

**ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК***с 31 марта по 4 апреля 2003 г.***Содержание обзора:**

<b>Конъюнктура рынка .....</b>	<b>2</b>
➤ На прошедшей неделе на финансовых рынках наблюдался избыток рублевых средств, снижение ставок на рынке на рынке МБК, что традиционно происходит в начале нового месяца. Кроме того, произошедшее падение курса доллара стало дополнительным фактором роста интереса инвесторов к рублевым инструментам, среди которых векселя не стали исключением. Однако рост цен на вексельном рынке был существенно ограничен относительно низким уровнем процентных ставок. В результате по итогам недели снижение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» было незначительным и составило в пределах 4 – 18 б.п. по срокам от 3 до 12 месяцев.....	2
➤ Денежный и валютный рынок.....	2
➤ Вексельный рынок.....	3
<b>Прогноз .....</b>	<b>5</b>
➤ В условиях избытка рублевых ресурсов (и до конца предстоящей недели существенного ухудшения ситуации не ожидается) единственным препятствием к росту цен на вексельном рынке остается инфляция, которая по итогам 1 квартала 2003 года составила 5,2%. По нашим оценкам, инвесторы пока не готовы на существенное снижение текущего уровня доходности, поэтому наиболее вероятным сценарием развития ситуации нам видится в сохранении процентных ставок на вексельном рынке на прежнем уровне в целом, при незначительно снижении доходности по ценным бумагам «второго» и третьего» эшелонов.....	5
<b>Приложение 1. Доходность векселей и ее изменение .....</b>	<b>5</b>
<b>Инвестиционная компания «РЕГИОН» .....</b>	<b>7</b>

**Конъюнктура рынка**

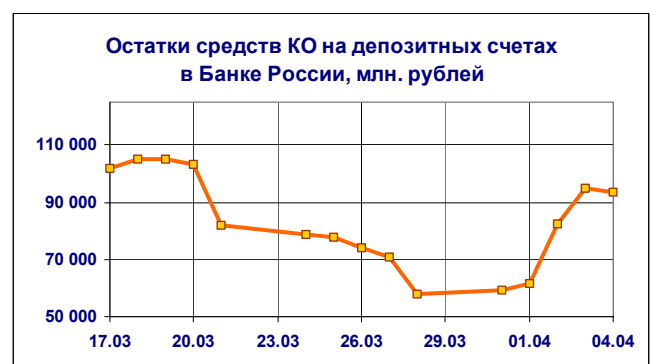
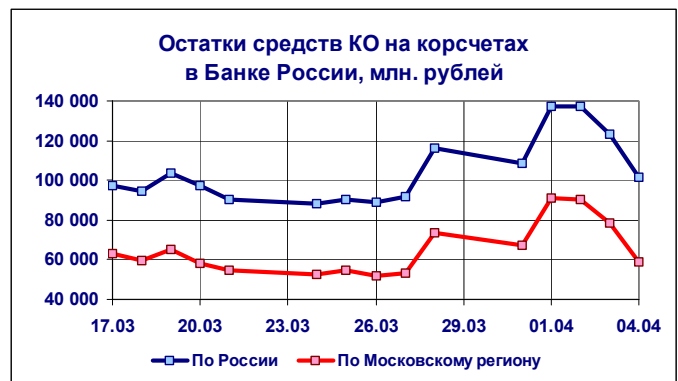
На прошедшей неделе на финансовых рынках наблюдался избыток рублевых средств, снижение ставок на рынке МБК, что традиционно происходит в начале нового месяца. Кроме того, произошедшее падение курса доллара стало дополнительным фактором роста интереса инвесторов к рублевым инструментам, среди которых векселя не стали исключением. Однако рост цен на вексельном рынке был существенно ограничен относительно низким уровнем процентных ставок. В результате по итогам недели снижение вексельных индексов «RUX-РЕГИОН» было незначительным и составило в пределах 4 – 18 б.п. по срокам от 3 до 12 месяцев.

**Денежный и валютный рынок**

С наступлением нового месяца остатки денежных средств кредитных организаций на счетах в Банке России резко выросли и во вторник превысили 137 млрд. рублей. В дальнейшем, в течение недели остатки снижались, но оставаясь на относительно высоком уровне (более 100 млрд. рублей). Избыток рублевых ресурсов привел к стабилизации ситуации на рынке МБК: кредитные ставки «overnight» упали до 1,5-2% годовых в первый день месяца и до конца прошедшей недели не превышали 1,5% годовых.

С началом нового месяца следует отметить рост остатков денежных средств на депозитных счетах в ЦБ РФ, которые увеличились за неделю более чем на 33 млрд. рублей. По состоянию на пятницу, 4 апреля остатки на депозитных счетах составляли 93,6 млрд. рублей.

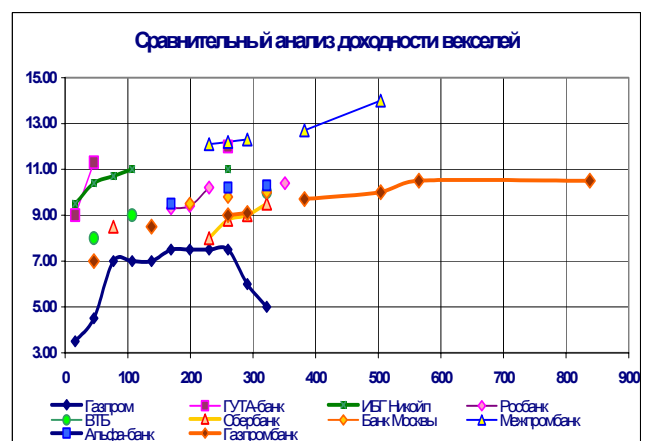
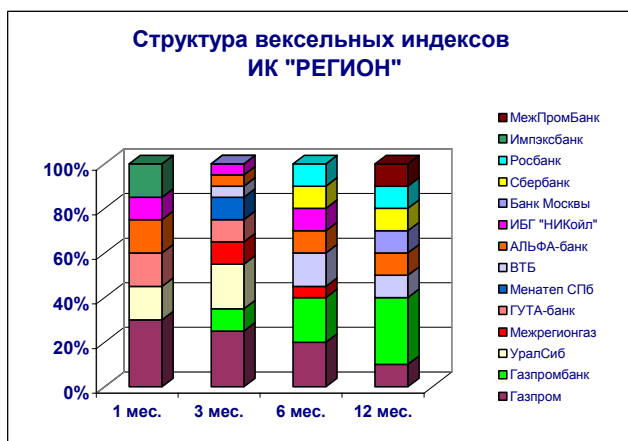
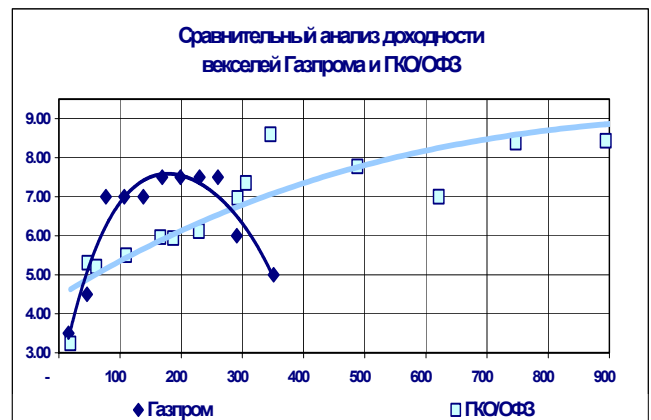
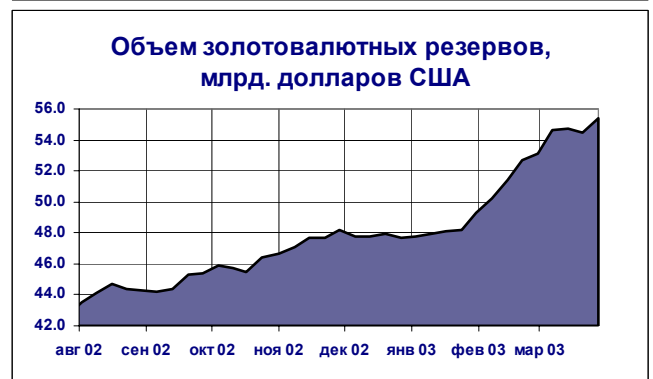
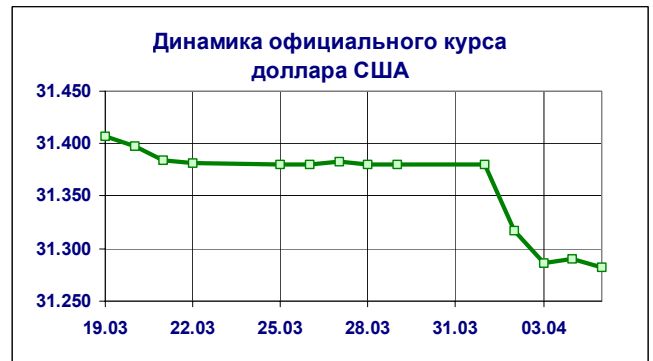
Отказ Банка России от поддержки доллара в начале нового месяца привел к очередному падению его курса почти на 10 копеек до 31,2818 рубля за доллар. В результате, следующим уровнем поддержки американской валюты со стороны Банка России стал курс 31,28 рубля за доллар. Несмотря на начало месяца, объем сделок оставался на высоком уровне и по итогам



недели составил более 1,89 млрд. рублей (что всего на 16% ниже показателя предыдущей недели). Стабильность американской валюты по-прежнему обеспечивает Банк России, в результате операций которого продолжается рост золотовалютных резервов. По состоянию на 28 марта 2003 года объем ЗВР составил 55,4 млрд. долларов, увеличившись за неделю на 900 млн. долларов. И, учитывая продолжающуюся скупку валюты на прошедшей неделе (только в пятницу по оценкам было потрачено более 0,5 млрд. на покупку долларов на торгах с расчетами «завтра») со стороны Банка России, объемы ЗВР в ближайшее время продолжат расти.

### Вексельный рынок

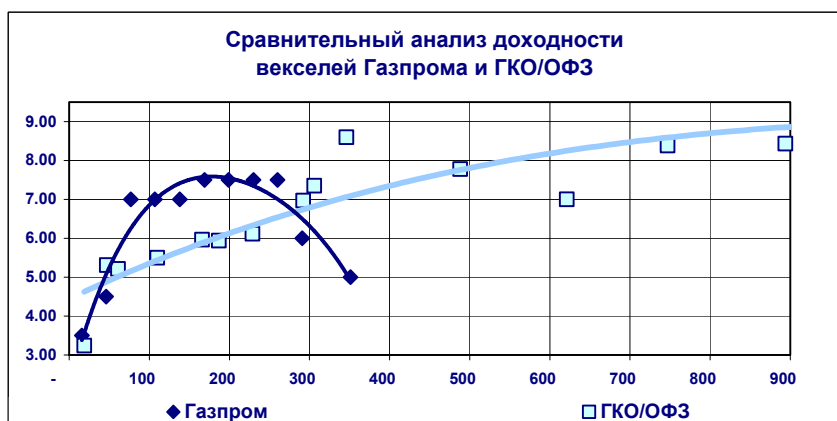
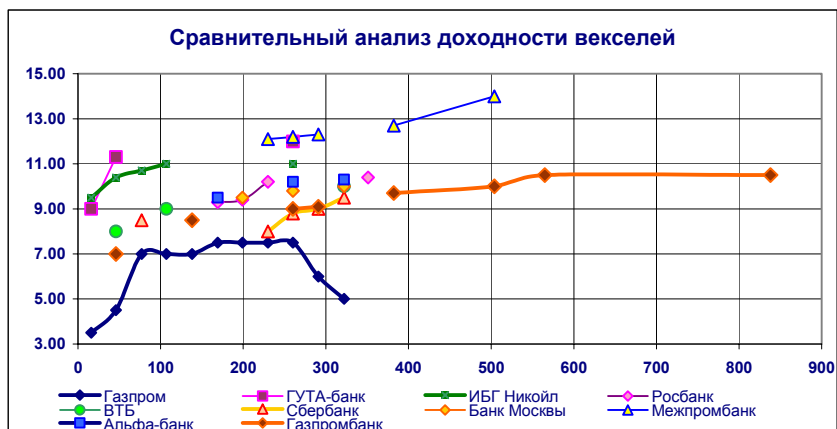
Избыток рублевых ресурсов, низкие ставки на рынке МБК и падение курса доллара – все эти факторы определили возобновление интереса инвесторов к вложению на рынке рублевых облигаций, рост котировок на котором был ограничен низким уровнем процентных ставок. Вексельный рынок не стал исключением. По итогам прошедшей недели наибольшее снижение было зафиксировано по 1-месячному вексельному индексу «RUX-РЕГИОН»,



составившее 47 базисных пунктов, что было обусловлено резким снижением ставок по внутримесячным срокам. Снижение вексельных индексов по более долгим срокам обращения было существенно ниже и составило в пределах 4 - 18 базисных пунктов соответственно.

По итогам недели по векселям Газпрома с обращением до конца года снижение ставок на продажу составило в среднем 50 базисных пунктов, исключением стали самые короткие бумаги с погашением в апреле – мае 2003 года, доходность которых упала на 400 и 300 б.п. соответственно. Однако в результате более существенного роста цен на рынке ОФЗ спреда векселей Газпрома со сроком до погашения порядка 6-9 месяцев выросли до 150 б.п. против 45-65 б.п. на предыдущей неделе.

Снижение процентных ставок наблюдалось и по большинству банковских векселей, которое составило в среднем в пределах 30 - 50 базисных пунктов. Более существенно снизились процентные ставки по векселям Сбербанка: на 100 б.п. по ценным бумагам со сроком погашения в ноябре 2003 года, и на 150-200 б.п. с погашением в январе – феврале 2004 года. Котировки части векселей по итогам прошедшей недели не изменились (см. приложение 1).



Среди новых векселедателей, ценные бумаги которых появились на рынке на прошедшей неделе, можно отметить Банк «Петрокоммерц». В настоящее время векселя Банка «Петрокоммерц» с погашением в сентябре 2003 года котируются на рынке с доходностью порядка 11,8% годовых, с погашением в марте – апреле 2004 года – на уровне 12,5% годовых. Напомним, что более двух недель банк успешно разместил трехлетний облигационный выпуск с доходностью 14,02% годовых к погашению (12,76% годовых к оферте через год).

**Прогноз**

*В условиях избытка рублевых ресурсов (и до конца предстоящей недели существенного ухудшения ситуации не ожидается) единственным препятствием к росту цен на вексельном рынке остается инфляция, которая по итогам 1 квартала 2003 года составила 5,2%. По нашим оценкам, инвесторы пока не готовы на существенное снижение текущего уровня доходности, поэтому наиболее вероятным сценарием развития ситуации нам видится в сохранении процентных ставок на вексельном рынке на прежнем уровне в целом, при незначительном снижении доходности по ценным бумагам «второго» и третьего» эшелонов.*

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

Векселедатель	Срок погашения	По состоянию на 04.04.2003		Изменение, п.п.			
		покупка	продажа	за неделю		за месяц	
				покупка	продажа	покупка	продажа
1	2	3	4	5	6	7	8
ОАО Газпром	апр 03	7.00	3.50	-1.50	-4.00	-3.00	-5.50
	май 03	8.00	4.50	-0.50	-3.00	-2.00	-4.50
	июн 03	8.00	7.00	-0.50	-0.50	-2.50	-2.50
	июл 03	8.00	7.00	-0.50	-0.50	-2.50	-2.50
	авг 03	8.20	7.00	-0.30	-0.50	-2.30	-2.50
	сен 03	8.50	7.50	-0.10	0.00	-2.20	-2.20
	окт 03	8.50	7.50	-0.20	0.00	-2.50	-1.50
	ноя 03	8.50	7.50	-0.50	-0.50	-2.50	-2.00
	дек 03	9.00	7.50	0.00	-0.50	-2.00	-1.50
	янв 04	7.50	6.00	0.00	1.00	-4.50	-5.00
мар 04	7.50	5.00	0.00	0.00	-4.50	-6.00	
ГУТА-банк	апр 03	11.00	9.00	0.00	0.00	-2.00	-2.50
	май 03	12.70	11.30	0.00	-0.40	-0.80	-0.50
	дек 03	13.50	12.00	-0.50	-1.30	-	-
Уралсиб	апр 03	8.00	7.00	0.00	0.00	-5.00	-5.00
	май 03	11.40	10.30	0.00	0.00	-2.70	-3.00
	июн 03	11.80	10.80	0.10	-0.20	-	-
Менатеп СПб	апр 03	11.50	9.00	0.00	-1.00	-1.50	-2.00
	май 03	11.70	10.80	-0.80	-0.50	-1.30	-1.00
	июн 03	12.20	11.00	-0.60	-0.50	-0.80	-1.00
Росбанк	сен 03	10.32	9.30	0.00	0.00	-2.68	-3.00
	окт 03	10.80	9.40	0.00	0.00	-2.20	-3.20
	ноя 03	11.00	10.20	0.00	0.00	-2.00	-2.50
	мар 04	11.40	10.40	0.00	0.00	-	-
Международный Банк СПб	авг 03	14.00	13.00	0.00	0.00	-1.80	-1.80
	дек 03	15.20	14.40	0.00	0.00	-0.60	-0.40
	мар 04	16.50	15.20	0.00	0.00	-	-
Альфа-ЭКО М	июл 03	18.20	17.20	0.00	0.00	-2.80	-0.80
	ноя 03	19.20	18.00	0.00	0.00	-2.30	-1.00
Импэксбанк	апр 03	11.50	10.00	0.00	0.00	-0.50	-1.00

	ноя 03	13.00	11.80	0.00	0.00	-	-
	фев 04	13.80	12.30	0.00	0.00	-	-
ИБГ Никойл	апр 03	10.50	9.50	0.00	0.00	-2.50	-3.00
	май 03	11.40	10.40	0.00	0.00	-2.10	-2.40
	июн 03	11.70	10.70	0.00	0.00	-2.10	-2.30
	июл 03	12.00	11.00	0.00	0.00	-2.00	-2.10
	дек 03	12.00	11.00	0.00	0.00	-	-
Нефтяной	июн 03	17.00	15.50	0.00	0.00	0.00	0.50
	сен 03	18.00	16.50	0.00	0.00	-0.50	0.00
Альфа-банк	сен 03	10.90	9.50	0.00	0.00	-2.60	-2.50
	дек 03	11.00	10.20	0.00	0.00	-2.60	-2.10
	фев 04	11.30	10.30	0.00	0.00	-	-
Татфондбанк	апр 03	14.50	13.50	0.00	0.00	-1.30	-0.50
	май 03	16.00	15.00	0.00	0.00	0.00	0.70
	июн 03	16.50	15.50	0.00	0.00	-	-
	июл 03	17.00	16.00	0.00	0.00	-	-
	окт 03	18.00	17.30	0.00	0.00	-	-
Межрегионгаз	май 03	18.50	17.00	0.00	0.00	1.50	2.00
	сен 03	19.50	18.00	0.00	0.00	1.00	2.00
	окт 03	20.00	18.00	0.00	0.00	1.00	1.70
МежПромБанк	ноя 03	13.00	12.10	0.00	0.00	-0.80	-0.40
	дек 03	13.00	12.20	0.00	0.00	-0.80	-0.60
	январь 04	13.50	12.30	0.00	-0.40	-0.50	-0.70
	апр 04	14.00	12.70	0.00	-0.30	-	-
	авг 04	14.80	14.00	-0.50	-0.30	-	-
Евротраст	июн 03	16.00	14.00	0.00	0.00	-1.00	-1.50
	авг 03	17.00	15.40	0.00	0.00	-1.60	-2.10
ВТБ	май 03	10.00	8.00	0.00	0.00	-3.50	-4.50
	июл 03	10.80	9.00	0.00	0.00	-1.90	-2.00
	фев 04	11.50	10.00	0.00	0.00	-1.40	-1.50
Сбербанк	июн 03	7.00	8.50	0.00	0.00	-4.50	-1.50
	ноя 03	9.20	8.00	-0.60	-1.00	-2.30	-2.30
	дек 03	9.80	8.80	-0.20	-0.20	-1.90	-1.70
	январь 04	10.80	9.00	-0.80	-2.00	-1.20	-2.00
	фев 04	11.00	9.50	-0.70	-1.50	-1.20	-1.50
Банк Москвы	окт 03	10.50	9.50	0.00	0.00	-2.50	-2.50
	дек 03	10.80	9.80	0.00	0.00	-2.70	-2.70
	фев 04	11.00	10.00	0.00	0.00	-2.90	-2.80
Газпромбанк	май 03	8.00	7.00	0.00	0.00	-2.00	1.00
	авг 03	9.50	8.50	0.00	0.00	-2.00	0.50
	дек 03	9.70	9.00	0.00	0.00	-3.30	-2.00
	январь 04	10.20	9.10	0.00	0.00	-2.80	-3.10
	апр 04	10.50	9.70	0.00	0.00	-2.50	-2.50
	окт 04	11.00	10.00	0.00	0.00	-2.30	-2.20
	фев 05	11.50	10.50	-0.30	-0.30	-	-
июл 05	11.60	10.70	-0.40	-0.30	-1.90	-1.80	

**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](http://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](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**

Михаил Козлов, Марина Муминова  
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 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.