

**ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК***с 28 октября по 1 ноября 2002 г.***Содержание обзора:**

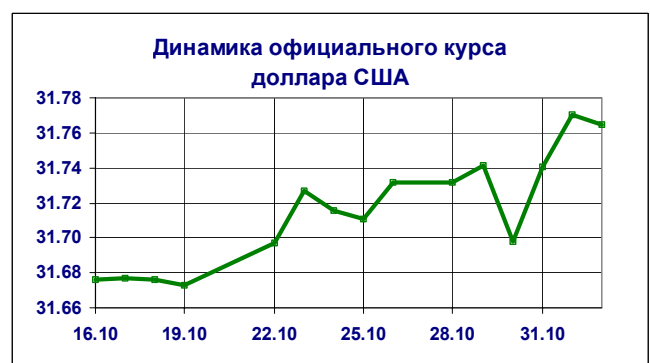
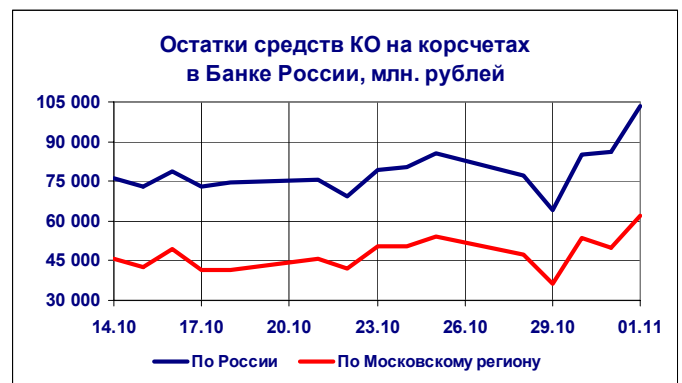
<b><i>Конъюнктура рынка .....</i></b>	<b><i>2</i></b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <i>Высокий уровень ставок на кредитном рынке был одним из основных факторов, оказывающих влияние на конъюнктуру вексельного рынка на прошедшей неделе. В тоже время продажи векселей в конце месяца были не столь активны при сохранении спроса со стороны отдельных участников, что привело к незначительному повышению ставок в конце месяца. С началом нового месяца и ростом рублевой ликвидности снижение доходности ценных бумаг большинства векселедателей продолжилось. ....</i></li> </ul>	<b><i>2</i></b>
<b><i>Заключение .....</i></b>	<b><i>5</i></b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <i>Начало месяца и традиционный в это время рост рублевой ликвидности будут основными факторами, определяющим конъюнктуру вексельного рынка на предстоящей неделе. По нашим оценкам, возможно дальнейшее снижение доходности, особенно по бумагам, ставки по которым не успели среагировать в первый день месяца. Кроме того, дополнительным фактором снижения уровня ставок могут стать предстоящие «длинные» выходные, а также отсутствие после праздников в течение почти двух недель крупных размещений на рынке корпоративных и государственных облигаций. ....</i></li> </ul>	<b><i>5</i></b>
<b><i>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение .....</i></b>	<b><i>6</i></b>
<b><i>Инвестиционная компания «РЕГИОН» .....</i></b>	<b><i>8</i></b>

**Конъюнктура рынка**

**Высокий уровень ставок на кредитном рынке был одним из основных факторов, оказывающих влияние на конъюнктуру вексельного рынка на прошедшей неделе. В тоже время продажи векселей в конце месяца были не столь активны при сохранении спроса со стороны отдельных участников, что привело к незначительному повышению ставок в конце месяца. С началом нового месяца и ростом рублевой ликвидности снижение доходности ценных бумаг большинства векселедателей продолжилось.**

Вся прошедшая неделя прошла под знаком дефицита рублевых средств, обусловленного в начале рассматриваемого периода налоговыми выплатами, а затем подготовкой банков к закрытию балансов по итогам месяца, многие из которых сократили свои операции на рынке МБК до минимума. Ставки по кредитам «overnight» до конца октября колебались в пределах 10 - 20% годовых, и лишь в первый день ноября опустились до 6-8% годовых в первой половине торгов. А в дальнейшем на фоне существенного роста остатков, которые превысили 1 ноября 103 млрд. рублей, и снижении потребности в дополнительных рублевых средствах ставки упали до 2-3% к концу дня.

Прошедшая неделя началась с продолжения роста официального курса доллара, что было обусловлено большим объемом средств, зарезервированных банками в конце предыдущей недели при низкой стоимости кредитных ресурсов. Однако возникший дефицит рублевых средств, ставки по однодневным кредитам достигали 25-30% годовых, привел к резкому падению курса: доллара подешевел в этот день на ЕТС более чем на 4 копейки. Это резкое падение было фактически компенсировано ростом курса на следующий день, 30 октября, который продолжился и в последний день месяца на фоне



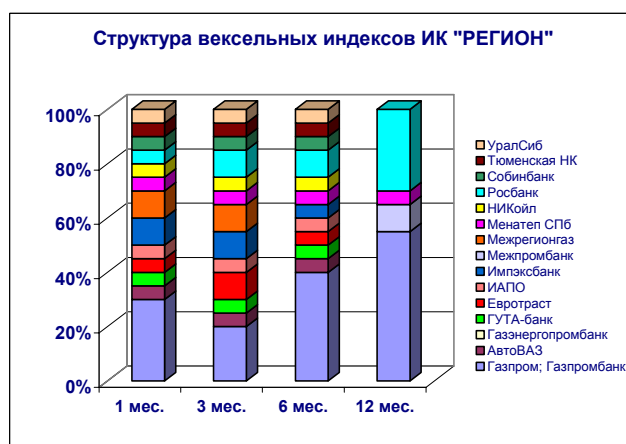
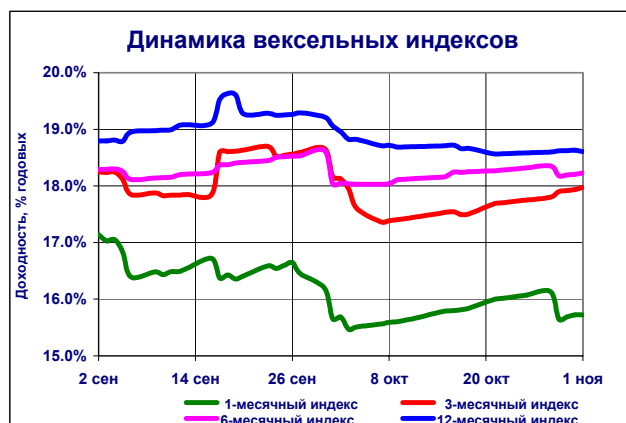
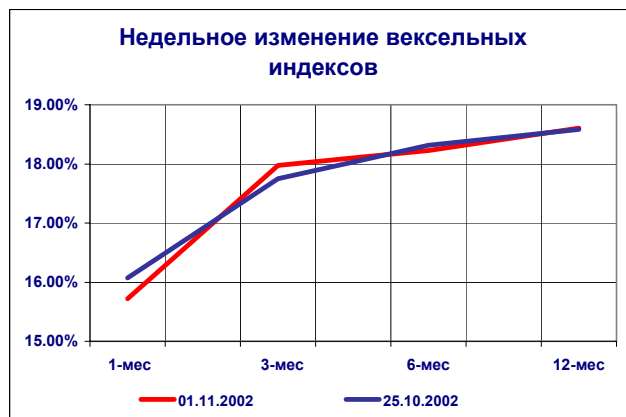
резкого увеличения спроса на валюту со стороны банков. Однако все попытки банков сыграть на повышение курса и преодолеть следующий психологически важный уровень – 31,8 рубля за доллар были остановлены вмешательством в ход торгов Банка России, который в очередной раз жестко дал понять всем участникам рынка какой валютный курс его устраивает в начале нового месяца. По итогам недели официальный курс доллара вырос на 0,1% и составил 31,7646 рубля за доллар.

На следующей «короткой» из-за праздников неделе тенденция к росту курса доллара может сохраниться на фоне улучшения ситуации с рублевой ликвидностью, однако его резкое повышение вряд ли допустит Банк России. Учитывая к тому же резкое увеличение его «запаса прочности» - золотовалютных резервов, которые выросли на 900 млн. долларов и достигли 24 октября своего очередного исторического максимума 46,4 млрд. долларов.

Высокий уровень кредитных ставок, который наблюдался в течение практически всей прошедшей недели, был главной причиной преобладание продаж на вексельном рынке. В тоже время ситуация с рублевой ликвидностью была не столь критичной и покупатели на рынке присутствовали, поэтому существенного роста доходности ценных бумаг не произошло. А в первый день нового месяца резко активизировались покупатели, что привело к снижению доходности бумаг большинства векселедателей.

Наибольшее снижение процентных ставок было зафиксировано по вексям с погашением в ноябре 2002 г. Так, например, доходность векселей **Газпрома** снизилась на 80 базисных пунктов, банковских векселей в пределах 50 – 200

базисных пунктов, векселей ИАПО – на 70 базисных пунктов. В результате доходность месячных векселей на конец прошедшей неделе составила 13% годовых по Газпрому и в пределах 14-16% по большинству остальных векселедателей.

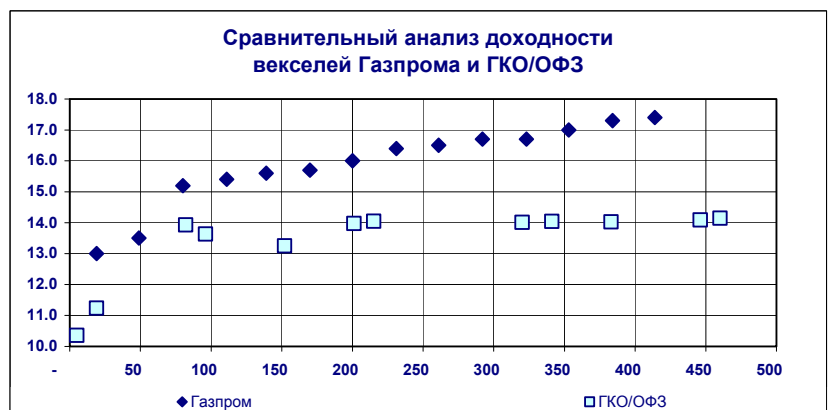
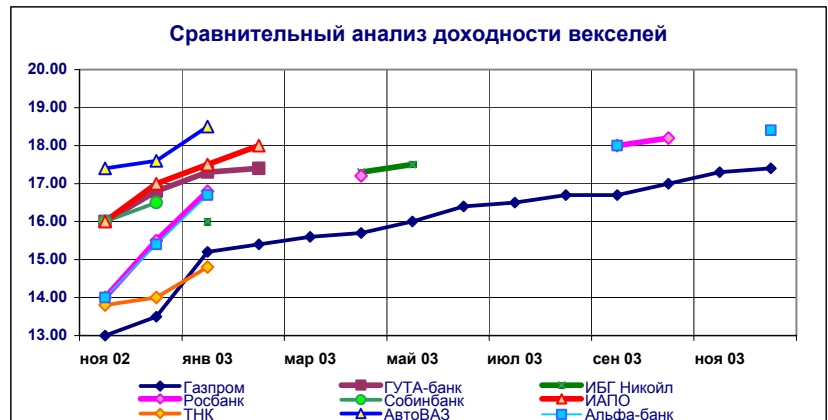


В среднем на 30-60 базисных пунктов снизилась доходность векселей Газпрома со сроком обращения до 6 месяцев, и на 10-30 б.п. – со сроком обращения до года. При этом практически не изменился уровень ставок по векселям с погашением в ноябре-декабре 2003 г.

Что касается бумаг других векселедателей, то единой тенденции не наблюдалось. По одним наблюдалось снижение доходности векселей по все срокам обращения (Росбанк, НИКойл, Менатеп СПб, Собинбанк), по другим – преимущественно самых коротких и самых дальних векселей (см. Приложение).

Изменение индексов RUX-РЕГИОН, которые отражают доходность вексельного рынка в зависимости от сроков обращения, по итогам прошедшей недели было разнонаправленным. По одно- и шести месячным индексам снижение составило 35 и 9 б.п. соответственно, в то время как по трехмесячному и годовому индексу повышение составило 22 и 2 б.п. соответственно.

Стабилизировалась ситуация с векселями «Межрегионгаза» после их активных продаж, наблюдаемых на предыдущей неделе. Вероятно, это могло быть связано с своевременным и в полном объеме погашением октябрьских бумаг этой компаний.



Среди новых бумаг, появившихся на рынке на прошедшей неделе, можно отметить векселя **Альфа-Банка** с погашением в апреле 2003 г., объем которых по оценкам мог составлять порядка 100 млн. рублей по номиналу. Однако предложения на продажу этих бумаг быстро иссякло, что, вероятно, могло быть связано с тем, что они «осели» в портфелях инвесторов. Можно отметить сокращение предложений на продажу по векселям Межпромбанка, что также могло быть связано с интересом инвесторов и желанием их сохранить в своем портфеле инструменты с достаточно высоким уровнем доходности.

**Заключение**

*Начало месяца и традиционный в это время рост рублевой ликвидности будут основными факторами, определяющими конъюнктуру вексельного рынка на предстоящей неделе. По нашим оценкам, возможно дальнейшее снижение доходности, особенно по бумагам, ставки по которым не успели среагировать в первый день месяца. Кроме того, дополнительным фактором снижения уровня ставок могут стать предстоящие «длинные» выходные, а также отсутствие после праздников в течение почти двух недель крупных размещений на рынке корпоративных и государственных облигаций.*

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

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 01.11.2002		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром, Газпромбанк	ноя 02	14.20	13.00	-0.50	-0.80	-0.30	-0.10
	дек 02	15.50	13.50	-0.30	-0.60	0.00	-1.60
	янв 03	16.20	15.20	0.00	-0.30	0.00	-0.50
	фев 03	16.50	15.40	0.00	-0.40	-0.50	-0.50
	мар 03	17.00	15.60	0.00	-0.10	-0.20	-0.50
	апр 03	17.10	15.70	0.00	-0.50	-0.30	-0.50
	май 03	17.20	16.00	0.00	-0.60	-0.30	-0.90
	июн 03	17.30	16.40	0.00	-0.30	-0.30	-0.60
	июл 03	17.50	16.50	0.00	-0.30	-0.20	-0.60
	авг 03	17.60	16.70	0.00	-0.20	-0.20	-0.60
	сен 03	17.70	16.70	0.00	-0.30	-0.20	-0.70
	окт 03	17.70	17.00	0.00	-0.10	-0.30	-0.50
	ноя 03	17.80	17.30	0.00	0.10	-0.30	-0.30
дек 03	17.90	17.40	0.00	0.00	-0.30	-0.20	
Собинбанк	ноя 02	17.50	16.00	-1.00	-0.50	-1.10	-1.50
	дек 02	18.50	16.50	-0.50	-0.50	-0.40	-1.50
ГУТА-банк	дек 02	17.00	16.00	0.00	-0.30	-0.70	-0.80
	янв 03	17.50	16.80	0.00	0.30	-0.90	-0.60
	фев 03	18.00	17.30	0.00	0.10	-0.70	-0.20
	мар 03	18.60	17.40	0.00	-0.10	-0.40	-1.10
Уралсиб	ноя 02	16.50	14.50	0.00	0.00	0.00	0.50
	дек 02	17.50	16.70	0.00	0.00	-0.10	0.70
	янв 03	17.70	17.10	0.00	0.00	0.00	0.00
	фев 03	18.00	17.30	0.00	0.00	0.10	0.00
Газэнергопромбанк	ноя 02	15.50	14.50	-1.70	-1.50	-1.70	-1.50
Менатеп СПб	дек 02	17.00	16.00	-0.80	-1.20	-0.80	-1.20
	янв 03	17.50	16.50	-0.50	-0.30	-0.50	-0.30
	фев 03	18.10	17.20	-0.10	-0.40	0.60	-0.50
Росбанк	ноя 02	17.00	14.00	0.00	-0.50	0.00	-2.00
	дек 02	17.50	15.50	0.00	-0.70	0.00	-0.70
	янв 03	17.80	16.80	0.00	-0.10	0.00	-0.20
	апр 03	19.00	17.20	0.00	0.00	0.00	-0.50
	сен 03	19.20	18.00	0.00	-0.20	-0.50	-1.00
	окт 03	19.30	18.20	0.00	-0.30	-0.60	-0.90
Международный Банк СПб	дек 02	17.80	16.70	-0.10	-0.60	-0.10	-0.60
Альфа-ЭКО М	июл 03	24.00	23.00	0.00	0.00	0.20	0.00
Импэксбанк	ноя 02	16.00	14.00	-1.20	-2.00	-1.20	-2.00
	дек 02	16.80	15.40	-0.70	-0.90	-1.20	-1.10
	янв 03	18.50	18.00	0.10	0.00	-0.30	-0.10
	фев 03	18.70	18.20	-0.20	0.10	-0.30	0.10
ИАПО	ноя 02	17.50	16.00	0.00	-0.70	0.00	-0.70
	дек 02	17.80	17.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	янв 03	19.10	17.50	0.00	0.00	0.00	-0.80
	фев 03	19.40	18.00	0.00	0.00	-0.10	-0.80
ИБГ Никойл	ноя 02	15.80	14.00	-0.70	-2.00	-1.20	-2.10
	янв 03	17.00	16.00	0.00	-0.50	-0.80	-0.50

1	2	3	4	5	6	7	8
	апр 03	18.00	17.30	-1.00	-1.20	-0.50	-0.50
	май 03	18.50	17.50	-0.70	-1.00	-0.50	-0.50
АвтоВАЗ	ноя 02	18.00	17.40	0.00	0.10	-0.30	-0.10
	дек 02	18.50	17.60	0.00	-0.20	-0.20	-0.40
	январь 03	19.20	18.50	0.00	0.00	0.00	-0.10
ТНК	ноя 02	15.00	13.80	-0.30	0.00	-0.30	-0.80
	дек 02	15.50	14.00	0.00	0.00	0.00	-0.80
	январь 03	16.80	14.80	0.00	-0.90	0.00	-1.00
Нефтяной	ноя 02	18.50	17.50	0.00	-0.50	0.00	-0.30
	дек 02	19.20	18.00	0.00	-0.20	0.00	0.00
	мар 03	21.50	20.00	0.50	0.40	1.00	0.50
	июнь 03	22.00	20.70	0.50	0.20	0.50	0.20
Альфа-банк	ноя 02	15.00	14.00	-1.50	-0.60	-1.50	-0.80
	дек 02	16.50	15.40	-0.40	0.60	-0.40	-0.10
	январь 03	17.20	16.70	-0.30	0.70	-0.30	-0.10
	сентябрь 03	18.80	18.00	-0.20	-0.40	-0.20	-0.50
	декабрь 03	19.20	18.40	-0.30	-0.40	-0.30	-0.40
Татфондбанк	ноя 02	17.50	16.50	-0.30	-0.50	-0.50	-0.50
	январь 03	19.30	18.50	0.10	0.00	-0.20	0.00
Межрегионгаз	ноя 02	17.50	16.30	0.00	0.00	-0.50	-0.70
	дек 02	18.90	17.80	0.60	0.30	0.40	0.80
МежПромБанк	сентябрь 03	21.20	20.20	0.00	-0.30	0.00	0.20
Евротраст	ноя 02	20.00	18.00	0.00	-0.30	1.50	0.00
	дек 02	21.00	19.00	0.50	0.50	2.00	0.90
	январь 03	22.00	19.50	1.00	0.90	2.50	1.20
	февраль 03	23.00	20.00	1.50	0.80	3.00	0.80

**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](http://www.regnm.ru)

**Торговые операции с векселями**

Павел Голышев, 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**

Михаил Козлов, Виктория Скрыпник

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

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

**Торговые операции с акциями**

Марина Муминова, Алексей Цырульник

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)

**Клиентское обслуживание**

Елена Палченкова

Телефон: (095) 777-2964, доб.303, 310

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

**Доверительное управление**

Андрей Жуйков

Телефон: (095) 777-2964, доб.300

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

**Аналитические исследования рынка**

Владимир Николкин, Александр Ермак

Телефон: (095) 777-2964, доб. 404,405

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 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.