

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК*с 10 по 14 марта 2003 г.***Содержание обзора:**

Конъюнктура рынка	2
➤ <i>Высокий спрос на рублевые долговые инструменты на фоне продолжающегося падения курса доллара и сохранения избытка рублевой ликвидности был главной причиной резкого снижения ставок на вексельном рынке на прошедшей неделе. По итогам рассматриваемого периода снижение доходности векселей Газпрома составило в пределах 200-450 базисных пунктов по всем срокам обращения. Снижение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» составило в пределах 219 – 270 базисных пунктов.....</i>	<i>2</i>
➤ <i>Денежный и валютный рынок.....</i>	<i>2</i>
➤ <i>Вексельный рынок</i>	<i>3</i>
Прогноз	4
➤ <i>По нашим оценкам, ставки на вексельном рынке по ценным бумагам большинству векселедателей «первого» эшелона достигли на сегодняшний день того уровня, ниже которого опускаться уже не целесообразно, исходя из уровня текущей инфляции. При этом надо отметить, что темп роста на смежных рынках (государственных, муниципальных и корпоративных облигаций) в последнее время существенно снизился, и не исключена возможность коррекции ставок, при желании инвесторов зафиксировать прибыль перед окончанием первого квартала.....</i>	<i>4</i>
Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение	5
Инвестиционная компания «РЕГИОН»	7

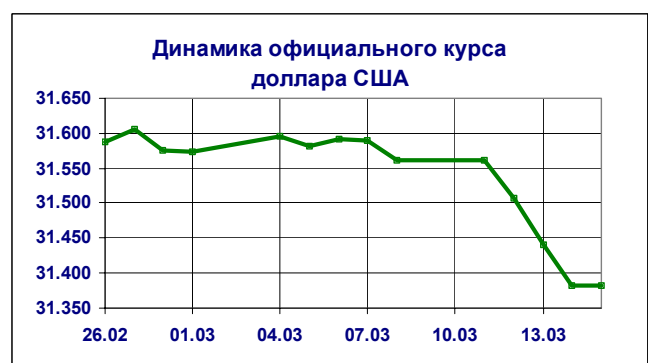
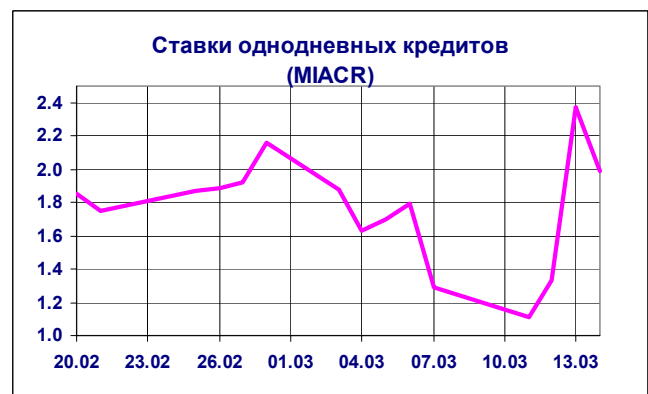
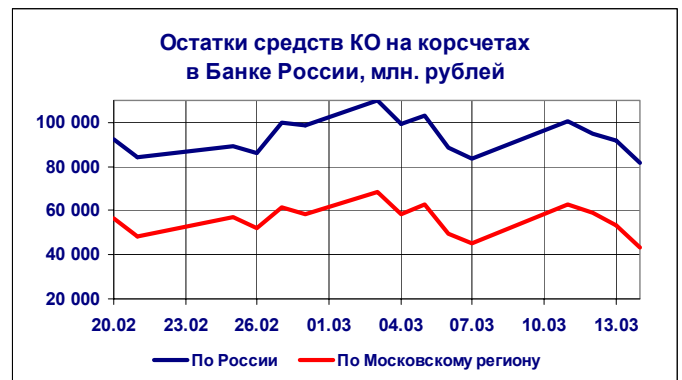
Конъюнктура рынка

Высокий спрос на рублевые долговые инструменты на фоне продолжающегося падения курса доллара и сохранения избытка рублевой ликвидности был главной причиной резкого снижения ставок на вексельном рынке на прошедшей неделе. По итогам рассматриваемого периода снижение доходности векселей Газпрома составило в пределах 200-450 базисных пунктов по всем срокам обращения. Снижение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» составило в пределах 219 – 270 базисных пунктов.

Денежный и валютный рынок

Ситуация на денежном рынке во вторую неделю марта в целом оставалась спокойной. Остатки денежных средств кредитных организаций на счетах в Банке России, достигнув во вторник уровня почти в 101 млрд. рублей, в течение рассматриваемого периода медленно снижались, а в пятницу упали более чем на 10 млрд. рублей, что было обусловлено налоговыми платежами, и составили 81,5 млрд. рублей. Ставки «overnight» оставались в течение прошедшей недели ниже в пределах 1 - 2% годовых. Исключением стал четверг, когда отток средств на депозитный аукцион, проводимый Банком России и на котором средневзвешенная ставка составила 2,96% годовых (при отсечении на уровне 3% годовых), спровоцировал краткосрочный рост однодневных кредитных ставок до 2,5-3,5% годовых. Однако уже в пятницу ставки на рынке МБК опустились ниже 2% годовых.

Падение курса доллара в первой половине прошедшей недели приняло просто обвальный характер без поддержки Банка России. Ежедневно курс доллара «терял» по 5 - 6 копеек, на фоне роста предложения валюты. В результате валютный курс пробил отметку в 31,4 рубля за доллар, остановившись благодаря поддержке Банка России на уровне 31,38 рубля за доллар –



уровне начала лета 2002 года. По итогам недели официальный курс доллара снизился на 17,99 копейки (более 40 копеек с начала года). Суммарный оборот торгов на ММВБ (ЕТС и дневная сессия) составил по итогам недели около 1,1 млрд. долларов, что на 35% ниже показателя предыдущей недели, правда, надо учесть, что прошедшая неделя была на один рабочий день короче.

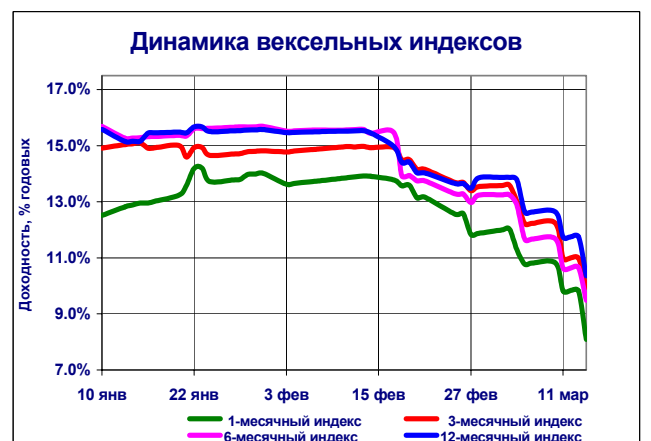
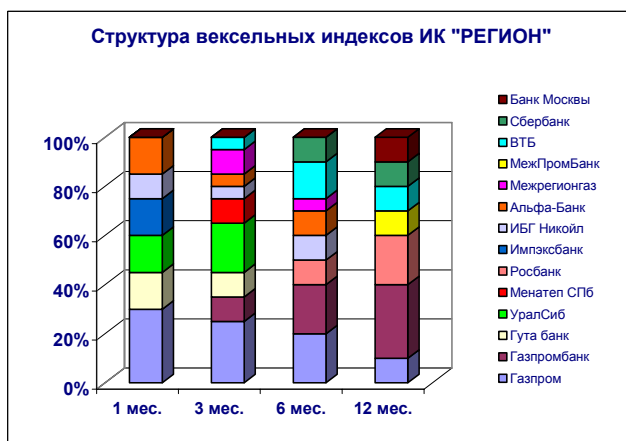
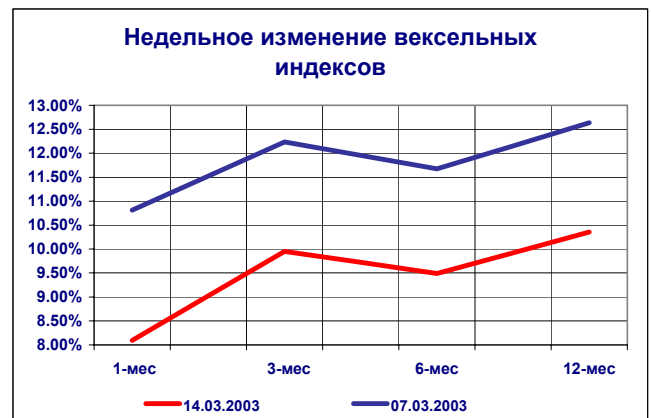
Вексельный рынок

На фоне продолжающегося снижения ставок на рынке ГКО-ОФЗ, муниципальных и корпоративных облигаций; избытка рублевой ликвидности и существенного укрепления рубля по отношению к американской валюты на прошедшей неделе было зафиксировано резкое падение доходности на вексельном рынке, которое усугублялось резким ростом спроса на ценные бумаги при недостатке предложения на рынке.

По итогам прошедшей недели было зафиксировано снижение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» по всем срокам обращения в пределах 220-270 базисных пунктов. В результате были достигнуты новые

исторические минимумы по доходности на вексельном рынке.

Тон на рынке задавали векселя Газпрома, котировки на продажу которых по итогам последней недели снизилась в пределах 200 - 300 базисных пунктов с погашением до конца текущего года и на 450 б.п. с погашением в 2004 году. Столь резкое снижение ставок было обусловлено как появлением на рынке крупных покупателей на них, так и недостатком предложения на рынке в целом. В результате снижения спреда векселей Газпрома к ОФЗ упали до минимального уровня в пределах от 30 - 100 базисных пунктов, а доходность Газпрома с погашением в феврале – марте 2004 года оказалась ниже ставок на рынке государственных облигаций, зафиксированных в

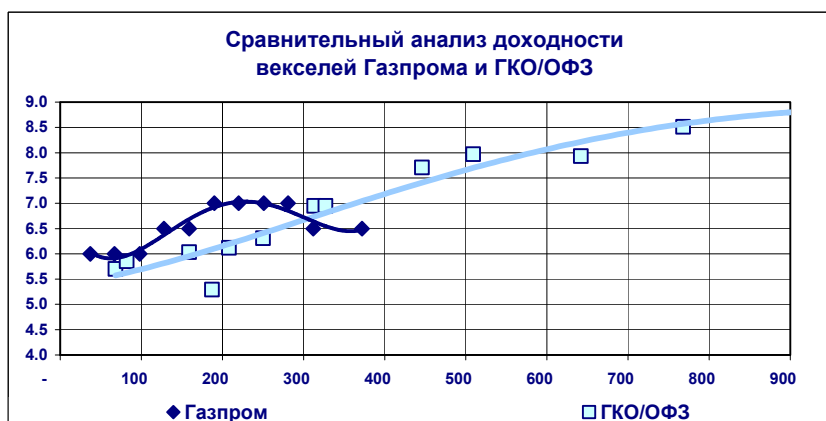
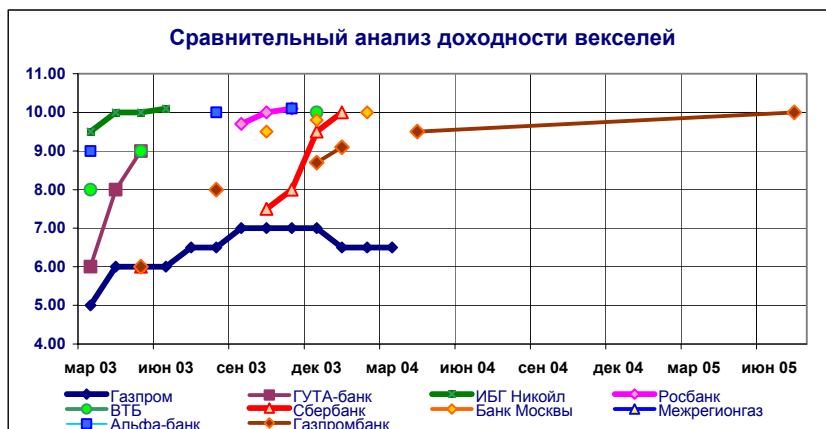


последний день прошедшей недели.

Вслед за Газпромом стали снижаться котировки и по остальным векселям, и в первую очередь, по бумагам банков - векселедателей первого эшелона. Снижение котировок на продажу ценных бумаг с погашением до конца 2003 года составило в среднем в пределах 200-300 б.п. По менее ликвидным векселям снижение было меньше (см. Приложение 1). В то же время надо отметить, что спрэд между векселями Газпрома сохраняется и составляет по большинству из них порядка 200-400 б.п., а доходность наиболее «длинных» векселей (с погашением в конце 2003 – начале 2004 года) не опустилась ниже 10% годовых. Причина этого, как нам кажется, кроется в возможности использования векселей Газпрома для различных зачетных схем, в то время как большинство банковских векселей (в т.ч. и Газпрома) являются финансовым инструментом и не смотреть на уровень инфляции при их покупке не возможно.

Прогноз

По нашим оценкам, ставки на вексельном рынке по ценным бумагам большинству векселедателей «первого» эшелона достигли на сегодняшний день того уровня, ниже которого опускаться уже не целесообразно, исходя из уровня текущей инфляции. При этом надо отметить, что темп роста на смежных рынках (государственных, муниципальных и корпоративных облигаций) в последнее время существенно снизился, и не исключена возможность коррекции ставок, при желании инвесторов зафиксировать прибыль перед окончанием первого квартала.



Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 14.03.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром	мар 03	6.00	5.00	-3.00	-2.00	-7.50	-6.00
	апр 03	7.00	6.00	-3.00	-3.00	-6.50	-6.80
	май 03	7.00	6.00	-3.00	-3.00	-6.80	-7.10
	июн 03	7.50	6.00	-3.00	-3.50	-6.50	-7.20
	июл 03	7.50	6.50	-3.00	-3.00	-6.60	-6.90
	авг 03	8.00	6.50	-2.50	-3.00	-6.20	-7.00
	сен 03	8.00	7.00	-2.70	-2.70	-6.20	-6.40
	окт 03	8.00	7.00	-3.00	-2.00	-6.30	-6.50
	ноя 03	8.00	7.00	-3.00	-2.50	-6.30	-6.60
	дек 03	8.00	7.00	-3.00	-2.00	-6.30	-6.70
ГУТА-банк	январь 04	7.50	6.50	-4.50	-4.50	-7.90	-7.20
	мар 04	8.00	6.50	-4.00	-4.50	-7.80	-7.50
Уралсиб	мар 03	7.00	6.00	-4.20	-4.00	-7.50	-7.50
	апр 03	8.00	7.00	-5.00	-5.00	-7.30	-7.00
	май 03	10.00	9.00	-4.10	-4.30	-	-
Менатеп СПб	мар 03	7.00	6.00	-4.20	-4.00	-7.50	-7.50
	апр 03	8.00	7.00	-5.00	-5.00	-7.30	-7.00
	май 03	10.00	9.00	-4.10	-4.30	-	-
Росбанк	апр 03	11.50	10.00	-1.50	-1.00	-	-
	май 03	12.00	10.50	-1.00	-1.30	-	-
	июн 03	12.50	11.00	-0.50	-1.00	-4.00	-4.50
Международный Банк СПб	сен 03	10.90	9.70	-2.10	-2.60	-5.10	-5.10
	окт 03	11.00	10.00	-2.00	-2.60	-5.10	-5.00
	ноя 03	11.00	10.10	-2.00	-2.60	-5.50	-5.00
Альфа-ЭКО М	авг 03	14.80	13.50	-1.00	-1.30	-	-
	июл 03	18.20	17.20	-2.80	-0.80	-3.80	-3.50
Импэксбанк	ноя 03	19.50	18.50	-2.00	-0.50	-3.00	-2.50
	мар 03	11.00	7.00	1.00	-1.00	-4.00	-7.00
ИБГ Никойл	апр 03	11.50	9.00	-0.50	-2.00	-4.30	-5.90
	апр 03	10.50	9.50	-2.50	-3.00	-5.20	-5.20
	май 03	11.00	10.00	-2.50	-2.80	-5.00	-5.30
	июн 03	11.00	10.00	-2.80	-3.00	-	-
Нефтяной	июл 03	11.00	10.10	-3.00	-3.00	-	-
	мар 03	15.50	13.50	-0.50	0.00	-2.50	-4.30
	июн 03	16.00	15.00	-1.00	0.00	-3.00	-3.30
Альфа-банк	сен 03	16.80	15.70	-1.70	-0.80	-	-
	апр 03	10.00	9.00	-3.00	-3.00	-5.50	-5.30
	сен 03	11.00	10.00	-2.50	-2.00	-5.00	-5.50
Татфондбанк	дек 03	11.00	10.10	-2.60	-2.20	-6.00	-6.00
	мар 03	12.00	11.00	-3.00	-3.00	-5.50	-5.50
	апр 03	15.00	14.00	-0.80	0.00	-3.50	-3.50
Межрегионгаз	май 03	16.00	15.00	0.00	0.70	-2.80	-3.00
	май 03	17.00	16.00	0.00	1.00	-1.00	-0.70
	сен 03	18.50	17.50	0.00	1.50	-	-
Межрегионгаз	окт 03	19.00	17.00	0.00	0.70	-	-

МежПромБанк	ноя 03	13.00	12.00	-0.80	-0.50	-4.40	-4.00
	дек 03	13.00	12.00	-0.80	-0.80	-	-
	январь 04	13.50	12.10	-0.50	-0.90	-4.30	-4.40
	фев 04	13.60	12.10	-0.40	-1.10	-	-
Евротраст	май 03	16.00	14.00	-1.00	-1.50	-	-
	авг 03	17.00	15.00	-1.60	-2.50	-	-
ВТБ	май 03	10.00	8.00	-3.50	-4.50	-	-
	июль 03	10.80	9.00	-1.90	-2.00	-	-
	фев 04	11.50	10.00	-1.40	-1.50	-	-
Сбербанк	июнь 03	7.00	6.00	-4.50	-4.00	-	-
	ноя 03	8.50	7.50	-3.00	-2.80	-	-
	дек 03	9.00	8.00	-2.70	-2.50	-	-
	январь 04	10.50	9.50	-1.50	-1.50	-	-
	фев 04	11.00	10.00	-1.20	-1.00	-	-
Банк Москвы	окт 03	10.50	9.50	-2.50	-2.50	-	-
	дек 03	10.80	9.80	-2.70	-2.70	-	-
	фев 04	11.00	10.00	-2.90	-2.80	-	-
Газпромабанк	май 03	7.00	6.00	-3.00	0.00	-	-
	авг 03	9.00	8.00	-2.50	0.00	-	-
	дек 03	9.70	8.70	-3.30	-2.30	-	-
	январь 04	10.20	9.10	-2.80	-3.10	-	-
	апр 04	10.50	9.50	-2.50	-2.70	-	-
	июль 05	11.30	10.00	-2.20	-2.50	-	-

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.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

Торговые операции с облигациями

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

Торговые операции с акциями

Михаил Козлов, Марина Муминова
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 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.