

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК*с 6 по 10 октября 2003 г.***Содержание обзора:**

Конъюнктура рынка.....	2
➤ С началом нового месяца ситуация на финансовых рынках нормализовалась: остатки денежных средств на счетах в Банке России стабилизировались на уровне выше 110 млрд. рублей, ставки однодневных кредитов не превышали 3% годовых. На валютном рынке наблюдалось снижение курса доллара, которое ускорилось после сообщения о повышении международным агентством Moody's кредитного рейтинга России до инвестиционного уровня. Одновременно с этим резко вырос спрос на валютные, а затем и на рублевые долговые обязательства российских эмитентов. Однако на вексельном рынке векселей существенных изменений процентных ставок не произошло.....	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок.....	3
Прогноз.....	5
➤ В случае сохранения повышательной тенденции в движении цен (в т.ч. «второго» эшелона) на рынке корпоративных облигаций на предстоящей неделе можно ожидать снижение доходности и на вексельном рынке, которое все же, по нашим оценкам, не превысит 50-70 б.п., учитывая сроки обращения и текущий уровень процентных ставок векселей.....	5
Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение.....	5
Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение.....	7
Инвестиционная группа «РЕГИОН».....	8

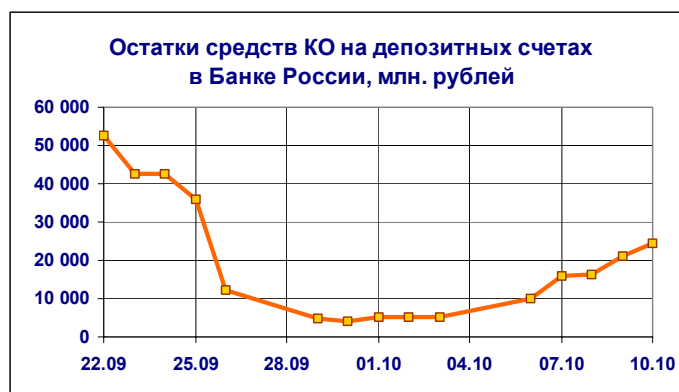
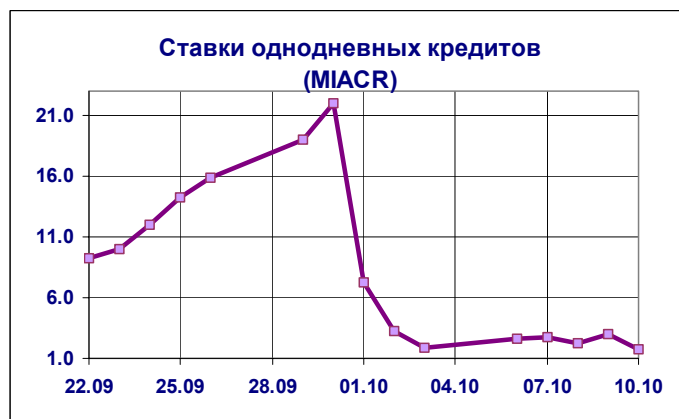
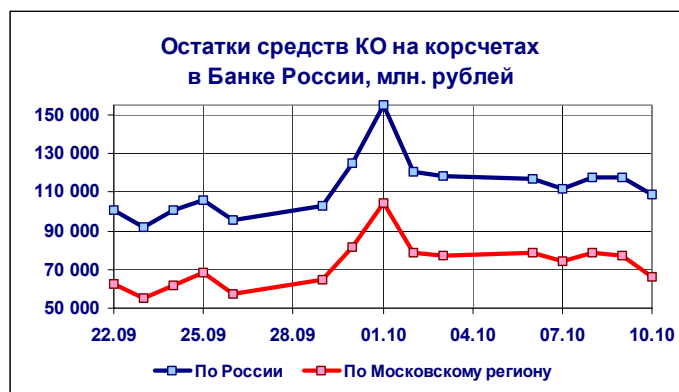
Конъюнктура рынка

С началом нового месяца ситуация на финансовых рынках нормализовалась: остатки денежных средств на счетах в Банке России стабилизировались на уровне выше 110 млрд. рублей, ставки однодневных кредитов не превышали 3% годовых. На валютном рынке наблюдалось снижение курса доллара, которое ускорилось после сообщения о повышении международным агентством Moody's кредитного рейтинга России до инвестиционного уровня. Одновременно с этим резко вырос спрос на валютные, а затем и на рублевые долговые обязательства российских эмитентов. Однако на вексельном рынке векселей существенных изменений процентных ставок не произошло.

Денежный и валютный рынок

С началом нового месяца ситуация на денежном рынке стабилизировалась: остатки денежных средств кредитных организаций стабилизировались на уровне выше 110 млрд. рублей, а ставки кредитов «overnight» не превышали в течение прошедшей недели 3% годовых. О росте рублевой ликвидности коммерческих банков свидетельствовали, в частности, показатели объема денежных средств на депозитных счетах в Банке России, которые выросли за неделю на 19,3 млрд. рублей и в пятницу достигли 24,5 млрд. рублей.

На валютном рынке в первый день прошедшей недели еще наблюдались робкие попытки коррекции курса доллара вверх после его падения на предыдущей неделе на фоне низкой активности участников рынка. Однако уже на следующий день доллар вновь потерял порядка 5-7 копеек на фоне ослабления американской валюты на международных рынках и роста объема продаж со стороны экспортеров. А начиная со среды падение курса доллара ускорилось после сообщения о повышении агентством Moody's кредитного

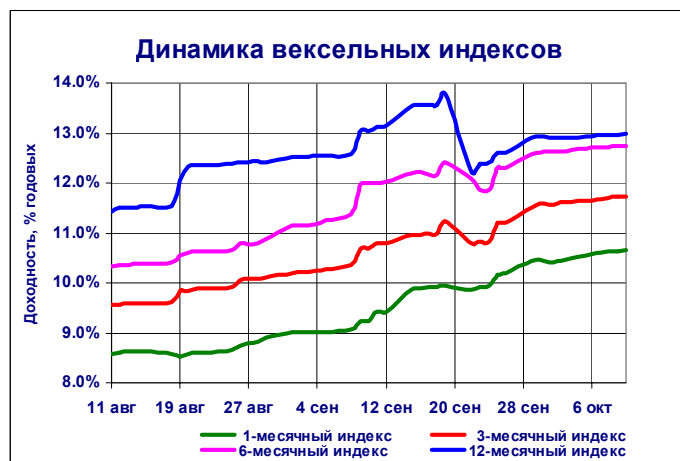
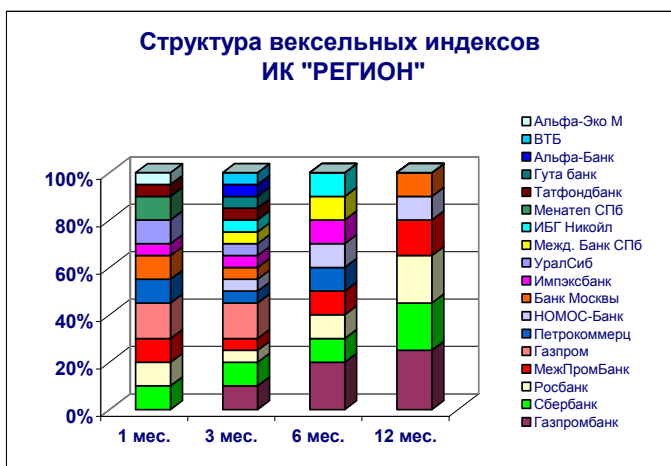
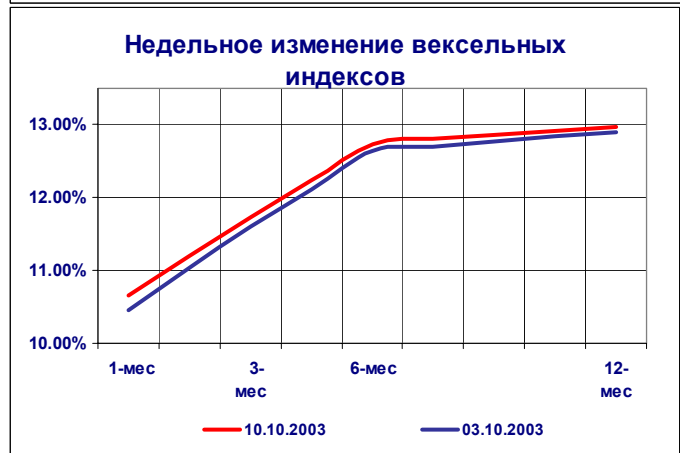
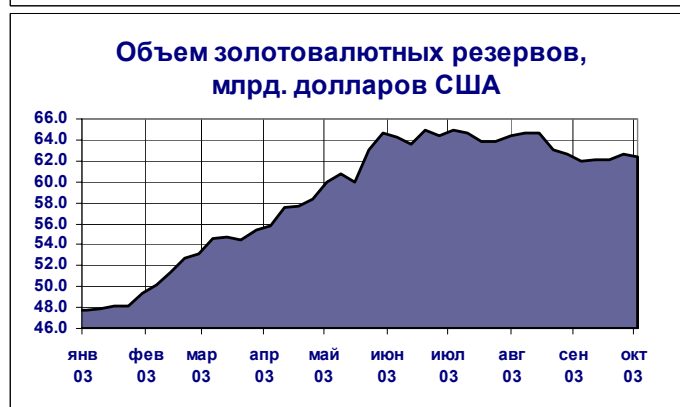
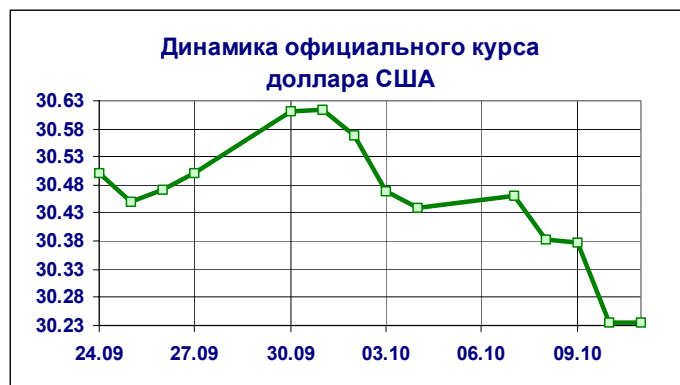


рейтинга России сразу на две ступени до инвестиционного уровня. В результате в целом за неделю официальный курс доллара снизился более чем на 20,3 копейки или 0,67% (при этом в пятницу торги с расчетами «завтра» не проводились из-за праздника в понедельник в США), а его официальное значение на конец недели составило 30,235 рубля за доллар. Суммарный недельный оборот биржевых торгов вырос более чем на 22% по сравнению с предыдущей неделей и составил около 3,2 млрд. долларов.

Объем золотовалютных резервов снизился на 200 млн. долларов по сравнению с предыдущей неделей и по состоянию на 3 октября 2003 года составил 62,4 млрд. долларов.

Вексельный рынок

Повышение международным рейтинговым агентством Moody's кредитного рейтинга России до инвестиционного уровня привело к резкому росту спроса как на валютные, так затем и на рублевые долговые инструменты. В ожидании прихода в ближайшее время иностранных инвесторов на рынке муниципальных и корпоративных облигаций началась активная скупка долгосрочных ценных бумаг первого эшелона (Москвы, Газпрома,

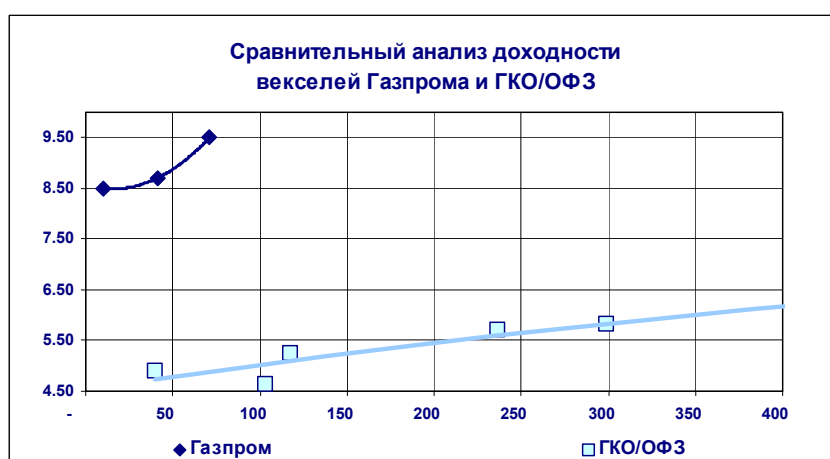
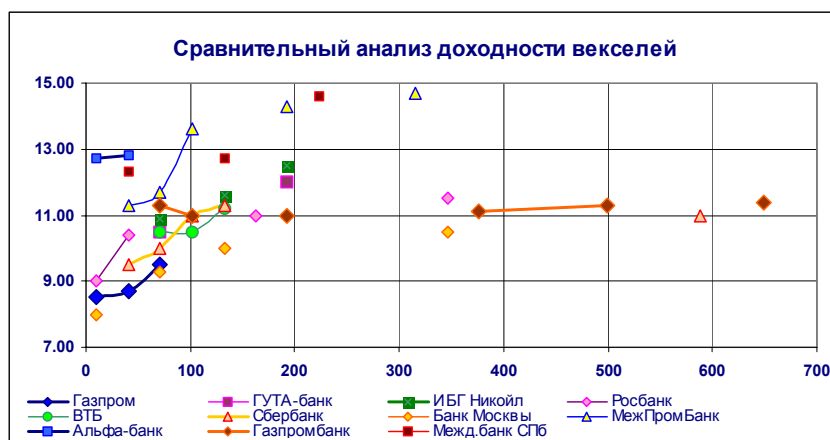


АПРОСА-19, ВТБ, РАО ЕЭС и др.). Однако, ажиотаж, охвативший инвесторов, не коснулся пока вексельного рынка. По итогам недели доходность большей части выпусков на рынке векселей осталась на прежнем уровне, а отдельные изменения (как в сторону повышения, так и понижения) были незначительными и не превысили в среднем 20-30 б.п. (см. Приложение 1).

В результате по итогам прошедшей недели вексельные индексы «RUX-РЕГИОН» повысились в пределах 20-12 б.п. по 1 и 6 месячному срокам; и в пределах 10-7 б.п. – по 6 и 12 месячному срокам.

Нельзя не отметить, что вексельный рынок всегда отличался большей инерционностью по сравнению, например, с рынком корпоративных облигаций. С другой стороны, срок обращения основной массы торгуемых векселей существенно ниже, чем в других секторах рублевого долга, и составляет в среднем до полугода (и таким образом векселя не обладают большим потенциалом роста цен). В тоже время, как мы уже не раз отмечали, доходность вексельного рынка в последнее время стала менее привлекательной, чем по корпоративным и муниципальным облигациям. Ну и конечно, надо учитывать состав и структуру инвесторов, работающих в разных сегментах рублевого долгового рынка (ожидать иностранных инвесторов на вексельном рынке не приходится).

ООО "КамАЗ-Финанс" (дочернее предприятие ОАО "КамАЗ"), начало на прошедшей неделе размещение собственных векселей на общую сумму 350 млн. руб. об этом говорилось в сообщении Камского автозавода. Данный проект



осуществляется в рамках общего портфеля заимствований группы "КамАЗ". Ценные бумаги "КамАЗ - Финанс" - дисконтные векселя со сроком обращения 6 месяцев и доходностью 13%. Максимальный объем выпуска ограничен 350 млн. рублей. Выпуск векселей "КамАЗ-Финанс" является первым этапом реализации программы привлечения внешнего финансирования путем выпуска ценных бумаг. Следующим этапом планируется размещение собственных облигаций "КамАЗ - Финанс", гарантируемых материнской компанией, на сумму 1,2 млрд. рублей.

Прогноз

В случае сохранения повышательной тенденции в движении цен (в т.ч. «второго» эшелона) на рынке корпоративных облигаций на предстоящей неделе можно ожидать снижение доходности и на вексельном рынке, которое все же, по нашим оценкам, не превысит 50-70 б.п., учитывая сроки обращения и текущий уровень процентных ставок векселей.

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 10.10.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	окт 03	10.50	8.50	0.00	0.00	1.50	0.50
	ноя 03	11.00	8.70	0.00	0.00	1.70	0.00
	дек 03	11.50	9.50	0.00	0.20	2.00	0.50
ГУТА-банк	дек 03	12.00	10.50	0.00	-0.50	0.50	0.00
	апр 04	13.30	12.00	0.00	0.00	0.80	0.80
Уралсиб	ноя 03	11.50	9.80	0.00	0.10	1.80	0.70
	дек 03	12.50	10.80	0.00	0.00	2.00	1.20
	фев 04	12.80	11.70	0.00	0.00	-	-
Менатеп СПб	ноя 03	12.00	10.00	0.00	0.00	1.00	0.30
	дек 03	12.80	10.50	0.00	0.00	-	-
Росбанк	окт 03	11.00	9.00	0.00	0.00	1.00	-0.40
	ноя 03	11.50	10.40	0.00	0.00	1.20	0.90
	мар 04	12.50	11.00	0.00	0.20	1.90	0.70
	сен 04	13.00	11.50	0.00	0.00	-	-
Международный Банк СПб	дек 03	13.50	12.30	0.00	0.00	0.20	-0.20
	мар 04	15.00	12.70	0.00	0.20	0.50	-0.30
	июл 04	17.00	14.60	0.00	0.00	1.00	-0.60
Альфа-ЭКО М	ноя 03	14.00	12.70	0.00	0.00	0.30	0.20
	дек 03	15.00	12.80	0.00	0.00	-	-
Импэксбанк	ноя 03	11.70	10.30	0.00	0.00	0.50	0.30
	фев 04	13.00	11.60	0.00	0.00	0.60	0.50
	июн 04	14.30	11.80	-0.20	-0.20	1.60	0.10
ИБГ Никойл	дек 03	13.00	10.90	0.00	-0.30	2.50	1.10
	фев 04	13.50	11.60	0.00	0.00	2.00	1.00
	апр 04	14.00	12.50	0.00	0.20	-	-
Нефтяной	ноя 03	15.50	13.40	0.00	0.00	-	-
	дек 03	16.00	13.50	0.00	0.00	-	-
Алфа-Банк	дек 03	12.50	10.00	0.00	0.00	1.60	-0.20
	фев 04	13.40	11.00	0.00	0.00	1.90	0.40
Татфондбанк	окт 03	13.50	10.50	0.00	0.00	0.00	-2.00
	дек 03	14.00	13.00	0.00	0.30	0.00	0.00
	январь 04	15.50	14.20	0.00	0.00	0.00	-0.30
	фев 04	15.80	14.50	0.00	0.00	-	-
Межрегионгаз	окт 03	21.50	18.00	0.00	0.00	1.50	-1.00

	янв 04	24.00	20.00	0.00	0.00	2.00	0.00
	дек 04	24.00	20.00	0.00	0.00	2.00	3.00
МежПромБанк	ноя 03	12.80	11.30	0.00	0.00	0.60	-0.20
	дек 03	13.00	11.70	0.00	0.00	0.00	-0.30
	янв 04	15.00	13.60	0.00	0.00	1.00	0.20
	апр 04	16.00	14.30	0.00	0.10	1.30	0.30
	авг 04	17.00	14.70	0.00	0.00	1.50	0.20
Евротраст	дек 03	15.60	13.00	0.00	0.50	0.00	-0.50
	мар 04	17.00	15.50	0.50	1.50	0.50	0.20
ВТБ	дек 03	12.50	10.50	0.00	0.00	2.80	1.50
	янв 04	12.50	10.50	0.00	0.00	1.80	0.20
	фев 04	12.60	11.20	0.00	0.30	1.90	0.90
Сбербанк	ноя 03	11.00	9.50	0.00	0.00	1.50	0.80
	дек 03	11.50	10.00	0.00	0.00	1.50	0.40
	янв 04	12.00	11.00	0.00	0.00	0.50	0.70
	фев 04	12.40	11.30	0.00	0.00	0.40	0.80
	май 05	13.50	11.00	0.00	0.00	1.00	0.30
Банк Москвы	окт 03	10.50	8.00	0.00	0.00	1.00	-0.70
	дек 03	12.00	9.30	0.00	0.00	2.10	0.10
	фев 04	13.00	10.00	0.00	0.00	2.20	-0.30
	сен 04	15.00	10.50	0.00	0.00	-	-
Газпромбанк	дек 03	12.00	11.30	0.00	0.00	1.50	1.60
	янв 04	12.50	11.00	0.00	-0.30	2.00	1.00
	апр 04	13.00	11.00	0.00	-0.30	2.30	0.70
	окт 04	13.30	11.10	0.00	0.10	1.80	0.30
	фев 05	13.00	11.30	0.00	-0.20	1.60	0.20
	июл 05	13.50	11.40	0.00	0.20	1.00	0.20
Банк "Петрокоммерц"	окт 03	11.00	9.30	0.00	0.00	0.50	0.00
	дек 03	12.00	9.70	0.00	0.00	1.50	0.20
	апр 04	13.50	11.40	0.00	0.00	2.00	0.60
	июн 04	14.80	11.70	0.00	0.10	-	-
НОМОС-Банк	дек 03	12.00	10.00	0.00	0.20	1.80	0.50
	апр 04	13.50	11.85	0.00	0.15	1.50	0.15
	июл 04	14.00	12.21	0.00	0.21	1.20	0.41
Стройметресурс	окт 03	20.50	16.50	0.00	0.00	0.00	-0.50
	дек 03	23.00	18.00	0.00	0.00	0.00	-0.50
	фев 04	26.50	23.50	0.00	0.00	-	-
	апр 03	27.00	24.50	0.00	0.00	-	-

Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение

на 20.09.03		
Векселедатель	Доля	Изменение
1- месячный индекс		
Газпром	15%	-10%
Сбербанк	10%	0%
Менатеп СПб	10%	0%
Росбанк	10%	0%
Банк Москвы	10%	10%
Петрокоммерц	10%	10%
Межпромбанк	10%	10%
УралСиб	10%	10%
Альфа-Эко М	5%	5%
Татфондбанк	5%	5%
Импэксбанк	5%	5%
ВТБ	0%	-25%
АЛЬФА-банк	0%	-15%
Межрегионгаз	0%	-5%
3- месячный индекс		
Газпром	15%	0%
Газпромбанк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
Татфондбанк	5%	5%
НОМОС-Банк	5%	5%
АЛЬФА-банк	5%	0%
Банк Москвы	5%	0%
ВТБ	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
Импэксбанк	5%	0%
Межд. Банк СПб	5%	0%
МежПромБанк	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%
Росбанк	5%	0%

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

Торговые операции с векселями

Павел Гольшев, 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.