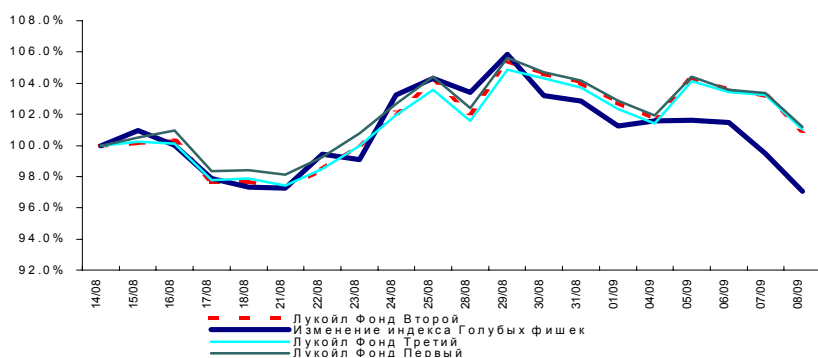


Индекс РТС: 227,62 (▼ 4,02%) Объем торгов за неделю, млн. долл.: 92,90 Рубль/доллар: 27,86 (▼ 0,40%)

Темпы роста активов «ЛУКОЙЛ Фонда» по сравнению с индексом с 1 апреля 2000 г.



Стоимость паев

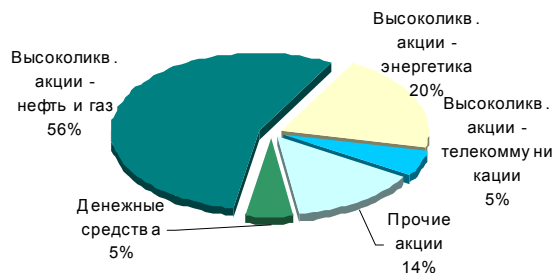
	Стоимость пая на 31.08.00, руб.	Изм. по сравн. с 31.07.00* %	СЧА на 31.08.00* млн. руб
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	1238,51	16	3274,75
ЛУКОЙЛ Фонд Второй	1224,20	16	1034,53
ЛУКОЙЛ Фонд Третий	1263,80	15,3	1202,63

*Приносим свои извинения за опечатку в предыдущем номере. Следует читать: изменения по сравнению с 31.07.00, СЧА на 31.08.00.

Мнение управляющего

Первая неделя сентября принесла снижение цен практически на все акции российского фондового рынка. Как не парадоксально, но это весьма здоровый, с точки зрения функционирования любого рынка, процесс. Не бывает бесконечно продолжающегося - без пауз - роста цен. Рынок должен «отдохнуть» после полуторамесячного непрерывного роста, чуть-чуть отдохнуть и набраться сил для дальнейшего рывка наверх.

Структура активов паевых фондов



Конъюнктура недели

Российский фондовый рынок

В течение прошедшей недели российский фондовый рынок снизился на 4%. На наш взгляд, одной из основных причин падения является резкая коррекция на мировых финансовых рынках. Большинство мировых фондовых индексов снизилось на 4-10%. В подобной ситуации отношение инвесторов к риску меняется, и многие зарубежные инвесторы сокращают вложения в развивающиеся рынки. Тот факт, что падение российского фондового рынка объясняется сокращением вложений именно нерезидентов, подтверждает тем, что внутренние долговые обязательства сохранили тенденцию к росту. Если бы вложения сокращали внутренние инвесторы, то цены российских долговых обязательств снизились также.

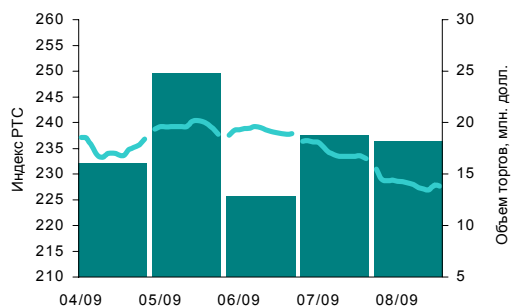
Не исключено, что негативное влияние конъюнктуры внешних финансовых рынков сохранится и в течение следующей недели. Сохраняющийся рост цен на энергоносители (см. раздел об итогах встречи стран членов ОПЕК) в купе с ожиданиями снижения темпов роста мировой экономики может привести к тому, что падение фондовых индексов развивающихся рынков продолжится и на этой неделе.

Политический и экономический фон

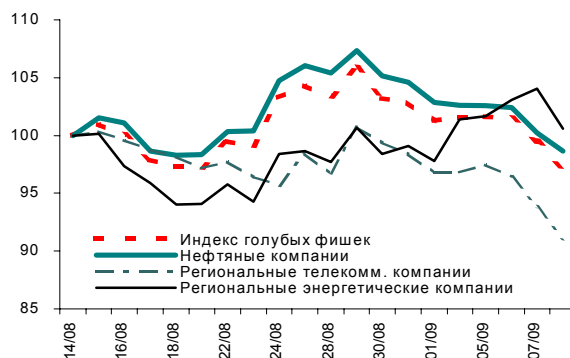
В течение прошедшей недели президент продолжал укреплять вертикаль власти. В контексте этого можно рассматривать внесение в Думу законопроекта о создании территориальных отделений Счетной Палаты, а также намерение федерального центра не пересматривать и не отменять уже существующие договоры о разграничении полномочий с субъектами федерации, но и не заключать новые. Создание территориальных отделений может служить первым шагом на пути преобразования Счетной Палаты в главный контролирующий орган стран, а пересмотр полномочий регионов, несомненно, изменит объем их политической и экономической независимости от центра. Наиболее важным для России внешнеполитическим событием прошедшей недели можно считать визит президента Путина в Японию.

Рыночные индикаторы

Динамика индекса РТС за неделю



Динамика отраслевых фондовых индексов



УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ НИКОИЛ

Результатом визита стало подписание соглашения о реструктуризации (в рамках Парижского клуба) российского долга Японии, приходящегося на 1999-2000 гг. Япония, четвертый по величине кредитор России в рамках Парижского клуба, явилась последней из "большой семерки" государством, с которым было подписано такое соглашение. России осталось подписать подобные соглашения еще с двумя государствами на общую сумму около 200 млн. долл. (общий объем реструктуризованных выплат по долгу Парижскому клубу в 1999-2000 гг. превышает 8 млрд. долл.). Следствием сложившейся благоприятной экономической и политической обстановки в стране стало то, что вслед за ЕБРР о намерении пересмотреть свою стратегию в России заявил Всемирный банк.

Важной новостью недели можно считать также рассмотрение на заседании кабинета министров в четверг вопроса об упрощении и рационализации структуры импортного таможенного тарифа. Эксперты министерства экономического развития и торговли РФ считают, что снижение ставки импортных пошлин по многим товарам с действующих 30% на 25% позволит увеличить поступления в бюджет за счет роста собираемости таможенных платежей. Унификация таможенного тарифа потребует совершенствования договорной базы отношений с третьими странами по тарифным вопросам, прежде всего, в рамках СНГ и Таможенного союза, однако продемонстрирует будущим партнерам готовность России к вступлению в ВТО.

В Думе начался процесс рассмотрения проекта бюджета будущего года. Первое чтение проекта состоится, видимо, в начале октября, после того, как ЦБР представит проект кредитно-денежной политики на следующий год. Председатель бюджетного комитета Александр Жуков заявил в среду, что макроэкономические показатели бюджета, видимо, будут пересмотрены, так как они «уж очень осторожны». Скорее всего, будет увеличен показатель валового внутреннего продукта, а также запланированный процент инфляции в 12%, потому что, по мнению А.Жукова, только индексация по заработной плате может составить 20%.

Опубликованный Госкомстатом итог инфляции в августе – 1,0% подтвердил устойчивость традиционного сезонного снижения цен в июле-августе. В значительной мере замедление темпов инфляции в августе обусловлено снижением цен на плодоовощную продукцию.

Из непродовольственных товаров в августе значительно выросли розничные цены на автомобильный бензин – в среднем по России на 6,3%, тогда как в июле их рост составил лишь 2,2%.

По состоянию на 1 августа объем золотовалютных резервов России составлял 23,3 млрд. долл., т.е. за месяц валовые резервы увеличились на 500 млн. долл. С начала года резервы выросли на 10,8 млрд. долл., восстановившись до своих исторических пиков, пришедшихся на июль-август 1997 г.

Корпоративный фон

Счетная Палата признала удовлетворительной деятельность РАО ЕЭС России, однако, передает в прокуратуру материалы по ряду предполагаемых нарушений законодательства, связанных со структурой собственности компании. В частности, отмечены нарушения в процессе приватизации компании и несоответствие между законом, ограничивающим долю нерезидентов в акционерном капитале компании, и реальным распределением акций. Анатолий Чубайс уверен, что Генпрокуратура не примет иск Счетной Палаты, иначе за этим последует признание недействительными всех сделок с акциями энергохолдинга, что подорвет «имущественные основы российской энергетики».

ФКЦБ запланировала создание к весне 2001 г. Кодекса корпоративного управления, регулирующего взаимоотношения между менеджментом и акционерами. Создание Кодекса финансирует Европейский банк реконструкции и развития. Кодекс корпоративного управления должен стать основой для внесения изменений в действующее законодательство и для разработки новых законов. На первом этапе этот документ будет носить рекомендательный характер. При этом Комиссия собирается создать целую систему законодательных актов и поправок к действующим законам. Среди первоочередных - изменения в Закон об акционерных обществах, направленные на защиту прав миноритарных акционеров при передаче голосов по АДР менеджерам компаний и упорядочение системы выплаты дивидендов.

Технический анализ российского рынка

Динамика индекса РТС

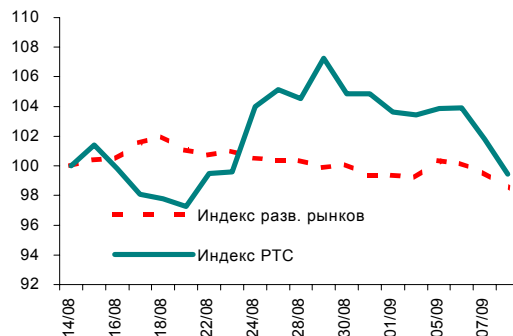
Начиная с сегодняшнего номера, в нашем бюллетене появится раздел посвященный техническому анализу российского рынка. В отличие от фундаментального анализа, который оперирует различными факторами (политическими, экономическими, корпоративными и др.) влияющими на спрос и предложение, технический анализ изучает исключительно поведение самого рынка, выраженного ценой, объемом торгов и некоторыми другими показателями. Основным элементом технического анализа является изучение графиков поведения цен, в связи с чем, мы перейдем к рассмотрению ежедневного графика поведения индекса РТС.

В течение прошлой недели происходило снижение цен на российские акции.

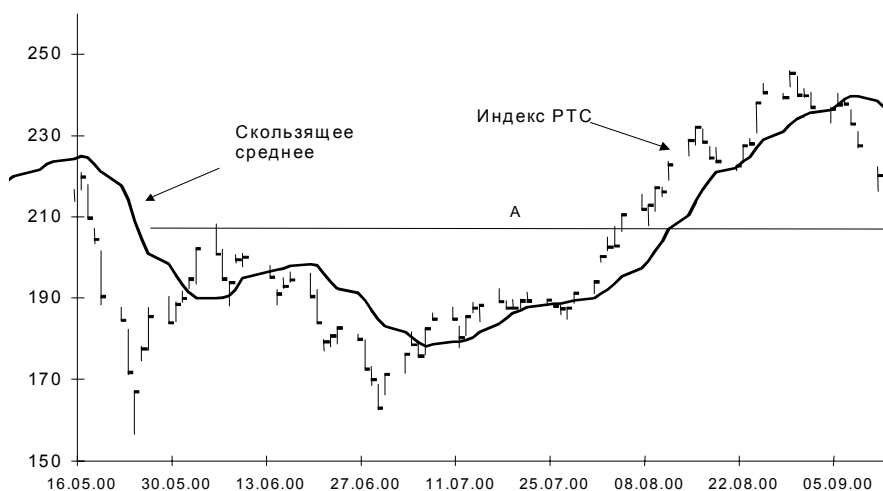
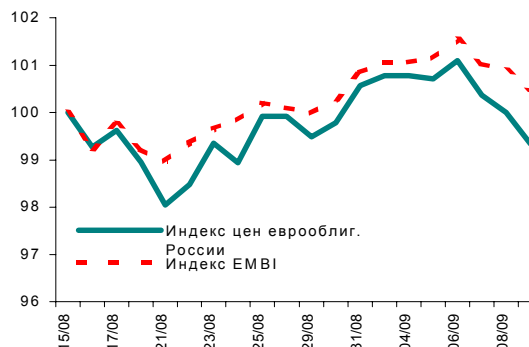
Характер этого движения свидетельствует о развитии среднесрочной коррекции по отношению к двухмесячной растущей тенденции, в течение которой индекс вырос в 1,5 раза. Следует отметить, что произошло падение цен ниже уровня 12-ти дневной скользящей средней. Скользящая средняя – индикатор, отражающий текущий ценовой тренд и вычисляемый как среднее арифметическое цен за некоторый фиксированный интервал времени (в данном случае равный 12-ти последним дням). Исходя из общей рыночной ситуации и характерной длительности такого рода коррекций, можно ожидать ее продолжение еще около 3 недель. Индекс может снизиться за этот период до находящегося на значении 205 уровня поддержки (А), соответствующего 50-ти процентной коррекции и области предыдущего максимума.

Однако не следует забывать, что текущее снижение цен происходит на фоне долгосрочного растущего тренда российского фондового рынка.

Темпы роста рос. фонд. рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Темпы роста рос. еврооблигаций и индекса еврооблигаций развивающихся стран



Учитывая этот факт, надо быть готовым к достаточно резкому выходу рынка из коррекции и возобновлению растущей среднесрочной тенденции.

Мировые финансовые рынки

Одним из основных событий предыдущей недели, которое в перспективе может оказать значительное влияние на конъюнктуру мировых финансовых рынков, является встреча стран – членов ОПЕК. Поскольку это событие представляется весьма важным, мы рассмотрим его достаточно подробно.

Напомним, в конце августа – начале сентября конъюнктура на рынке энергоносителей оставалась достаточно напряженной. В сентябре цены на нефть легких сортов в очередной раз достигли максимального (с войны в Персидском заливе) значения. Недостаточный уровень запасов нефти не только в США (что, в общем-то, уже было отражено в текущих ценах), но в других крупных странах-импортерах нефти (Европе, Японии, странах Юго-Восточной Азии) привел не только к росту цен на мировых биржах, но и к росту политической напряженности в странах-импортерах нефти. Так, в Великобритании, Франции, Испании, Бельгии водители пикетировали бензоколонки, требуя от правительства принятия мер, направленных на понижение цен на бензин и дизельное топливо.

Однако рост социальной активности водителей грузовиков не являлся единственным следствием недостаточности запасов нефти в странах-импортерах. В странах Азии (на долю которых приходится 22% импортируемой нефти и которые, в отличие от более развитых стран, не обладают многими технологиями) появились признаки инфляции, вызванные резким ростом цен на сырую нефть. Так, в Филиппинах, Корее, Таиланде инфляция в августе увеличилась более чем в два раза по сравнению с уровнем июля. В более развитых экономиках инфляционное давление еще не столь сильно (за исключением, быть может, стран ЕС), однако аналитики полагают, что это всего лишь вопрос времени.

Саудовская Аравия – крупнейший поставщик нефти в рамках ОПЕК – увеличила собственные поставки на 600 млн. барр. в день, начиная с июля. Другие страны ОПЕК, однако, не смогли последовать примеру Саудовской Аравии (в августе общий объем поставок нефти увеличился только на 460 млн. барр. в день, т.к. ряд стран, в том числе Иран и Нигерия, были вынуждены сократить добычу нефти). И даже этого увеличения объема поставок оказалось недостаточно.

Ранее страны ОПЕК заявляли, что автоматически увеличат поставки нефти, если цена «корзины» нефти стран ОПЕК будет превышать 28 долларов за баррель в течение 20 дней подряд. В пятницу это условие было выполнено, однако за два дня до заседания было решено не увеличивать поставок нефти.

Большинство экспертов ожидало, что по итогам встречи ОПЕК увеличит поставки нефти на 600-700 тыс. баррелей в сутки. 8 сентября Саудовская Аравия заявила, что стоит увеличить объем поставок нефти на 700 тыс. баррелей. Другие члены ОПЕК предлагали увеличить поставки на 500 тыс. баррелей – (и рассмотреть очередное увеличение добычи нефти, если цены останутся на столь же высоком уровне).

Принятие решения было достаточно сложным еще и потому, что далеко не все члены ОПЕК готовы к увеличению объема поставок. Избыточные мощности (10% от общей возможной величины поставок нефти) имеют только Саудовская Аравия, ОАЭ и Кувейт. Иран, Нигерия и Индонезия были вынуждены снизить объем добычи и поставок – в связи с недостаточным объемом инвестиций в предшествующие годы.

В итоге страны ОПЕК приняли решение увеличить объемы поставок нефти на 800 тыс. млн. По мнению аналитиков, этого явно недостаточно. Страны – члены ОПЕК также правительствам стран – потребителей нефти снизить долю налогов, которая в ряде случаев составляет до 80% от розничной цены.

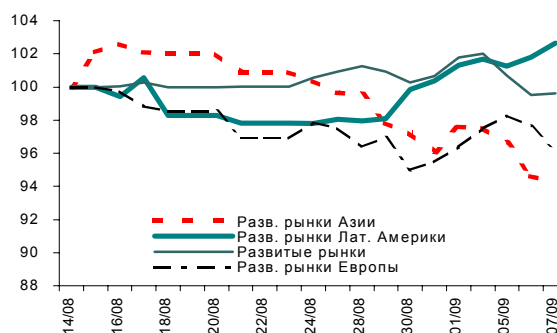
Столь значительное увеличение цен на нефть представляет определенную угрозу для мировых финансовых рынков. Рост цен на энергоносители чреват увеличением инфляции – что, в свою очередь, негативно сказывается на интересе инвесторов к вложениям на финансовых рынках. Собственно, недавнее падение российского рынка было связано со снижением интереса инвесторов к рисковому вложениям. Если цены на нефть останутся на столь же высоком уровне, не исключено, что ожидания роста инфляции и возможного увеличения уровня процентных ставок может привести к значительным потрясениям финансовых рынков развивающихся стран.

Интересно, что как раз сейчас многие страны, видя нехватку поставок нефти, планируют увеличить объем инвестиций в добычу нефти в ближайшие годы – в ряде случаев до 50% от текущего объема добычи. Пик добычи нефти – от инвестиций в новые месторождения – в этом случае придется на 2005-2006 гг. Интересно, что этот момент, по всей видимости, совпадет с очередным этапом снижения темпов роста мировой экономики. Снижение спроса – вкупе с увеличением общего объема добычи – может привести к значительному снижению цен на энергоносители к 2003-2005 гг.

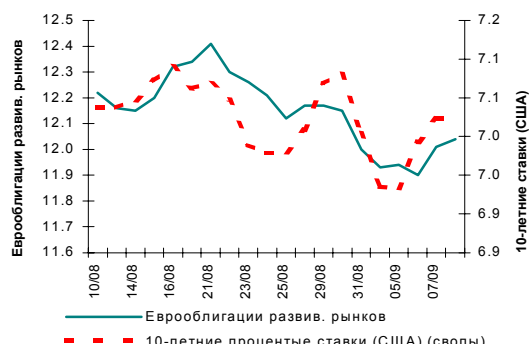
Пока же, однако, для стран – производителей нефти перспективы остаются самыми благоприятными.

Рыночные индикаторы

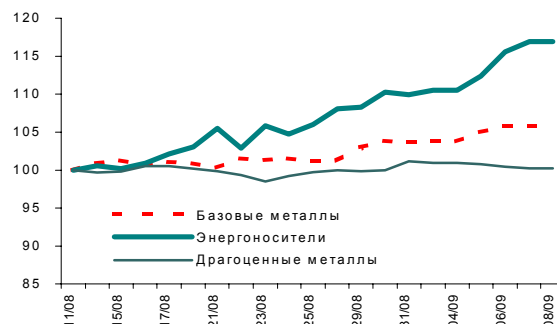
Изменение мировых фондовых индексов



Изменение мировых процентных ставок



Темпы изменения цен на сырьевые товары



Управляющая компания НИКОЙЛ

Россия, 119048, Москва, ул. Ефремова, 8

Тел./факс: 7 (095) 705 90 58

E-mail: nikoil_m@nikoil.ru

www.management.nikoil.ru

© Настоящий бюллетень отражает точку зрения «Управляющей компании НИКОЙЛ», но предназначен исключительно для информационных целей. Все права на бюллетень принадлежат ЗАО «Управляющая компания НИКОЙЛ», и содержащаяся в нем информация может быть опубликована целиком или частями только со ссылкой на УК «НИКОЙЛ».