

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК

С 27 по 31 января 2003 г.

Содержание обзора:

Конъюнктура рынка	2
➤ Активность на вексельном рынке на прошедшей неделе была достаточно низкой, что было обусловлено относительно невысоким уровнем рублевой ликвидности и окончанием отчетного периода. В результате по итогам прошедшего периода доходность большинства выпусков векселей не изменилась, либо изменилась незначительно как в сторону роста, так и в сторону снижения. Повышение вексельных индексов «RUX-Регион» за неделю составило в пределах от 6-7 до 16-29 б.п. по мере уменьшения сроков обращения ценных бумаг.....	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок.....	3
Рекомендации и прогнозы	4
➤ На текущей неделе можно ожидать роста рублевой ликвидностью, традиционно наблюдаемого в начале каждого месяца, но запланированные на середину недели первичные размещения как на рынке корпоративных облигаций, так и на рынке государственных федеральных облигаций (на общую сумму 17 млрд. рублей), а также платежи подоходного налога и ЕСН, пик по которым приходится на среду, 5 февраля, могут стать основными факторами, ограничивающими активность операторов вексельного рынка в этот период. Поэтому, по нашим оценкам, доходность большинства выпусков векселей в первой половине недели сохранится на прежнем уровне, но при условии благоприятной ситуации с рублевой ликвидностью во второй половине возможно незначительное (в пределах 20-30 б.п.) снижение ставок в «долгосрочном», более доходном секторе.....	4
Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение	5
Инвестиционная компания «РЕГИОН»	7

Конъюнктура рынка

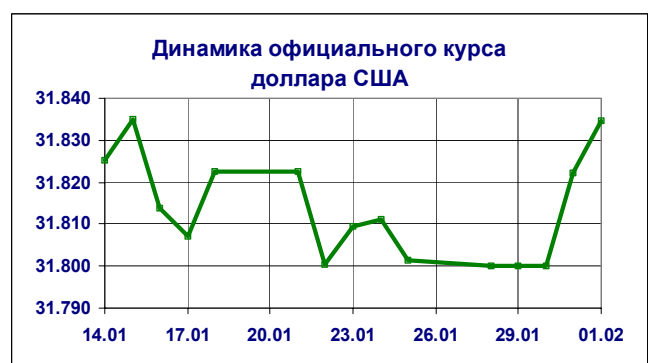
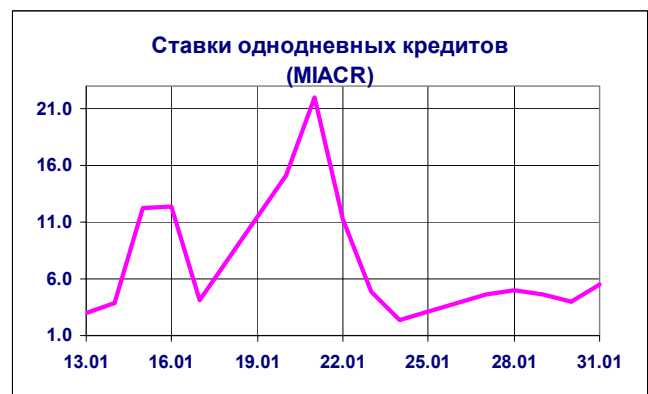
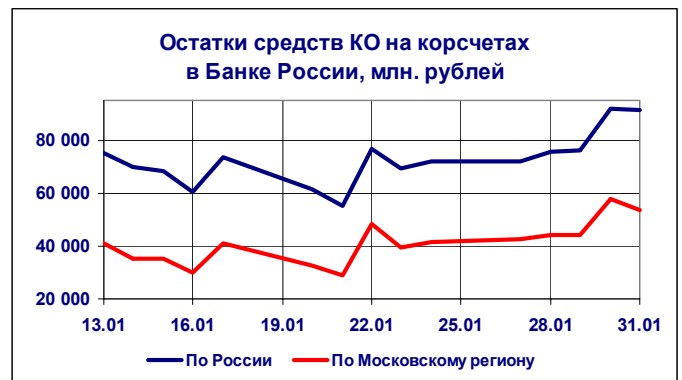
Активность на вексельном рынке на прошедшей неделе была достаточно низкой, что было обусловлено относительно невысоким уровнем рублевой ликвидности и окончанием отчетного периода. В результате по итогам прошедшего периода доходность большинства выпусков векселей не изменилась, либо изменилась незначительно как в сторону роста, так и в сторону снижения. Повышение вексельных индексов «RUX-Регион» за неделю составило в пределах от 6-7 до 16-29 б.п. по мере уменьшения сроков обращения ценных бумаг..

Денежный и валютный рынок

Остатки денежных средств кредитных организаций на счетах в Банке России в течение первой половины прошедшей недели колебались на относительно невысоком уровне – 72-76 млрд. рублей, для того чтобы участники рынка могли проводить активные операции как на фондовом, так и на валютном рынке. И только в два последних дня недели (и месяца соответственно) остатки выросли до 91,5-92 млрд. рублей.

Ситуация на рынке МБК в течение практически всей прошедшей недели оставалась спокойной, ставки “overnight” составляли в пределах 4 – 5% годовых. Лишь только в последний день месяца в середине дня наблюдался кратковременный рост ставок, достигавших 8-10% годовых, обусловленный дополнительной потребностью банков в рублевых средствах для закрытия месячных балансов.

Надо отметить, что банки активно кредитовались в последний день месяца у Банка России. Объем сделок на аукционах прямого РЕПО в этот день составил более 2,1 млрд. рублей при средневзвешенных ставках – 7,34-7,50% годовых. В течение первых 4 дней прошедшей недели объем сделок на аукционах «прямого» РЕПО составил немногим более 800 млн. рублей, а средневзвешенная ставка – 7,5% годовых.

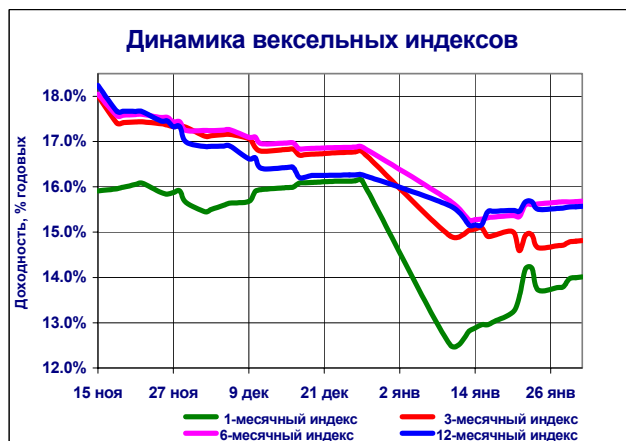
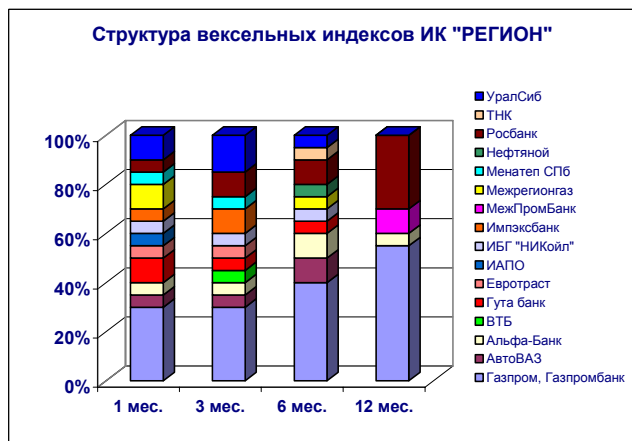
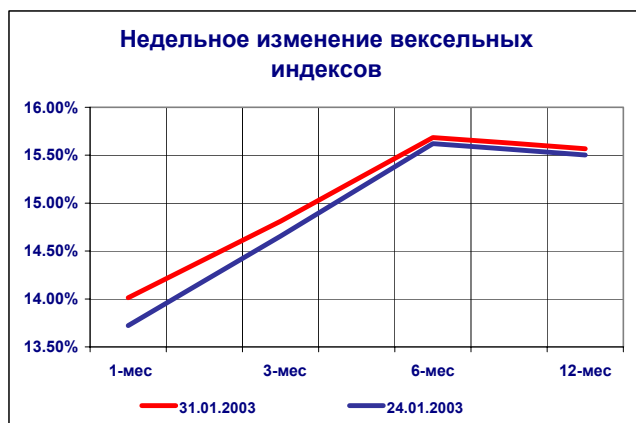


Торги на валютном рынке в первой половине прошедшей недели проходили на фоне высокого уровня предложения валюты со стороны экспортеров и отсутствия спроса на нее со стороны коммерческих банков, относительно низкий уровень рублевой ликвидности не позволял им играть на повышение курса рубля. Как и на предыдущей неделе, стабильность курса обеспечивал Банк России, поддерживая американскую валюту на уровне 31,8 рубля за доллар.

Резкий рост остатков денежных средств на счетах в Банке России, наблюдаемый в предпоследний день прошедшего месяца, стал своеобразным «сигналом» для операторов валютного рынка. Впервые за последнее время совокупный спрос на доллар превысил предложение. В результате по итогам недели официальный курс доллара вырос более чем на 3 копейки (-0,07%), составив по итогам торгов в пятницу 31,8345 рубля за доллар. Учитывая традиционный рост рублевой ликвидности в начале месяца, на предстоящей неделе возможен рост валютного курса и стабилизация его на уровне 31,85-31,87 рублей за доллар.

Вексельный рынок

В условиях относительно невысокого объема денежных средств у банков в первой половине прошедшей недели и подготовки к закрытию месячных балансов во второй половине недели особого спроса и активности на вексельном рынке не наблюдалось. В то же время массовых продаж так же отмечено не было, т.к. многие участники предпочитали не продавать ценные бумаги, а заключать операции РЕПО с переходом через отчетную дату. Ставки по операциям РЕПО составляли порядка 13,5-14% годовых (для сравнения на рынке корпоративных облигаций ставки составляли на 2-2,5 % ниже). Низкая активность была обусловлена и



отсутствием новых выпусков векселей. Среди новых выпусков можно отметить появление на рынке предложений на продажу векселей Межпромбанка с погашением в январе 2005 года.

По итогам прошедшей недели единой тенденции на вексельном рынке зафиксировано не было. Так, например, доходность векселей **Газпрома** не изменилась практически по всем срокам обращения. Исключением стали векселя с погашением в декабря 2003 г., котировки на продажу которых снизились на 20 базисных пунктов. Причин стабильности котировок Газпрома, как нам представляется, несколько. Во-первых, при сохранении устойчивого спроса на эти ценные бумаги новых выпусков на рынке в последнее время не наблюдалось, что естественно приводит к «сужению» предложения на рынке, что в принципе могло бы толкать цены дальше вверх. Но с другой стороны, процентные ставки векселей Газпрома находятся уже на том уровне, снижение которого в настоящее время не представляется

целесообразным исходя из ситуации на рынке гособлигаций, прогнозируемой инфляции и т.п.

По ряду банковских векселей по итогам недели наблюдалось повышение доходности на продажу (преимущественно по коротким бумагам – с погашением в феврале – марте 2003 г.), однако большинство выпусков векселей как банков, так и промышленных предприятий не изменились (см. приложение).

По итогам прошедшей недели было зафиксировано повышение индексов, рассчитываемых по все срокам обращения. Наибольший рост, в пределах 29 и 16 базисных пунктов, наблюдался по более «коротким» срокам на 1 и 3 месяца. В то же время изменение более «длинных» вексельных индексов было незначительным, всего 6-7 базисных пунктов.

Рекомендации и прогнозы

На текущей неделе можно ожидать роста рублевой ликвидностью, традиционно наблюдаемого в начале каждого месяца, но запланированные на середину недели первичные размещения как на рынке корпоративных облигаций, так и на рынке государственных федеральных облигаций (на общую сумму 17 млрд. рублей), а также платежи подоходного налога и ЕСН, пик по которым приходится на среду, 5 февраля, могут стать основными факторами, ограничивающими активность операторов вексельного рынка в этот период. Поэтому, по нашим оценкам, доходность большинства выпусков векселей в первой половине недели сохранится на прежнем уровне, но при условии благоприятной ситуации с рублевой ликвидностью во второй половине возможно незначительное (в пределах 20-30 б.п.) снижение ставок в «долгосрочном», более доходном секторе.

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 31.01.03		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром, Газпромбанк	фев 03	13.00	11.50	0.00	0.00	-1.80	-2.90
	мар 03	13.50	12.00	0.00	0.00	-1.40	-2.50
	апр 03	13.50	12.50	0.00	0.00	-1.70	-2.20
	май 03	13.80	13.00	0.00	0.00	-1.50	-1.80
	июн 03	14.00	13.40	0.00	0.00	-1.40	-1.50
	июл 03	14.30	13.60	0.00	0.00	-1.20	-1.40
	авг 03	14.30	13.70	0.00	0.00	-1.30	-1.30
	сен 03	14.30	13.70	0.00	0.00	-1.40	-1.30
	окт 03	14.30	13.60	0.00	0.00	-1.40	-1.60
	ноя 03	14.30	13.80	0.00	0.00	-1.50	-1.50
	дек 03	14.30	13.80	0.00	-0.20	-1.50	-0.90
	янв 04	15.40	14.30	0.00	0.00	-0.50	-0.40
	фев 04	15.60	14.00	0.00	0.00	-0.30	-0.70
	мар 04	15.80	14.40	0.00	0.00	-0.10	-0.30
	апр 04	16.00	14.40	0.00	0.00	0.00	-0.40
	май 04	16.00	14.40	0.00	0.00	-1.30	-0.50
июн 04	16.00	14.40	0.00	0.00	-1.50	-0.60	
ГУТА-банк	фев 03	14.00	12.00	0.00	0.50	-3.50	-4.50
	мар 03	14.80	14.00	0.00	2.00	-3.00	-2.90
	май 03	15.80	15.30	0.00	1.80	-2.20	-2.00
Уралсиб	фев 03	15.00	14.00	0.00	0.50	-2.40	-3.00
	мар 03	15.40	14.30	0.00	0.60	-2.20	-2.80
	апр 03	15.80	14.50	0.00	-0.50	-2.00	-2.70
Менатеп СПб	фев 03	15.00	14.00	0.00	2.00	-2.00	-2.10
	июн 03	16.50	15.40	0.00	0.00	-	-
Росбанк	апр 03	16.00	13.70	0.00	-0.30	-0.40	-2.10
	сен 03	16.20	14.90	0.00	0.10	-0.80	-1.20
	окт 03	16.40	15.20	0.00	0.20	-0.70	-1.00
	ноя 03	16.80	15.40	0.00	-0.10	-0.40	-0.90
Международный Банк СПб	мар 03	15.50	14.00	0.00	1.50	-3.00	-4.00
Альфа-ЭКО М	июл 03	21.00	20.50	0.00	0.00	-2.10	-1.90
	ноя 03	22.50	21.20	0.00	0.00	-1.80	-2.40
Импэксбанк	фев 03	14.00	14.30	0.00	0.80	-3.70	-3.00
	мар 03	15.50	14.80	0.00	0.00	-2.30	-2.50
	апр 03	15.80	15.10	0.00	0.10	-2.70	-2.50
ИАПО	фев 03	16.00	13.00	0.00	0.00	-2.30	-4.30
ИБГ Никойл	апр 03	16.00	15.00	0.00	0.00	-1.70	-1.70
	май 03	16.60	15.60	0.00	0.10	-1.40	-1.40
АвтоВАЗ	мар 03	17.00	14.00	0.00	0.00	-3.30	-4.50
	май 03	17.50	16.50	0.00	0.00	-3.50	-3.00
ТНК	июн 03	15.00	13.80	0.00	0.00	-1.50	-0.90
Нефтяной	мар 03	18.00	16.00	0.00	0.00	-3.70	-4.50
	июн 03	19.00	17.00	0.00	0.00	-3.30	-3.80
Альфа-банк	апр 03	15.50	14.80	0.50	0.80	-1.80	-1.40
	сен 03	16.00	15.50	0.00	0.50	-1.40	-1.20

	дек 03	17.00	16.00	0.00	0.00	-0.80	-1.00
Татфондбанк	мар 03	17.50	16.50	0.00	0.00	-1.70	-2.00
	апр 03	18.50	17.50	0.00	0.00	-1.20	-1.50
	май 03	18.80	18.00	0.00	0.00	-1.10	-1.20
Межрегионгаз	апр 03	17.30	15.70	0.00	0.00	-0.50	-0.30
	май 03	17.50	16.30	0.00	0.00	-0.50	-0.20
МежПромБанк	ноя 03	17.40	16.00	0.00	0.00	-1.10	-2.00
	январь 04	17.80	16.70	0.00	0.00	-2.00	-2.40
Евротраст	фев 03	15.00	14.00	0.00	0.00	-6.50	-5.60
	мар 03	16.50	15.00	0.00	0.00	-5.50	-5.20
ВТБ	апр 03	15.00	14.30	0.00	0.00	-	-

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

Владимир Николкин, Александр Ермак

Телефон: (095) 777-2964, доб. 404,405

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.