

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК

с 25 по 29 августа 2003 г.

Содержание обзора:

Конъюнктура рынка.....	2
➤ На прошедшей неделе напряженная ситуация на рынке МБК сохранилась: ставки «однодневных» кредитов достигали 10-12% годовых. Однако, несмотря на недостаток рублевых средств курса доллара вырос более чем на 19 копеек на волне повышенного спроса со стороны коммерческих банков. На вексельном рынке активность операторов была на относительно низком уровне, незначительные продажи, вызванные проблемами с рублевой ликвидностью, привели к краткосрочному повышению процентных ставок, и уже в последние дни недели ситуация начала улучшаться.	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок	3
Прогноз	5
➤ С началом нового месяца и роста рублевой ликвидности мы ожидаем роста активности участников вексельного рынка и незначительного снижения ставок в краткосрочном сегменте (с погашением до конца года), которое не превысит, по нашим оценкам, 30-50 б.п. Уровень доходности в более долгосрочном сегменте рынка остается менее привлекательным для широкого круга инвесторов, учитывая текущий уровень инфляции, наблюдаемый в последнее время рост курса доллара и ожидания на рынке дальнейшего роста процентных ставок по рублевым долговым инструментам.....	5
Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение	6
Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение.....	8
Инвестиционная компания «РЕГИОН».....	9

Конъюнктура рынка

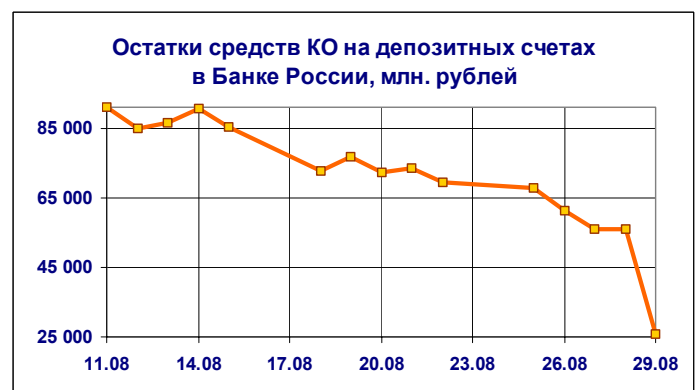
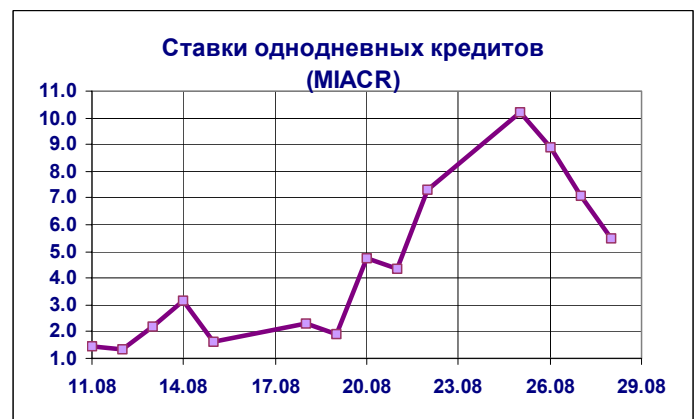
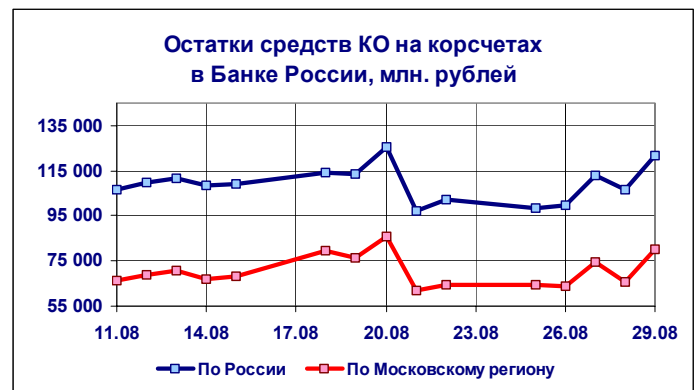
На прошедшей неделе напряженная ситуация на рынке МБК сохранилась: ставки «однодневных» кредитов достигали 10-12% годовых. Однако, несмотря на недостаток рублевых средств курса доллара вырос более чем на 19 копеек на волне повышенного спроса со стороны коммерческих банков. На вексельном рынке активность операторов была на относительно низком уровне, незначительные продажи, вызванные проблемами с рублевой ликвидностью, привели к краткосрочному повышению процентных ставок, и уже в последние дни недели ситуация начала улучшаться.

Денежный и валютный рынок

Прошедшая неделя началась с резкого роста ставок на рынке МБК: ставки «overnight» в течение первых трех дней достигали 10-15% годовых, и только в четверг-пятницу снизились до 5-7% годовых. При этом в начале недели высокий уровень ставок был обусловлен налоговыми платежами и низким уровнем остатков денежных средств коммерческих банков на счетах в Банке России, которые составляли менее 100 млрд. рублей. Однако, и по мере роста рублевой ликвидности ситуация на рынке МБК менялась медленно, т.к. главной причиной сохранения относительно высоких ставок стало сокращение операций на рынке банками в преддверие окончания отчетного периода.

О потребности банков в дополнительных рублевых ресурсах лишь только в первые три дня прошедшей недели подтверждает и высокий объем сделок на аукционах прямого РЕПО, который за три дня составил более 36,15 млрд. рублей по ставкам в диапазоне 6,54-6,71% годовых. В четверг объем сделок упал до 0,5 млрд. рублей.

Хочется обратить внимание на резкое снижение остатков денежных средств на депозитных счетах в Банке России, которые в пятницу достигли 26



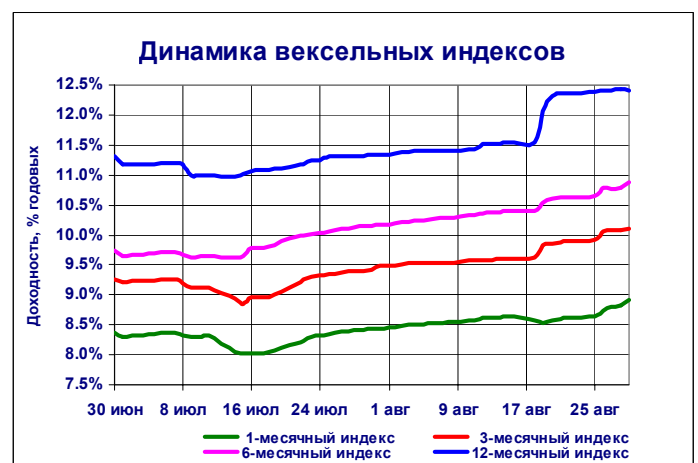
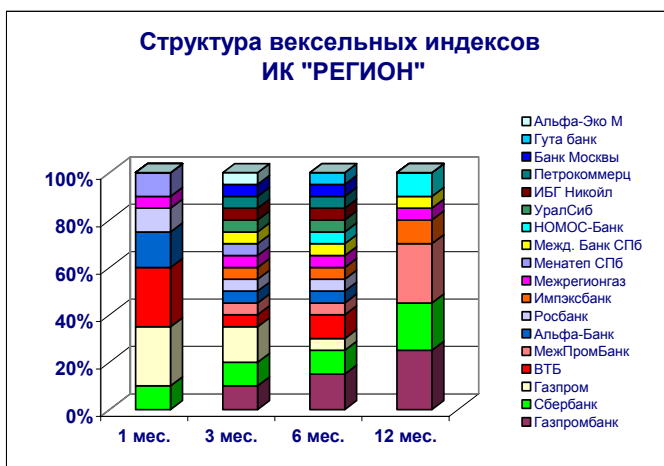
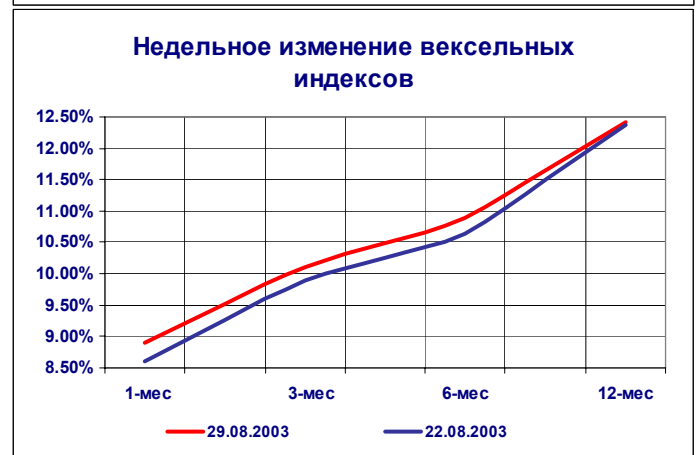
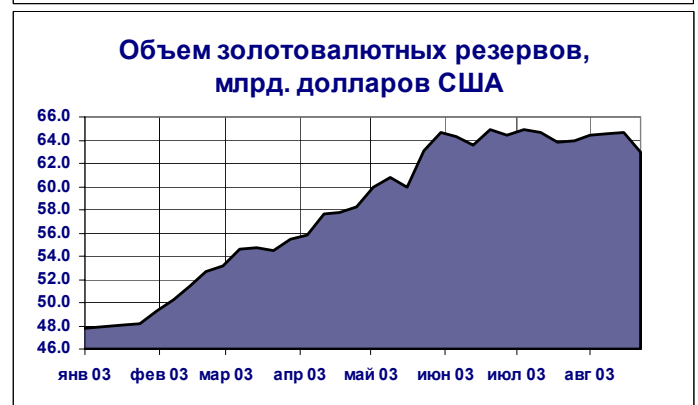
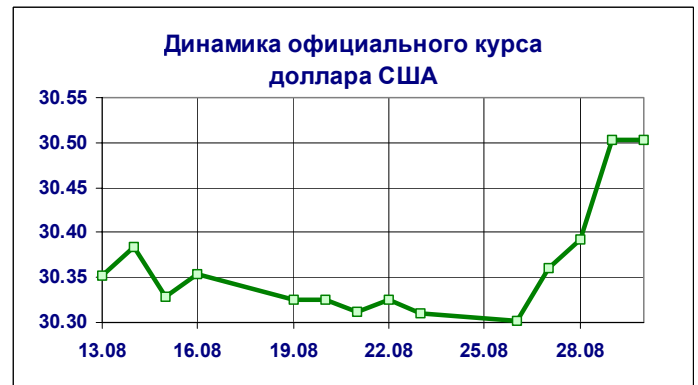
млрд. рублей. Столь низкого уровня не наблюдалось с конца апреля, когда остатки снижались до 29 млрд. рублей.

Несмотря на проблемы с рублевой ликвидностью на валютном рынке в течение практически всей прошедшей недели наблюдался рост американской валюты на волне спроса со стороны коммерческих банков. Активность на валютном рынке была высокой: дневные обороты составлял порядка 400-530 млн. долларов, за исключением пятницы, когда торги с расчетами «завтра» не проводились из-за выходного дня в США. Тем не менее, суммарный недельный оборот биржевых торгов вырос на 11% и составил более 2,02 млрд. долларов. В целом за неделю рост официального курса доллара составил 19,36 копеек (0,63%), а его официальное значение по итогам торгов в пятницу - 30,5036 рубля за доллар.

Объем золотовалютных резервов снизился за неделю на 1,7 млрд. долларов и по состоянию на 22 августа 2003 года составил 63 млрд. долларов.

Вексельный рынок

На прошедшей неделе активность операторов была на относительно низком уровне, проблемы с рублевой ликвидностью, наблюдаемые в первой

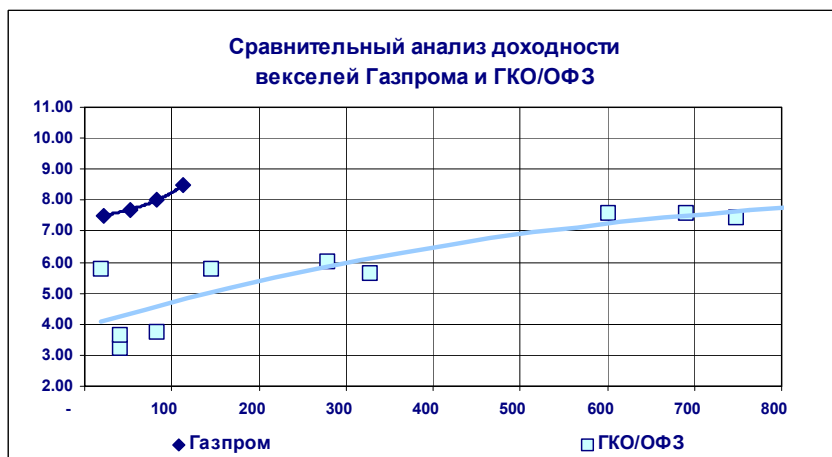
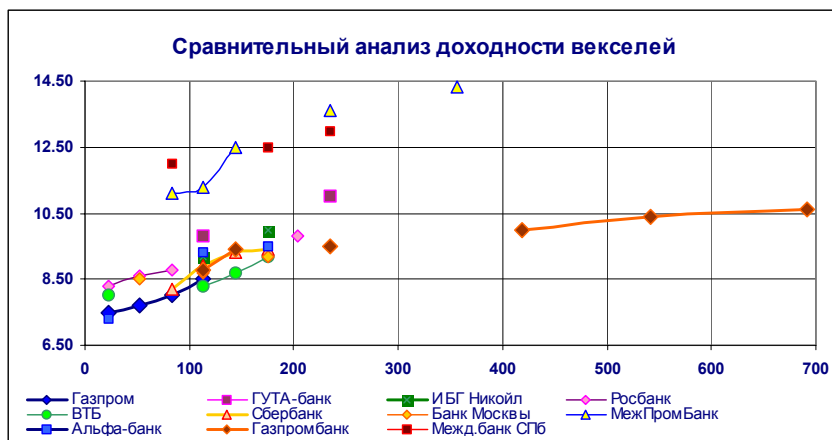


половине рассматриваемого периода привели к краткосрочному и незначительному (в пределах 25-50 б.п.) росту процентных ставок. К концу прошедшей недели ситуация начал улучшаться, а ставки по многим бумагам вернулись на прежний уровень.

Тем не менее, за прошедшую неделю прирост вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» со сроками обращения от 1 до 6 месяцев составил в пределах 22-30 базисных пунктов. Исключением стал годовый индекс, который повысился незначительно – на 4 б.п.

По итогам прошедшей недели повышение ставок на 50 и 80 б.п. соответственно наблюдалось в самых коротких (с погашением в сентябре 2003 г.) и самых долгосрочных (с погашением в декабре 2003 г.) ценных бумагах. В то время как доходность октябрьских и ноябрьских векселей не изменилась. Спрэды к ОФЗ векселей Газпрома сохранились на прежнем уровне порядка 370-420 б.п.

Единой тенденции в движении котировок на вексельном рынке на прошедшей неделе не наблюдалось. Незначительное снижение котировок на продажу наблюдалась по вексям ГУТА-Банка (декабрь 2003 г.), Уралсиба, Альфа-банка (сентябрь 2003 г.), Импексбанка, Татфондбанка (до конца 2003 г.) и др. В то же время повышение котировок произошло по вексям Росбанка (с погашением в марте 2004



года), НИКойла (декабрь 2003 г., февраль 2004 г.), Альфа-Банка (декабрь 2003 г., февраль 2004 г.), НОМОС-Банка (см. приложение 1).

Существенно – на 450 б.п. до 18,5-19% годовых – выросли котировки на продажу векселей Межрегионгаза. Столь существенный рост был связан с выходом в конце месяца крупного продавца данных ценных бумаг, поэтому мы ожидаем возвращение в начале нового месяца ставок на прежний уровень – порядка 17% годовых.

26 августа 2003 г. в рамках реализации вексельной программы **ОАО "Первая Ипотечная Компания" («ПИК»)** Инвестиционной компанией "РЕГИОН"

были размещены простые дисконтные векселя ОАО "ПИК": выпуск объемом 53 млн. рублей с погашением 23 декабря 2003 г. (доходность при размещении - 14,7% годовых) и 162 млн. рублей с погашением 25 февраля 2004 г. (доходность - 15% годовых).

Вексельная программа ОАО "ПИК" направлена на расширение спектра используемых инструментов финансирования проектов компании, круга потенциальных инвесторов и создание публичной кредитной истории.

Организатором вексельной программы ОАО "ПИК" выступает ИК "РЕГИОН". В качестве со-организаторов программы ЗАО "ИК РЕГИОН"

привлечены КБ "Локобанк" и ЗАО ИК "Расчетно-Фондовый Центр". ЗАО "Депозитарная компания "РЕГИОН" (ранее ЗАО "Вексельная Расчетно-Депозитарная Компания") выступает домицилиатом.

Размещение и вторичное обращение векселей осуществляется, в том числе в безналичном порядке с использованием счетов депо, открытых участниками вексельного рынка в депозитарии ИГ "РЕГИОН".

Прогноз

С началом нового месяца и роста рублевой ликвидности мы ожидаем роста активности участников вексельного рынка и незначительного снижения ставок в краткосрочном сегменте (с погашением до конца года), которое не превысит, по нашим оценкам, 30-50 б.п. Уровень доходности в более долгосрочном сегменте рынка остается менее привлекательным для широкого круга инвесторов, учитывая текущий уровень инфляции, наблюдаемый в последнее время рост курса доллара и ожидания на рынке дальнейшего роста процентных ставок по рублевым долговым инструментам.

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 29.08.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	сен 03	8.30	7.50	0.50	0.50	0.50	0.20
	окт 03	8.50	7.70	0.50	0.00	0.50	0.30
	ноя 03	8.50	8.00	0.00	0.00	0.40	0.30
	дек 03	9.30	8.50	0.60	0.80	0.80	0.50
ГУТА-банк	дек 03	11.50	9.80	0.00	-0.20	0.50	-0.20
	апр 04	12.50	11.00	0.50	0.00	0.30	0.00
Уралсиб	ноя 03	9.70	8.50	0.00	-0.40	0.00	-0.80
	дек 03	9.90	8.80	-0.10	-0.30	-0.10	-0.70
Менатеп СПб	сен 03	10.50	9.10	0.00	-0.20	0.00	-0.40
	ноя 03	11.00	9.70	0.00	0.00	0.00	0.00
Росбанк	сен 03	9.00	8.30	0.30	0.00	0.30	0.20
	окт 03	9.20	8.60	0.00	-0.20	0.00	0.10
	ноя 03	9.50	8.80	0.00	0.00	0.00	0.20
	мар 04	10.60	9.80	0.60	0.30	0.60	0.30
Международный Банк СПб	дек 03	13.30	12.00	0.00	-0.10	0.00	0.00
	мар 04	14.00	12.50	0.00	-0.10	0.00	-0.30
	июл 04	14.50	13.00	0.00	-0.20	0.00	-0.50
Альфа-ЭКО М	ноя 03	13.70	12.50	0.20	0.20	0.20	0.70
Импэксбанк	ноя 03	11.00	9.80	-1.00	-0.40	-1.00	-0.50
	фев 04	12.40	11.10	-0.10	-0.40	-0.10	0.30
	июн 04	12.70	11.50	-0.20	-0.20	-0.20	0.30
ИБГ Никойл	дек 03	10.00	9.20	0.50	0.20	0.90	0.80
	фев 04	10.80	10.00	0.70	0.70	1.40	1.40
Банк "Нефтяной"	сен 03	11.50	9.00	-0.50	-1.00	-2.50	-3.00
Альфа-банк	сен 03	9.10	7.30	0.00	-0.50	0.00	-0.50
	дек 03	10.40	9.30	0.80	0.40	1.00	0.30
	фев 04	10.60	9.50	0.60	0.40	0.80	0.45
Татфондбанк	окт 03	13.50	12.20	0.00	-0.60	-0.70	-1.60
	дек 03	14.00	12.50	0.00	-0.50	-0.50	-1.70
	янв 04	15.50	14.50	0.00	0.00	0.00	-0.10
Межрегионгаз	сен 03	19.50	18.50	1.00	4.50	1.00	4.50
	окт 03	20.00	19.00	1.50	4.50	1.50	4.50
	янв 04	19.50	17.00	1.00	0.50	1.00	0.50
	дек 04	19.50	17.00	0.50	0.00	0.50	0.00
МежПромБанк	ноя 03	12.00	11.10	0.00	0.00	0.00	0.00
	дек 03	12.80	11.30	0.00	0.00	0.00	0.00
	янв 04	13.00	12.50	0.00	0.00	0.00	0.10
	апр 04	14.20	13.60	0.00	0.00	0.70	0.00
	авг 04	15.50	14.30	0.00	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	13.50	0.00	0.00	0.00	-0.30
	мар 04	16.00	14.20	0.00	0.00	0.00	0.00
ВТБ	сен 03	8.50	8.00	0.00	0.00	0.00	0.10
	дек 03	9.20	8.30	0.00	0.00	0.00	-0.20
	янв 04	9.70	8.70	0.00	-0.30	0.00	-0.35
	фев 04	10.00	9.20	0.00	0.00	0.00	-0.10
Сбербанк	ноя 03	9.20	8.20	0.00	0.00	-0.10	0.00
	дек 03	9.50	8.90	0.00	0.00	0.10	0.40

	январь 04	9.80	9.30	0.00	0.00	0.00	0.00
	февраль 04	9.80	9.40	0.00	0.00	0.00	-0.10
Банк Москвы	октябрь 03	9.50	8.50	0.00	0.00	0.00	-0.40
	декабрь 03	9.70	8.70	0.00	0.00	0.00	-0.30
	февраль 04	10.00	9.20	0.00	0.00	0.00	0.00
Газпромбанк	декабрь 03	9.50	8.80	0.00	0.00	0.00	-0.20
	январь 04	10.00	9.40	0.00	0.00	0.20	0.30
	апрель 04	10.30	9.50	0.00	0.00	0.20	0.10
	октябрь 04	11.00	10.00	0.00	0.00	0.80	0.50
	февраль 05	11.30	10.40	0.00	0.00	0.80	0.40
	июль 05	11.50	10.60	0.00	0.00	0.50	0.40
Банк "Петрокоммерц"	октябрь 03	9.80	8.80	0.00	-0.20	0.10	-0.10
	декабрь 03	10.20	9.10	0.30	0.00	0.30	0.00
	апрель 04	11.40	10.60	0.00	0.00	0.40	0.70
НОМОС-Банк	декабрь 03	10.20	9.50	0.40	0.20	0.40	0.00
	апрель 04	12.00	11.50	0.00	0.40	1.00	1.10
	июль 04	12.80	11.80	0.00	0.30	-	-
Стройметресурс	октябрь 03	20.50	19.00	-1.70	-1.50	-1.70	-1.50
	декабрь 03	23.50	22.00	-0.50	-0.10	-0.50	-0.40

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 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

Алексей Цырульник

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.