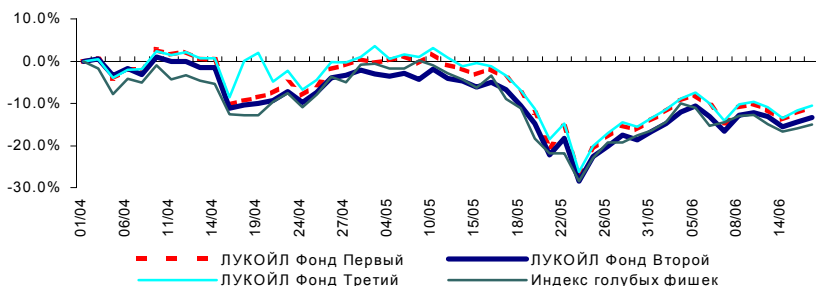


## Информационный бюллетень

№ 5, 13 – 16 июня 2000г.

**Индекс РТС: 194.63 (▼ 2.79%) Объем торгов за неделю, млн. долл: 53.28 Рубль/доллар: 28.26 (▲ 0.04%)**

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



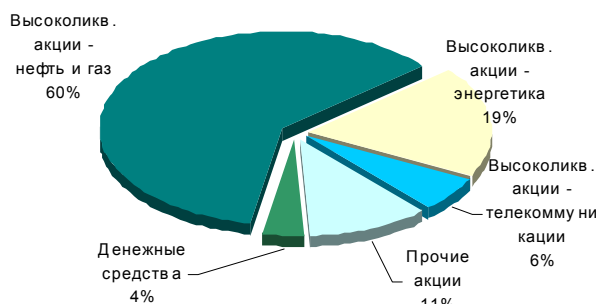
Стоимость паев

	Стоимость пая на 31.05.00, руб.	Изм. по сравн. с 28.04.00, %	СЧА на 31.05.00, млн. руб
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	1092,04	-12,6%	2952,9
ЛУКОЙЛ Фонд Второй	1036,60	-13,5%	1022,2
ЛУКОЙЛ Фонд Третий	1123,94	-12,9%	1112,1

### Мнение управляющего

Прошедшая неделя не изменила нашего видения рынка. Очевидно, что по мере снижения нестабильности на внешних рынках развивающиеся рынки вновь станут привлекательными в глазах инвесторов. Резкого падения индекса можно не опасаться – число иностранных инвесторов на российском рынке сейчас невелико, а российские участники едва ли будут агрессивными продавцами. Даже если в течение одной-двух ближайших недель нам и предстоит небольшое снижение котировок (в связи с возможным изменением кредитно-денежной политики ФРС США), потенциальный рост цен в июле 2000 г. перекроет возможные потери. Так что мы ждем продолжения роста котировок уже этим летом и падение рынка будем рассматривать как благоприятную возможность для покупки.

### Структура активов паевых фондов



### Конъюнктура недели

#### Российский фондовый рынок

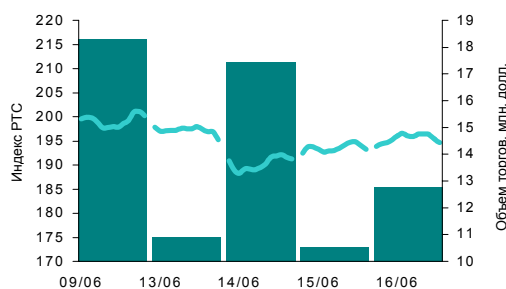
В течение недели конъюнктура на российском фондовом рынке практически не менялась. Объемы торгов оставались низкими, и было очевидным, что в условиях отсутствия зарубежных заказов российские участники фондового рынка едва ли иницируют какую-либо игру – на повышение или на понижение. И если ранее резкие колебания фондовых индексов крупнейших стран предоставляли спекулянтам хороший повод для «раскачивания» рынка, то в этот раз общая тенденция на мировых рынках отсутствовала.

Обращает на себя внимание практически полное отсутствие реакции рынка на шумевший скандал в связи с арестом Гусинского (более подробный анализ приведен ниже). Хотя СМИ рассматривали этот случай как едва ли не начало новой эры «железного занавеса», котировки ценных бумаг практически не изменились. На наш взгляд, это подтверждает версию о незначительном участии инвесторов-нерезидентов на российском фондовом рынке в данный момент либо об их уверенности в благополучном разрешении конфликта.

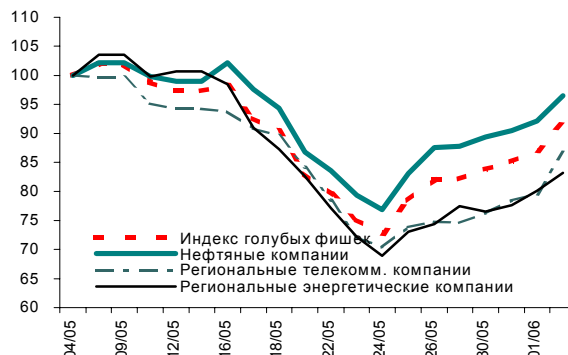
Сложившаяся ситуация позволяет предположить, что формирование новой тенденции на российском фондовом рынке будет связано с изменением ситуации на мировых финансовых рынках. На данном этапе интерес глобальных инвесторов к развивающимся рынкам сдерживается неопределенностью относительно будущей кредитно-денежной политики ведущих стран, и по мере изменения ситуации стоит ожидать и изменения отношений к рисковому развивающимся рынкам, включая и российский. Российские ценные бумаги пока что остаются недооцененными, по сравнению с их аналогами на других

### Рыночные индикаторы

#### Динамика индекса РТС за неделю



#### Динамика отраслевых фондовых индексов



#### Темпы роста рос. фонд. рынка и индекса

развивающихся рынках, ну а предстоящие переговоры с Парижским клубом кредиторов, возможное изменение кредитного рейтинга России также работают «в пользу» российского рынка.

Остается вероятность, что «дело Гусинского» по своему воздействию может сравниться с делом об «отмывании денег в Bank of New York». В этом случае политический прессинг США и ухудшение геополитической обстановки может привести к значительному падению котировок. Но пока мы оцениваем риск подобного исхода как сравнительно низкий.

Более вероятно, что в течение недели 19-23 июня российский рынок претерпит небольшое снижение – в связи с ухудшением обстановки на мировых финансовых рынках. Однако это падение, если оно произойдет, лишь «подготовит почву» для роста цен в юле 2000 г.

#### Политический и экономический фон

Основным скандалом этой недели оказалось «дело Гусинского», арестованного Генпрокуратурой. Мы предполагаем, что подробное освещение скандала в СМИ позволяет нам не вдаваться в детали произошедшего эпизода, а потому мы сосредоточимся на анализе возможных последствий скандала для России и, соответственно, для фондового рынка.

Наиболее неблагоприятным фактором может оказаться реакция США. После того, как в ходе своего визита в Россию президент США Клинтон особое внимание уделил проблеме свободы слова в России и даже посетил радиостанцию «Эхо Москвы», арест медиа-магната рассматривался американскими СМИ (и рядом представителей дипломатических кругов) как своеобразная «пощечина» США. Не случайно именно на этой неделе глава комитета по международным делам Сената США Джесси Хелмс призвал американское правительство воздержаться от реструктуризации текущих платежей по долгу, унаследованному Россией от б.СССР. По мнению Д.Хелмса, рассрочка платежей поможет российскому правительству вести боевые операции в Чечне и осуществлять поддержку сербского правительства. И хотя из общего долга в размере 41 млрд. долл. на долю США приходится только 4.7 млрд. долл., позиция США может оказать значительное влияние на ход переговоров. Далее, после скандала с Гусинским делегация глав ведущих американских корпораций отменила поездку в Россию. Ее должен был возглавить бывший посол США в России Роберт Страусс, ныне президент Американско-российского совета по деловому сотрудничеству торговой ассоциации, находящейся в Вашингтоне. Целью поездки влиятельных американских бизнесменов в Москву было изучение инвестиционного климата, то есть возможностей для корпораций США вкладывать капиталы в российскую экономику. Как сообщила газета "Нью-Йорк таймс", Р.Страусс заявил, что знает лично Владимира Гусинского и "считает сейчас неподходящим содействовать продвижению коммерческих инвестиций в Россию, поскольку в тюрьму заключен магнат СМИ, хорошо известный своей критикой

Путина". По словам бывшего посла, приведенным газетой, это тюремное заключение "поднимает политические и юридические вопросы" о России. Пока это только «первые ласточки», и не исключено, что в конечном счете скандал может развиваться в нечто аналогичное «делу Bank of New York».

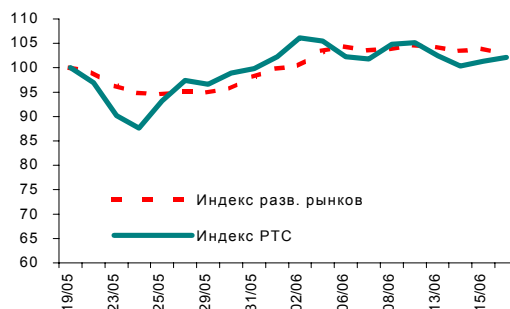
Следует отметить, что скандал нанес значительный урон имиджу Владимира Путина. Вне зависимости от того, знал ли президент о готовящейся акции Генпрокуратуры или нет, в свете предшествовавшего визита Клинтона в Москву произошедшее может рассматриваться как серьезное нарушение дипломатических норм. Российской делегации придется столкнуться с гораздо большими трудностями в ходе переговоров о реструктуризации долгов Парижскому клубу на Окинаве, да и приверженность России пути демократических реформ теперь может вызывать гораздо большие сомнения.

Между тем, невзирая на «сомнительный подарок Генпрокуратуры», поездка Путина в страны Европы оказалась достаточно успешной. Так, Германия может открыть России кредитную линию на 1 млрд. марок, проведены переговоры с представителями деловых кругов.

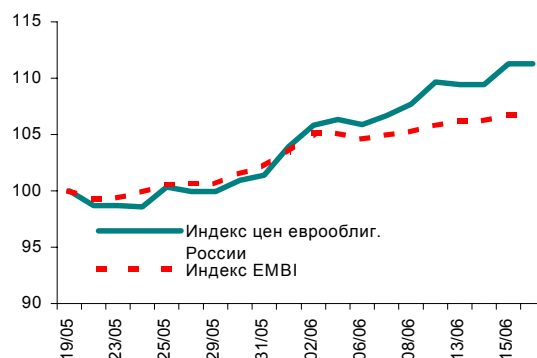
Прошедшая неделя не была богата новостями экономического характера. Презентация экономической программы правительства перенесена на 28 июня, проезд миссии МВФ также перенесен на начало июля. Стоит отметить, что правительство, видимо, приняло решение об ужесточении бюджетной политики. Так, правительство намерено уже в 2000 г. начать погашение своего долга перед ЦБ, который оценивается в 183,1 млрд. руб. Это погашение может способствовать эффективному «связыванию» избыточной рублевой массы. До настоящего времени ЦБ удавалось «стерилизовать» рубли, выделяемые на увеличение международных резервов, наращивая, в частности, остатки на счетах бюджета и бюджетополучателей и привлекая средства коммерческих банков на депозиты в ЦБ. Однако такая ситуация не могла быть устойчивой (о чем свидетельствует, например, резкий рост инфляции в мае до 1,8%). Теперь же решение правительства в перспективе позволит снизить инфляционное давление и позволит ЦБ и дальше наращивать золотовалютные резервы.

Среди потенциально важных событий следующей недели необходимо выделить предстоящее в Думе рассмотрение во втором чтении законопроектов о реформе государственной власти. Ход слушаний позволит оценить, какой эффект оказало «дело Гусинского» на отношение администрации Президента и Государственной Думы.

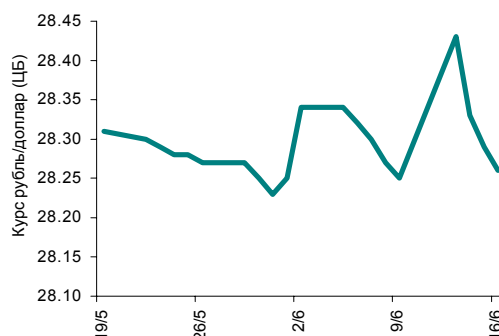
#### фондовых рынков развивающихся стран



#### 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	7,0	янв-май 2000 г.
Уровень пром. пр-ва, % к соотв. периоду прошл. года	10,4	5 мес. 2000 г.
Уровень инфляции, % (к декабрю 1999 г.)	6,8	янв-май 2000 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	21	4 мес. 2000
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	19,1	по состоянию на 26/5/2000 .
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	3,7	янв.-март 2000 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	0,5	янв.-март 2000 г.

## Мировые финансовые рынки

Отсутствие серьезных изменений на мировых фондовых рынках заставляет предположить, что международные инвесторы не уверены в оценке текущей ситуации. В течение недели значения мировых фондовых индексов практически не менялись, хотя колебания котировок отдельных акций были весьма значительными.

Как и ранее, отношение крупнейших инвесторов к финансовым рынкам существенно зависит от того, достигнуто ли "мягкое замедление" экономики США, какова вероятность дальнейшего ужесточения кредитно-денежной политики в США и других странах, возможна ли рецессия ("жесткое приземление") в США в результате решительных действий ФРС США.

Пока стоимость активов на мировых финансовых рынках отражает тот факт, что инвесторы уверены в реализации оптимистичного сценария, включающего снижение темпов роста мировой экономики, скорое окончание цикла повышения процентных ставок в США, ЕС и Великобритании, замедление инфляции в ближайшем будущем. Этот вариант также благоприятствует притоку средств на развивающиеся рынки - корпорации развивающихся стран могут предложить инвесторам более высокие темпы роста прибылей, а окончание цикла увеличения стоимости кредита способствует улучшению отношения инвесторов к рисковому вложениям. Аналитики сходятся в том, что в этот раз замедление мировой экономики не окажет сильного негативного воздействия на экономики развивающихся стран.

К сожалению, текущая ситуация также характеризуется значительными рисками, реализация которых вполне может «поставить крест» на оптимистичном сценарии. Так, на данном этапе нельзя с уверенностью заявить, что «мягкое замедление» американской экономики в действительности состоялось. Кроме того, не исключено, что в ближайшее время темпы увеличения инфляции в крупнейших странах останутся на сравнительно высоком уровне, что предполагает сохранение политики увеличения мировых процентных ставок, а в результате - неблагоприятно сказывается на динамике фондовых рынков и не способствует притоку капитала в развивающиеся страны.

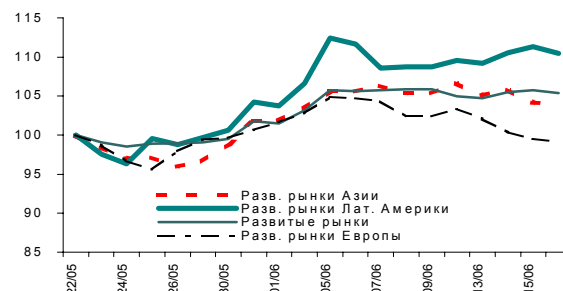
Далее, в третьем квартале возможно падение крупнейших фондовых рынков, в частности, американского - в связи со снижением темпов роста прибылей ведущих компаний. Это, в свою очередь, может оказать негативное воздействие на

конъюнктуру фондовых рынков развивающихся стран. И, наконец, стоит отметить снижение темпов роста денежных агрегатов в США, ЕС и Великобритании. Статистический анализ показывает, что в периоды снижения темпов роста денежной массы крупнейших стран на финансовых рынках редко наблюдается устойчивый рост котировок. В таких условиях маловероятно появление значительных притоков портфельного капитала на развивающиеся рынки, а это означает, что основными игроками на рынке являются внутренние инвесторы.

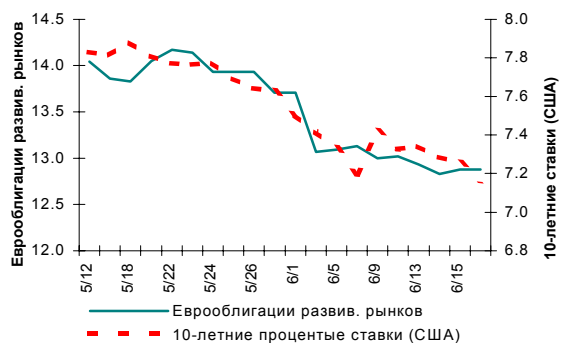
В течение ближайших недель станет очевидно, какой сценарий имеет больше шансов на реализацию, а также какие именно инвестиционные предпочтения будут сформированы в ближайшее время. Многого будет зависеть от итогов заседания ФРС США - причем, не только от решения ФРС относительно изменения процентных ставок, но и от формулировок коммюнике по итогам заседания. Пока более вероятным представляется, что летом на мировых финансовых рынках сохранится благоприятная конъюнктура - традиционное "летнее ралли", хотя ему может предшествовать падение котировок до конца июня.

## Рыночные индикаторы

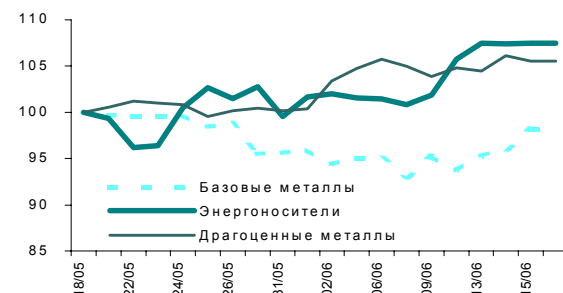
## Изменение мировых фондовых индексов



## 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](mailto:nikoil_m@nikoil.ru)

[www.management.nikoil.ru](http://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».