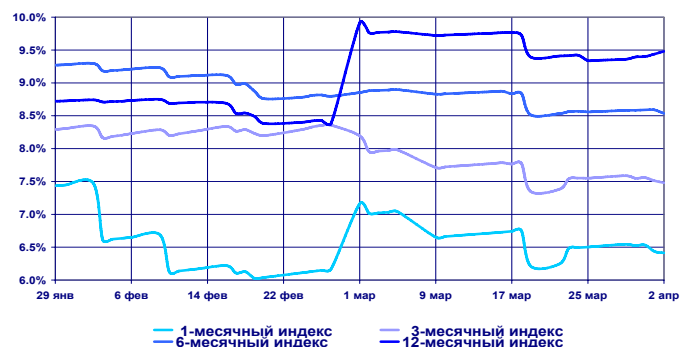
### В этом выпуске:

- Конъюнктура денежного и валютного рынка . . . . . 2
- Конъюнктура вексельного рынка . . . . . 3
- Ситуация на всех финансовых рынках на прошедшей неделе определялась одним основным фактором - окончанием отчетного периода. Дефицит рублевой ликвидности в конце месяца привел к существенному повышению процентных ставок на рынке МБК, столь высокого уровня которых не наблюдалось с ноября 2003 года. На валютном рынке все попытки банков сыграть на понижение курса доллара вновь были неудачными, т.к. доллара по-прежнему поддерживал Банк России, выставлявший свои котировки на покупку валюты на прежнем уровне 28,485 рубля за доллар. На вексельном рынке спрос на ценные бумаги на фоне проблем с рублевой ликвидностью был низким, хотя и активных продаж заметно не было, т.к. решать свои проблемы многие предпочитали решать путем проведения операций РЕПО.
- Заключение . . . . . 3
- Приложение: доходность векселей и ее изменение . . . 4
- Структура вексельных индексов и ее изменение . . . . 5
- Инвестиционная группа "РЕГИОН" . . . . . 6

### Вексельные индексы ИК "РЕГИОН"

Срок	Значение, % годовых	Изменение индекса, п.п.		
		за неделю	за 2 недели	за месяц
1 мес.	6.41	-0.10	-0.33	-0.75
3 мес.	7.48	-0.08	-0.29	-0.71
6 мес.	8.53	-0.03	-0.30	-0.32
12 мес.	9.48	0.14	-0.28	-0.43

### Динамика вексельных индексов



## Денежный и валютный рынок

В первой половине прошедшей недели, совпавшей с окончанием месяца, был отмечен дефицит рублевой ликвидности. В предпоследние дня марта остатки денежных средств на корсчетах коммерческих банков в Банке России опускались до 166-170 млрд. рублей по России (120 млрд. - по Москве), ставки на рынке МБК также росли и достигали 5-7% годовых. Надо отметить, что такого высокого уровня не наблюдалось на рынке с конца ноября 2003 года. Вероятно, это стало результатом не только фактора окончания отчетного периода, но и введением Банком России с 1 апреля для коммерческих банков новых правил по соблюдению обязательных нормативов кредитных организаций, в связи с ним многие из них существенно сократили объем своих операций на межбанке в конце месяца. О дефиците рублевых средств говорит и факт состоявшихся 31 марта после почти пятимесячного перерыва (при сопоставимых объемах сделок) аукционов прямого РЕПО, на которых объем привлеченных средств коммерческими банками составил более 17 млрд. рублей при средневзвешенных ставках на уровне 6,22-6,75% годовых. В начале месяца ситуация изменилась коренным образом: остатки денежных средств на корсчетах коммерческих банков в Банке России выросли до 230 млрд. рублей по России, ставки на рынке МБК опустились до 1-2% годовых.

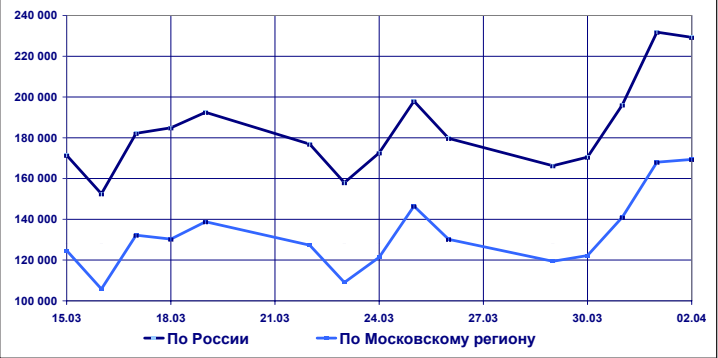
За три последних дня марта Банк России предоставил коммерческим банкам рублевую ликвидность на общую сумму 37,3 млрд. рублей, а за первые два дня апреля изъял рублевую ликвидность на общую сумму 9,6 млрд. рублей (74% из которой - 2 апреля).

Дефицит рублевой ликвидности, наблюдаемый в конце месяца, привел к сохранению активных продаж валюты со стороны коммерческих банков, однако существенного снижения курса доллара при этом не наблюдалось благодаря Банку России, который в течение второй недели подряд "стоял в покупке" на уровне 28,485 рубля за доллар. В последний день марта и в первые дни апреля курс доллара начал медленно повышаться, на фоне снижения объемов торгов и осознания бесперспективности сдвинуть курс доллара вниз. Кроме того, сохранение базовой ставки Европейским Центробанком на прежнем уровне привело к росту евро относительно доллара на международных рынках.

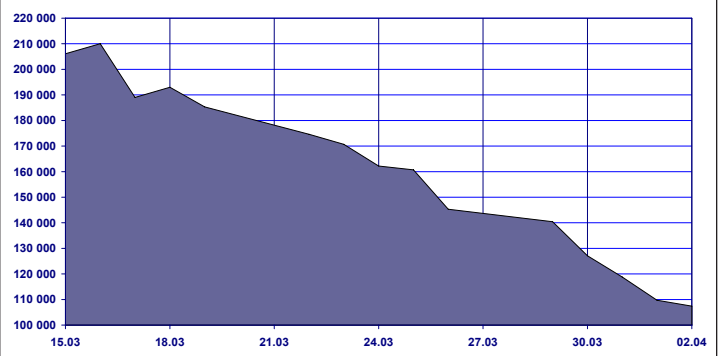
В результате в целом за неделю официальный курс доллара вырос на 2,04 копейки (или 0,07%) и на конец недели составил 28,5095 рубля за доллар. Суммарный недельный оборот биржевых торгов снизился по сравнению с предыдущей неделей почти на 30% и составил около 2,346 млрд. долларов, при этом более существенное снижение активности произошло на ЕТС с расчетами "завтра", где оборот упал почти на 50% по сравнению с предыдущей неделей. Снижение активности произошло преимущественно в первые дни нового месяца, что обусловлено ослаблением продажи валюты со стороны экспортеров.

Объем золотовалютных резервов снизился за неделю на 1,8 млрд. и по состоянию на 26 марта 2004 года составил 83,7 млрд. долларов. При этом можно отметить, что за последние 1,5 месяца (в середине

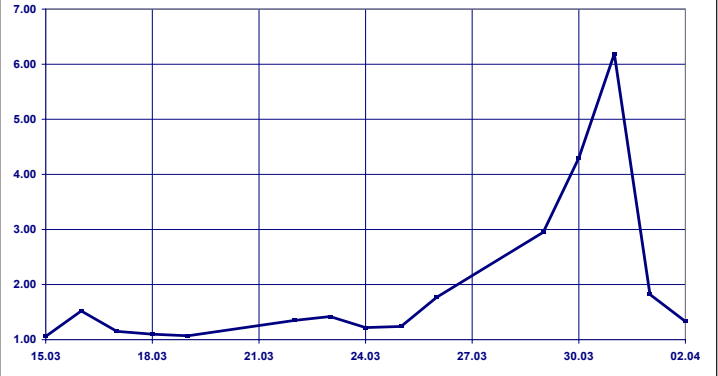
Остатки средств КО на корсчетах в Банке России  
млн.рублей



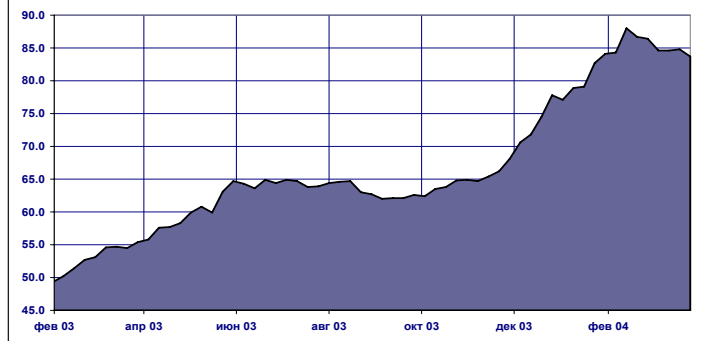
Остатки средств КО на депозитных счетах в Банке России  
млн.рублей



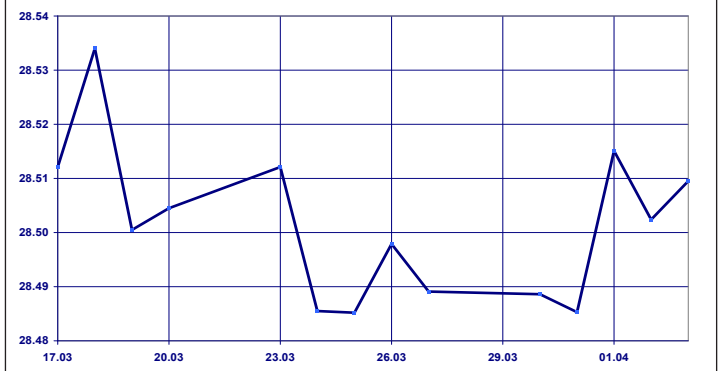
Ставки однодневных кредитов(МІАСR)



Объем золотовалютных резервов,  
млрд.долларовСША



Динамика официального курса доллара США



февраля был зафиксирован абсолютный максимум - 88 млрд.) их объем снизился на 4,3 млрд. долларов.

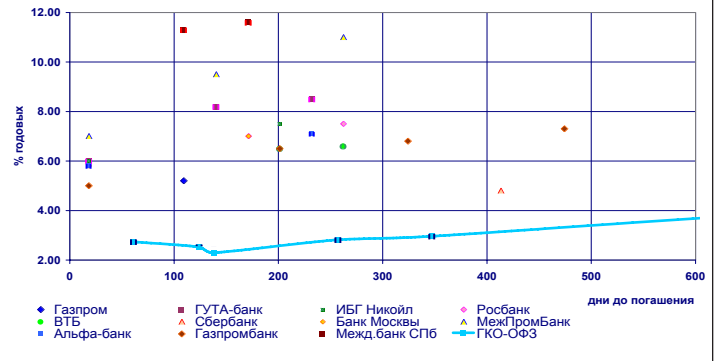
## Вексельный рынок

Несмотря на проблемы с рублевой ликвидностью, повышение процентных ставок на вексельном рынке не произошло на фоне сохранения умеренного спроса на ценные бумаги. При этом по ценным бумагам отдельных векселедателей котировки понизились (Приложение 1). В первую очередь, можно отметить традиционное снижение ставок по "коротким" векселям с погашением в апреле-мае 2004 года: ГУТА-Банк (-0,5 п.п.), УралСиб (-0,3 п.п.), Нефтяной (-1,5 п.п.), МежПромБанк (-0,5 п.п.), Банк Москвы (-0,2 п.п.), Сбербанк (-0,2 п.п.). Кроме того, снижение котировок произошло по векселям с погашением в сентябре - декабре 2004 года: Банка Москвы (-0,2), Банка "Петрокоммерц" (-0,6 п.п.), НОМОС-Банка (-0,4 п.п.) и Пробизнесбанка (-0,4 п.п.). Одной из причин продолжающегося снижения котировок можно назвать снижение процентных ставок по вновь выпускаемым векселям (которое началось на предыдущей неделе под воздействием аукциона по размещению облигаций ВТБ 4-го выпуска), а также приостановка в отдельных случаях выпуски.

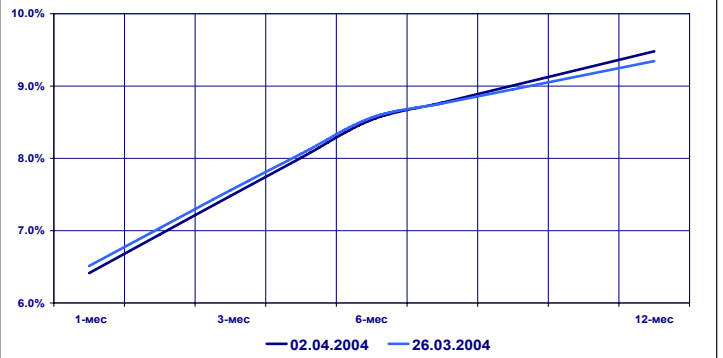
Существенное понижение котировок на покупку и продажу на вторичном рынке можно отметить по векселям ЗАО "Стройметресурс". По векселям компании с погашением в апреле котировки на продажу снизились на 6 п.п. до 17% годовых, на покупку - на 3,5 п.п. до 22% годовых. По векселям с погашением в сентябре - декабре 2004 года котировки снизились на 2-3 п.п. до 22-23,5% годовых. Одновременно снизились ставки по вновь выпускаемым ценным бумагам до 23-25% годовых со сроком обращения 6-12 месяцев. Причиной столь существенного снижения стало сообщение о готовящемся размещении в мае трехлетних облигаций ЗАО "Стройметресурс" второго выпуска объемом 750 млн. рублей по номиналу, организатором размещения которых стал Внешторгбанк.

Изменение вексельных индексов "RUX-РЕГИОН", которое было зафиксировано по итогам прошедшей недели, было незначительным преимущественно в сторону снижения: по 1, 3 и 6 месячным индексам снижение составило 10, 8 и 3 б.п. соответственно. Исключением стал 12-ти месячный индекс, который повысился на 0,14 базисных пунктов.

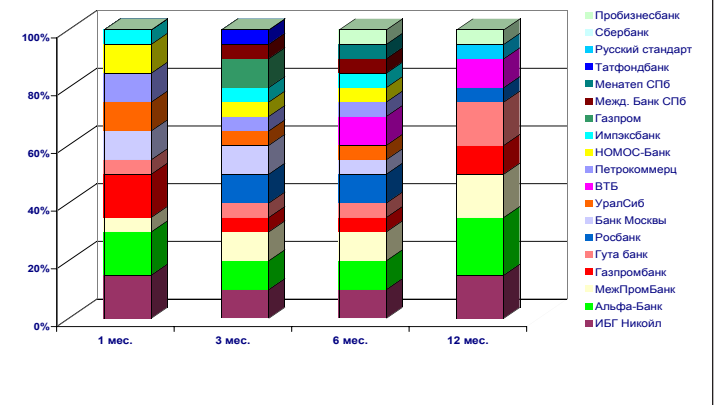
### Сравнительный анализ доходности векселей и ГКО-ОФЗ



### Недельное изменение вексельных индексов



### Структура вексельных индексов ИК "РЕГИОН"



## Заключение

С началом месяца негативное влияние дефицита рублевых средств сошло на нет, однако рост курса доллара, который наблюдался в начале месяца, и может продолжиться в ближайшее время на фоне укрепления доллара относительно евро на международных рынках и существенно ослабить интерес к рублевым долговым инструментам в целом. В тоже время вступившие в силу с начала месяца новые правила по соблюдению обязательных нормативов может негативно сказаться и на конъюнктуре вексельного рынка, т.к. многие

банки (особенно средние и мелкие) были одними из наиболее активных инвесторов на этом рынке. Поэтому потребуются определенное время для поиска путей решения этих проблем, а в этих условиях наиболее вероятным видится сохранение процентных ставок на прежнем уровне либо небольшая коррекция вверх при снижении активности участников.

**Доходность векселей и ее изменение**

Векселедатель	Срок	По котировкам		Изменение, п.п.				
		погашения	покупка	продажа	за неделю		за месяц	
					покупка	продажа	покупка	продажа
Газпром	июл 04	6.00	5.20	0.00	0.00	-0.50	-0.80	
ГУТА-банк	апр 04	6.80	6.00	-0.50	-0.50	-1.00	-1.00	
	авг 04	8.60	8.20	-0.20	0.00	-0.30	0.00	
	ноя 04	9.00	8.50	0.00	0.20	0.00	0.00	
УралСиб	май 04	6.90	6.20	-0.40	-0.30	-1.30	-1.40	
	окт 04	8.30	7.70	-0.20	0.00	-0.40	-0.30	
Менатеп СПб	июн 04	13.00	11.00	0.00	0.00	0.00	-0.50	
	сен 04	14.50	13.00	0.50	1.00	0.50	0.50	
Росбанк	сен 04	7.50	7.00	-0.30	0.00	-0.50	-0.40	
	дек 04	8.10	7.50	-0.20	0.00	-0.60	-0.50	
Международный Банк СПб	июл 04	12.10	11.30	0.00	0.00	-0.60	-0.70	
	сен 04	12.50	11.60	0.00	0.00	-0.40	-0.70	
Импэксбанк	июн 04	9.00	8.40	0.00	0.20	0.00	0.20	
	окт 04	9.80	9.20	0.00	0.20	-0.20	0.00	
ИБГ Никойл	апр 04	6.80	6.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	окт 04	8.00	7.50	-0.30	0.00	-0.60	-0.50	
Нефтяной	апр 04	9.00	8.00	-1.50	-1.50	-1.50	-1.50	
	июн 04	11.00	10.00	-0.80	-0.80	-1.00	-1.00	
Альфа-Банк	апр 04	6.70	5.80	-0.30	-0.20	-1.30	-1.20	
	ноя 04	8.00	7.10	0.00	0.00	-0.80	-0.90	
Татфондбанк	май 04	9.80	9.00	0.00	0.00	-1.20	-1.50	
МежПромБанк	авг 04	12.00	11.30	0.00	0.00	-0.50	-0.70	
	апр 04	8.00	7.00	-0.50	-0.50	-3.00	-3.20	
Евротраст	авг 04	10.30	9.50	-0.20	0.00	-0.90	-1.20	
	дек 04	11.50	11.00	0.00	0.00	-0.10	-0.20	
ВТБ	сен 04	12.80	12.30	0.30	0.30	-0.70	-0.20	
	окт 04	7.00	6.50	0.00	0.00	-0.60	-0.50	
Сбербанк	дек 04	7.10	6.60	0.10	0.10	-0.70	-0.60	
	май 05	5.50	4.80	0.00	-0.20	-1.30	-1.20	
Банк Москвы	апр 04	6.60	5.80	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	
	сен 04	7.80	7.00	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	
Газпромбанк	апр 04	6.00	5.00	0.00	0.00	-0.70	-1.00	
	окт 04	7.50	6.50	0.00	0.00	-0.50	-0.80	
	фев 05	8.00	6.80	0.00	0.00	-0.30	-0.80	
Банк "Петрокоммерц"	июл 05	8.50	7.30	0.00	0.00	-0.20	-0.70	
	апр 04	6.20	5.50	-0.30	0.00	-0.60	-0.50	
	июн 04	7.20	6.40	-0.40	-0.10	-1.00	-1.10	
НОМОС-Банк	дек 04	7.60	7.00	-0.40	-0.60	-1.10	-1.00	
	апр 04	6.00	5.00	-0.40	0.00	-0.90	-1.00	
Стройметресурс	июл 04	7.80	7.20	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	
	дек 04	8.10	7.20	-0.40	-0.40	-0.70	-1.00	
Банк Русский стандарт	апр 04	22.00	17.00	-3.50	-6.00	-3.50	-6.00	
	сен 04	12.00	10.80	0.00	0.00	-1.50	-1.70	
	ноя 04	13.00	12.00	0.00	0.00	-0.60	-0.80	
Пробизнесбанк	янв 05	13.60	12.50	0.00	0.00	-1.20	-1.50	
	июл 04	11.10	10.20	-0.50	-0.60	-1.10	-1.30	
	сен 04	11.70	10.80	-0.30	-0.40	-0.90	-1.20	
Абсолют Банк	дек 04	11.90	11.10	-0.40	-0.40	-1.30	-1.20	
	июл 04	11.00	10.20	-0.50	0.20	-1.00	-0.80	
МДМ-Банк	ноя 04	11.80	10.80	-0.20	0.00	-0.50	-0.50	
	авг 04	8.10	7.50	-0.20	0.00	-	-	
	фев 05	8.70	8.20	-0.10	0.00	-	-	

**Структура вексельных индексов и ее изменение**

на 22.03.2004 г

Векселедатель	Доля	Изменение	Векселедатель	Доля	Изменение
<b>1- месячный индекс</b>			<b>6- месячный индекс</b>		
АЛЬФА-банк	15%	10%	ВТБ	10%	0%
ИБГ "НИКойл"	15%	10%	АЛЬФА-банк	10%	0%
Газпромбанк	15%	0%	ИБГ "НИКойл"	10%	0%
Банк Москвы	10%	5%	МежПромБанк	10%	0%
НОМОС-Банк	10%	5%	Росбанк	10%	0%
УралСиб	10%	5%	Банк Москвы	5%	0%
Петрокоммерц	10%	0%	Газпромбанк	5%	0%
ГУТА-банк	5%	0%	ГУТА-банк	5%	0%
Импэксбанк	5%	0%	Импэксбанк	5%	0%
Межпромбанк	5%	0%	Межд. Банк СПб	5%	0%
Межд. Банк СПб	0%	-5%	Менатеп СПб	5%	0%
Росбанк	0%	-10%	НОМОС-Банк	5%	0%
ВТБ	0%	-20%	Петрокоммерц	5%	0%
<b>3- месячный индекс</b>			<b>12- месячный индекс</b>		
Банк Москвы	10%	5%	АЛЬФА-банк	20%	0%
Газпром	10%	5%	ГУТА-банк	15%	0%
АЛЬФА-банк	10%	0%	ИБГ "НИКойл"	15%	0%
ИБГ "НИКойл"	10%	0%	МежПромБанк	15%	0%
МежПромБанк	10%	0%	ВТБ	10%	0%
Росбанк	10%	0%	Газпромбанк	10%	0%
Газпромбанк	5%	0%	Пробизнесбанк	5%	0%
ГУТА-банк	5%	0%	Росбанк	5%	0%
Импэксбанк	5%	0%	Русский Стандарт	5%	0%
Межд. Банк СПб	5%	0%			
НОМОС-Банк	5%	0%			
Петрокоммерц	5%	0%			
Татфондбанк	5%	0%			
УралСиб	5%	0%			
ВТБ	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 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 устойчиво занимает первые места в рейтингах операторов рынка. ИК “РЕГИОН” присвоен рейтинг надежности AA - очень высокая надежность (НАУФОР).

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: (095) 975-2448**

**Web-site: [www.regnm.ru](http://www.regnm.ru)**

### **Торговые операции с векселями**

Павел Голышев, Виктория Скрыпник,  
Елена Шехурдина

Телефон: (095) 777-2964, доб. 303,310,301

e-mail: [diling@regnm.ru](mailto:diling@regnm.ru)

### **Торговые операции с облигациями**

Петр Костиков

Телефон: (095) 777-2964, доб.471

e-mail: [diling@regnm.ru](mailto:diling@regnm.ru)

### **Торговые операции с акциями**

Алексей Цырульник

Телефон: (095) 777-2964, доб. 105,106

e-mail: [shares@regnm.ru](mailto:shares@regnm.ru)

### **Организация вексельных программ и облигационных займов**

Владимир Галкин

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

e-mail: [galkin@regnm.ru](mailto:galkin@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)

**Страница компании в информационной системе REUTERS: <REGION>**

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как oferta к заключению сделок с компаниями, входящими в ИГ «РЕГИОН». Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать вышеприведенную информацию как можно более достоверной и полезной, компании не претендуют на ее полноту и точность. Компании ИГ «РЕГИОН» могут, 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.