

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК

С 17 по 21 февраля 2003 г.

Содержание обзора:

Конъюнктура рынка	2
➤ Снижение ставки рефинансирования, итоги аукционов на рынке государственных и муниципальных облигаций, где доходность была зафиксирована ниже 10% годовых по 2-3 летним бумагам, и избыток рублевых средств оказали положительное влияние и на конъюнктуру вексельного рынка. После трехнедельной стабильности на прошедшей неделе доходность векселей наиболее надежных банков и компаний снизилась в пределах 100 – 200 базисных пунктов, формируя тем самым новые уровни процентных ставок на вексельном рынке.....	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок.....	3
Приложение 1. Изменение структуры вексельных индексов.....	5
Прогноз.....	5
➤ В ближайшее время, по нашим оценкам, можно ожидать повышение интереса к векселям т.н. второго и третьего эшелонов, доходность которых существенно превышает уровень ставок «первого» и составляет в настоящее время порядка 18-22% годовых. По этим векселям можно ожидать снижения доходности до 16-19% годовых, с дальнейшим понижением до уровня, обеспечивающего премию по доходности к векселям «первого» эшелона в размере 250-300 базисных пунктов.	5
Приложение 2. Доходность векселей и ее изменение	6
Инвестиционная компания «РЕГИОН»	8

Конъюнктура рынка

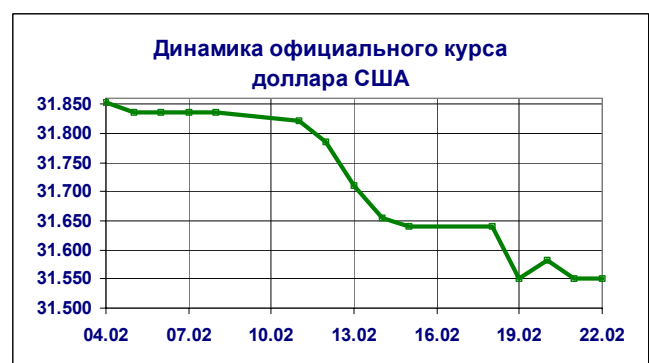
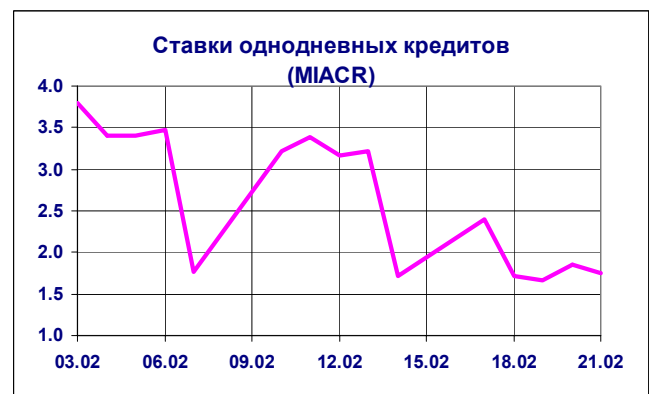
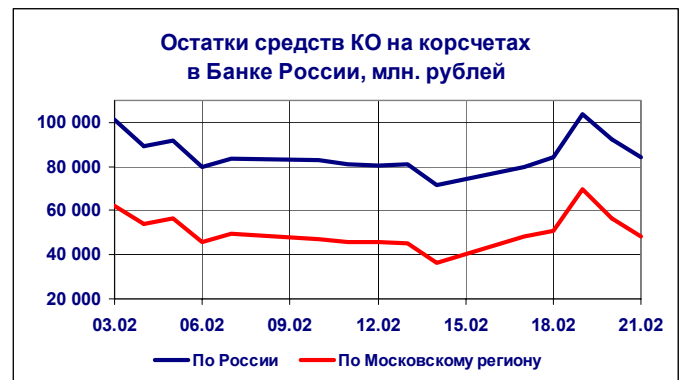
Снижение ставки рефинансирования, итоги аукционов на рынке государственных и муниципальных облигаций, где доходность была зафиксирована ниже 10% годовых по 2-3 летним бумагам, и избыток рублевых средств оказали положительное влияние и на конъюнктуру вексельного рынка. После трехнедельной стабильности на прошедшей неделе доходность векселей наиболее надежных банков и компаний снизилась в пределах 100 – 200 базисных пунктов, формируя тем самым новые уровни процентных ставок на вексельном рынке.

Денежный и валютный рынок

Остатки денежных средств кредитных организаций на счетах в Банке России с начала прошедшей недели начали расти и превысили накануне очередного пика налоговых платежей (20 февраля) 103,5 млрд. рублей. Несмотря на дальнейшее снижение до 84 млрд. рублей ситуация на рынке межбанковских кредитов в течение всего периода была спокойной. В условиях отсутствия потребности банков в дополнительных рублевых средствах и снижении процентных ставок Банка России по своим операциям на денежном рынке привело к снижению ставок "overnight" до 1,7-1,85% годовых. А во второй половине недели ставки к середине дня опускались даже ниже 1% годовых.

Объем сделок на аукционах «прямого» РЕПО на прошедшей неделе снизился по сравнению с предыдущей с 1,05 до 0,7 млрд. рублей при средневзвешенных ставках 7,0% годовых (сделки заключались только в понедельник и во вторник).

На валютном рынке снижение курса доллара продолжилось на фоне роста объема сделок, который на 76% превысил показатель предыдущей недели и составил около 1,99 млрд. долларов (среднедневной оборот вырос при этом более чем вдвое). В пятницу суммарный объем торгов по доллару превысил 1,2 млрд. долларов –



максимальный показатель за всю историю торгов в СЭЛТ.

Очередным уровнем поддержки американской валюты Банком России, который был практически единственным покупателем на рынке, стал уровень 31,55 рубля за доллар, что на 9,06 копейки ниже закрытия предыдущей недели. По итогам второй недели февраля объем золотовалютных резервов достиг 51,4 млрд. долларов, увеличившись с конца 2002 года почти на 8%.

Дальнейшее движение курса доллара будет определяться политикой Банка России, т.к. на фоне высокого уровня притока валюты от экспортеров желающих среди коммерческих банков сыграть на повышение курса вряд ли найдется.

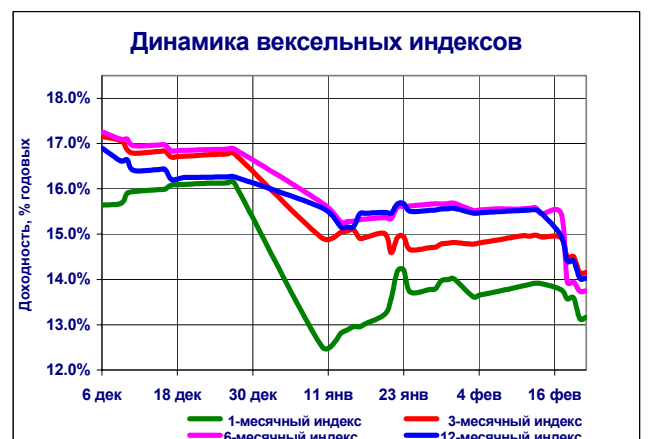
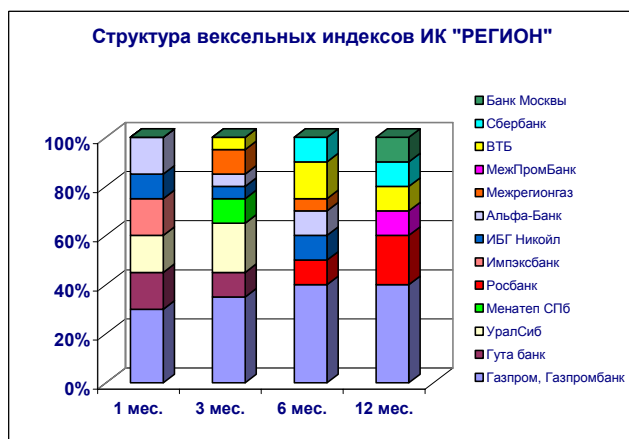
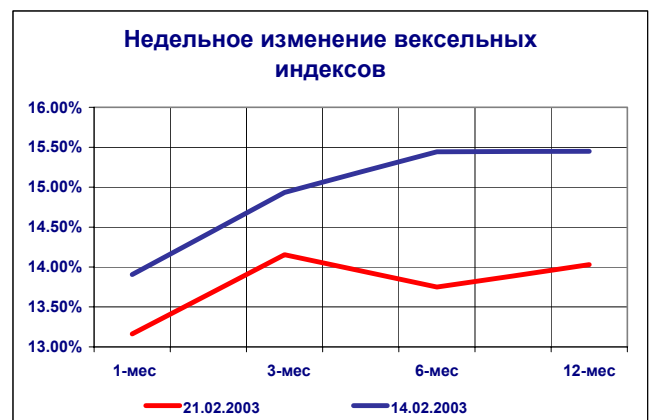
Вексельный рынок

Продолжение снижения ставок на рынке государственных, муниципальных и корпоративных облигаций (включая итоги аукционов, где доходность по 3-х летним облигациям ОФЗ и двухлетним облигациям Москвы была установлена ниже 10% годовых), избыток рублевой ликвидности и решение Банка России о снижении

ставок рефинансирования до 18% годовых оказало положительное влияние и на конъюнктуру вексельного рынка. По итогам недели котировки на продажу большинства векселей наиболее надежных компаний и банков снизились в пределах 100-200 б.п. (см. Приложение 2).

Этому способствовало и снижение процентных ставок в пределах 50-100 базисных пунктов векселедателями при выпуске ценных бумаг.

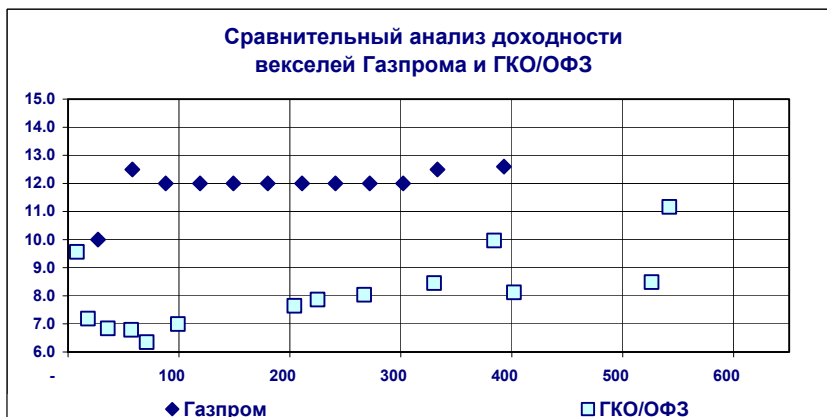
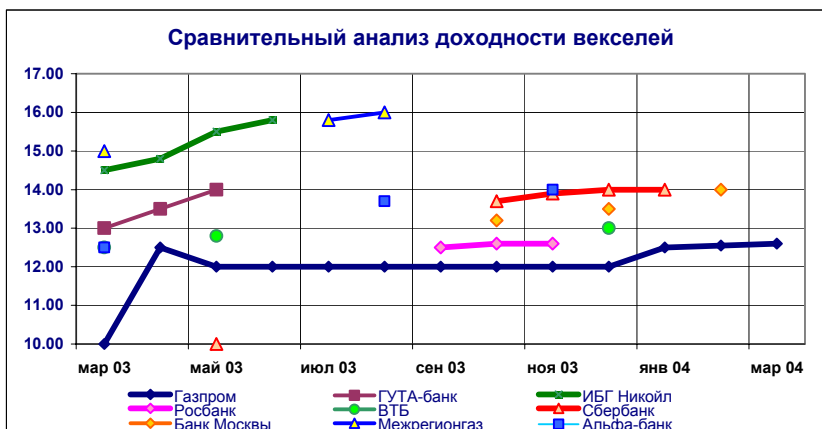
По итогам прошедшей недели было зафиксировано существенное снижение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН». При этом, если в «коротком секторе» (до 3 месяцев) снижение составило в пределах 74-78 б.п., то индексы со сроками обращения 6 и 12 месяцев



снизились на 170 и 142 б.п. соответственно.

В то же время надо отметить, что снижение вексельных индексов произошло и вследствие пересмотра нашими экспертами вексельных портфелей, соответствующих тому или иному сроку обращения. Результаты изменения вексельных индексов представлены в приложении 1 (на стр. 5).

Как видно из представленных таблиц существенное сокращение списка векселей затронуло «короткие» индексы, что стало отражением тенденции к росту сроков обращения векселей при выпуске и сокращение предложения на рынке ценных бумаг отдельных векселедателей из-за приостановки реализации вексельных программ.



Структура вексельных индексов и ее изменение
на 18.02.2002

Векселедатель	Доля	Изменение
1- месячный индекс		
Газпром; Газпромбанк	30%	0%
АЛЬФА-банк	15%	10%
Импэксбанк	15%	10%
ГУТА-банк	15%	5%
УралСиб	15%	5%
ИБГ "НИКойл"	10%	5%
Автоваз	0%	-5%
Евротраст	0%	-5%
ИАПО	0%	-5%
Менатеп СПб	0%	-5%
Росбанк	0%	-5%
Межрегионгаз	0%	-10%
3- месячный индекс		
Газпром; Газпромбанк	35%	5%
УралСиб	20%	5%
Межрегионгаз	10%	10%
Менатеп СПб	10%	5%
ГУТА-банк	10%	5%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
ВТБ	5%	0%
АЛЬФА-банк	5%	0%
Евротраст	0%	-5%
Автоваз	0%	-5%
Росбанк	0%	-10%
Импэксбанк	0%	-10%

**Приложение 1. Изменение структуры
вексельных индексов**

6- месячный индекс		
Газпром; Газпромбанк	40%	0%
ВТБ	15%	15%
АЛЬФА-банк	10%	10%
Сбербанк	10%	10%
ИБГ "НИКойл"	10%	5%
Альфа-банк	10%	0%
Росбанк	10%	0%
Межрегионгаз	5%	0%
ГУТА-банк	0%	-5%
АвтоВАЗ	0%	-10%
12- месячный индекс		
Газпром; Газпромбанк	40%	-15%
Росбанк	20%	-10%
ВТБ	10%	10%
Альфа-Банк	10%	10%
МежПромБанк	10%	0%
Альфа-Банк	0%	-5%

Прогноз

В ближайшее время, по нашим оценкам, можно ожидать повышение интереса к векселям т.н. второго и третьего эшелонов, доходность которых существенно превышает уровень ставок «первого» и составляет в настоящее время порядка 18-22% годовых. По этим векселям можно ожидать снижения доходности до 16-19% годовых, с дальнейшим понижением до уровня, обеспечивающего премию по доходности к векселям «первого» эшелона в размере 250-300 базисных пунктов.

Приложение 2. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 21.02.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром, Газпромбанк	мар 03	13.00	10.00	-0.50	-1.00	-0.50	-2.00
	апр 03	13.50	12.50	0.00	-0.30	0.00	0.00
	май 03	13.60	12.00	-0.20	-1.10	-0.20	-1.00
	июн 03	13.60	12.00	-0.40	-1.20	-0.40	-1.40
	июл 03	13.60	12.00	-0.50	-1.40	-0.70	-1.60
	авг 03	13.70	12.00	-0.50	-1.50	-0.60	-1.70
	сен 03	13.80	12.00	-0.40	-1.40	-0.50	-1.70
	окт 03	13.80	12.00	-0.50	-1.50	-0.50	-1.60
	ноя 03	13.80	12.00	-0.50	-1.60	-0.50	-1.80
	дек 03	13.80	12.00	-0.50	-1.70	-0.50	-2.00
	янв 04	14.00	12.50	-1.40	-1.20	-1.40	-1.80
мар 04	14.00	12.60	-1.80	-1.40	-1.80	-1.80	
ГУТА-банк	мар 03	14.80	13.00	0.00	-1.00	0.00	1.00
	апр 03	15.30	13.50	-	-	-	-
	май 03	15.80	14.00	0.00	-1.00	0.00	0.50
Уралсиб	мар 03	14.50	11.00	0.00	-2.50	-0.90	-2.70
	апр 03	15.30	12.50	0.00	-1.50	-0.50	-2.50
	май 03	15.40	13.30	-	-	-	-
Менатеп СПб	апр 03	15.50	13.80	-	-	-	-
	май 03	16.00	14.00	-	-	-	-
	июн 03	16.50	14.20	0.00	-0.80	0.00	-1.20
Росбанк	сен 03	14.20	12.50	-1.80	-2.30	-2.00	-2.30
	окт 03	14.30	12.60	-1.80	-2.40	-2.10	-2.40
	ноя 03	14.50	12.60	-2.00	-2.50	-2.30	-2.90
Международный Банк СПб	авг 03	17.50	16.60	2.50	2.80	2.00	4.10
Альфа-ЭКО М	июл 03	21.00	19.00	-1.00	-1.70	0.00	-1.50
	ноя 03	21.50	20.50	-1.00	-0.50	-1.00	-0.70
Импэксбанк	мар 03	15.00	13.80	0.00	-0.20	-0.50	-1.00
	апр 03	15.50	14.00	-0.30	-0.90	-0.30	-1.00
ИБГ Никойл	апр 03	15.70	14.50	0.00	-0.20	-0.30	-0.50
	май 03	16.00	14.80	0.00	-0.30	-0.60	-0.70
	июн 03	16.50	15.50	-	-	-	-
	июл 03	16.70	15.80	-	-	-	-
Нефтяной	мар 03	18.00	17.00	0.00	-0.80	0.00	1.00
	июн 03	19.90	17.50	0.90	-0.80	0.90	0.50
	сен 03	21.00	18.00	-	-	-	-
Альфа-банк	апр 03	14.50	12.50	0.00	-0.80	-0.50	-1.50
	сен 03	15.10	13.70	0.00	0.00	-0.90	-1.30
	дек 03	15.70	14.00	0.00	0.00	-1.30	-2.00
Татфондбанк	мар 03	16.80	14.00	-0.70	-2.50	-0.70	-2.50
	апр 03	18.00	16.50	-0.50	-1.00	-0.50	-1.00
	май 03	18.50	17.00	-0.30	-1.00	-0.30	-1.00
Межрегионгаз	май 03	18.00	15.00	0.00	-1.70	0.50	-1.30

	сен 03	19.00	15.80	-	-	-	-
	окт 03	19.50	16.00	-	-	-	-
МежПромБанк	ноя 03	16.50	14.20	-0.90	-1.80	-0.90	-1.80
	дек 03	16.60	14.40	-	-	-	-
	январь 04	17.10	14.50	-0.70	-2.00	-0.70	-2.20
	фев 04	17.20	14.60	-	-	-	-
Евротраст	май 03	17.00	15.50	-	-	-	-
	авг 03	18.60	17.50	-	-	-	-
ВТБ	май 03	14.00	12.50	-	-	-	-
	июль 03	14.50	12.80	-	-	-	-
	фев 04	15.50	13.00	-	-	-	-
Сбербанк	июнь 03	14.00	10.00	-	-	-	-
	ноя 03	14.30	13.70	-	-	-	-
	дек 03	14.50	13.90	-	-	-	-
	январь 04	14.70	14.00	-	-	-	-
	фев 04	14.80	14.00	-	-	-	-
Банк Москвы	окт 03	15.00	13.20	-	-	-	-
	дек 03	15.50	13.50	-	-	-	-
	фев 04	15.80	14.00	-	-	-	-

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.regnm.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.