

**ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК**

с 8 по 11 декабря 2003 г.

**Содержание обзора:**

<b>Конъюнктура рынка.....</b>	<b>2</b>
➤ Вторая неделя декабря прошла на фоне сохранения избытка рублевой ликвидности: остатки на счетах в Банке России колебались в пределах 152-164 млрд. рублей, ставки по однодневным кредитам на рынке МБК не превышали 1,5-2,0% годовых. На валютном рынке Банк России вновь отказался от поддержки доллара на прежнем уровне, в результате чего на фоне сохраняющихся больших продаж доллар подешевел более чем на 19 копеек. На вексельном рынке снижение процентных ставок в пределах 0,3-0,5 п.п. было зафиксировано по наиболее ликвидным вексялям. ....	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок .....	3
<b>Прогноз по рынку .....</b>	<b>4</b>
➤ На предстоящей неделе и до конца года, несмотря на возможное сохранение избытка рублевой ликвидности и укрепление курса рубля, мы ожидаем, сохранение доходности векселей в целом на прежнем уровне. При этом мы принимаем во внимание общий относительно низкий уровень процентных ставок векселей и относительно небольшой срок их обращения, а также смещение в настоящее время интересов инвесторов в сторону наиболее долгосрочных вложений. Кроме того, мы не исключаем возможного снижения активности в период налоговых выплат и подведения годовых итогов. ....	4
<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**

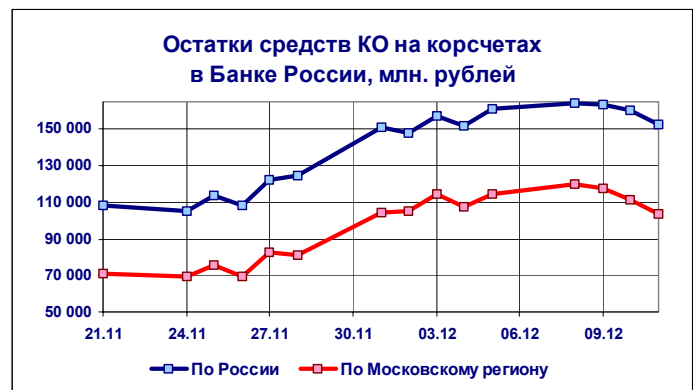
**Вторая неделя декабря прошла на фоне сохранения избытка рублевой ликвидности: остатки на счетах в Банке России колебались в пределах 152-164 млрд. рублей, ставки по однодневным кредитам на рынке МБК не превышали 1,5-2,0% годовых. На валютном рынке Банк России вновь отказался от поддержки доллара на прежнем уровне, в результате чего на фоне сохраняющихся больших продаж доллар подешевел более чем на 19 копеек. На вексельном рынке снижение процентных ставок в пределах 0,3-0,5 п.п. было зафиксировано по наиболее ликвидным векселям.**

**Денежный и валютный рынок**

На прошедшей неделе ситуацию на денежном рынке вновь определял избыток рублевой ликвидности, который был обусловлен сохраняющимися активными продажами американской валюты. В самом начале недели остатки денежных средств на корсчетах коммерческих банков в Банке России достигли 164,4 млрд. рублей, и, несмотря на плавное снижение в течение всего периода, в пятницу их уровень был достаточно высок – более 152 млрд. рублей. Ставки по кредитам «overnight» в течение недели находились на низком уровне, не превышая в целом 1,5-2,0% годовых в конце. Об избытке рублевой ликвидности говорит и рост объема денежных средств на депозитных счетах в Банке России, которые на закрытие недели превысили 93 млрд. рублей, увеличившись за неделю почти еще почти на 18 млрд. рублей.

На прошедшей неделе Банк России дважды отказывался от поддержки курса доллара, в результате темп падения курса доллара по отношению к рублю увеличился практически вдвое по сравнению с предыдущим периодом.

В понедельник курс доллара снизился на 8-10 копеек. В середине недели новым уровнем поддержки доллара со стороны Банка России стал курс 29,535 рубля за доллар. Однако в результате



увеличения объема продаж долларов (в среду суммарный объем торгов вновь, как и на прошлой неделе превысил 1 млрд. долларов), в четверг Банк России убрал свои котировки и с этого уровня.

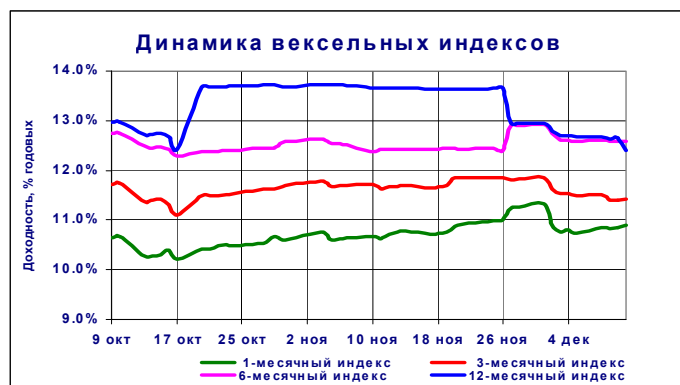
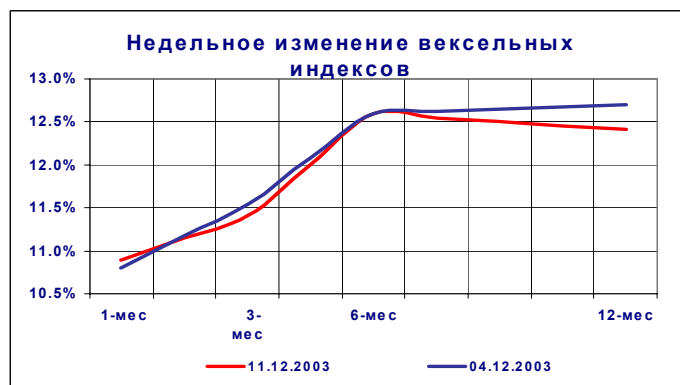
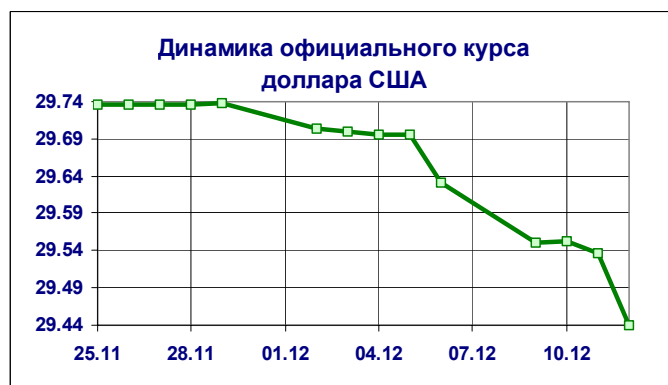
По итогам недели официальный курс доллара снизился на 19,28 копейки или 0,65%, а его официальное значение на конец недели составило 29,4394 рубля за доллар. Суммарный недельный оборот биржевых торгов снизился почти на 17% по сравнению с предыдущей неделей (за счет сокращения рабочей недели на один день, средненеделной объем даже несколько вырос, составив около 660,4 млн. рублей) и составил около 2,64 млрд. долларов.

Объем золотовалютных резервов 5 декабря 2003 года достиг своего очередного исторического максимума, составив 70,6 млрд. долларов, увеличившись за неделю сразу на 2,5 млрд. рублей. Вполне вероятно, что рост золотовалютных резервов стал результатом притока иностранного капитала в страну и высоких цен на нефть.

### Вексельный рынок

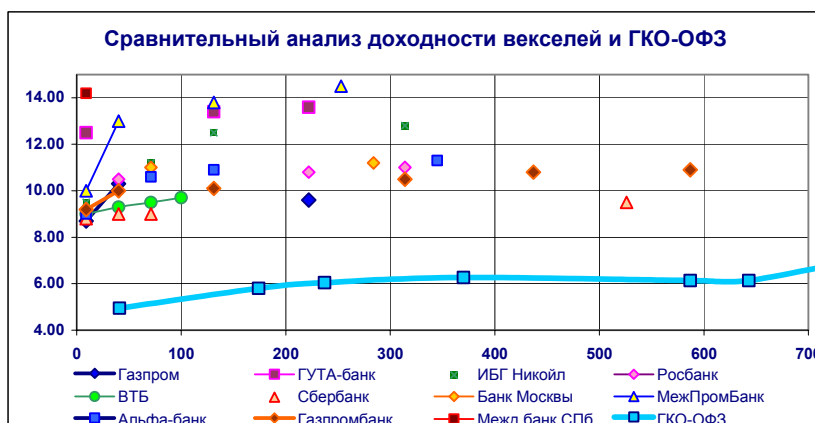
Сохраняющийся избыток рублевой ликвидности на фоне укрепления рубля стал главным фактором сохранения спроса на рублевые долговые обязательства во всех секторах, в том числе и на вексельном рынке. Наибольшим спросом пользовались наиболее долгосрочные и ликвидные векселя, что объясняется ожиданиями общего снижения ставок в средне- и долгосрочной перспективе.

Вексельные индексы «RUX-РЕГИОН» по итогам недели в целом сохранили тенденцию к



снижению, за исключением самого «короткого» - одномесячного индекса, повышение которого составило всего 9 базисных пунктов. В пределах 13 базисных пунктов снизился трехмесячный индекс. Всего на 1 базисный пункт изменился шестимесячный индекс. Наибольшее снижение по итогам недели был продемонстрировал самый долгосрочный индекса - двенадцатимесячный, которое составило 29 базисных пунктов.

Если рассмотреть изменение ставок в разрезе векселедателей, то можно отметить, что котировки на покупку и продажу практически не изменились по большинству бумагам. Исключением стали векселя наиболее надежных банков «первого эшелона». Снижение доходности было зафиксировано по векселям:



ВТБ (в пределах -0,3 -0,7 п.п. с погашением в январе - марте 2004 года), Сбербанка (-0,3 -0,7 п.п. – с марта 2004 года по май 2005 года) (Приложение 1).

### **Прогноз по рынку**

*На предстоящей неделе и до конца года, несмотря на возможное сохранение избытка рублевой ликвидности и укрепление курса рубля, мы ожидаем, сохранение доходности векселей в целом на прежнем уровне. При этом мы принимаем во внимание общий относительно низкий уровень процентных ставок векселей и относительно небольшой срок их обращения, а также смещение в настоящее время интересов инвесторов в сторону наиболее долгосрочных вложений. Кроме того, мы не исключаем возможного снижения активности в период налоговых выплат и подведения годовых итогов.*

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

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 11.12.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	дек 03	9.50	8.70	0.00	0.00	-0.10	-0.30
	янв 04	10.80	10.30	0.00	0.00	-	-
	июл 04	10.40	9.60	0.00	0.00	-	-
ГУТА-банк	дек 03	10.20	9.50	0.00	0.00	-1.30	-1.40
	апр 04	13.30	12.50	0.00	0.00	0.00	0.00
	авг 04	14.00	13.40	0.00	0.00	-	-
	ноя 04	14.20	13.60	0.00	0.00	-	-
Уралсиб	дек 03	10.10	9.30	0.00	0.00	-0.40	-0.30
	фев 04	12.50	11.80	-0.30	-0.40	-0.40	-0.60
	май 04	13.00	12.60	-0.20	-0.10	-	-
Менатеп СПб	дек 03	12.00	11.00	-0.50	-0.50	-1.50	-1.50
	фев 04	15.50	13.50	0.00	0.00	-	-
	июн 04	16.50	13.20	0.00	0.00	-	-
	сен 04	17.50	14.00	0.00	0.00	-	-
Росбанк	мар 04	11.00	10.50	0.00	0.00	-0.20	-0.10
	сен 04	11.30	10.80	0.00	0.00	-0.40	0.00
	дек 04	11.50	11.00	0.00	0.00	-	-
Международный Банк СПб	дек 03	13.00	12.00	0.00	0.00	-0.40	-0.70
	мар 04	13.60	12.80	0.00	0.00	-0.20	-0.30
	июл 04	14.60	13.60	0.00	0.00	-0.60	-0.80
	сен 04	15.00	14.20	0.00	0.00	-	-
Альфа-ЭКО М	дек 03	13.40	12.00	0.00	0.00	-0.30	-0.90
Импэксбанк	фев 04	13.20	12.40	0.00	0.00	-0.20	-0.20
	июн 04	13.90	13.30	0.00	0.00	-0.40	-0.30
	окт 04	14.10	13.50	0.00	0.00	-0.50	-0.30
ИБГ Никойл	дек 03	10.40	9.50	0.00	0.00	-0.80	-0.80
	фев 04	12.00	11.20	0.00	0.00	-0.90	-1.00
	апр 04	13.00	12.50	-0.30	-0.10	-0.60	-0.50
	окт 04	13.20	12.80	-0.80	-0.70	-1.20	-1.00
Нефтяной	дек 03	12.30	11.50	0.00	0.00	-1.00	-1.00
	апр 04	15.30	14.40	0.00	-0.10	-	-
	июн 04	16.00	14.70	0.00	0.00	-	-
Альфа-Банк	дек 03	9.90	9.00	0.00	0.00	-0.90	-1.00
	фев 04	11.30	10.60	0.00	-0.20	-0.20	-0.20
	апр 04	11.50	10.90	0.00	0.00	-	-
	ноя 04	11.90	11.30	0.00	0.00	-	-
Татфондбанк	дек 03	12.00	11.00	0.00	0.00	-1.60	-2.00
	янв 04	14.30	13.40	0.00	0.00	-0.50	-0.60
	фев 04	15.00	14.20	0.00	0.00	-0.20	-0.20
Межрегионгаз	янв 04	18.00	16.00	0.00	0.00	-1.00	-1.00
	дек 04	18.00	15.00	0.00	0.00	0.00	0.00
МежПромБанк	дек 03	11.00	10.00	0.00	0.00	-1.40	-1.50
	янв 04	13.80	13.00	0.00	0.00	-0.50	-0.50
	апр 04	14.70	13.80	0.00	0.00	-0.30	-0.60

	авг 04	15.30	14.50	0.00	0.00	-0.70	-0.60
Евротраст	дек 03	12.50	11.50	-0.50	-0.50	-2.00	-2.00
	мар 04	17.50	15.50	0.00	0.00	-0.20	-0.50
ВТБ	дек 03	9.60	9.00	0.00	0.00	-0.40	-0.30
	янв 04	10.00	9.30	-0.50	-0.70	-0.80	-0.70
	фев 04	10.20	9.50	-0.40	-0.70	-1.10	-1.00
	мар 04	10.40	9.70	-0.40	-0.30	-	-
Сбербанк	дек 03	9.60	8.80	0.00	0.00	-0.60	-0.70
	янв 04	9.60	9.00	-0.40	-0.50	-1.60	-1.50
	фев 04	9.70	9.00	-0.50	-0.70	-1.70	-1.60
	май 05	10.20	9.50	-0.20	-0.30	-1.30	-1.20
Банк Москвы	дек 03	10.00	9.20	0.00	0.00	-0.90	-0.80
	фев 04	11.50	11.00	0.00	0.00	0.10	0.50
	сен 04	12.00	11.20	0.00	0.00	-0.20	0.00
Газпромбанк	дек 03	10.10	9.20	0.00	0.00	-0.50	-0.80
	янв 04	10.70	10.00	0.00	0.00	-0.40	-0.50
	апр 04	10.90	10.10	0.00	0.00	-0.40	-0.40
	окт 04	11.30	10.50	0.00	0.00	-0.50	-0.50
	фев 05	11.50	10.80	0.00	0.00	-0.30	-0.20
	июл 05	11.70	10.90	0.00	0.00	-0.30	-0.20
Банк "Петрокоммерц"	дек 03	10.80	10.00	0.00	0.00	-0.20	0.00
	апр 04	11.60	11.00	0.00	0.00	-0.70	-0.50
	июн 04	12.00	11.30	-0.10	0.00	-0.60	-0.40
НОМОС-Банк	дек 03	10.20	9.50	0.00	0.00	-0.80	-0.60
	апр 04	13.00	12.20	0.00	0.00	-0.80	-0.80
	июл 04	13.80	13.00	0.00	0.00	-0.50	-0.50
Стройметресурс	дек 03	19.50	18.50	0.00	0.00	0.50	0.50
	фев 04	25.00	23.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	апр 04	27.00	25.50	0.00	0.00	-0.50	-0.90

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

на 27.11.2003

Векселедатель	Доля	Изменение
<b>1- месячный индекс</b>		
Менатеп СПб	25%	20%
Сбербанк	15%	5%
Газпромбанк	10%	0%
Межпромбанк	5%	0%
ВТБ	5%	0%
Газпром	5%	0%
АЛЬФА-банк	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
УралСиб	5%	0%
Татфондбанк	5%	0%
Банк Москвы	5%	0%
НОМОС-Банк	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%
Альфа-Эко М	0%	-5%
Росбанк	0%	-10%
Импэксбанк	0%	-10%
<b>3- месячный индекс</b>		
АЛЬФА-банк	20%	10%
Сбербанк	15%	5%
Импэксбанк	10%	5%
УралСиб	10%	5%
ВТБ	10%	0%
Менатеп СПб	5%	5%
Межд. Банк СПб	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%

ГУТА-банк	5%	0%
Банк Москвы	5%	-5%
Газпромбанк	5%	-5%
ИБГ "НИКойл"	5%	-5%
Татфондбанк	0%	-5%
НОМОС-Банк	0%	-5%
МежПромБанк	0%	-5%
<b>6- месячный индекс</b>		
МежПромБанк	20%	10%
УралСиб	15%	15%
НОМОС-Банк	15%	10%
Газпромбанк	15%	-5%
АЛЬФА-банк	10%	10%
Импэксбанк	10%	0%
ГУТА-банк	5%	5%
Петрокоммерц	5%	-5%
Сбербанк	5%	-5%
Банк Москвы	0%	-5%
ИБГ "НИКойл"	0%	-10%
Межд. Банк СПб	0%	-10%
Росбанк	0%	-10%
<b>12- месячный индекс</b>		
АЛЬФА-банк	30%	30%
ИБГ "НИКойл"	30%	-20%
ГУТА-банк	20%	20%
Сбербанк	10%	10%
Газпромбанк	5%	-15%
Импэксбанк	5%	-25%

**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](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 их 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.