Ежеквартальный обзор

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК
1-2 квартал 2009

В первом квартале 2009 г. конъюнктура денежного и валютного рынков благоприятствовала росту активности участников российского вексельного рынка и способствовала увеличению стоимости бумаг первого-второго эшелона.

Поворотным моментом для вексельного рынка, как, впрочем, и для всего российского долгового рынка, можно считать окончание периода «плавной девальвации рубля» в февраля 2009 г. Хотя формально об окончании девальвации было заявлено месяцем позже, фиксация валютных позиций российским банками последовала практически сразу после установления Банком России верхней и нижней границ колебаний валютной корзины на уровне 41 и 38 рублей, соответственно, и серии валютных интервенций в районе верхней границы. Вопреки общему мнению период стабилизации курса рубля был довольно коротким и уже в начале марта началось его плавное укрепление.

Сокращение банками своих валютных позиций буквально сразу же отразилось на стоимости межбанковского кредитования – главного фактора ценообразования на вексельном рынке, что в совокупности с накопленным запасом рублевой ликвидности привело к довольно резкому повышению спроса на публичные рублевые долговые обязательства вообще, и векселя, как наиболее популярный инструмент для размещения коротких банковских пассивов, в частности.

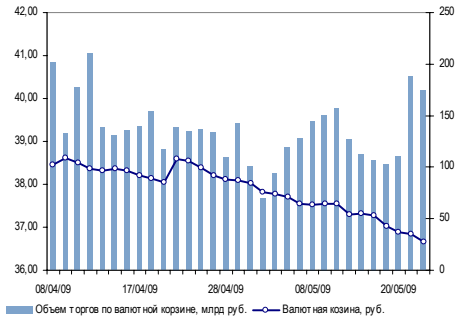
Буквально за месяц (с 20 февраля по 20 марта) доходности векселей первого-второго эшелонов снизились более чем на 5-7 п.п. В частности, доходность полугодовых векселей Сбербанка упала с уровня 21% годовых до 14,5% годовых.

Столь стремительному снижению доходностей вексельных обязательств помимо внешних обстоятельств способствовал и фактор естественного выбытия бумаг из оборота вследствие идущих погашений при отсутствии новых выписок. Так, если в конце 2008 г. объем рыночных векселей (бумаг сроком от одного месяца до полутора лет, обращающихся на вторичном рынке), по нашим оценкам, составлял порядка 200-250 млрд руб., то к концу марта данный объем уменьшился до 100-150 млд руб. Несмотря на это, среднедневной объем торгов был относительно стабильным – на уровне 2,5-3,0 млрд руб. в день, порядка половины которого приходилось на Велес Капитал.

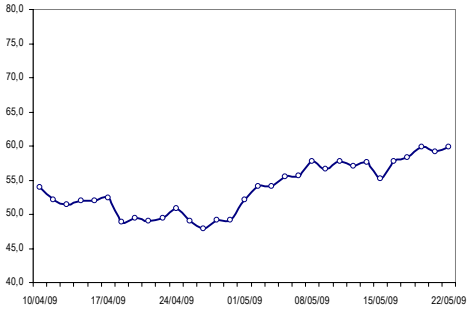
С началом второго квартала начал оживать и первичный рынок. Заметно упавшие рыночные доходности позволили наиболее крупным российским банкам вновь всерьез взглянуть на вексель как инструмент пополнения коротких и среднесрочных пассивов. В частности, в апреле свои вексельные программы возобновили Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Альфа-Банк, Петрокоммерц, Промсвязьбанк Ханты-Мансийский Банк, Уралсиб Банк и т.д.

Рыночные показатели

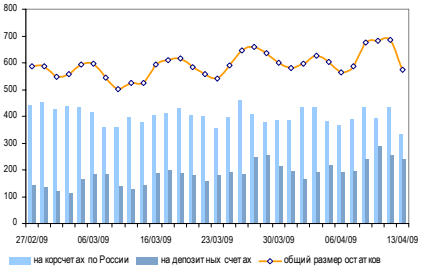
Динамика стоимости валютной корзины, руб.



Стоимость нефти марки Brent, долл.



Остатки средств КО на корреспондентских и депозитных счетах в Банке России, млрд руб.



Данные аналитические материалы ИК «Велес Капитал» могут быть использованы только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты приведенной в них информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов не по назначению. Данный документ не может рассматриваться как основание для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании. © Велес Капитал 2008 г.

Впрочем, пока основной объем выписок приходится на наиболее крупные российские госбанки, тогда как размеры привлечений прочих банков значительно уступают в объемах и не столь регулярны. Тем не менее, нельзя отрицать того факта, что коммерческие банки уже готовы к диалогу с участниками рынка и даже пошли на некоторые компромиссы в плане предоставления премий к вторичному рынку. Отметим, что банки не единственные, кто решил возобновить вексельные программы. К размещению в рынок собственных векселей прибегли некоторые крупные телекоммуникационные компании.

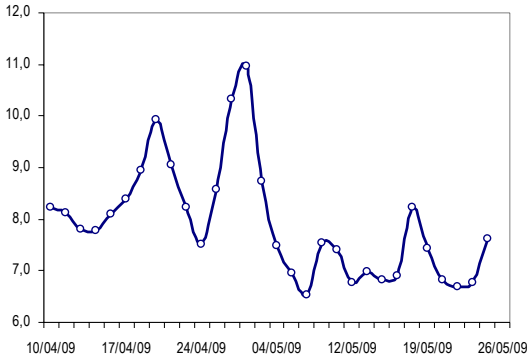
Расширение числа обращаемых на рынке векселей происходило и за счет появления на вторичном рынке «расчетных» бумаг. В первую очередь это относится к векселям АвтоВАЗа, официально включенным в ломбардный список Банка России и потому ставших довольно популярными среди участников рынка. Кроме того, с некоторой периодичностью появлялась информация о векселях Новосибирскэнерго, Углеметбанка (расчетный банк Мечела), НЛМК и ряда ТГК.

Говоря о перспективах вексельного рынка, стоит отметить, что данный инструмент исторически пользовался у российских банков высокой популярностью и как механизм для привлечения пассивов, и как инструмент для инвестирования активов. В текущей же ситуации именно банковская система получила от государства реальную финансовую подрежу и именно на нее теперь делается ставка в плане поддержания российской экономики. Да и сам по себе вексель, как долговая бумага, в силу более короткого срока обращения и специфики участников данного сегмента рынка в период кризиса проявил себя как вполне надежный и устойчивый к внешним воздействиям инструмент.

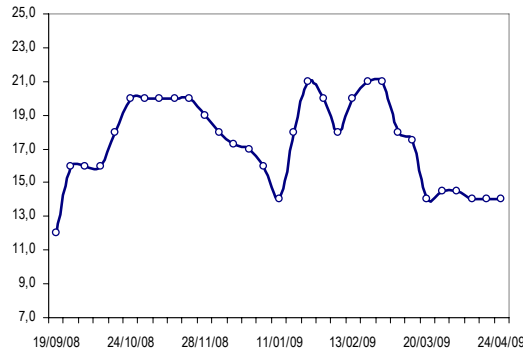
В плане дальнейшего снижения рыночных доходностей стоит отметить нацеленность российских денежных властей на смягчение денежно-кредитной политики, в первую очередь проявляющееся в снижении ключевых процентных ставок, к которым в свою очередь привязаны ставки привлечения крупнейших российских госбанков – основных benchmark российского вексельного рынка. Дополнительным фактором для роста интереса к векселям служит укрепление российской национальной валюты, усилившееся в средине второго квартала. Данное предположение повреждается активизацией первичного рынка векселей таких заемщиков, как Сбербанк, ВТБ, Альфа-Банк, Ханты-Мансийский банк, Петрокоммерц, Возрождение, Урса Банк и Уралсиб, в первой половине мая.

Рыночные показатели

Ставки по однодневным кредитам (MIACR), % годовых



Доходности полугодовых векселей Сбербанка, % годовых



Доходности рублевых векселей и их изменение

Векселедатель	Период погашения	Покупка	Продажа	Изменение за неделю, п.п Покупка	Продажа
Сбербанк	1 месяц	12,00	11,00	-0,75	-0,50
	3 месяца	13,75	12,50	0,00	0,00
	6 месяцев	15,00	13,90	-0,25	-0,35
	9 месяцев	15,75	14,00	-1,00	-0,50
	12 месяев	16,10	14,25	-1,65	-
	18 месяцев	-	-	-	-
ВТБ	1 месяц	12,00	10,50	-1,00	-0,50
	3 месяца	13,60	12,50	-0,40	0,50
	6 месяцев	13,75	12,90	-1,75	-0,85
	9 месяцев	14,25	13,00	-2,25	-1,50
	12 месяев	15,25	13,75	-2,75	-0,75
	18 месяцев	-	-	-	-
Газпромбанк	1 месяц	11,50	10,00	-1,50	-1,00
	3 месяца	13,00	11,50	-1,00	-0,50
	6 месяцев	13,75	11,75	-1,75	-2,00
	9 месяцев	14,00	12,50	-2,50	-2,00
	12 месяев	14,50	13,00	-3,00	-1,00
	18 месяцев	-	-	-	-
Россельхозбанк	1 месяц	11,50	9,00	-1,50	-2,00
	3 месяца	13,00	10,00	-1,00	-2,00
	6 месяцев	13,75	11,00	-1,75	-2,75
	9 месяцев	14,00	11,50	-2,50	-3,00
	12 месяев	14,50	13,00	-3,00	0,00
	18 месяцев	-	-	-	-
Росбанк	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	14,50	13,00	-0,50	0,75
	6 месяцев	15,00	13,75	-1,00	1,00
	9 месяцев	15,50	14,00	-2,00	1,00
	12 месяев	16,00	14,25	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Еврофинанс-Моснарбанк	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	15,50	-	0,00	-
	6 месяцев	16,00	-	0,00	-
	9 месяцев	по согласованию	-	-	-
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Уралсиб	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	15,00	13,00	0,00	0,00
	6 месяцев	17,00	15,75	0,00	0,10
	9 месяцев	17,75	16,00	-0,75	0,00
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Альфа-банк	1 месяц	14,50	12,75	0,00	0,00
	3 месяца	15,00	13,75	-0,50	-0,25
	6 месяцев	16,00	14,50	-0,50	-0,50
	9 месяцев	16,75	-	-0,75	-
	12 месяев	17,00	15,50	-1,00	-0,50
	18 месяцев	-	-	-	-
Зенит	1 месяц	14,50	-	-	-
	3 месяца	15,00	12,00	-0,50	0,00
	6 месяцев	16,00	-	-0,50	-
	9 месяцев	16,75	-	-0,25	-
	12 месяев	17,00	-	-1,00	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Транскредитбанк	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	14,50	13,25	-0,75	0,25
	6 месяцев	15,00	13,75	-1,00	-0,15
	9 месяцев	15,50	-	-1,50	-
	12 месяев	16,00	-	-2,00	-
	18 месяцев	-	-	-	-
МДМ	1 месяц	12,00	11,00	0,00	0,00
	3 месяца	15,00	13,25	0,00	0,00
	6 месяцев	16,00	14,25	-0,50	0,50
	9 месяцев	16,50	14,50	-0,50	0,60
	12 месяев	17,00	14,70	-1,50	0,20
	18 месяцев	-	-	-	-
Петрокоммерц	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	15,00	13,00	0,00	-1,00
	6 месяцев	15,75	14,25	-0,75	0,00
	9 месяцев	16,50	15,00	-1,00	0,00
	12 месяев	17,00	15,25	-1,00	0,00
	18 месяцев	-	-	-	-

Векселедатель	Период погашения	Покупка	Продажа	Изменение за неделю, п.п Покупка	Продажа
ВБРР	1 месяц	14,00	12,50	0,00	0,00
	3 месяца	15,50	13,00	0,00	0,00
	6 месяцев	16,50	13,25	0,00	0,00
	9 месяцев	17,50	13,50	0,00	0,00
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Ак Барс	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	16,50	14,50	0,00	0,00
	6 месяцев	17,50	14,75	0,00	0,00
	9 месяцев	18,00	15,00	0,00	0,00
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Ханты-Мансийский	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	15,50	13,50	0,00	-0,75
	6 месяцев	16,00	14,25	0,00	-0,55
	9 месяцев	17,00	15,00	-0,25	-0,50
	12 месяев	17,50	15,50	-0,50	-0,50
	18 месяцев	-	-	-	-
МБРР	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	16,50	15,00	0,00	0,00
	6 месяцев	17,50	14,00	0,50	0,00
	9 месяцев	17,75	14,50	-	-
	12 месяев	18,00	14,75	-	-
	18 месяцев				
НОМОС-Банк	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	16,50	12,00	0,00	0,00
	6 месяцев	17,50	12,85	0,00	0,00
	9 месяцев	18,00	13,75	0,00	0,00
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Промсвязьбанк	1 месяц	14,00	11,00	0,00	0,00
	3 месяца	16,00	14,00	0,00	0,00
	6 месяцев	16,50	15,00	0,00	0,00
	9 месяцев	17,50	15,25	0,00	0,00
	12 месяев	-	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Абсолют	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	16,00	14,50	0,00	0,00
	6 месяцев	16,50	15,00	0,00	0,00
	9 месяцев	18,00	15,75	0,00	0,00
	12 месяев	18,25	16,00	0,00	0,00
	18 месяцев	-	-	-	-
Связь-Банк	1 месяц	25,00	15,00	0,00	0,00
	3 месяца	25,00	18,00	-3,00	-0,50
	6 месяцев	25,00	18,00	-4,00	-2,00
	9 месяцев	по согласованию	-	-	-
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Московский Кредитный банк	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	18,50	17,00	0,00	0,00
	6 месяцев	19,50	18,00	0,00	0,00
	9 месяцев	20,50	18,75	0,00	-0,25
	12 месяев	-	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
ПЧРБ	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	18,50	15,00	0,00	0,00
	6 месяцев	19,00	15,50	0,00	0,00
	9 месяцев	21,00	17,00	0,00	0,00
	12 месяев	-	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Пробизнесбанк	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	18,00	14,00	0,00	0,00
	6 месяцев	19,00	15,50	0,00	0,00
	9 месяцев	20,00	16,50	-2,00	0,00
	12 месяев	21,00	17,50	-2,00	0,00
	18 месяцев	-	-	-	-
Татфондбанк	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	17,00	16,00	0,00	0,00
	6 месяцев	18,00	16,00	0,00	0,00
	9 месяцев	по согласованию	-	-	-
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-

Векселедатель	Период погашения	Покупка	Продажа	Изменение за неделю, п.п Покупка	Продажа
БАРКЛАЙС БАНК	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	17,00	14,75	0,00	0,00
	6 месяцев	18,00	15,00	0,00	0,00
	9 месяцев	19,00	15,50	0,00	0,00
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Банк Судостроительный	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	18,00	15,75	0,00	0,00
	6 месяцев	19,75	17,75	0,25	-0,25
	9 месяцев	21,00	19,00	0,00	0,00
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
ЮНИАСТРУМ БАНК	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	17,00	14,75	0,00	0,00
	6 месяцев	18,00	15,00	0,00	0,00
	9 месяцев	19,00	15,50	0,00	0,00
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Урса Банк	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	18,00	15,75	0,00	0,00
	6 месяцев	19,00	16,50	0,00	0,00
	9 месяцев	20,00	18,00	0,00	0,00
	12 месяев	21,00	18,25	0,00	0,00
	18 месяцев	-	-	-	-
МЕЖТОПЭНЕРГО	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	17,00	14,75	0,00	0,00
	6 месяцев	18,00	15,00	0,00	0,00
	9 месяцев	19,00	15,50	0,00	0,00
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
ЛОКО	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	17,00	11,50	0,00	0,00
	6 месяцев	17,50	16,00	0,00	0,00
	9 месяцев	19,00	16,50	0,00	0,00
	12 месяев	22,00	17,00	0,00	0,00
	18 месяцев	-	-	-	-
МБСП	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	19,00	15,00	0,00	0,00
	6 месяцев	20,00	15,75	0,00	0,00
	9 месяцев	-	-	-	-
	12 месяев	-	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Центртелеком	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	18,25	16,00	-	-
	6 месяцев	19,00	16,25	-3,00	-1,75
	12 месяцев	по согласованию	-	-	-
	1,5 года	24,00	17,00	-1,00	-5,50
	18 месяцев	-	-	-	-
Национальный Резервный Банк	1 месяц	-	-	-	-
	3 месяца	по согласованию	-	-	-
	6 месяцев	22,00	16,00	0,00	0,00
	12 месяцев	по согласованию	-	-	-
	1,5 года	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
Инвестторгбанк	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	по согласованию	-	-	-
	6 месяцев	20,00	15,50	0,00	0,00
	12 месяцев	по согласованию	-	-	-
	1,5 года	-	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-
ФГУП "Салют"	1 месяц	по согласованию	-	-	-
	3 месяца	16,00	14,50	0,00	0,00
	6 месяцев	20,00	15,75	0,00	0,00
	9 месяцев	по согласованию	-	-	-
	12 месяев	по согласованию	-	-	-
	18 месяцев	-	-	-	-

Источник. Велес Капитал

Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика (ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный Аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика (ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании. © Велес Капитал 2007 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».

Аналитическое управление

research@veles-capital.ru

Михаил Зак
Начальник Управления
MZak@veles-capital.ru

Иван Манаенко
Начальник отдела анализа долгового рынка
IManaenko@veles-capital.ru

Илья Федотов
Телекоммуникации
IFedotov@veles-capital.ru

Дмитрий Лютягин
Нефть и газ
SFomenko@veles-capital.ru

Станислав Фоменко
Металлургия, машиностроение
SFomenko@veles-capital.ru

Марина Иркли
Металлургия, машиностроение
MIrkly@veles-capital.ru

Олег Зотиков
Энергетика
OZotikov@veles-capital.ru

Марина Матвиенко
Украина
MMatvienko@veles-capital.com.ua

Управление по работе с долговыми обязательствами

Bills@veles-capital.ru

Оксана Теличко
Начальник управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

Евгений Шиленков
Зам. начальника управления
EShilenkov@veles-capital.ru

Михаил Мамонов
Начальник отдела по работе с векселями
MMamonov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова
Специалист
OBogolubova@veles-capital.ru

Юлия Шабалина
Специалист
YShabalina@veles-capital.ru

Оксана Степанова
Специалист
OStepanova@veles-capital.ru

Олег Медведев
Начальник отдела по работе с облигациями
OMedvedev@veles-capital.ru

Александр Аникин
Главный специалист
AAnikin@veles-capital.ru

Доверительное управление

am@veles-capital.ru

Бейшен Исаев
Начальник Управления
BIsaev@veles-capital.ru

Станислав Бродский
Инвестиционные продукты
SBrodsky@veles-capital.ru

Вадим Лабед
Работа с инвесторами
VLabed@veles-capital.ru

Управление стратегических инвестиций

Андрей Ли
Начальник Управления
ALee@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610, Краснопресненская наб., д. 12,
7 подъезд, 18 этаж
Телефон: 7 (495) 258 1988
Факс: 7 (495) 258 1989
www.veles-capital.ru

Украина, Киев, 04070, ул. Набережно-Крещатицкая, д. 37/55
Телефон: 38 (044) 459 0250
Факс: 38 (044) 459 0251