

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК

с 19 по 23 января 2004 г.

Содержание обзора:

Конъюнктура рынка.....	2
➤ На прошедшей неделе процентные ставки на вексельном рынке, как мы и предполагали в предыдущем обзоре, остались без изменения. Несмотря на сохранение избытка рублевых средств и очередное укрепление курса рубля, поведение инвесторов определял относительно низкий и уже не столь привлекательный уровень доходности векселей, который сложился в результате резкого роста цен ценных бумаг в течение первых двух недель нового года.....	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок	3
➤ Новости векселедателей	4
Прогноз по рынку	5
➤ До конца месяца мы ожидаем сохранение активности участников вексельного рынка на прежнем (не очень высоком) уровне, учитывая предстоящие размещения на рынке муниципальных и корпоративных облигаций, а также крупные налоговые платежи. Кроме того, относительно невысокий уровень процентных ставок, будет основным препятствием для дальнейшего существенного роста цен векселей. Поэтому наиболее вероятным развитием ситуации станет, по нашим оценкам, сохранения доходности векселей на достигнутых уровнях.....	5
Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение	5
Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение.....	6
Инвестиционная группа «РЕГИОН»	8

Конъюнктура рынка

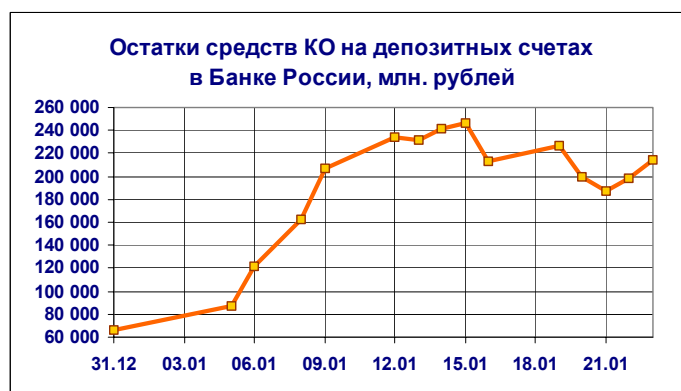
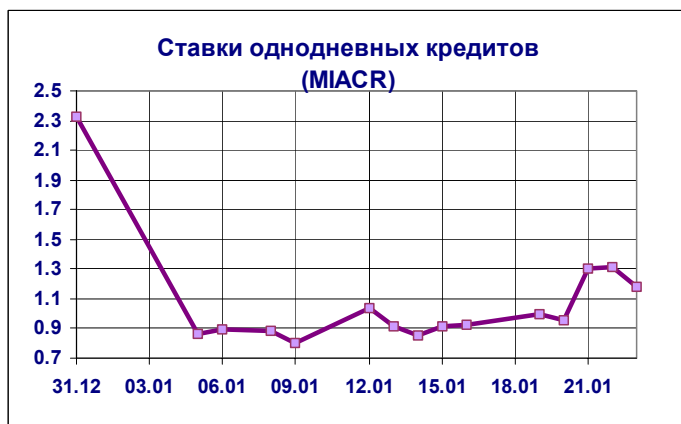
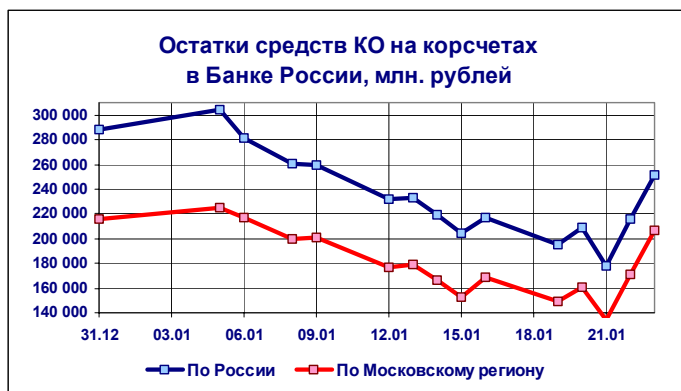
На прошедшей неделе процентные ставки на вексельном рынке, как мы и предполагали в предыдущем обзоре, остались без изменения. Несмотря на сохранение избытка рублевых средств и очередное укрепление курса рубля, поведение инвесторов определял относительно низкий и уже не столь привлекательный уровень доходности векселей, который сложился в результате резкого роста цен ценных бумаг в течение первых двух недель нового года.

Денежный и валютный рынок

В первой половине прошедшей недели плавное снижение остатков денежных средств на корсчетах коммерческих банков в Банке России продолжилось, однако, достигнув 21 января своего локального минимума – 177,4 млрд. рублей, остатки вновь начали расти, и на конец рассматриваемого периода превысили 251 млрд. рублей. В период достижения остатков минимальных остатков на счетах и налоговых выплат на рынке МБК было зафиксировано незначительное повышение ставок по кредитам «overnight»: с 0,9% до 1,3% годовых. Однако уже в последний день недели вновь наметилась тенденция к их снижению.

Объем денежных средств на депозитных счетах в Банке России в начале недели снижался, достигнув 187,5 млрд. рублей, но по мере роста избытка рублевой ликвидности вновь был зафиксирован рост до 214,7 млрд. рублей. Кроме того, на прошлой неделе вновь состоялся аукцион обратного модифицированного РЕПО, проводимый Банком России, с выкупом через 6 месяцев. Средневзвешенная ставка составила 3,87% годовых, а объем сделок – более 3,86 млрд. рублей.

За прошедшую неделю Банк России предоставил коммерческим банкам рублевую ликвидность на общую сумму 219,6 млрд. рублей, что почти на 40% больше, чем на предыдущей неделе.



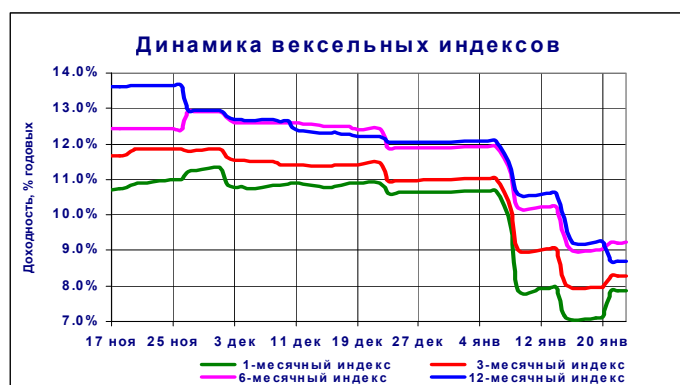
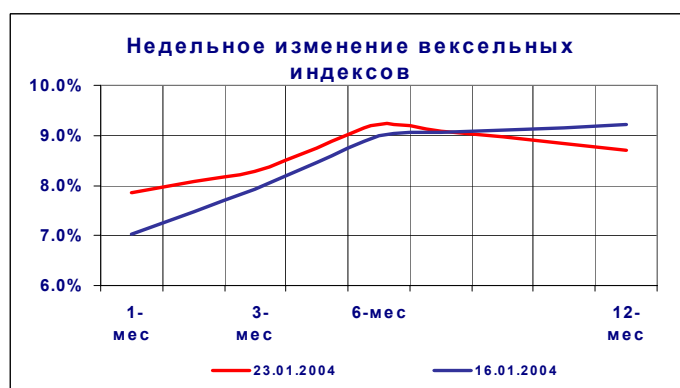
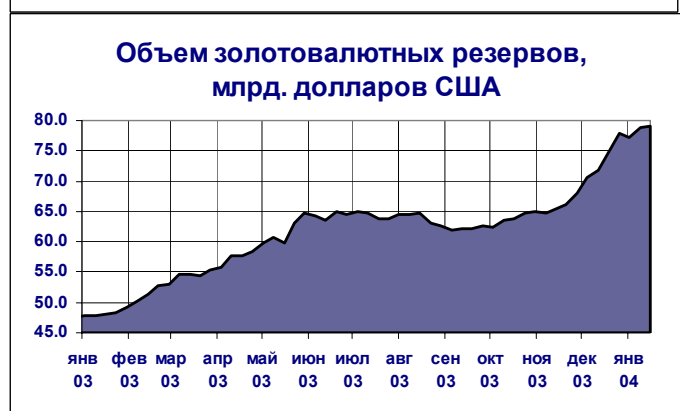
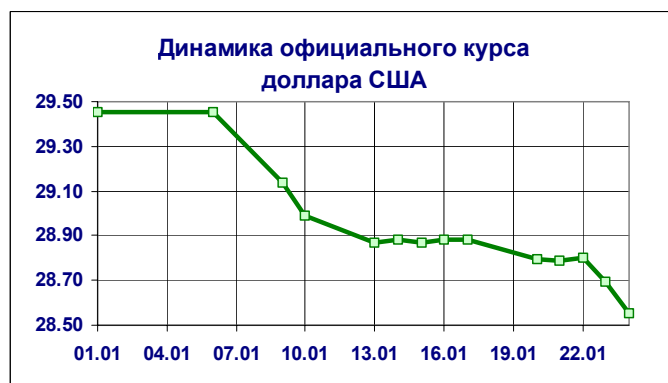
В течение первых трех дней прошедшей недели Банк России удерживал курс доллара от падения на несколько более низком по сравнению с предыдущей неделей уровне, выставляя свои котировки на покупку на уровне около 28,785 рублей за доллар. Однако, затратив на эти операции порядка 3 млрд. долларов, в четверг отказался от поддержки американской валюты, курс которой в результате двухдневного падения упал более чем на 25 копеек.

Официальный курс доллара снизился за неделю на 32,81 копейки (или на 1,15%) и на конец недели составил 28,5514 рубля за доллар. Суммарный недельный оборот биржевых торгов был рекордно высоким и составил около 6,2 млрд. долларов, что на 137% выше показателя предыдущего периода (при этом во вторник и среду обороты составляли порядка 2 млрд. долларов).

Объем золотовалютных резервов по состоянию на 16 января 2004 года достиг своего очередного исторического максимума, составив 79,1 млрд. долларов, увеличившись за неделю на 0,2 млрд.

Вексельный рынок

Сохраняющийся избыток рублевой ликвидности на фоне продолжения укрепления рубля был основным фактором, обусловившем рост цен во многих секторах рублевого долгового рынка (например, на рынке государственных и корпоративных облигаций), но за исключением вексельного рынка. Поведение основных операторов и инвесторов на рынке векселей определялся уровнем доходности данных ценных бумаг. В результате резкого падения процентных ставок в первые две недели нового года уровень доходности по большинству выпусков векселей стал менее привлекательным, учитывая что



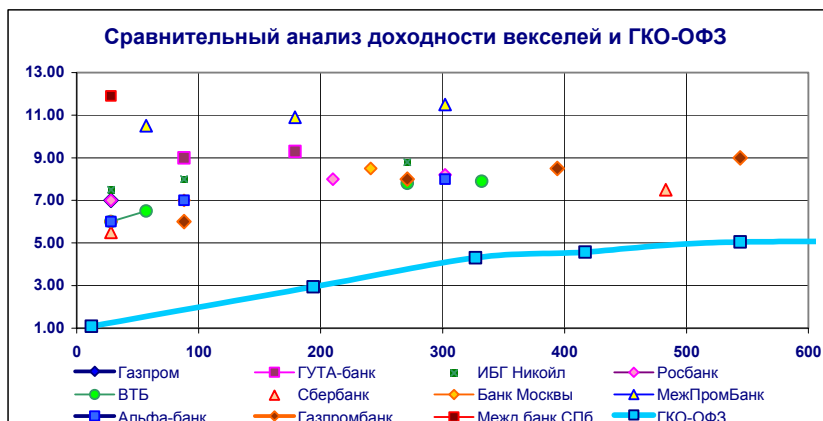
основными инвесторами являются российские банки и компании, для принятия решения об инвестировании в ту или иную ценную бумагу которыми большое значение имеет соотношение доходности и инфляции. А как видно из графика и таблицы (Приложение 1) доходность большей части банковских векселей, составляющих, по некоторым оценкам, порядка 70% вексельного рынка, находится на сопоставимом с прогнозным значением на этот год уровне, что, естественно, снижает интерес инвесторов к рынку векселей.

По итогам недели, как видно из графика на предыдущей странице, произошло повышение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» практически по всем срокам обращения, исключение составил 12-ти месячный индекс, который снизился на 51 б.п. Рост по 3-х и 6-и месячному индексу составил в пределах 23 - 37 базисных пунктов. Максимальный рост продемонстрировал одномесячный индекс,

Новости векселедателей

23 января 2004 года ООО "АкТех" разместило второй транш векселей на общую сумму 15 млн. рублей: 5 млн.руб. со сроком обращения 1 месяц и 10 млн. руб. со сроком обращения 3 месяца. Доходность при размещении составила: 1 мес. - 18%, 3 мес. - 18,5%.

Размещаемый вексельный заем служит целям диверсификации источников привлечения финансовых ресурсов и формирования публичной кредитной истории.



увеличившись на 83 базисных пункта по итогам недели. Причиной такого изменения вексельных индексов стал пересмотр состава и структуры портфеля векселей, который осуществляется экспертами ИГ «РЕГИОН» ежемесячно. В связи с началом нового года и резким падением ставок ситуация на рынке во второй половине месяца существенно изменилось, что и нашло свое отражение в новых составах вексельных индексов, с которыми можно ознакомиться в Приложении 2.

ИГ "РЕГИОН" выступает организатором и домицилиантом вексельной программы ООО "АкТех". С офертой ИГ "РЕГИОН" и предложением об участии в займе, информационным меморандумом и отчетностью заемщика можно ознакомиться на сайте: www.regiongroup.ru в разделе Корпоративные финансы/Информация для инвесторов /ООО "АкТех".

Прогноз по рынку

До конца месяца мы ожидаем сохранение активности участников вексельного рынка на прежнем (не очень высоком) уровне, учитывая предстоящие размещения на рынке муниципальных и корпоративных облигаций, а также крупные налоговые платежи. Кроме того, относительно невысокий уровень процентных ставок, будет основным препятствием для дальнейшего существенного роста цен векселей. Поэтому наиболее вероятным развитием ситуации станет, по нашим оценкам, сохранения доходности векселей на достигнутых уровнях.

Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 23.01.2004		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
Газпром	июл 04	8.00	7.00	0.00	0.00	-2.40	-2.60
ГУТА-банк	апр 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-4.30	-4.20
	авг 04	10.00	9.00	0.00	0.00	-3.60	-3.80
	ноя 04	10.30	9.30	0.00	0.00	-3.50	-3.70
УралСиб	фев 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-3.50	-3.80
	май 04	9.80	8.80	0.00	0.00	-3.00	-3.40
	окт 04	10.00	9.30	-	-	-	-
Менател СПб	фев 04	11.30	10.30	0.00	0.00	-4.20	-3.20
	июн 04	13.50	12.00	0.00	0.00	-3.00	-1.20
	сен 04	15.00	13.00	0.00	0.00	-2.50	-1.00
Росбанк	мар 04	8.00	7.00	0.00	0.00	-3.00	-3.50
	сен 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-2.30	-2.80
	дек 04	9.20	8.20	0.00	0.00	-2.30	-2.80
Международный Банк СПб	мар 04	11.00	10.00	0.00	0.00	-2.60	-2.80
	июл 04	12.30	11.30	0.00	0.00	-2.30	-2.30
	сен 04	12.90	11.90	0.00	0.00	-2.10	-2.30
Импэксбанк	фев 04	9.80	8.80	0.00	0.00	-3.10	-3.40
	июн 04	10.00	9.00	0.00	0.00	-3.70	-4.10
	окт 04	10.50	9.70	0.00	0.00	-3.40	-3.60
ИБГ Никойл	фев 04	8.50	7.50	0.00	0.00	-3.40	-3.50
	апр 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-3.80	-4.20
	окт 04	9.50	8.80	0.00	0.00	-3.50	-3.60
Нефтяной	апр 04	12.00	10.80	0.00	0.00	-3.30	-3.60
	июн 04	12.90	11.60	0.00	0.00	-3.10	-3.10
Альфа-Банк	фев 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-4.30	-4.60
	апр 04	8.00	7.00	0.00	0.00	-3.50	-3.90
	ноя 04	8.80	8.00	0.00	0.00	-3.10	-3.30
Татфондбанк	фев 04	11.00	10.00	-1.00	-1.00	-4.00	-4.20
	май 04	12.00	11.00	-	-	-	-
	авг 04	13.50	12.50	-	-	-	-
МежПромБанк	апр 04	11.50	10.50	0.00	0.00	-3.00	-3.00
	авг 04	11.90	10.90	0.00	0.00	-2.90	-3.10
	дек 04	12.40	11.50	-	-	-	-
Евротраст	мар 04	13.20	12.20	0.00	0.00	-4.30	-3.30

	сен 04	14.50	13.50	-	-	-	-
ВТБ	фев 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-3.00	-3.30
	мар 04	7.50	6.50	0.00	0.00	-2.70	-3.00
	окт 04	8.30	7.80	-	-	-	-
	дек 04	8.40	7.90	-	-	-	-
Сбербанк	фев 04	6.00	5.50	0.00	0.00	-3.70	-3.50
	май 05	8.50	7.50	0.00	0.00	-1.60	-1.70
Банк Москвы	фев 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-4.40	-4.70
	апр 04	8.00	7.00	-	-	-	-
	сен 04	9.50	8.50	0.00	0.00	-2.50	-2.70
Газпромбанк	апр 04	7.00	6.00	0.00	0.00	-3.70	-4.00
	окт 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-2.30	-2.50
	фев 05	9.20	8.50	0.00	0.00	-2.30	-2.30
	июл 05	9.70	9.00	0.00	0.00	-2.00	-1.90
Банк "Петрокоммерц"	апр 04	8.50	7.50	0.00	0.00	-3.10	-3.50
	июн 04	9.50	8.50	0.00	0.00	-2.50	-2.80
	дек 04	10.00	9.30	-	-	-	-
НОМОС-Банк	апр 04	7.50	6.50	0.00	0.00	-5.20	-5.40
	июл 04	9.00	8.00	0.00	0.00	-4.50	-4.80
	дек 04	9.20	8.20	-	-	-	-
Стройметресурс	фев 04	22.00	19.00	0.00	0.00	-3.00	-4.00
	апр 04	25.00	22.00	0.00	0.00	-2.00	-3.50
Банк Русский стандарт	сен 04	13.80	12.80	-	-	-	-
	ноя 04	14.30	13.30	-	-	-	-
	янв 05	17.50	16.00	-	-	-	-
Пробизнесбанк	июл 04	13.50	12.70	-	-	-	-
	сен 04	14.00	13.00	-	-	-	-
	дек 04	14.30	13.30	-	-	-	-

Приложение 2. Структура вексельных индексов и ее изменение

на 20.01.2004		
Векселедатель	Доля	Изменение
1- месячный индекс		
ВТБ	15%	0%
Сбербанк	15%	0%
АЛЬФА-банк	10%	5%
Банк Москвы	10%	5%
ИБГ "НИКойл"	10%	0%
Импэксбанк	10%	10%
Менатеп СПб	10%	5%
Татфондбанк	10%	5%
УралСиб	10%	5%
Газпром	0%	-10%
Газпромбанк	0%	-15%
Межпромбанк	0%	-10%
3- месячный индекс		
Сбербанк	15%	0%
АЛЬФА-банк	10%	-5%
ВТБ	10%	0%

УралСиб	10%	0%
Банк Москвы	5%	0%
Газпромбанк	5%	0%
ГУТА-банк	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
Импэксбанк	5%	0%
Межд. Банк СПб	5%	0%
МежПромБанк	5%	5%
Менатеп СПб	5%	0%
НОМОС-Банк	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%
Росбанк	5%	0%
Татфондбанк	5%	5%
6- месячный индекс		
Газпромбанк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
ВТБ	5%	5%
Пробизнесбанк	5%	5%
Росбанк	5%	5%
Татфондбанк	5%	5%

Банк Москвы	5%	0%
Газпром	5%	0%
ГУТА-банк	5%	0%
ИБГ "НИКойл"	5%	0%
Межд. Банк СПб	5%	0%
Менател СПб	5%	0%
Петрокоммерц	5%	0%
УралСиб	5%	0%
АЛЬФА-банк	5%	-5%
Импэксбанк	5%	-5%
МежПромБанк	5%	-5%
НОМОС-Банк	5%	-5%
12- месячный индекс		

АЛЬФА-банк	20%	0%
ГУТА-банк	15%	-5%
МежПромБанк	10%	10%
Газпромбанк	10%	0%
Сбербанк	10%	0%
ИБГ "НИКойл"	10%	-15%
ВТБ	5%	5%
Петрокоммерц	5%	5%
Русский Стандарт	5%	5%
НОМОС-Банк	5%	5%
Росбанк	5%	0%
Импэксбанк	0%	-10%

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

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 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.