

ЗАХАРОВ АНТОН

Аналитическое управление
Инвестиционного департамента
zakharov@psbank.ru
+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-75

Не исключаем улучшения настроений инвесторов в отношении Италии в обозримом будущем.

Италии в отсутствие экономического роста все сложнее снижать свое долговое бремя, которое, по последней оценке, составило рекордные 1,94 трлн. евро или 123% от ВВП. Однако с учетом последних новостей, касающихся дальнейших возможных политических решений премьер-министра страны М.Монти, настроение у инвесторов в отношении Италии может измениться в лучшую сторону. Отметим, что премьер-министр Италии накануне встретился с лидерами трех партий для того, чтобы попросить их ускорить прохождение его реформ, в том числе реформы рынка труда. Также он, выступая на конференции в Берлине, предложил начать разработку плана по распродаже госсобственности.

Кроме того, Монти призвал своих европейских союзников сделать больше, чтобы способствовать росту для того, чтобы покончить с долговым кризисом, и сказал, что его правительство скоро представит новые меры, направленные на стимулирование итальянской экономики. Он в целом дал позитивную оценку ситуации в Италии, экономика которой находится в рецессии. В частности, ВВП Италии сократился в I кв. текущего года на 0,8% кв/кв.

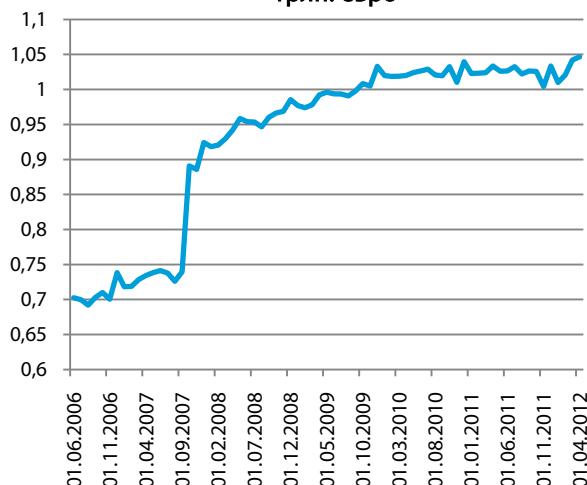
Однако заметим, что все эти выступления не смогли удержать бумаги Италии от продаж, их доходности только за эту неделю, в том числе по 10-леткам, прибавили порядка 46 б.п., достигнув 6,23%.

В этой связи не стали удивительными итоги сегодняшних аукционов трех выпусков облигаций в общей сложности на 4,5 млрд. евро, что соответствовало верхней границе целевого диапазона (2,75-4,5 млрд. евро). Доходность по всем траншам увеличилась, спрос на два выпуска долгосрочных облигаций (7 и 8 лет) снизился. С учетом такой динамики мы не исключаем возобновления ЕЦБ своих программ выкупа облигаций со вторичного рынка в ближайшей перспективе, возможно, уже после объявления результатов встречи лидеров ЕС, намеченной на конец июня.

Также обратим внимание на то, что в отличие от банковских систем Греции и Испании, где отмечается постоянный отток средств с депозитов банков, итальянская банковская система может похвастаться обратным процессом — по последней оценке, объемы депозитов обновили очередные исторические максимумы, увеличившись в апреле до 1,047 трлн. евро.

Что касается дальнейшей динамики евро, то мы по-прежнему ожидаем его роста в паре с долларом в июне-июле вплоть до 1,29. Поводом для этого может послужить процесс покрытия коротких позиций на пару EURUSD, который может быть вызван как положительным исходом греческих выборов, так и волевыми решениями, которые могут быть приняты по итогам Саммитов лидеров G20 и встреч глав европейских государств. С технической точки зрения важным уровнем поддержки может стать отметка 1,2520, в то время как сопротивление будет лежать в районе 1,2630.

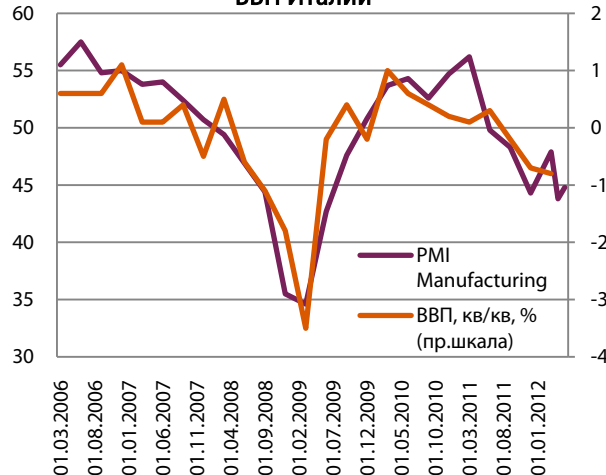
Объем депозитов в итальянских банках, трлн. евро



Динамика доходности 10-летних облигаций Италии, %



Динамика индекса PMI Manufacturing и ВВП Италии



Динамика пары EUR/USD



Источник: Bloomberg