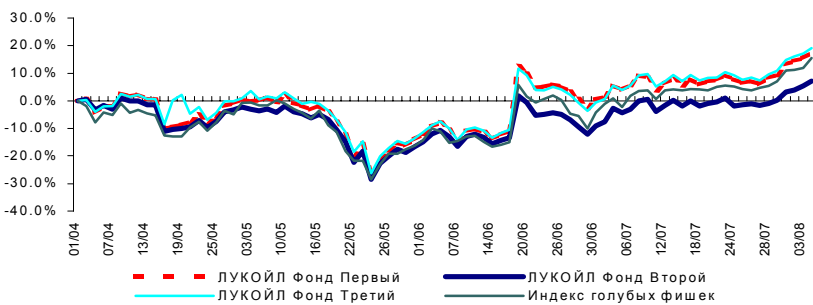


Информационный бюллетень

№ 11, 31 июля – 4 августа
2000г.

Индекс РТС: 210.64 (▲ 10.11%) Объем торгов за неделю, млн. долл: 139.35 Рубль/доллар: 27.77 (▼ 0.11%)

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



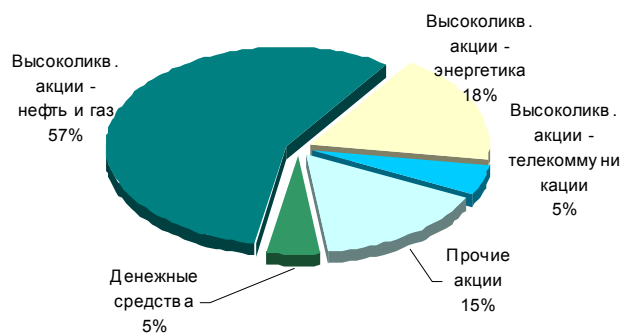
Стоимость паев

	Стоимость пая на 31.07.00, руб.	Изм. по сравн. с 30.06.00, %	СЧА на 31.07.00, млн. руб
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	1040,49	7,3	2751,17
ЛУКОЙЛ Фонд Второй	1028,52	7,6	869,17
ЛУКОЙЛ Фонд Третий	1070,43	7,6	1059,14

Мнение управляющего

На прошедшей неделе российский фондовый рынок вырос на 10%, обогнав по этому показателю все мировые фондовые рынки. Отрадным фактом является то, что рост этот связан, пусть и не с очень заметным, однако очевидным улучшением инвестиционного климата. Это и ожидание весьма впечатляющих результатов полугодовой деятельности компаний, особенно у предприятий-экспортеров, и улучшение в ситуации с правами миноритарных акционеров, и стремление менеджмента многих компаний к созданию благоприятного информационного фона. Все эти изменения благоприятствуют дальнейшему поступательному развитию российского фондового рынка.

Структура активов паевых фондов



Конъюнктура недели

Российский фондовый рынок

В течение недели российский фондовый рынок оказался лидером роста среди мировых фондовых рынков. Особо следует выделить рост акций РАО ЕЭС России, которые продемонстрировали 17% рост цен в течение недели. Интерес к акциям РАО ЕЭС был связан со снижением остроты конфликта между миноритарными акционерами и менеджментом РАО ЕЭС (см. корпоративные события). Стоит отметить достаточно высокую активность иностранных инвесторов, причем не только на рынке корпоративных обязательств, но и на рынке долговых инструментов. Так, операторы рынка ОФЗ отмечают неожиданный всплеск интереса нерезидентов к ОФЗ. Кроме того, настоящим триумфом министерства финансов стал аукцион по размещению 42-го выпуска ГКО с доходностью 11.42% годовых. Процентная ставка размещенных бумаг является самой низкой за всю историю этого рынка.

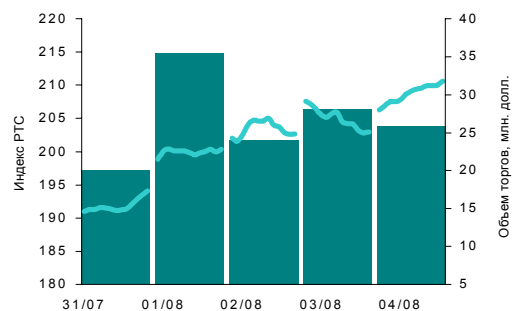
Политический и экономический фон

Политический и экономический фон в России практически не менялся в течение недели. Основной новостью остается одобрение губернаторами Налогового кодекса. Правительство уже объявило о готовности внести бюджет 2001г., сверстанный уже в соответствии с новым Налоговым кодексом, в срок, до 26 августа. Не собираясь останавливаться на достигнутом, Герман Греф в своем интервью газете «Ведомости» сказал, что со снижением фискальной нагрузки необходимо «поспешить»: «Осенью надо довести до конца вторую часть Налогового кодекса и внести поправки в первую часть – там напрашиваются не терпящие отлагательств коррективы».

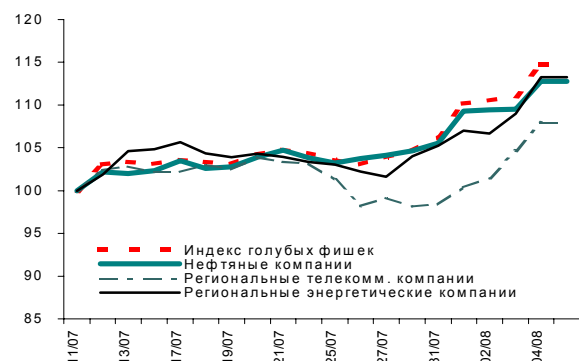
Пока реформаторская деятельность кабинета министров

Рыночные индикаторы

Динамика индекса РТС за неделю



Динамика отраслевых фондовых индексов



опирается на исключительно благоприятную макроэкономическую ситуацию в стране. Темп роста ВВП в первом полугодии составил, оценочно, 7,3%, а по итогам года составит не менее 5,5%. Инфляция в июле, по данным Госкомитета РФ по статистике, составила 1,8%. Рост производства промышленной продукции за первое полугодие - 10%, рост инвестиций в реальном секторе - 14,2% по отношению к аналогичному периоду прошлого года. Такой рост инвестиций отмечен впервые.

Тем не менее, благоприятная экономическая ситуация, по мнению ряда экспертов, не дает оснований для снижения темпов проведения реформ. Так, по мнению экономиста М. Делягина, Россия приближается к моменту, когда экономическое везение заканчивается и ухудшается экономическая конъюнктура.

По его словам, снижение темпов развития экономики России может быть связано с капитуляцией государства перед естественными монополиями, которым разрешается повышать тарифы без проверки их обоснованности, ожиданием снижения мировых цен на нефть, истощением ресурсов "стихийного" экономического роста, а также нарастающим износом основных фондов в базовых отраслях (электроэнергетика, нефте- и газодобыча). По его мнению, при условии принятия ряда мер, среди которых проведение комплексной антимонопольной политики, судебная реформа и введение государственных гарантий на инвестиции в крупные проекты в базовых отраслях, возможен переход к устойчивому экономическому росту в период 2003-2005 гг.

В случае сохранения пассивности государства возможно дальнейшее замедление экономического роста и начало нового инфляционного витка. Он отметил, что сохранение пассивной позиции государства приведет к новому экономическому кризису уже осенью 2001 года. Однако, согласно наиболее вероятному сценарию, обрисованному Делягиным, программа правительства Касьянова будет дополнена стандартными либеральными мерами, в том числе последовательным проведением антимонопольной политики, судебной реформой, установлением контроля за исполнением региональных бюджетов. Эта политика позволит поддержать благоприятную экономическую конъюнктуру и продолжить экономический рост.

Неделя не ознаменовалась политическими скандалами. На прошлой неделе был выпущен главный фигурант дела «Русского видео» Дмитрий Рождественский. Генпрокуратура прекратила уголовное дело в отношении АО «АвтоВАЗ» и вернула материалы дела для дополнительной проверки.

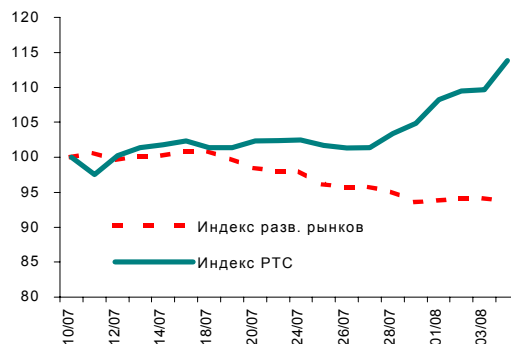
Мажорное политическое настроение чуть не испортил зампред Счетной палаты РФ Юрий Болдырев. В среду, 2 августа, неожиданно объявив о новых проверках Счетной палатой «Газпрома», РАО «ЕЭС России», а также подверг резкой критике итоги последней проверки Счетной же палатой РАО «Норильский Никель». Председатель Счетной палаты Сергей Степашин счел уместным успокоить недоумевающую общественность, объявив, что проверки эти плановые, и ничего нового в этом нет.

Корпоративные события

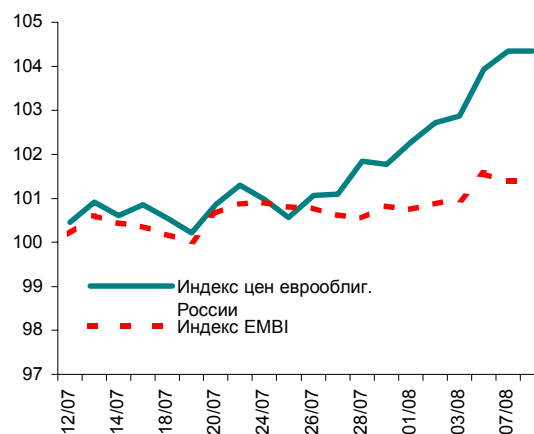
Основная интрига корпоративных новостей была закручена вокруг РАО ЕЭС России. В начале прошлой недели глава администрации президента Александр Волошин дал понять группе миноритарных акционеров, что государство поддерживает и саму идею реформирования отрасли, и план реструктуризации РАО ЕЭС. А.Волошин заявил, что представители государства будут голосовать «против» по всем основным пунктам повестки дня внеочередного собрания, если они будут вынесены на голосование в их нынешнем виде. В том числе, государство не согласно давать иностранным акционерам право блокирующего голоса в вопросе реформы РАО ЕЭС. После беседы стало очевидно бессмысленность самого собрания (государство владеет 52% акций).

Далее события развивались уже в несколько анекдотичной плоскости. Во вторник, 1 августа, на брифинге Анатолий Чубайс сообщил, что в РАО ЕЭС поступило требование о проведении внеочередного собрания акционеров от держателей ADR из Bank of New York, соответствующих 18% акций РАО. Такого количества более чем достаточно для созыва внеочередного собрания акционеров. Однако вскоре оказалось, что количество акционеров, высказавшихся за созыв собрания, из-за ошибки клерка компании Brunswick Russian Growth Fund было завышено втрое. Компания направила письмо в РАО ЕЭС России, отзывающее требование о созыве внеочередного собрания акционеров. 4 августа совет директоров РАО ЕЭС России на своем заседании принял решение о нецелесообразности проведения внеочередного собрания акционеров компании.

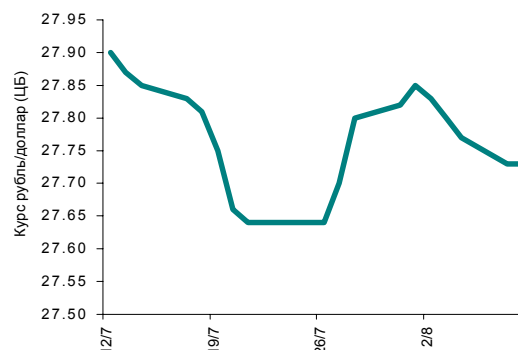
Темпы роста рос. фонд. рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Темпы роста рос. еврооблигаций и индекса еврооблигаций развивающихся стран



Курс рубль/доллар (ЦБ)



Российские макроэкономические индикаторы

Индикатор	значение	Период
ВВП России, %, изм. к пред. периоду	7,3	1 полугодие 2000 г.
Уровень пром. пр-ва, % к соотв. периоду прош. года	10	6 мес. 2000 г.
Уровень инфляции, % (к декабрю 1999 г.)	11,5	январь - июль 2000 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	26,7	1 полугодие 2000
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	23,2	по состоянию на 28/7/2000 .
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	4,3	май 2000 г. (предв. данные)

Мировые финансовые рынки

Конъюнктура на мировых финансовых рынках характеризовалась отсутствием единого тренда в течение недели. На фондовом рынке США, а также на рынках ряда развивающихся стран (Таиланд, Китай, Мексика, Чили, Индонезия, Корея, Филиппины) наблюдалась тенденция к росту цен. Складывается ощущение, что именно конъюнктура на рынках этих стран характеризуется притоком капитала, о чем говорит укрепление их национальных валют. С другой стороны, на финансовых рынках развитых стран (за исключением США) наблюдалось падение национальных валют и фондовых индексов.

Улучшение конъюнктуры на американском финансовом рынке можно связать с несколькими факторами. Во второй половине июля котировки американских акций претерпели достаточно резкое падение (в особенности акции высокотехнологических компаний), и коррекционный рост представлялся достаточно естественным. По итогам недели индекс NASDAQ вырос на 3.4%, индекс S&P – на 3%. «Технический» рост котировок был также подкреплен публикацией благоприятных макроэкономических показателей. Наиболее значимыми были показатели о состоянии американского рынка труда, объявленные в пятницу 4 августа. Тот факт, что американская экономика прибавила меньшее количество рабочих мест, чем ожидалось аналитиками, укрепил ожидания инвесторов в том, что ФРС США воздержится от дальнейшего ужесточения кредитно-денежной политики. Недавние выступления главы ФРС США Алана Гринспена также указывают на то, что поднятия процентной ставки на ближайшем заседании ФРС можно ожидать в том случае, если проявится тенденция к ускорению инфляции либо увеличение производительности труда перестанет компенсировать рост стоимости труда.

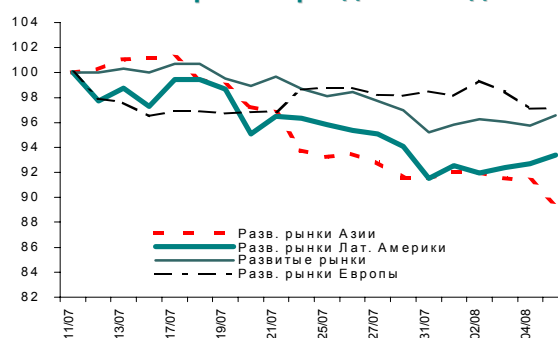
Кроме того, отчеты корпораций об итогах деятельности во втором квартале, выходящие в течение недели, оказались в целом лучше, чем это ожидалось аналитиками. Таким образом, пока на финансовых рынках США сохраняются ожидания реализации крайне благоприятного сценария: ФРС воздерживается от дальнейшего ужесточения кредитно-денежной политики, темпы роста прибыли корпораций остаются высокими, экономика продолжает расширяться без увеличения инфляции. Эти ожидания, видимо, разделяют и инвесторы стран Европы и Великобритании, финансовые рынки которых претерпели отток капитала. Тем не менее, стоит обратить внимание сохраняющийся высокий уровень волатильности на американском финансовом рынке. Так, например, 3 августа дневные колебания индекса NASDAQ составили 7%. Подобные значительные колебания могут отражать сохраняющиеся сомнения инвесторов относительно того, как долго может длиться столь замечательная ситуация. Дело в том, что, по мнению экспертов, текущие показатели оцененности американского финансового рынка не отражают ряда потенциальных дисбалансов. Так, например, в котировках акций заложено, что риск инфляции по-прежнему отсутствует, процентные ставки сохраняются на текущем уровне. Соответственно рост фондового рынка, с точки зрения макроэкономического анализа, может отражать либо увеличение темпов экономического роста, либо снижение уровня процентных ставок. Однако ускорение темпов роста экономики как раз повлечет за собой рост стоимости кредита. Снижение же процентных ставок можно ожидать только в случае резкого падения фондовых индексов. Таким образом, равновесие на американском финансовом рынке представляется достаточно хрупким – любое отклонение от заложенных ожиданий должно повлечь за собой падение цен активов. Именно это и может быть причиной сохраняющейся высокой волатильности на американском рынке.

В ближайшее время внимание инвесторов будет приковано к индикаторам, указывающим на возможный исход заседания ФРС 22 августа. Наиболее значимыми будут отчет о производительности труда (темп роста производительности труда должен превышать темп роста заработной платы), а также показатели уровней инфляции.

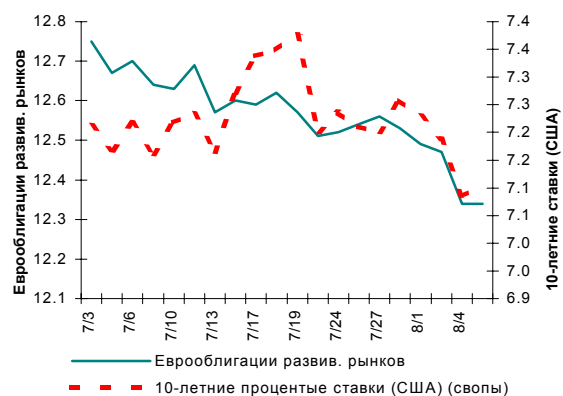
На наш взгляд, улучшение конъюнктуры на финансовых рынках ряда развивающихся стран также связано с улучшением конъюнктуры на американском рынке. Отношение инвесторов к рисковому вложениям в активы развивающихся рынков в значительной степени зависит от ожиданий инвесторов относительно уровня мировых процентных ставок и от ожидаемых темпов экономического роста. Поскольку США является крупнейшим импортером продукции многих развивающихся стран, ожидания ужесточения кредитно-денежной политики и резкого замедления темпов экономического роста ведут к снижению интереса инвесторов к вложениям на развивающиеся рынки. Далее многие внутренние инвесторы рассматривают динамику американского финансового индекса в качестве одного из индикаторов отношения глобальных инвесторов к рисковому вложениям. Пока отношение инвесторов к риску остается благоприятным – например, спред доходности долговых обязательств развивающихся рынков по отношению к доходности долговых обязательств развитых стран продолжает снижаться, что и находит отражение в росте фондовых индексов развивающихся стран.

Рыночные индикаторы

Изменение мировых фондовых индексов



Изменение мировых процентных ставок



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».