

**ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК**

с 8 по 12 сентября 2003 г.

**Содержание обзора:**

<b>Конъюнктура рынка.....</b>	<b>2</b>
➤ Неделя прошла на фоне сохраняющегося дефицита рублевых ресурсов: ставки «однодневных» кредитов достигали 10-12% годовых, остатки на корсчетах оставались ниже уровня 100 млрд. рублей. Курс доллара колебался незначительно на фоне снижения активности его участников. На рынке рублевого долга доходность продолжала повышаться, при этом доходность долгосрочных ОФЗ-АД «перевалила» отметку в 9% годовых. По итогам недели рост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» составил в пределах 42-75 б.п. в зависимости от сроков обращения.....	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок .....	3
<b>Прогноз .....</b>	<b>5</b>
➤ На предстоящей неделе повышение процентных ставок по векселям, по нашим оценкам, может продолжиться, учитывая предстоящие налоговые платежи, а также крупные размещения на рынке государственных и корпоративных облигаций, суммарный объем которых превышает 21,5 млрд. рублей по номиналу, что вряд ли будет способствовать улучшению ситуации с рублевой ликвидностью. Однако и в случае решения этих проблем одним из основных направлений вложения появившихся свободных средств может стать валютный рынок.....	5
<b>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение .....</b>	<b>5</b>
<b>Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение.....</b>	<b>7</b>
<b>Инвестиционная группа «РЕГИОН» .....</b>	<b>8</b>

### Конъюнктура рынка

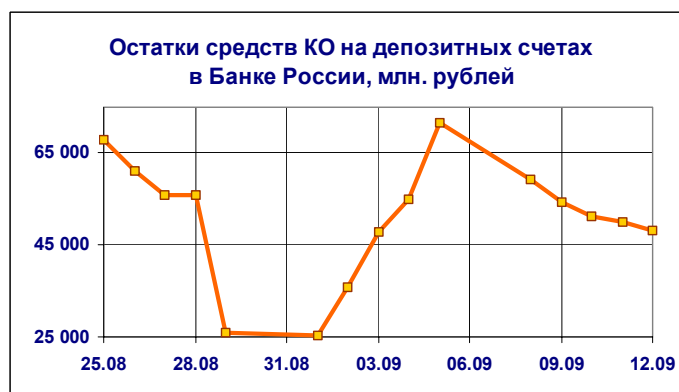
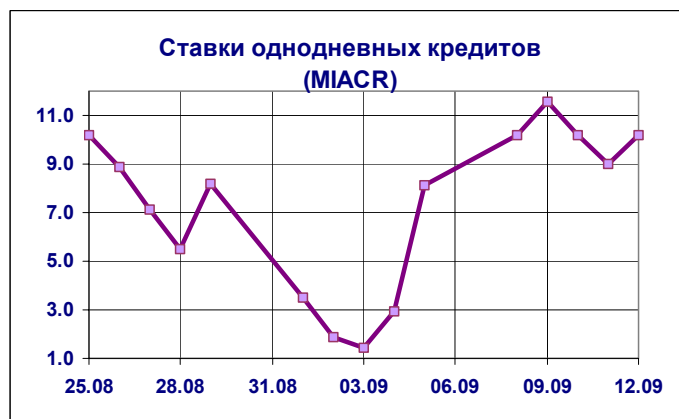
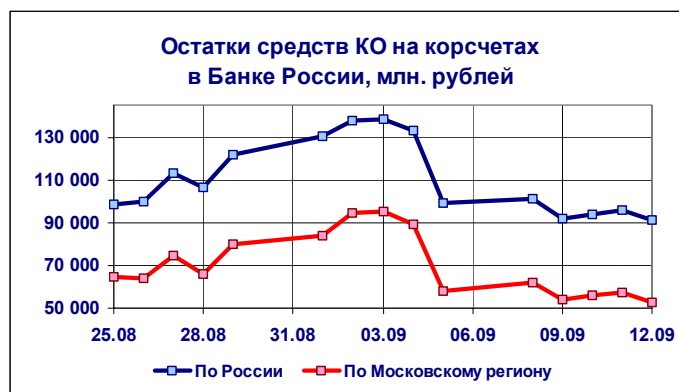
**Неделя прошла на фоне сохраняющегося дефицита рублевых ресурсов: ставки «однодневных» кредитов достигали 10-12% годовых, остатки на корсчетах оставались ниже уровня 100 млрд. рублей. Курс доллара колебался незначительно на фоне снижения активности его участников. На рынке рублевого долга доходность продолжала повышаться, при этом доходность долгосрочных ОФЗ-АД «перевалила» отметку в 9% годовых. По итогам недели рост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» составил в пределах 42-75 б.п. в зависимости от сроков обращения.**

### Денежный и валютный рынок

Рассматриваемая неделя прошла на фоне сохраняющегося дефицита рублевых средств, обусловленной активной скупкой валюты коммерческими банками на предыдущих неделях. Остатки денежных средств коммерческих банков на счетах в Банке России оставались на относительно низком уровне: в пределах 91-101 млрд. рублей. Средняя ставка кредитов «overnight» по заключенным сделкам не опускалась ниже 9% годовых, а в течение отдельных дней кредитные ставки достигали 12-15% годовых. Потребность банков в дополнительных рублевых средствах говорят и аукционы прямого РЕПО, объем сделок на которых на прошедшей неделе составил более 53,56 млрд. рублей (столь высокого уровня активности не наблюдалось с начала проведения операций) при ставках в диапазоне 6,99-8,04% годовых.

Остатки денежных средств на депозитных счетах в Банке России в течение недели упали с 71,5 до 48,2 млрд. рублей.

На фоне сохраняющихся проблем с рублевой ликвидностью активность участников валютного рынка постепенно снижалась на фоне незначительных изменений курса американской

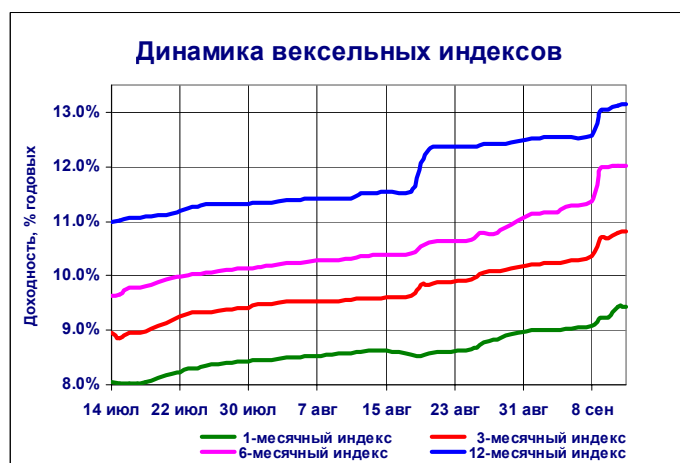
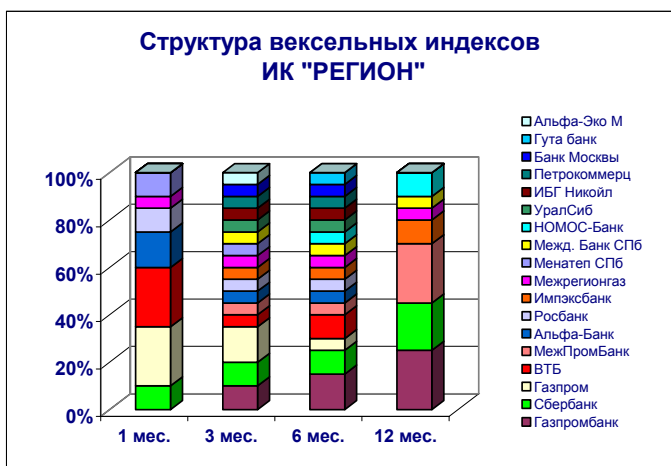
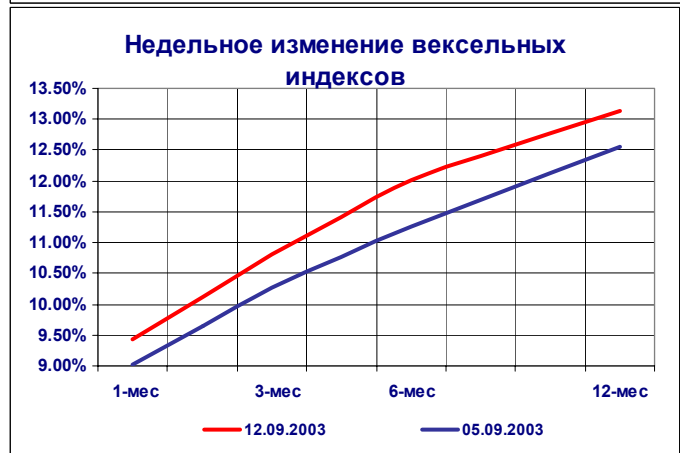
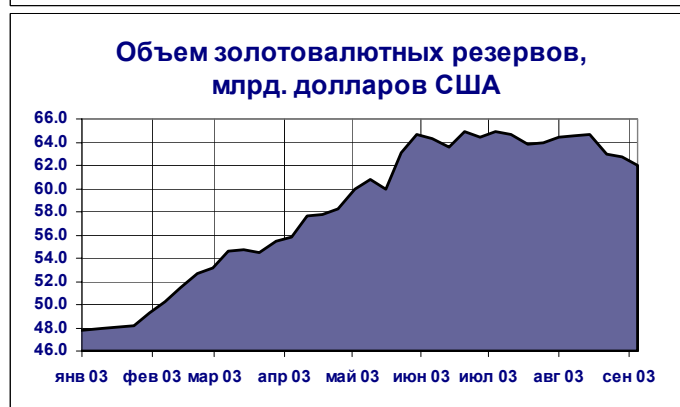
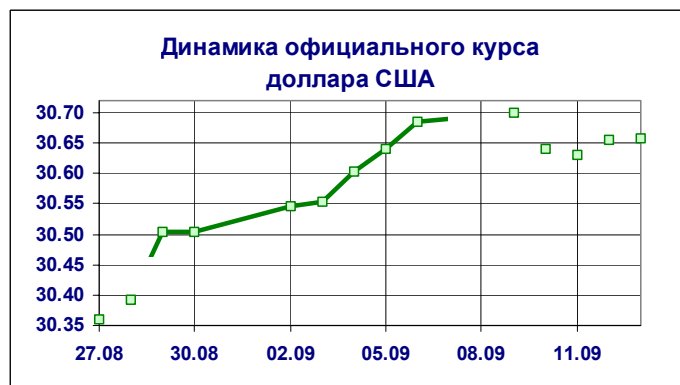


валюты. Суммарный недельный оборот биржевых торгов снизился почти на 36% по сравнению с предыдущей неделей и составил около 1,75 млрд. долларов, при этом объем сделок на ЕТС снизился почти на 47%. В целом за неделю официальный курс доллара снизился на 2,54 копейки (-0,08%), а его официальное значение по итогам торгов в пятницу составило 30,659 рубля за доллар. Отсутствие активных продаж валюты, несмотря на дефицит рублевых ресурсов, и незначительное изменение курса доллара говорят о том, что банки рассчитывают на дальнейший рост валютного курса, после разрешения проблем с рублевой ликвидностью.

Объем золотовалютных резервов продолжает снижаться третью неделю подряд, и по состоянию на 5 сентября 2003 года составил 62 млрд. долларов, что еще на 0,7 млрд. долларов ниже показателя недельной давности.

**Вексельный рынок**

Дефицит рублевой ликвидности, высокие ставки на рынке межбанковских кредитов привели дальнейшему росту процентных ставок на вексельном рынке. Если неделей ранее повышение ставок было зафиксировано по более дальним срокам (с погашением после декабря



2003 года), то на прошедшей неделе интерес к покупке пропал по всем бумагам, независимо от сроков их обращения, а также к какой группе надежности относится векселедатель.

За прошедшую неделю рост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» был достаточно существенным, и составил по 1 и 3 в пределах 42 и 54 базисных пунктов, в то время как шестимесячный и двенадцатимесячный индексы повысились на 75 и 58 б.п. соответственно.

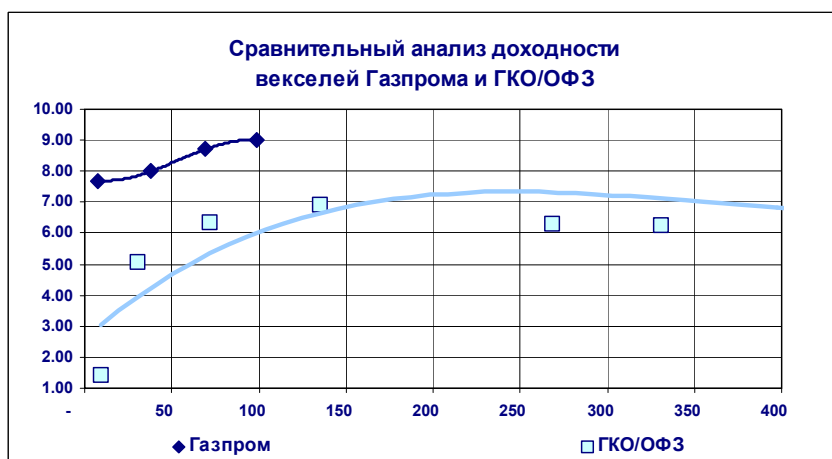
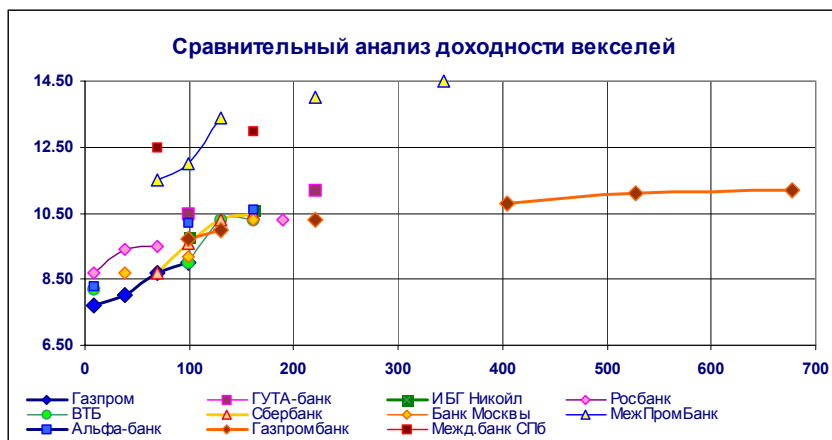
По итогам недели повышение процентных ставок по вексялям Газпрома составило в пределах 40-50 базисных пунктов, в результате чего доходность декабрьских векселей составила 9% годовых.

Существенно выросли котировки на покупку и продажу наиболее ликвидных банковских векселей: Газпромбанка (в пределах 40-90 б.п.), ВТБ (20-100 б.п.), Альфа-Банка (60-100 б.п.), Росбанка (20-70 б.п.), ИБГ НИКойла (20-50 б.п.), Банка Москвы (30-90 б.п.) (см. приложение 1).

В соответствии с реализацией вексельной программы АО «АВТОВАЗ» 17 сентября 2003 г. планируется размещение очередного транша простых дисконтных рублевых векселей АО «АВТОВАЗ» серии АВ на следующих условиях:

- Объем предлагаемый к размещению - 100 млн. руб. по номиналу
- Минимальный лот – 1 млн. руб. по номиналу
- Срок платежа – по предъявлению, но не ранее 18 июня 2004 г.

По предварительным оценкам организаторов вексельной программы, доходность может сложиться на уровне не выше 16% годовых.



**Прогноз**

На предстоящей неделе повышение процентных ставок по вексям, по нашим оценкам, может продолжиться, учитывая предстоящие налоговые платежи, а также крупные размещения на рынке государственных и корпоративных облигаций, суммарный объем которых превышает 21,5 млрд. рублей по номиналу, что вряд ли будет способствовать улучшению ситуации с рублевой ликвидностью. Однако и в случае решения этих проблем одним из основных направлений вложения появившихся свободных средств может стать валютный рынок.

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

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 12.09.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	сен 03	8.70	7.70	0.20	0.40	0.90	0.40
	окт 03	9.00	8.00	0.30	0.50	1.00	0.50
	ноя 03	9.30	8.70	0.30	0.40	0.80	0.90
	дек 03	9.50	9.00	0.20	0.50	0.80	1.00
ГУТА-банк	дек 03	11.50	10.50	0.00	0.00	0.00	0.30
	апр 04	12.50	11.20	0.00	0.20	0.30	0.20
Уралсиб	ноя 03	9.70	9.10	0.00	0.60	0.00	0.10
	дек 03	10.50	9.60	0.00	-0.20	0.50	0.10
Менатеп СПб	сен 03	10.50	9.10	0.00	0.00	0.00	-0.40
	ноя 03	11.00	9.70	0.00	0.00	0.00	0.00
Росбанк	сен 03	9.60	8.70	0.30	0.20	0.90	0.60
	окт 03	10.00	9.40	0.50	0.70	0.80	0.90
	ноя 03	10.30	9.50	0.30	0.60	0.80	0.90
	мар 04	10.60	10.30	0.00	0.40	0.60	0.80
Международный Банк СПб	дек 03	13.30	12.50	0.00	0.50	0.00	0.50
	мар 04	14.50	13.00	0.50	0.50	0.50	0.40
	июл 04	16.00	15.20	1.50	2.20	1.50	1.50
Альфа-ЭКО М	ноя 03	13.70	12.50	0.00	0.00	0.20	0.50
Импэксбанк	ноя 03	11.20	10.00	0.20	0.20	-0.80	-0.30
	фев 04	12.40	11.10	0.00	0.00	-0.10	-0.10
	июн 04	12.70	11.70	0.00	0.20	-0.20	0.20
ИБГ Никойл	дек 03	10.50	9.80	0.50	0.50	1.40	1.30
	фев 04	11.50	10.60	0.00	0.20	2.10	1.50
Банк "Нефтяной"	сен 03	11.50	9.50	0.00	0.30	-0.50	-0.50
Альфа-банк	сен 03	10.00	8.30	0.90	1.00	0.90	0.50
	дек 03	10.90	10.20	0.50	0.70	1.50	1.20
	фев 04	11.50	10.60	0.80	0.60	1.70	1.40
Татфондбанк	окт 03	13.50	12.50	0.00	0.30	0.00	-0.30
	дек 03	14.00	13.00	0.00	0.50	0.00	0.00
	янв 04	15.50	14.50	0.00	0.00	0.00	0.00
Межрегионгаз	сен 03	19.50	18.50	0.00	0.00	1.00	4.50
	окт 03	20.00	19.00	0.00	0.00	1.50	4.50

	январь 04	22.00	20.00	2.50	3.00	3.50	3.50
	декабрь 04	22.00	17.00	2.50	0.00	3.00	0.00
МежПромБанк	ноябрь 03	12.20	11.50	0.00	0.00	0.20	0.40
	декабрь 03	13.00	12.00	0.20	0.30	0.20	0.70
	январь 04	14.00	13.40	1.00	0.90	1.00	0.90
	апрель 04	14.70	14.00	0.50	0.40	0.50	0.20
	август 04	15.50	14.50	0.00	0.20	0.50	0.00
Евротраст	сентябрь 03	14.00	12.20	0.00	0.00	0.00	0.00
	декабрь 03	15.60	13.50	0.00	0.00	0.00	-0.30
	март 04	16.50	15.30	0.50	1.10	0.50	1.10
ВТБ	сентябрь 03	8.70	8.20	0.20	0.20	0.20	0.20
	декабрь 03	9.70	9.00	0.50	0.55	0.50	0.50
	январь 04	10.70	10.30	0.70	0.70	1.00	1.25
	февраль 04	10.70	10.30	0.70	1.00	0.70	1.00
Сбербанк	ноябрь 03	9.50	8.70	0.30	0.40	0.20	0.50
	декабрь 03	10.00	9.60	0.50	0.70	0.60	0.70
	январь 04	11.50	10.30	1.20	0.70	1.70	1.00
	февраль 04	12.00	10.50	1.70	0.90	2.20	1.00
Банк Москвы	октябрь 03	9.50	8.70	0.00	0.00	0.00	-0.20
	декабрь 03	9.90	9.20	0.20	0.30	0.20	0.20
	февраль 04	10.80	10.30	0.80	0.90	0.80	1.10
Газпромбанк	декабрь 03	10.50	9.70	1.00	0.90	1.00	0.70
	январь 04	10.50	10.00	0.50	0.60	0.70	0.90
	апрель 04	10.70	10.30	0.40	0.80	0.60	0.90
	октябрь 04	11.50	10.80	0.20	0.40	1.30	1.30
	февраль 05	11.40	11.10	0.00	0.50	0.90	1.10
	июль 05	12.50	11.20	0.90	0.40	1.50	1.00
Банк "Петрокоммерц"	октябрь 03	10.50	9.30	0.70	0.50	0.80	0.40
	декабрь 03	10.50	9.50	0.30	0.40	0.60	0.40
	апрель 04	11.50	10.80	0.00	0.00	0.50	0.50
НОМОС-Банк	декабрь 03	10.20	9.50	0.00	0.00	0.40	0.50
	апрель 04	12.00	11.70	0.00	0.20	1.00	1.40
	июль 04	12.80	11.80	0.00	0.00	-	-
Стройметресурс	октябрь 03	20.50	17.00	0.00	0.00	-1.70	-3.50
	декабрь 03	23.00	18.50	0.00	0.50	-1.00	-3.60

**Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение**Структура вексельных индексов и ее изменение  
на 20.08.2003

Векселедатель	Доля	Изменение к 20.07.03 г.
<b>1- месячный индекс</b>		
Газпром	25%	0%
ВТБ	25%	0%
АЛЬФА-банк	15%	10%
Сбербанк	10%	10%
Менатеп СПб	10%	10%
Росбанк	10%	10%
Межрегионгаз	5%	5%
Газпромбанк	0%	-30%
Межд. Банк СПб	0%	-15%
<b>3- месячный индекс</b>		
Газпром	15%	-5%
Газпромбанк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
АЛЬФА-банк	5%	0%
Альфа-Эко М	5%	0%
Банк Москвы	5%	5%
ВТБ	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
Импэксбанк	5%	5%
Межд. Банк СПб	5%	0%
МежПромБанк	5%	5%
Межрегионгаз	5%	0%
Менатеп СПб	5%	-5%
Петрокоммерц	5%	0%
Росбанк	5%	0%

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

**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 ее 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 Гольшев, 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 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.