

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК

с 15 по 19 сентября 2003 г.

Содержание обзора:

Конъюнктура рынка.....	2
➤ В начале прошедшей недели вновь наблюдался дефицит рублевых ресурсов, при этом ставки «однодневных» кредитов достигали 18-20% годовых, соответственно активность на вексельном рынке была минимальной при росте процентных ставок. Улучшение ситуации с рублевой ликвидностью, начиная со среды (благодаря купонным выплатам и погашению гособлигаций и продажи валюты), привело к снижению ставок на рынке МБК и появлению покупок на вексельном рынке, однако доходности на котором сохранились на прежнем более высоком уровне. По итогам недели рост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» составил в пределах 39-63 б.п. в зависимости от сроков обращения.	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок	3
Прогноз	4
➤ На начало предстоящей недели приходится очередной пик налоговых платежей, что, вероятно, будет сопровождаться нестабильностью на межбанковском рынке. Очевидно, что ожидать в этих условиях высокого спроса на векселя не приходится. В дальнейшем, по нашим оценкам, основным фактором, сдерживающим интерес к вексельному рынку, будет подготовка к закрытию квартальных балансов. Поэтому, по нашим оценкам, активность на вексельном рынке не будет высокой, а процентные ставки могут сохраниться в целом на прежнем уровне в ожидании возобновления активного спроса в начале нового месяца.	4
Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение	5
Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение.....	7
Инвестиционная группа «РЕГИОН»	8

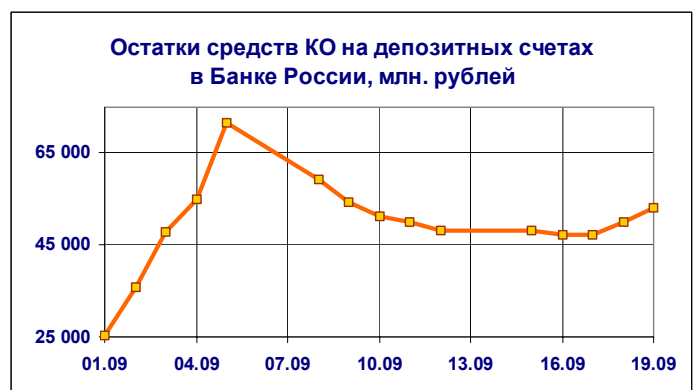
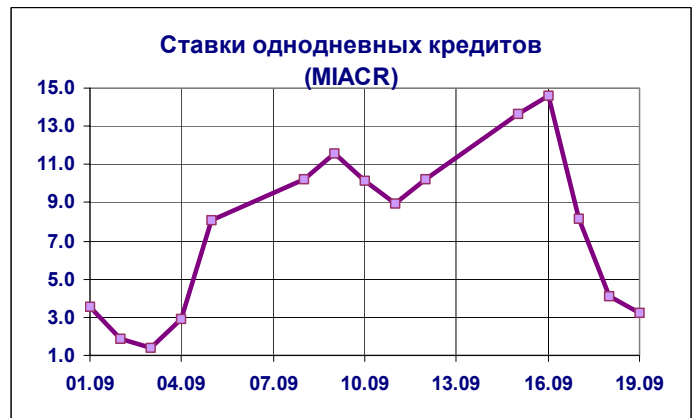
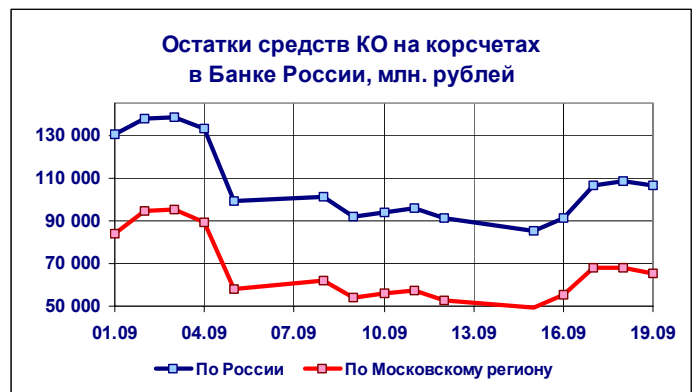
Конъюнктура рынка

В начале прошедшей недели вновь наблюдался дефицит рублевых ресурсов, при этом ставки «однодневных» кредитов достигали 18-20% годовых, соответственно активность на вексельном рынке была минимальной при росте процентных ставок. Улучшение ситуации с рублевой ликвидностью, начиная со среды (благодаря купонным выплатам и погашению гособлигаций и продаже валюты), привело к снижению ставок на рынке МБК и появлению покупок на вексельном рынке, однако доходности на котором сохранились на прежнем более высоком уровне. По итогам недели рост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» составил в пределах 39-63 б.п. в зависимости от сроков обращения.

Денежный и валютный рынок

В начале прошедшей недели вновь наблюдался дефицит рублевых средств, обусловленной выплатами единого социального налога и страховыми взносами. Остатки денежных средств коммерческих банков на счетах в Банке России опустились до 90 млрд. рублей. Средняя ставка кредитов «overnight» по заключенным сделкам (MIACR) превышала 13,5-14,5% годовых, достигая в течение этих дней порядка 18-20% годовых. О существенной потребности банков в дополнительных рублевых средствах говорят и аукционы прямого РЕПО, состоявшихся только в понедельник-вторник, и объем сделок на которых составил более 45 млрд. рублей при росте ставок с 8% до 10,54% годовых. Приток рублевых средств с рынка госбумаг в среду несколько улучшил ситуацию на рынке МБК, кроме того коммерческие банки начали продавать валюту после предупреждения со стороны Банка России о возможности возникновения тяжелой ситуации с рублевой ликвидностью в конце месяца, если активные покупки валюты не прекратятся.

В начале недели, несмотря на обострение проблем с рублевой ликвидностью, участники валютного рынка в понедельник – вторник

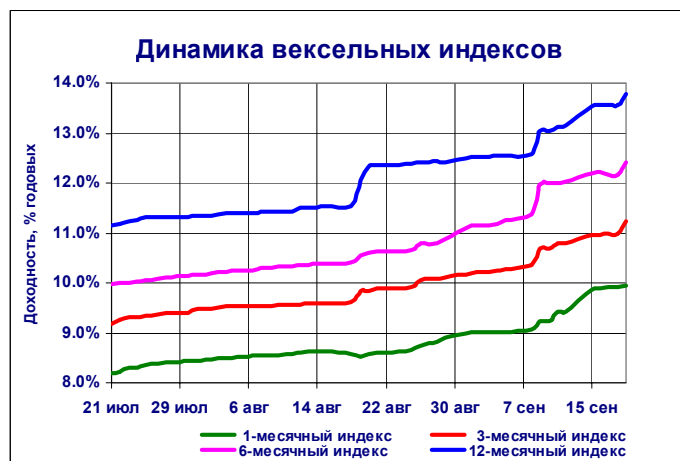
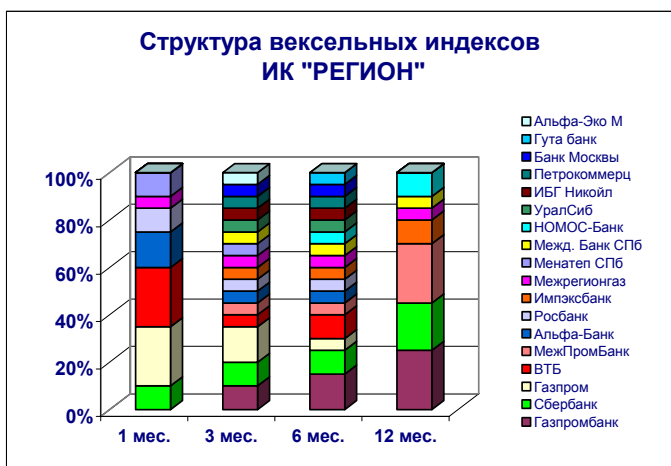
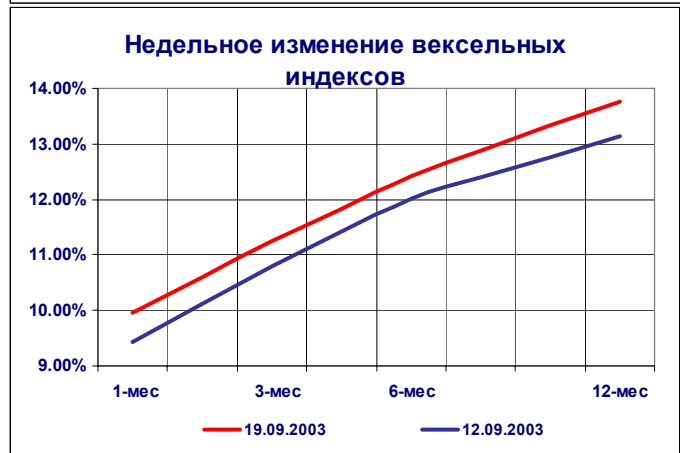
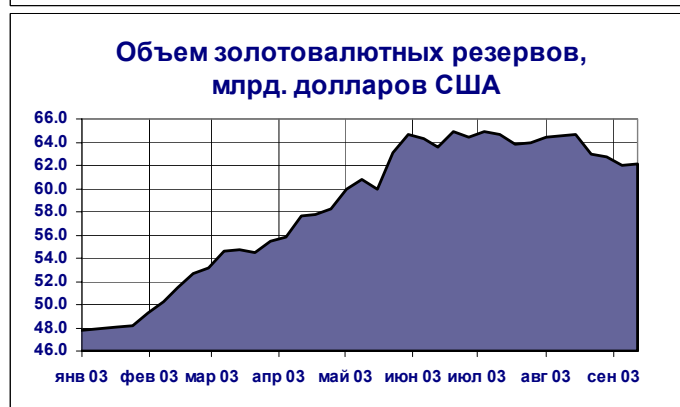
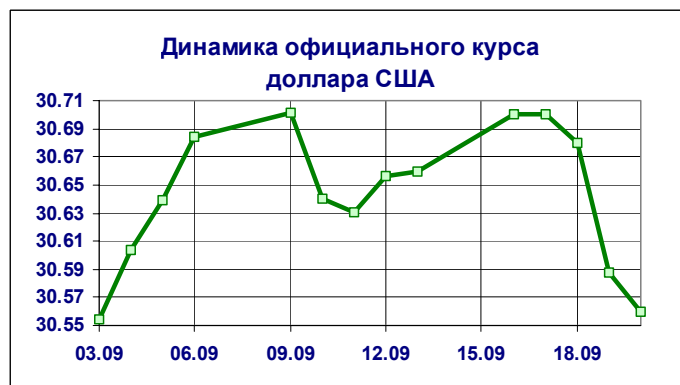


продолжили свои попытки сыграть на повышение курса доллара, которые были пресечены Банком России, который остановил своими действиями рост курса доллара на уровне 30,7 рубля за доллар. В последующие дни курс доллара начал снижаться на фоне активных продаж валюты со стороны коммерческих банков. Суммарный недельный оборот биржевых торгов вырос почти на 25% по сравнению с предыдущей неделей и составил более 2,181 млрд. долларов. В целом за неделю официальный курс доллара снизился на 9,9 копейки (-0,32%), а его официальное значение по итогам торгов в пятницу составило 30,56 рубля за доллар.

Объем золотовалютных резервов по состоянию на 12 сентября 2003 года составил 62,1 млрд. долларов, увеличившись 0,1 млрд. долларов после трехнедельного падения.

Вексельный рынок

Высокие ставки на рынке межбанковских кредитов в результате возникшего в начале прошедшей недели дефицита рублевых средств привели к очередному росту процентных ставок на вексельном рынке и резкому снижению активности инвесторов. Улучшение ситуации с рублевой ликвидности начиная с середины недели привело к

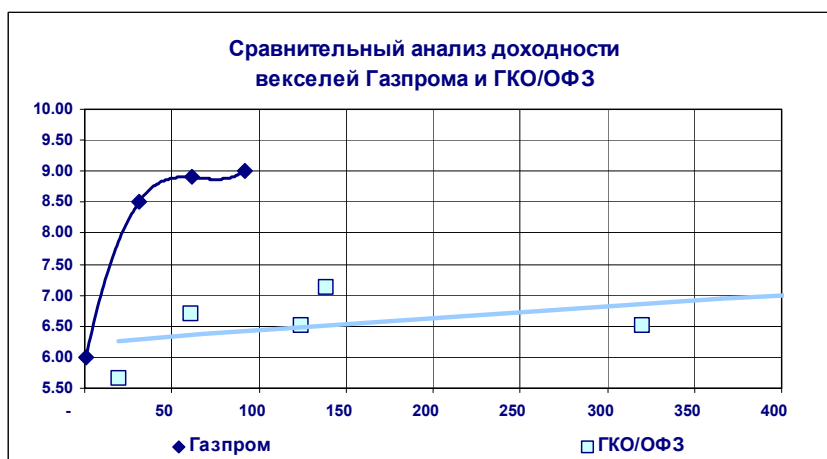
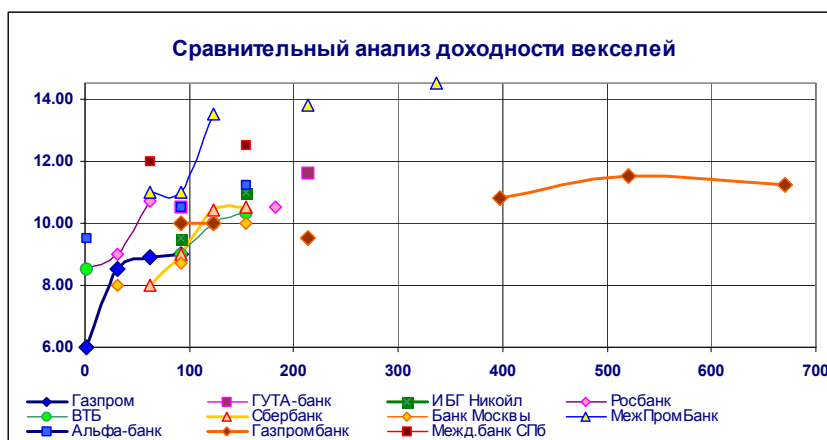


повышению активности операторов рынка, однако доходность по большинству выпусков сохранилась на прежнем более высоком уровне по сравнению со ставками недельной давности. Снижение процентных ставок было зафиксировано преимущественно по более коротким срокам обращения (с погашением до конца 2003 года), за исключением ценных бумаг ряда векселедателей (Международный банк Санкт-Петербург, ВТБ, Газпромбанк). Повышение доходности было зафиксировано по векселя Газпрома в пределах 20-50 б.п. с погашением в октябре – ноябре 2003 г., ГУТА-Банка (+40 б.п. с погашением в апреле 2004 г.), Росбанка (+20 б.п., март 2004 г.), ИБГ «НИКойл» (+40 б.п., февраль 2004 г.), Альфа-банка (30-60 б.п., декабрь 2003 г. – февраль 2004 г.), Сбербанк (+10 б.п., январь 2004 г.) и др. (см. Приложение 1).

За прошедшую неделю рост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» был вновь достаточно существенным. На 63 и 51 б.п. выросли индексы по срокам обращения 12 и 1 месяц и составили 13,77% и 9,95% годовых соответственно. 3 и 6 месячные индексы выросли в пределах 44 и 39 базисных пунктов до 11,24% и 12,41% годовых

Прогноз

На начало предстоящей недели приходится очередной пик налоговых платежей, что, вероятно, будет сопровождаться нестабильностью на межбанковском рынке. Очевидно, что ожидать в этих условиях высокого спроса на векселя не приходится. В дальнейшем, по нашим оценкам, основным фактором, сдерживающим интерес к



соответственно. Таким образом, можно констатировать, что доходность вексельного рынка вернулась на уровень середины марта текущего года (минимальный уровень процентных ставок был зафиксирован в начале июня 2003 г.).

вексельному рынку, будет подготовка к закрытию квартальных балансов. Поэтому, по нашим оценкам, активность на вексельном рынке не будет высокой, а процентные ставки могут сохраниться в целом на прежнем уровне в ожидании возобновления активного спроса в начале нового месяца.

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 19.09.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	сен 03	9.00	6.00	0.30	-1.70	1.20	-1.00
	окт 03	10.00	8.50	1.00	0.50	2.00	0.80
	ноя 03	10.50	8.90	1.20	0.20	2.00	0.90
	дек 03	11.00	9.00	1.50	0.00	2.30	1.30
ГУТА-банк	дек 03	11.50	10.50	0.00	0.00	0.00	0.50
	апр 04	12.50	11.60	0.00	0.40	0.50	0.60
Уралсиб	ноя 03	10.50	9.50	0.80	0.40	0.80	0.60
	дек 03	11.50	10.20	1.00	0.60	1.50	1.10
Менатеп СПб	сен 03	10.50	9.50	0.00	0.40	0.00	0.20
	ноя 03	11.50	10.00	0.50	0.30	0.50	0.30
Росбанк	сен 03	10.00	8.50	0.40	-0.20	1.30	0.20
	окт 03	11.00	9.00	1.00	-0.40	1.80	0.20
	ноя 03	11.00	10.70	0.70	1.20	1.50	1.90
	мар 04	11.50	10.50	0.90	0.20	1.50	1.00
Международный Банк СПб	дек 03	13.30	12.00	0.00	-0.50	0.00	-0.10
	мар 04	14.50	12.50	0.00	-0.50	0.50	-0.10
	июл 04	17.00	14.60	1.00	-0.60	2.50	1.40
Альфа-ЭКО М	ноя 03	13.70	12.50	0.00	0.00	0.20	0.20
Импэксбанк	ноя 03	11.70	10.70	0.50	0.70	-0.30	0.50
	фев 04	12.60	11.00	0.20	-0.10	0.10	-0.50
	июн 04	14.50	12.50	1.80	0.80	1.60	0.80
ИБГ Никойл	дек 03	11.50	9.50	1.00	-0.30	2.00	0.50
	фев 04	12.50	11.00	1.00	0.40	2.40	1.70
Банк "Нефтяной"	сен 03	11.50	10.00	0.00	0.50	-0.50	0.00
Альфа-банк	сен 03	10.50	9.50	0.50	1.20	1.40	1.70
	дек 03	11.50	10.50	0.60	0.30	1.90	1.60
	фев 04	12.50	11.20	1.00	0.60	2.50	2.10
Татфондбанк	окт 03	13.50	11.70	0.00	-0.80	0.00	-1.10
	дек 03	14.00	13.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	янв 04	15.50	14.30	0.00	-0.20	0.00	-0.20
Межрегионгаз	сен 03	21.00	18.00	1.50	-0.50	2.50	4.00
	окт 03	21.50	18.00	1.50	-1.00	3.00	3.50
	янв 04	24.00	20.00	2.00	0.00	5.50	3.50
	дек 04	24.00	20.00	2.00	3.00	5.00	3.00
МежПромБанк	ноя 03	12.80	11.00	0.60	-0.50	0.80	-0.10
	дек 03	13.00	11.00	0.00	-1.00	0.20	-0.30
	янв 04	14.00	13.50	0.00	0.10	1.00	1.00
	апр 04	15.00	13.80	0.30	-0.20	0.80	0.20
	авг 04	17.00	14.50	1.50	0.00	1.50	0.20

Евротраст	сен 03	14.00	12.20	0.00	0.00	0.00	0.00
	дек 03	15.60	13.20	0.00	-0.30	0.00	-0.30
	мар 04	16.50	14.50	0.00	-0.80	0.50	0.30
ВТБ	сен 03	9.50	8.50	0.80	0.30	1.00	0.50
	дек 03	10.00	9.00	0.30	0.00	0.80	0.70
	янв 04	11.00	10.00	0.30	-0.30	1.30	1.00
	фев 04	11.30	10.30	0.60	0.00	1.30	1.10
Сбербанк	ноя 03	9.50	8.00	0.00	-0.70	0.30	-0.20
	дек 03	10.00	9.00	0.00	-0.60	0.50	0.10
	янв 04	11.50	10.40	0.00	0.10	1.70	1.10
	фев 04	12.00	10.50	0.00	0.00	2.20	1.10
Банк Москвы	окт 03	9.50	8.00	0.00	-0.70	0.00	-0.50
	дек 03	10.20	8.70	0.30	-0.50	0.50	0.00
	фев 04	11.00	10.00	0.20	-0.30	1.00	0.80
Газпромбанк	дек 03	10.50	10.00	0.00	0.30	1.00	1.20
	янв 04	10.50	10.00	0.00	0.00	0.50	0.60
	апр 04	11.00	9.50	0.30	-0.80	0.70	0.00
	окт 04	12.00	10.80	0.50	0.00	1.00	0.80
	фев 05	13.00	11.50	1.60	0.40	1.70	1.10
	июл 05	13.50	11.20	1.00	0.00	2.00	0.60
Банк "Петрокоммерц"	окт 03	10.50	9.20	0.00	-0.10	0.70	0.20
	дек 03	11.00	9.50	0.50	0.00	1.10	0.40
	апр 04	11.80	10.80	0.30	0.00	0.40	0.20
НОМОС-Банк	дек 03	10.80	9.50	0.60	0.00	1.00	0.20
	апр 04	12.50	11.50	0.50	-0.20	0.50	0.40
	июл 04	13.00	11.60	0.20	-0.20	0.20	0.10
Стройметресурс	окт 03	20.50	17.00	0.00	0.00	-1.70	-3.50
	дек 03	23.00	18.50	0.00	0.00	-1.00	-3.60

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

Векселедатель	Доля	Изменение к 20.07.03 г.
1- месячный индекс		
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%
3- месячный индекс		
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%
6- месячный индекс		
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%
12- месячный индекс		
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

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.