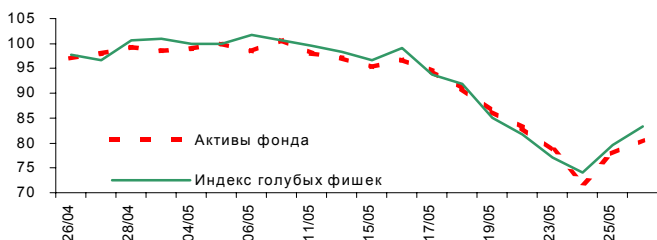


**Индекс РТС: 202.25 (▲ 9.01%) Объем торгов за неделю, млн. долл: 111.81 Рубль/доллар: 28.34 (▲ 0.25%)**

### Темпы роста активов «ЛУКОЙЛ Фонда» по сравнению с индексом



### Мнение управляющего

Рост фондового индекса на этой неделе (26.05-2.06) во многом связан со стабилизацией ситуации на мировых финансовых рынках. К сожалению, как бы хороша не была ситуация в России, международные инвесторы склонны избегать рискованных вложений в активы развивающихся рынков в условиях неопределенности.

Не исключено, что нестабильность на мировых рынках сохранится в ближайшее время. Недавний рост большинства финансовых рынков был стимулирован публикацией данных о замедлении темпов промышленного роста в США. Но оптимизм портфельных инвесторов может исчезнуть, скажем, после публикации данных, указывающих на сохраняющиеся инфляционные ожидания в США и Европе. Можно предположить, что российский рынок будет продолжать чутко реагировать на изменение конъюнктуры на мировых рынках и далее, хотя предстоящие переговоры о реструктуризации долга Парижскому клубу могут способствовать игре на повышение.

### Конъюнктура недели

#### Российский фондовый рынок

Как мы и предполагали, в течение недели российский фондовый рынок вырос на 9.1%. Подобный резкий рост цен во многом объясняется «техническими» причинами – после резкого падения котировок в середине мая на рынке сложились предпосылки для технической коррекции.

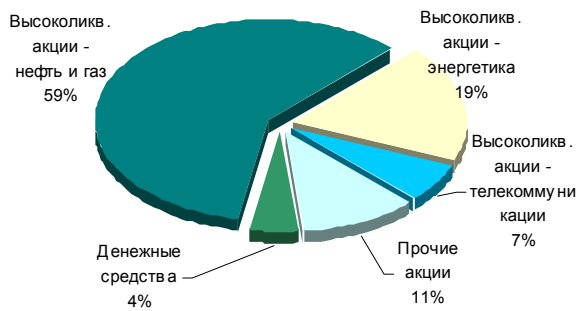
Уже 25-26 мая на многих мировых рынках началась игра на повышение. Российский рынок также не был исключением. Тенденция к росту цен была подкреплена поступившими заказами от зарубежных операторов 30 мая – 2 июня. Рост котировок акций наблюдался практически на всех развивающихся рынках. Катализатором оказались статистические показатели экономики США, указавшие на первые признаки снижения темпов роста американской экономики. Инвесторы пришли к выводу, что цикл поднятия американских процентных ставок (а соответственно, и период повышения мировых процентных ставок) близок к завершению. Это привело к росту цен как акций, так и долговых обязательств практически на всех рынках. Можно видеть, что наибольший объем торгов и наибольший рост индекса РТС наблюдались 2 июня – после публикации статистических показателей американского рынка труда, оказавшихся значительно более слабыми, чем это ожидалось аналитиками.

Нужно отметить, что в течение недели 26.05-2.06 и внутрироссийская конъюнктура сохраняла позитивный характер. Российско-европейский саммит завершился удачно (см. политический фон), и у участников рынка ценных бумаг были все основания ожидать, что не менее удачно пройдет и встреча Путина - Клинтона. Окончание формирования состава правительства, в частности – распределение полномочий между вице-премьерами, позволило операторам сделать вывод о проведении либеральных реформ в стране. Отсутствие

### Стоимость паев

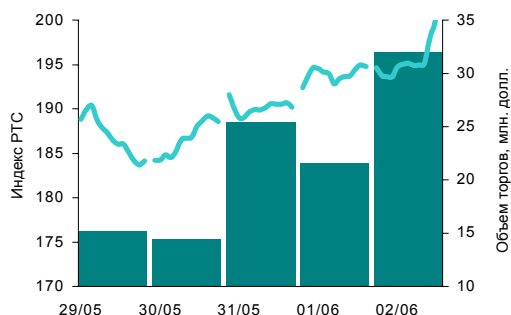
	Стоимость пая на 31.05.00, руб.	Изм. по сравн. с 28.04.00, %	СЧА на млн. руб
ЛУКОЙЛ Первый Фонд	1092,04	-12,6%	2952,9
ЛУКОЙЛ Второй Фонд	1036,60	-13,5%	1022,2
ЛУКОЙЛ Третий Фонд	1123,94	-12,9%	1112,1

### Структура активов паевых фондов

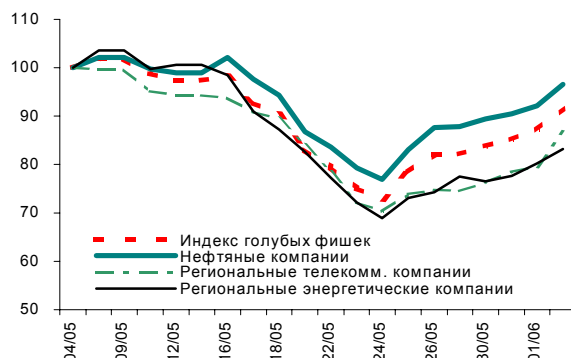


### Рыночные индикаторы

#### Динамика индекса РТС за неделю



#### Динамика отраслевых фондовых индексов



существенного прогресса в переговорах с миссией МВФ также не оказало негативного воздействия.

Можно предположить, что в ближайшее время динамика российского рынка корпоративных бумаг сохранит сильную зависимость от конъюнктуры на мировых рынках. Возобновление панических настроений неизбежно вызовет падение котировок российских компаний. С другой стороны, замечательные перспективы для российского рынка сулят переговоры о реструктуризации долга с Парижским Клубом, намеченные на осень. В ближайшее время действия нового правительства будут направлены на достижение этой цели. Ожидается, что предварительная договоренность может быть достигнута на июльском саммите в Японии, и не исключено, что к концу июля котировки акций многих российских эмитентов будут значительно выше, чем сейчас. На следующей же неделе, однако, более вероятно снижение котировок.

#### Экономический фон

В течение прошедшей недели конъюнктура рынка, как мы уже упоминали, определялась преимущественно влиянием ситуации на зарубежных рынках и спекулятивными действиями операторов. Тем не менее, стоит отметить ряд новостей, которые могут в перспективе изменить отношение инвесторов к российскому фондовому рынку.

Министерство финансов представило в правительство проект федерального бюджета на 2001 г. Предусмотрено два варианта бюджета (предусматривающий вступление в силу изменений в налоговом кодексе и основанный на действующем законодательстве). Согласно проекту, в 2001 г. рост ВВП должен составить 5%, инфляция – 11%, средний курс 32 руб./доллар США. Главной отличительной особенностью проекта бюджета является его бездефицитность (т.е. заимствования правительства на долговом рынке не используются для выплаты процентов по уже имеющимся долгам). Кроме того, проект бюджета предполагает, что Россия сможет вновь выйти на рынок внешних заимствований в 2001 г. (в бюджет заложены расходы на выплаты примерно половины общего объема платежей по внешнему и внутреннему долгу). Необходимость проводить заимствования на внешних рынках в 2001г., в свою очередь, выдвигает реструктуризацию долга Парижскому клубу в ряд первоочередных задач правительства.

Очередной раунд переговоров с МВФ, продолжавшийся около месяца, завершился без существенных достижений. Фактически в ходе встречи обсуждалось три основных вопроса: обсуждение прежних невыполненных договоренностей; дискуссии по текущим проблемам и рекомендации фонда по их решению; изучение экономической программы правительства РФ. Наиболее спорными в области выполнения предыдущих договоренностей оставались вопросы, связанные с политикой ЦБ РФ: не удалось

достичь договоренностей в вопросах реформирования банковского сектора, обследования Сбербанка, решения вопроса с росзагранбанками. В области текущих проблем наибольшее беспокойство МВФ вызывают негативные последствия рекордно положительного сальдо внешней торговли РФ – резкое увеличение темпов роста свободной рублевой денежной массы (увеличение золотовалютных резервов ЦБ увеличивает предложение рублей).

Обеспокоенность экспертов МВФ, кажется, разделяет и правительство. Минфин продолжает проводить жесткую бюджетную политику, увеличивая профицит бюджета и, тем самым, сдерживая рост избыточной денежной массы. В перспективе правительство планирует вновь обратиться к заимствованиям на внутреннем рынке. Расширение внутреннего рынка госбумаг позволит ЦБ России изымать излишние средства за счет операций на открытом рынке.

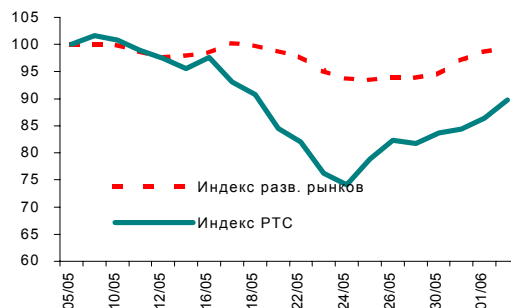
Предполагается, что переговоры с МВФ будут продолжены в июне. Россия хотела бы достичь определенного соглашения с МВФ (не продолжения кредитования, а одобрения фондом экономической политики) еще до июльского саммита стран G-8 в Японии. И совершенно необходимо достичь договоренности с МВФ до осени, когда начнутся переговоры о реструктуризации долга Парижскому клубу (известно, что без одобрения МВФ экономической программы Россия правительство РФ практически не имеет шансов договориться с кредиторами).

#### Политический фон

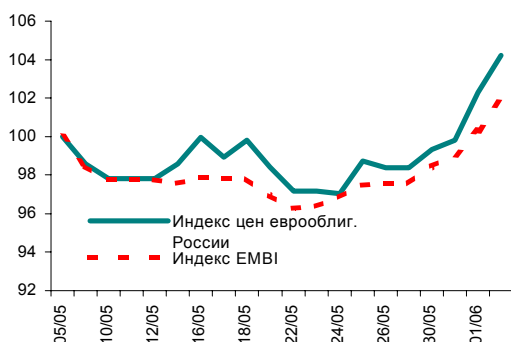
В политической жизни России доминировали новости внешней политики – проведение саммита России и стран ЕС и встреча президентов Путина и Клинтона 3-4 июня. И саммит, и встреча президентов закончились успехом – хотя было достигнуто сравнительно мало практических договоренностей, отношения с ЕС и США не изменились к худшему. Наиболее «острый» вопрос – о возможном выходе США из договора по ПРО – был фактически обойден стороной. Можно предположить, что более детально к рассмотрению этого вопроса российские дипломаты приступят уже после окончания президентских выборов в США.

Среди новостей политического характера следует также отметить окончание распределения полномочий между вице-преьерами в новом кабинете министров. Хотя новая структура кабинета министров не предусматривает поста первого вице-преьера, фактически, судя по объему полномочий, Алексей Кудрин и Виктор Христенко являются «первыми среди равных». Первый курирует министерства экономического развития, налогов, антимонопольной политики, службу по банкротствам, Госкомстат и отношения с международными организациями, второй – реформы естественных монополий и коммунальной сферы, межбюджетные отношения и отношения центра и регионов, осуществляет взаимодействие с министерствами энергетики, по антимонопольной политике, транспорта и ФЭК. Илья Клебанов курирует ВПК, Валентина Матвиенко отвечает за социальную сферу, а Алексей Гордеев – за агропромышленный комплекс.

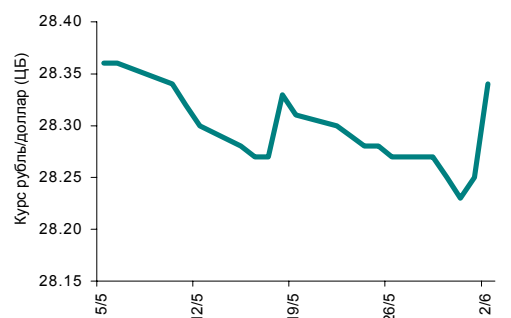
### Темпы роста рос. фонд. рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



### Темпы роста рос. еврооблигаций и индекса еврооблигаций развивающихся стран



### Курс рубль/доллар (ЦБ)



Таким образом, наибольший объем полномочий в новом российском правительстве получили А.Кудрин и В.Христенко, которых принято относить к соратникам А.Чубайса, что дает определенную надежду на успешное проведение либеральных реформ в стране.

Государственная Дума утвердила в первом чтении законопроекты президента РФ о совершенствовании вертикали исполнительной власти. Аналитики ожидали именно такого исхода. Основные поправки к законам будут рассматриваться в ходе второго чтения, причем не исключено, что вносимые поправками изменения будут довольно значительными.

### Российские макроэкономические индикаторы

Индикатор	значение	период
ВВП России, %, изм. к пред. периоду	7,9	1 кв. 2000 г.
Уровень пром. пр-ва, % к соотв. периоду прошл. года	10,3	4 мес. 2000 г.
Уровень инфляции, % (к декабрю 1999 г.)	6,3-6,5	янв-май 2000 г. (прогноз)
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.

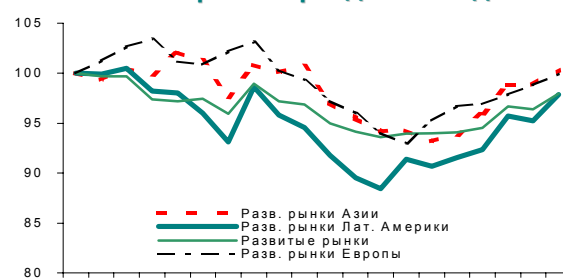
### Мировые финансовые рынки

Динамика финансовых рынков большинства стран в мае 2000 г. во многом определялась ситуацией на фондовом рынке США, в особенности, конъюнктурой на рынке акций высокотехнологичных компаний. Напомним, в мае цены акций высокотехнологичных компаний испытали значительное падение практически во всех странах. Падение котировок, начало которому положило известие о банкротстве компании Boo.com, только усилилось после заседания Федеральной Резервной Системы США, 16 мая принявшей решение увеличить процентную ставку в США на 50 б.п. Столь решительные действия ФРС (традиционно ФРС придерживается политики градуализма, изменяя процентную ставку на 25 б.п.), вкупе с упоминанием о сохраняющихся инфляционных тенденциях в экономике США, заставили инвесторов пересмотреть перспективы фондового рынка. В наибольшей степени падение цен коснулось акций высокотехнологичных компаний. Падение, однако, не ограничилось американским рынком, значительное снижение котировок претерпели аналогичные компании на рынках стран Европы, Азии и Японии. Далее падение котировок затронуло и акции "традиционных" отраслей практически во всех странах. Ожидания дальнейшего увеличения стоимости кредита в США и Европе резко снизили интерес инвесторов к рисковому вложению, так что наибольшее падение фондовых индексов продемонстрировали развивающиеся рынки Азии и Латинской Америки.

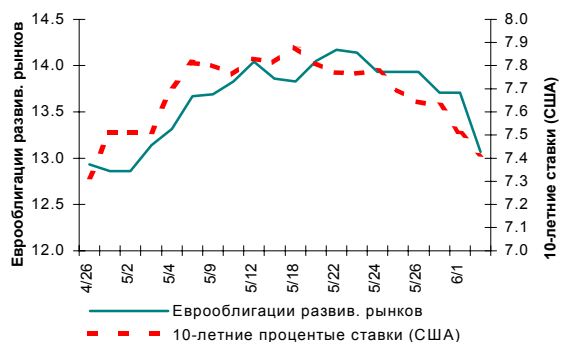
Падение индексов в начале мая создало предпосылки для коррекционного роста цен. Собственно, игра на повышение началась еще 25-26 мая и продолжилась 29 мая (в течение выходного дня в США). Тенденция к росту цен получила дальнейшее продолжение после публикации ряда макроэкономических показателей США, указавших на первые признаки замедления американской экономики. Инвесторы, видимо, пришли к выводу, что снижение темпов роста американской экономики позволит ФРС в ближайшее время отказаться от дальнейшего увеличения стоимости кредита. Результатом явился не только рекордный рост американского рынка (в течение прошедшей недели индекс Nasdaq увеличился на 21%, зафиксировав максимальное увеличение за свою историю), но и бурный рост развивающихся рынков.

### Рыночные индикаторы

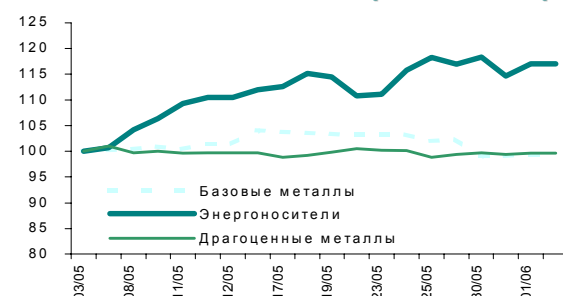
#### Изменение мировых фондовых индексов



#### Изменение мировых процентных ставок



#### Темпы изменения цен на сырьевые товары



Управляющая компания НИКОЙЛ

© 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».

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)