

Итоги 2011





Мировые рынки

Напряженность на Ближнем
Востоке |
Японская трагедия |
Долговые проблемы США |
Кризис в Европе |

Напряженность на Ближнем Востоке

Начало 2011 года ознаменовалось инерционным продолжением предновогоднего ралли.

Однако уже в конце января волнения в Египте и общая нестабильная ситуация в регионе Северной Африки стали причиной первого краткосрочного падения мировых фондовых площадках, в результате существенного роста цен на нефтепродукты.

Общее напряжение поддерживалось гражданскими восстаниями в **Бахрейне, Сирии Йемене**, массовыми протестами в **Алжире, Ираке, Иордании, Марокко, и Омане**, а также менее значительными протестами в **Кувейте, Ливане, Мавритании, Саудовской Аравии, Судане, и Западной Сахаре**, столкновениями на границе Израиля в **мае 2011 года**.

Японская трагедия

Настоящим шоком для мирового экономического сообщества стало землетрясение в Японии **11 марта**.

Подземные толчки магнитудой **9,0-9,1 б**. Нанесли экономике Японии ущерб в **\$198—309** миллиардов, не считая падения промышленного роста, ВВП и объёмов торговли.

Однако наибольший страх в глазах инвесторов носила неопределенная ситуация с аварией на АЭС «Фукусима», грозящие миру новой ядерной катастрофой.

За **5 дней**, японский Nikkei 225 обвалился с 10 424 пунктов до 8 605 пунктов, т.е. на **17%**.

Реакция мировых рынков была более сдержанной: ведущие индексы просели на **2-3%**.

Волнения в Тунисе

С 24 декабря 2010 по 14 января 2011.

Положили начало «Арабской весне» массовыми беспорядками и демонстрациями, которые привели к свержению президента Туниса Зин эль-Абидина Бен Али.

Египетская революция

Прошла с **25 января по 11 февраля 2011 года**. Привела к отставке правительства и президента Хосни Мубарака, находившегося у власти с 1981 года. Положила начала эффекта домина в ряде стран региона.

Из-за событий в Египте отменён проход нефтяного каравана через Суэцкий канал. За месяц цены на сырую нефть марки Brent взлетели с **\$97 до \$115** за баррель.

Война в Ливии

Велась с 15 февраля до середины осени.

Конфликт начался с волнений в феврале 2011 года, которые произошли после свержения правящих режимов в соседнем Тунисе и Египте и быстро приняли форму гражданской войны.

С 19 марта Франция, Великобритания, США и другие страны начали военную операцию против Ливии.

Война в Ливии привела к тому, что полностью остановилось ежедневное производство

1 млн. 600 тысяч баррелей нефти.

Цены на нефть к 23 февраля достигли **\$120** — наивысшей цены с октября 2008 года.

Ливия объявила о том, что не в состоянии выполнить ряд экспортных контрактов. Ливийские порты частично закрыты, отгрузка нефти была практически остановлена.

Остановлена также работа газопровода Greenstream, связывающего Ливию с Италией. Более того, Муаммар Каддафи отдал приказ взорвать трубопроводы, по которым нефть перекачивается на внешние рынки, что привело к усилению роста цен на «черное золото».

Nikkei 225



Egyptian Financial Group Hermes Stock Market Index



Долговые проблемы США

В конце апреля у большинства инвесторов возникло ощущение «дежавю», поскольку начал воплощаться в жизнь сценарий 2010, когда после роста в начале года, за один месяц (май) было нивелировано всё преимущество быков.

Основной темой для обсуждений в биржевых кругах стали долговые проблемы США, а именно потолок государственного долга, который требовал повышения, для предотвращения технического дефолта страны.

По состоянию на 15 апреля 2011 года государственный долг США составлял **\$14,305 трлн.**, тогда как лимит оставался на уровне **\$14,294**, т.е. был превышен на **\$11 млрд.**, что подразумевало то, что казначейство больше не имело возможности производить заимствования, рефинансируя тем самым свою задолженность.

Пока в Конгрессе продолжались ожесточенные дебаты, и до конца не было понятно, будет ли принято жизненно важное решение, 18 апреля агентство Standard & Poor's поставило рейтинг США на пересмотр, заявив, что власти должны выработать план сокращения внешнего долга и дефицита бюджета. В течение месяца S&P предупреждало, что только сокращение расходов бюджета на **\$4 трлн.** способно предотвратить понижение рейтинга.

Однако конгресс одобрил план, включавший сокращение расходов лишь на **\$2,4 трлн.** в течение 10 лет.

Таким образом, внешний долг может составить **74% ВВП к концу 2011 года, 79% к 2015 году и 85% к 2021 году.**

После того, как Барак Обама подписал законопроект, предотвративший дефолт 2 августа, агентства Moody's и Fitch Ratings подтвердили высший рейтинг США. Тем не менее, агентство Standard & Poor's объявило о **понижении** кредитного рейтинга США на один уровень, до **AA+**, спровоцировав обвал мировых рынков.

После того, как информация о понижении рейтинга поступила на фондовые площадки, рынки подверглись глубокой коррекции, подсадившей на **margin-call** не только наивных инвесторов и зарвавшихся быков, но и большие институциональные фонды.

Так в период наибольшей активизации рас продаж с **25.07 по 09.08** индекс S&P 500 обрушился с **1 340** до **1 100** пунктов, достигнув уровней сентября 2010 за 2 недели.

Потери капитализации составили около **20%**, ознаменовав одно из наиболее значительных падений в истории за такой короткий период.

В период с **середины августа по конец сентября** рынки пытались оправиться от шока и торговались, в основном, в широком боковом коридоре.

Ближе к середине осени, надежды многих инвесторов на восстановление рынков связывались с решением ФРС США о запуске новой программы QE, однако, вместо этого, регулятор запустил **операцию Twist**, предполагающую скупку казначейских облигаций США на сумму **400 млрд долл.**, срок погашения которых наступает через **6-30 лет**, и продажу такого же объема бондов, до погашения которых остается не более **3-х лет**.

После разочарования, подкрепленного невзрачной макростатистикой, что спровоцировало достижение индексом S&P 500 нового дна года на уровне **1 074 пунктов**, последовало длительное восстановление, поддерживаемое благоприятными финансовыми результатами ведущих компаний США, и улучшающимся макроэкономическим фоном, в совокупности с разрешением части проблем в ЕС, что вызвало отток капитала из трейдерис в рискованные активы.

S&P 500



DJIA



Nasdaq 100



Кризис в Европе

Европейский долговой кризис разразился с новой силой в 2011 году, что стало для многих полной неожиданностью.

Ведь, когда в 2010 были приняты меры по его устранению, немногие осознавали, что, на самом деле, эти меры призваны лишь отдалить наступление неизбежного – **краха европейской финансовой системы**.

В мае 2011 долговые проблемы стран PIIGS не только никуда не исчезли, а разразились с новой силой. В очередной раз, в центре внимания оказалась Греция, а именно ее зашкаливающий государственный долг, превышающий **140% от ВВП**.

Страна, с дефицитом бюджета под **9%**, безработицей около **17%**, и перманентным спадом ВВП (**-10%** от докризисных уровней), физически не может погасить взятые под **20%** годовых деньги на открытом рынке, не говоря уже о старой задолженности, что рано или поздно приведет к вполне ожидаемому дефолту.

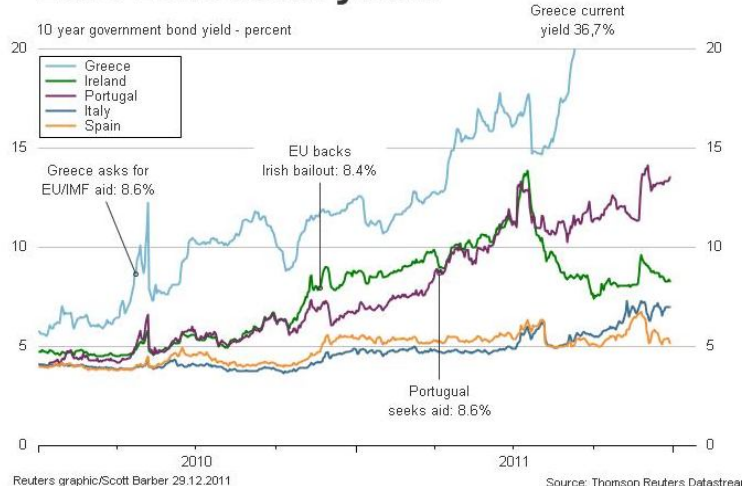
Однако, лидеры ЕС предпринимали все силы, дабы сохранить целостность Еврозоны и не исключать Грецию из ее состава. На борьбу с кризисом в Греции был направлен очередной транш (**12 миллиардов евро** из общеевропейского фонда), для реструктуризации долгов страны (дедлайном была **середина июля 2011** года, когда Греция могла объявить дефолт), для получения которого грекам необходимо было принять пакет мер бюджетной экономии.

В конце июня 2011 греческое правительство направило в парламент законопроекты, предусматривающие экономию бюджетных средств в размере **28 миллиардов евро** в течение следующих 5 лет.

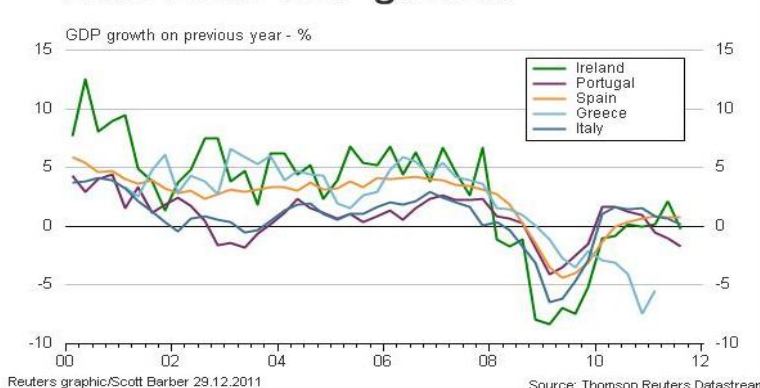
Стремление правительство экономить на гражданах бурную реакцию в обществе, спровоцировав массовые протесты в стране. Дефолт Греции мог стать причиной «эффекта домино», ведь остальные проблемные страны Еврозоны, также жили, затянув пояса. В особенности сильным раздражителем для рынков стала Италия, чей долг составлял **23%** от общеевропейского. Политико-экономический кризис в Португалии, также давал о себе знать.

Локальная победа над кризисом была одержана в конце октября 2011 года на саммите ЕС, где лидеры стран-участниц еврозоны приняли беспрецедентное решение, на время успокоившее рынки: списать **50%** долгов Греции, увеличить EFSF до **1 трлн.** и довести минимального порога собственного капитала европейских банков до **9%**.

Euro zone bond yields

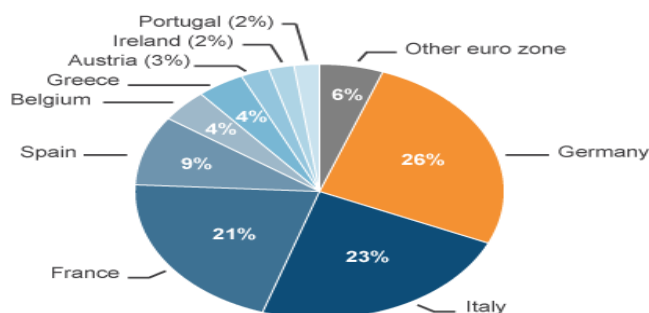


Euro zone GDP growth

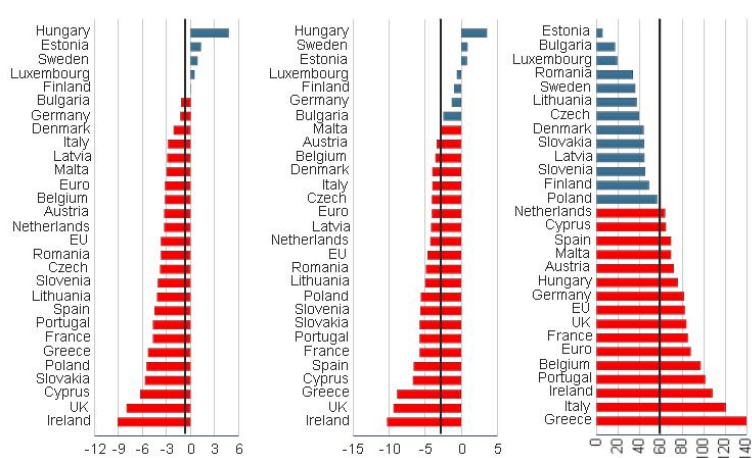


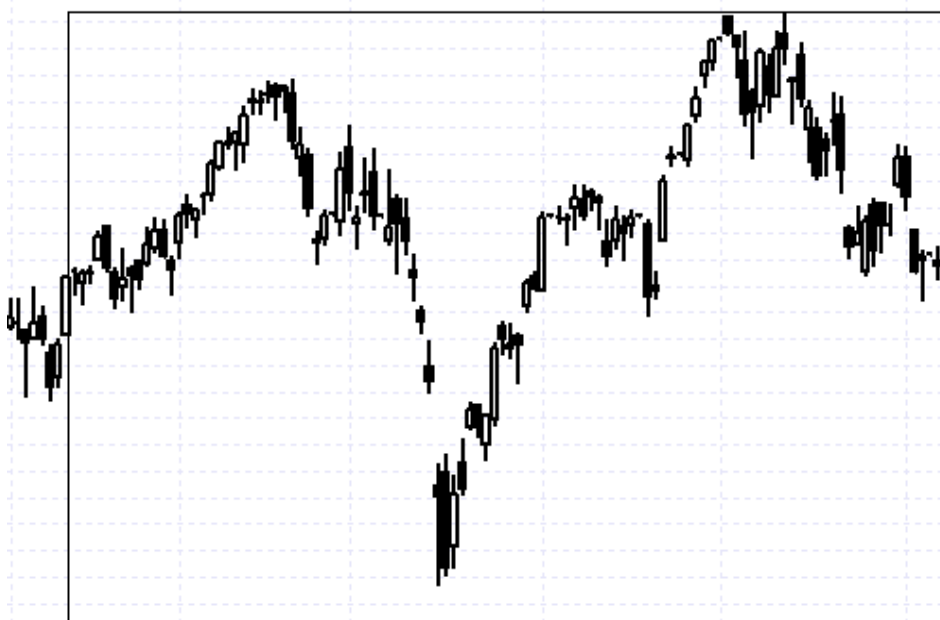
Euro zone government debt

2011 share of Euro zone gross government debt



Sources: Thomson Reuters, European Commission





Отсутствие направленного тренда в начале года, связан с волнениями на Востоке и активизацией проблем в Еврозоне.



Понижение рейтинга США



Списание греческих долгов, понижение процентных ставок в регионе, смена политики ЕЦБ на более мягкую, масштабный выкуп гособлигаций проблемных стран

Примечание: изменения немецкого индекса, в целом, отражают общую динамику фондовых площадок Европы, поэтому тенденции, имеющие влияние на DAX 30 распространяются и на CAC 40 и FTSE 100.

Валютный рынок

EUR



JPY



CHF



Crude Oil



Gold



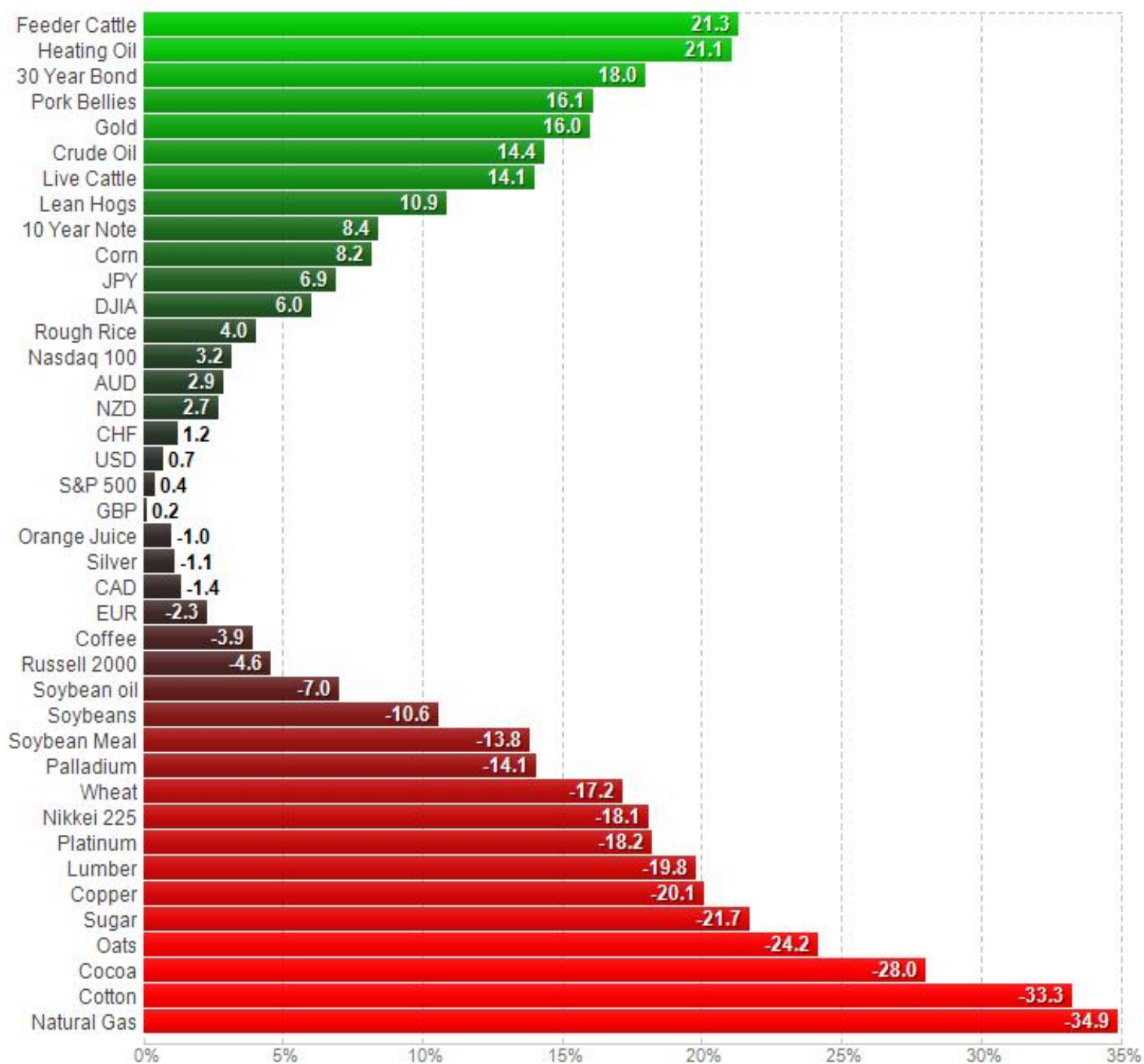
Комиссия за открытие позиции была повышена до \$14,5 тыс., с \$12,8 тыс., а комиссия за удержание открытой позиции - до \$10,8 тыс. с \$9,5 тыс.

Silver



Лучшая инвестиция 2011:

кормовой скот +21,3%



Худшая инвестиция 2011:

природный газ -34,9%



Украинский рынок

Вывод капитала |
Снижение ликвидности |
Раскорреляция с внешними
рынками |

I квартал «Инерционный рост»



Динамика украинского фондового рынка в начале 2011 стала продолжением бурного роста предыдущего года, когда в последнем квартале, отечественным индексам удалось продемонстрировать скачок на **30%**, завершив год повышением в **67,9%**.

Оптимизм большинства экспертов, прогнозы роста ведущих экономик мира и фондовых рынков, а также монетарные послабления от ФРС, тщательно скрывали от глаза инвесторов фундаментальные проблемы в экономической системе мира, побуждая продолжать покупки даже после такого бурного роста.

В I квартале, индекс УБ установил свой годовой, как окажется потом, а также исторический максимум на отметке **2 962 пункта**, продемонстрировав рост еще на **20%** от уровней начала года.

Первые потрясения и признаки коррекции появились еще **18.02**, когда индекс за неделю потерял около **300** пунктов, реагируя на беспорядки в странах Ближнего Востока и Северной Африки, которые распространились по всему региону, экстремально повысив цены на нефть. Однако основательное поражение быкам было нанесено в первые две недели мая – индекс УБ обвалился на **500** пунктов, вслед за мировыми рынками, на фоне обострившихся долговых проблемы Европы, пессимистичной статистики по США, а также инфляционных ожиданий в Китае.

Несмотря на обострявшуюся макроэкономическую конъюнктуру, украинский рынок завершил квартал ралли, почти достигнув годовых максимумов, привлекая в рынок последних оптимистов. Это был последний рывок быков, перед длинным и глубоким погружением...

Общий объем торгов на "Украинской бирже" в I квартале составил **19,481 млрд. грн.**

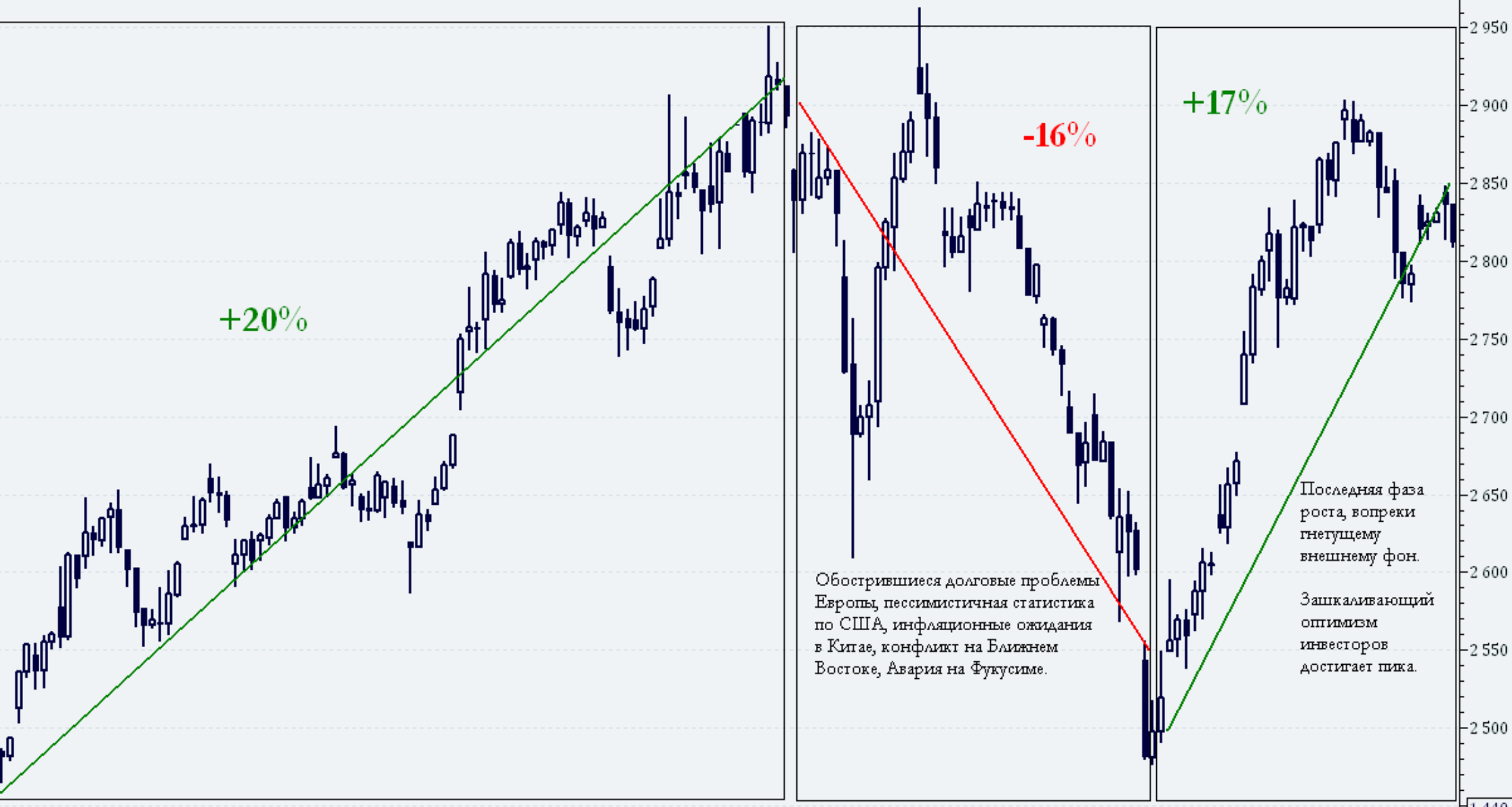
Объем торгов на срочном рынке:

5, 317 млрд. грн.

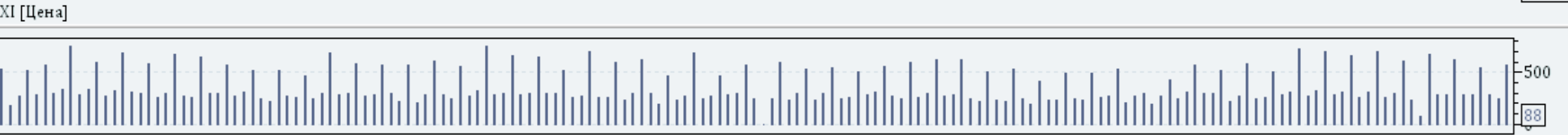
Объем торгов ценными бумагами:

14,164 млрд. грн.

Индекс УБ. 4 часа



1 449.7



88

XI [Цена]

XI [Объем]

6 12 17 20 25 28 2 Feb 7 10 15 18 23 28 3 Mar 10 14 17 22 25 30

2011

II квартал

«Начало потрясений»



II квартал обозначился перманентным падением индекса УБ с **2 850** до **2 250** пунктов (**-21%**), который, таким образом, ушел в минус по итогам года.

В начале апреля-мая, основное внимание биржевого сообщества было направлено в Японию, где ситуация вокруг Фукусима-1 существенно давила на игроков. В дальнейшем умы инвесторов были охвачены растущими дисбалансами в экономиках Еврзоны, а также увеличивающимся государственным долгом США, что в совокупности с не самой удачной макростатистикой портило общую картину, заставляя инвесторов постепенно выходить из рискованных активов, осознавая реальность происходящих событий.

Этот период характеризовался устойчивым медвежьим трендом, когда даже откаты проходили в форме боковика, в то время, как любые пессимистические новости воспринимались рынком как руководство к массовым продажам. Инвесторы начали осознавать всю серьезность экономических проблем в ведущих странах мира и сильную переоценку акций, учитывая постоянно растущие риски.

Под конец квартала, главными темами для обсуждений стал потолок гос. долга США, который могут быть не повышен из-за разногласий в Конгрессе, а также понижение рейтинга страны до **AA+**.

Стоит отметить отсутствие внутренних драйверов для движения на украинском рынке акций - отечественные инвесторы, в основном ориентировались на сигналы с западных площадок

Общий объем торгов на "Украинской бирже"

во II квартале составил

16,619 млрд. грн.

Объем торгов на срочном рынке:

5,741 млрд. грн.

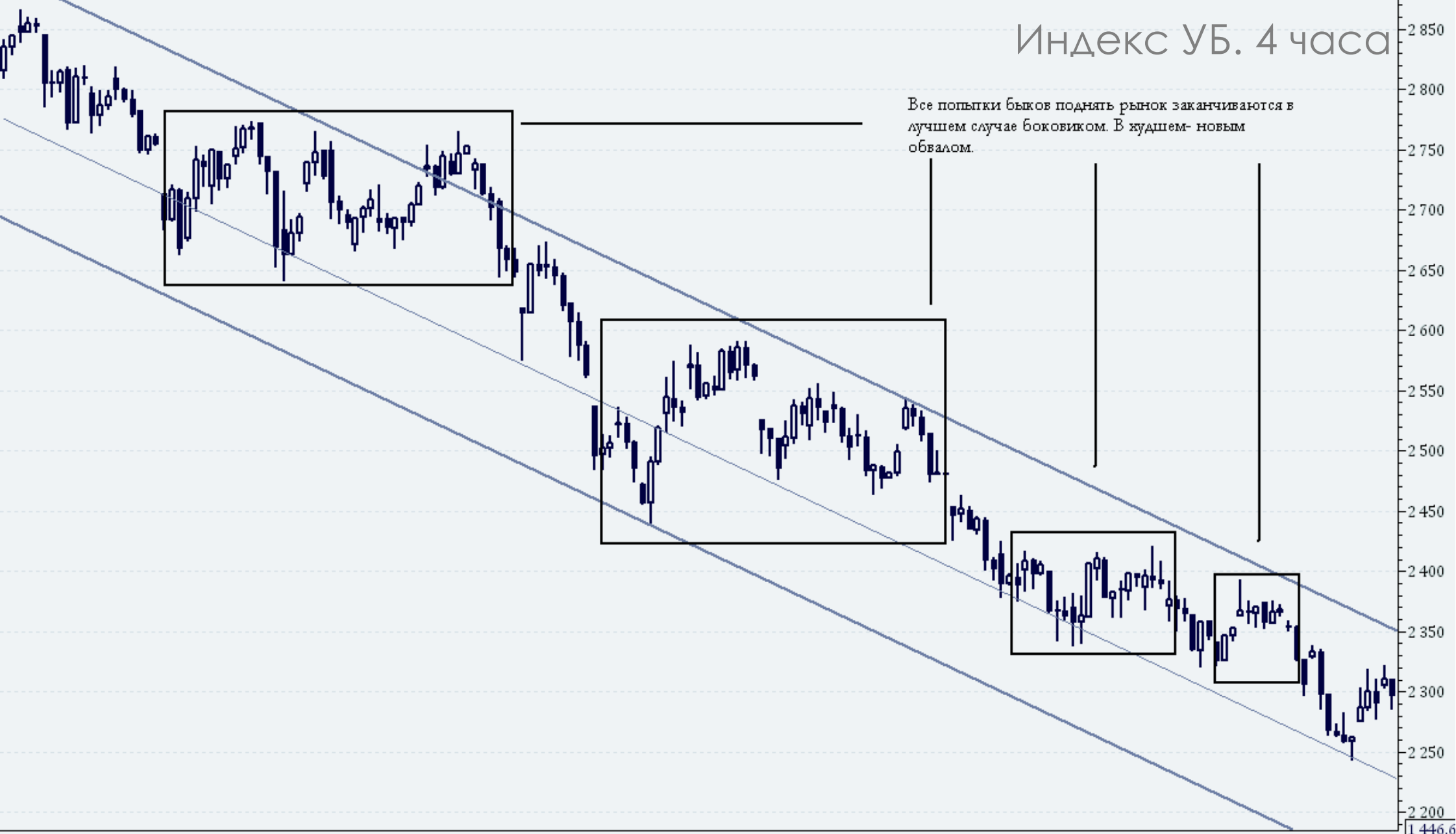
Объем торгов ценными бумагами:

10,878 млрд. грн.

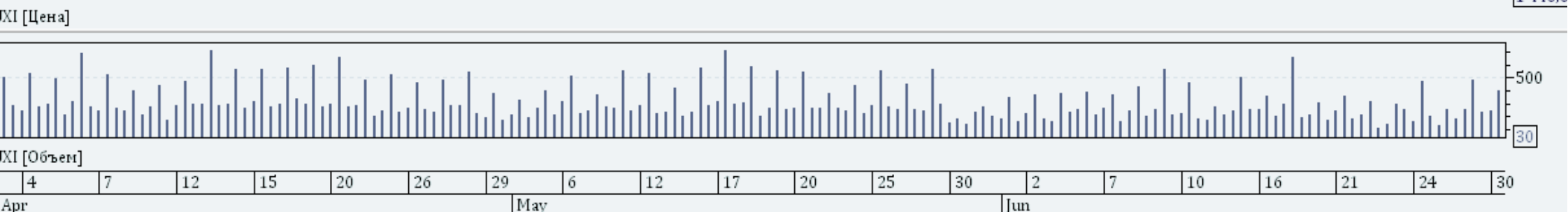
Снижение объема торгов, в сравнении с предыдущим кварталом, связано, во многом с нежеланием зарубежных инвесторов покупать украинские ЦБ, особенно после весьма странной приостановки обращения акций ЧАО «Донецксталь» и еще 11 других эмитентов, входящих в одноименную группу.

Также, одним из основных внутренних событий, абсорбировавшим часть ликвидности в акциях, стал старт торгов опционами в апреле 2011 года.

Индекс УБ. 4 часа



Все попытки быков поднять рынок заканчиваются в лучшем случае боковиком. В худшем - новым обвалом.



III квартал «Flash Crash»



III квартал можно охарактеризовать, как классику жанра, когда, вопреки ожиданиям большинства, украинский рынок обвалился в бездну, потеряв **40%**.

После неудачных результатов рынка за II квартал, многие игроки ожидали существенного отката вверх, ссылаясь на благоприятные ожидания в начале года, когда рынку пророчили рост в **30-40%**.

Случилось, всё наоборот – рынок ожидал **«flash crash»**. В основе краха рынка лежали события, происходящие в США, но оказавшие влияние на весь мир. Во-первых, многие игроки полагали надежды на возобновление программы количественного смягчения со стороны ФРС США, ввиду окончания QE2 и неизменности удручающих макропоказателей самой большой экономики мира. Во-вторых, дебаты в Конгрессе, по поводу увеличения лимита государственного долга и введение программы экономии, существенно сдерживали торговцев от покупок, угрожая техническим дефолтом США.

Однако, беда пришла оттуда, где ее, в принципе, не ждали. Несмотря на то, что конгрессменам удалось договориться о потолке гос. долга, рейтинговое агентство S&P 500 понизило суверенный рейтинг США до уровня **AA+**, спровоцировав крах на фондовых биржах мира.

Украинский рынок не стал исключением, потеряв за 2 недели **30%** капитализации. За падением не последовало даже традиционного отката - столь серьезными оказались фундаментальные проблемы. Такое сильное падение спровоцировало выход многих институциональных инвесторов по маржин-коллам, что стало причиной существенного снижения ликвидности и объема торгов.

Общий объем торгов на
"Украинской бирже"

в III квартале составил

14,860 млрд. грн.

Объем торгов на срочном
рынке:

5,844 млрд. грн.

Объем торгов ценными
бумагами:

9,016 млрд. грн.

Очевидной становится тенденция к снижению объема торгов акциями, несмотря на популяризацию и проведение конкурса ЛЧИ-2011. Торговый оборот на срочном рынке продолжил показывать тенденцию к увеличению, оставаясь единственным ликвидным объектом вложения на то время.

Снижение интереса иностранных инвесторов к акциям украинских эмитентов усилило дисконт и раскорреляцию отечественных индексов с внешними рынками.

IV квартал

«Отсутствие тренда»



IV квартал стал переходным периодом, когда одни «зализывали раны», другие почивали на лаврах.

Слабая торговая активность, низкие объемы торгов, невысокая волатильность – основные характеристики периода.

В то время, как большинство внешних площадок уверенно отыгрывали позитивные тенденции в разрешении проблем Еврозоны, улучшение макропоказателей и снижение ставок, в совокупности с другими существенными монетарными послаблениями в США и ЕС, украинский рынок впал в стагнацию, что привело к формированию **30% ДИСКОНТА** к внешним рынкам.

Перманентное снижение внутреннего спроса и высокие политические риски в стране, в связи с судебными процессами над Ю. Тимошенко и Ю. Луценко, газовыми переговорами с Россией и регрессом в вопросе евроинтеграции, не позволили фондовому рынку Украины последовать за внешними факторами роста, в следствие чего, по итогам года индекс УБ закрылся ниже почти на 1 000 пунктов.

Последние недели квартала охарактеризовали весь период: боковая динамика, с тенденцией к снижению, мизерные объемы торгов и незначительная активность игроков. Украинский рынок завершает год в **глубокой пропасти**, в условиях отсутствия новой ликвидности в системе, спада интереса институциональных инвесторов и общим ухудшением инвестиционного фона, в связи с политико-экономическими рисками.

Общий объем торгов на "Украинской бирже"

в IV квартале составил

13,007 млрд. грн.

Объем торгов на срочном рынке:

6,807 млрд. грн.

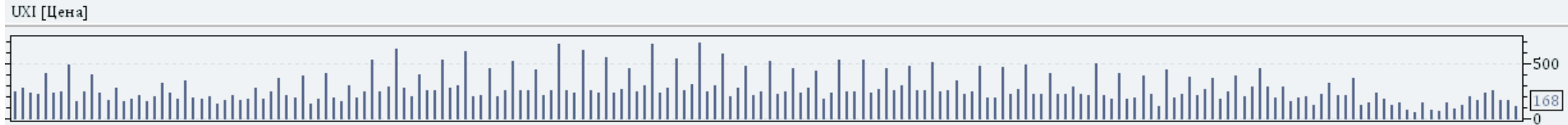
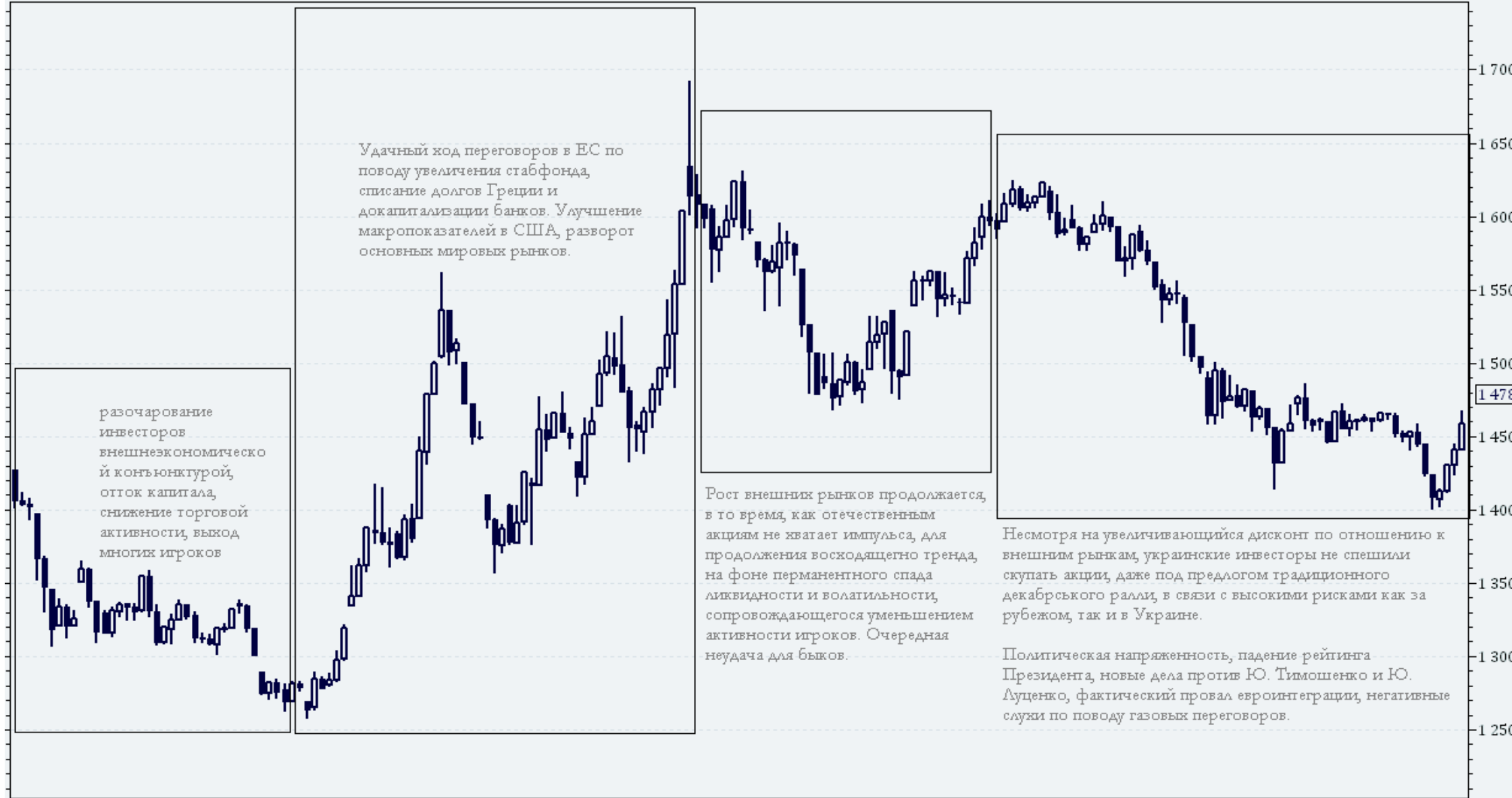
Объем торгов ценными бумагами:

6,2 млрд. грн.

На счетах ВДЦП на конец года задепонировано **102,962 млн. грн.**

против **214 млн. грн** годом ранее, что лишний раз подтверждает существенный спад интереса к украинскому фондовому рынку.

Индекс УБ. 4 часа



UXI [Объём]

3	6	11	14	19	24	27	1	4	9	14	17	22	25	30	5	8	13	16	21	26	29	
Oct							Nov							Dec								

Индекс УБ. Годовая ДИНАМИКА

UX(1,430.55, 1,467.67, 1,423.68, 1,458.87, +28.3199)



