

# Испания и Италия продолжают деградировать

· 04.10.2016 ·



В ЕС для учета обязательств между членами еврозоны создан монстр под названием система Target2. Работает он так — когда Испания завозит немецкий товар, не предоставляя взамен ни товаров ни оплаты, Германии выдается долговая расписка IOU, выпущенная коммерческим банком Испании и гарантированная ЦБ Испании. Под эту долговую расписку немцы могут брать беспроцентную ликвидность из ЕЦБ и все такое. Аналогичная схема применяется не только для учета дисбалансов внешней торговли, но и при массовом бегстве вкладчиков из одной страны в другие.

Все эти долговые расписки учитываются в системе Target2.

Дополнительный нюанс — если, к примеру, ЦБ Испании объявит потом дефолт по этим распискам, их должны будут покрывать ЦБ всех остальных стран еврозоны согласно их весу в ЕЦБ. В свете этого, очевидно, что на месте тех же немцев стоит очень внимательно следить не только за своими балансами, но и за балансами Target2 всех остальных стран еврозоны.

А вести оттуда идут тревожные.

Согласно последнему отчету Target2 негативный баланс у Италии с начала года деградировал на 78 ярдов евро (самый мощный прирост за все существование системы Target2) и поставил антирекорд в 326.9 ярдов.

Не сильно отстает и Испания — деградация баланса с начала года составила 59 ярдов, достигнув 313 ярдов (чуть-чуть не дотянув до антирекорда в 337 ярдов в 2012 году).

Таким образом таргетирование между странами может плавно перейти в торпедирование всего ЕС. Ведь почему бы некоторым странам и не пограбить малёх «локомотива европы» перед тем, как свалить, а?

[Источник](#)

## Землетрясение произошло в Италии во время визита Папы Франциска



Новое землетрясение произошло в Центральной Италии во время визита Папы Франциска 4 октября в 14:41 по местному времени. Понтифик приветствовал эвакуированных после августовского землетрясения людей в Аккумоли, которые ждали его на площади и просили молиться за них.



Магнитуда толчка во вторник составила 3,6, очаг стихии залегал на глубине 9 км в области между Норчи и Кастельсантаджело-суль-Нера, прямо на границе между Умбрией и Марке. Подземные колебания отчетливо ощущались во всем районе, толчок вызвал панику в регионе Асколи Пичено, где дома тряслись, а люди вышли на улицы.

<http://earth-chronicles.ru/news/2016-10-05-96799>

## Итальянцы близки к банкротству?

Нельзя сказать, что резкое падение акций итальянских банков в начале июля, спровоцированное брекзитом, было чем-то неожиданным — проблемы в банковском секторе зрели давно. Свою роль в нынешнем падении котировок снова сыграли СМИ — WSJ оценила процент плохих кредитов в итальянской банковской системе в 17%, а Financial Times написала, что Италия якобы вопреки воле

общеевропейского регулятора готова закачать в свои банки миллиарды евро для их спасения. Оценка требуемых вливаний — 360 млрд евро, результаты стресс-тестов европейских банков будут известны в конце июля. Тяжелее всех пришлось старейшему банку Banca Monte dei Paschi di Siena — его акции за два дня рухнули на 20%, и торги ими были остановлены, но и остальным приходится несладко.

## Плохое самочувствие итальянских банков пугает инвесторов

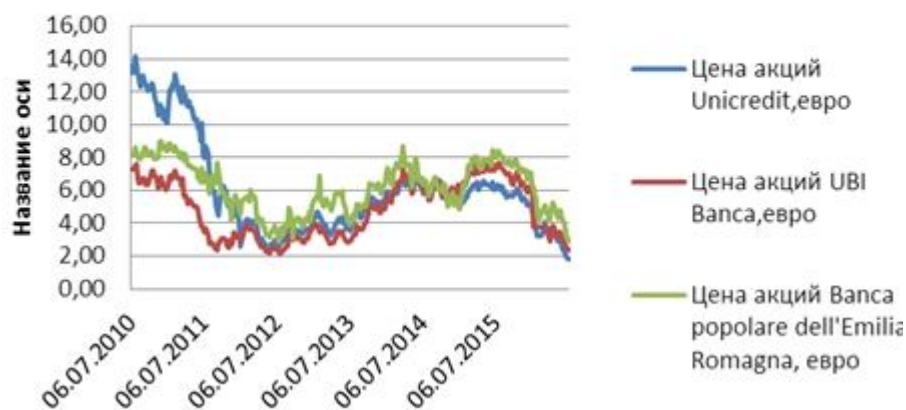


Рис. 4

Finance.yahoo.com

Валентин Журба говорит, что проблемные активы европейских банков начали накапливаться еще до кризиса 2007-2008 годов, но если американские банки после того кризиса существенно снизили долю таких активов, то европейские продолжали ее увеличивать. «Плохие долги на балансах итальянских банков связаны практически со всеми основными агентами экономических отношений: примерно половина приходится на малый и средний бизнес, около трети — на крупные корпорации, а остальное — на домохозяйства», — говорит управляющий », — говорит управляющий General Invest.

Генеральный директор ЗАО «КапиталЪ Управление активами» **Андрей Гриценко** напоминает, что банковская система Италии состоит из банков трех типов: государственного ( Центральный банк), народных ( кооперативных ) и частных сберегательных. И если у крупнейших банков, таких как Unicredit или Intesa San Paolo, есть «дочки » и в Восточной, и в Северной Европе, и за счет их прибылей дела обстоят не так плохо (тот же Unicredit, в отличие от Deutsche bank и Credit Suisse, закончил 2015 год с прибылью — прим. «Эксперта»), то у остальных банков ситуация сложная, и некоторые банки уже обанкротились. «Ситуация усугубилась, когда ЕС решил, что спасать банки должны не центробанки, а кредиторы и акционеры, — добавляет Гриценко. — При этом значительную часть облигаций итальянских банков держат итальянские граждане — это своего рода пенсионные накопления. Акционеры народных банков — также небогатые региональные структуры». Кредиторами же итальянских банков в немалой степени являются банки севера ЕС. Поэтому в случае хотя бы одного крупного — от 1 млрд евро — дефолта — зашатает весь европейский финансовый сектор. «Одним из вариантов спасения итальянских банков может быть помощь Фонда стабилизации, но этот механизм пока не проработан, — перечисляет Гриценко. — Другим — селективное банкротство, разные условия существования для разных групп банков. Третьим — обмена госдолга на долги проблемных банков».

Пока неясно, удастся ли итальянским властям договориться с ЕЦБ об устраивающих первых условиях докапитализации и реструктуризации плохих долгов. Правительство Италии хочет всеми правдами и неправдами избежать конвертации облигаций банков в акции — такая конвертация

предусмотрена правилами ЕС, и она очень не понравится тем итальянским семьям, которые держат облигации (всего на 29 млрд евро).

Ну а пока идут споры и принимаются решения, любая мелочь может оказаться искрой, из которой разгорится новый финансовый кризис. Всего один вариант: дальнейшее падение акций банков может вызвать маржин-колл (то есть принудительную продажу активов или требование довести деньги), и если маржин-колл достигнет какого-то крупного игрока финансового рынка, паника может обвалить рынки, а также заставить банки закрыть лимиты друг на друга. В таком случае дефолты будут лишь вопросом времени.

«Как предполагает правительство Италии, проблемные банки должны будут выпустить акции или конвертируемые облигации, а правительство купит бумаги, которые не найдут спроса со стороны инвесторов, — говорит Журба. — По расчетам правительства, на поддержку Monte Paschi понадобится около 5 млрд евро. Также планируется увеличить капитал специального фонда Atlante, который занимается выкупом плохих долгов у банков. В схеме, скорее всего, будут использованы пенсионные накопления. Все это, конечно, не может не подорвать кредитоспособность самого итальянского государства. На этом фоне смешной выглядит доходность государственных облигаций (например, около 1.25% по 10-летним бумагам)».

И тут кроется гонимая из главных причин сегодняшних проблем европейских банков — крайне низкая доходность их операций. Недаром глава Deutsche bank, выступая с заявлением, что докапитализация ему не нужна, одновременно резко высказался и по поводу политики низких ставок — она, по мнению Крайна, ведет к эффекту, прямо противоположному экономическому росту. «Если банки будут нести убытки по своим вкладам, то они должны компенсировать их более высокими процентными ставками по кредитам компаниям», — заявил Крайна. Проблема в том, что эта возможность тоже ограничена, даже безотносительно политики ЕЦБ. «Проблемы европейских банков — не только Deutsche bank — в том, что падают доходы, а регуляторные требования ужесточаются, — констатирует Гриценко. — Финансовый рынок падает (хотя все банки сейчас играют на волатильности нефтяного рынка), M&A тоже не приносит таких оборотов, как прежде. И в целом заработать в Европе намного сложнее, нет постоянного роста кредитования растущих отраслей».

Spiegel online также называет в качестве основных причин плачевного состояния европейских банков близкие к нулю ставки, низкий спрос на кредиты со стороны промышленности из-за низких темпов экономического роста — все это не дает банкам заработать на кредитах, а также ужесточение регулирования — это не дает заработать на операциях с ценными бумагами. Похоже, активная игра на производных — единственное, что остается Deutsche bank, чтобы поправить свои дела.

<http://expert.ru/2016/07/12/bankiryi-na-grani-nervnogo-sryiva/>

## Второй «черный лебедь» в Европе

**Итоги британского референдума, как расходящиеся по воде круги, затрагивают все больше сфер жизни Европы. Теперь под ударом оказались итальянские банки – и речь идет, как пишет пресса, об угрозе для всей европейской финансовой системы. Обсуждается коллапс ведущих финансовых учреждений ЕС. Насколько правдоподобны данные опасения?**

Итальянские банки скопили около 360 млрд евро (401 млрд долларов) просроченных (плохих) долгов, что равно примерно четверти ВВП страны. Эти долги включают 200 млрд евро кредитов заемщиков, оказавшихся неплатежеспособными, в связи с чем банки в среднем теряют до 45% от своей номинальной стоимости, пишет [Wall Street Journal](#).



*«Банкротство Lehman Brothers по сравнению с крахом Deutsche Bank будет «цветочками»*

Теперь в связи с выходом Великобритании из ЕС рынок опасается, что дыра может стать еще больше. Акции многих итальянских банков на фоне Брексита уже упали более чем на 30%, что, по оценкам агентства «Морган Стенли», вызывает сомнения относительно способности банков привлекать капитал на рынке.

Изначально виновниками кризиса стали итальянские политики, не считавшие проблемы в банковской сфере серьезными. В течение многих лет власти не влияли на ситуацию, надеясь, что проблема безнадежных долгов решится сама собой. Теперь же Риму придется разбираться с этими проблемами при гораздо более сложных условиях. В соответствии с новыми правилами ЕС, вступившими в силу в январе, деньги налогоплательщиков не могут быть использованы для спасения обанкротившихся банков.

Если Италия будет следовать правилам, это может привести к банкротству нескольких банков. А это, в свою очередь, приведет к большим потерям для множества обычных вкладчиков, которые владеют до 250 млрд евро банковских облигаций.

## **Пути решения**

Сначала итальянские власти хотели создать «плохой» банк, в который бы перекинули все неработающие активы. Однако ЕС не одобрил эту идею. В итоге для стабилизации банковской сферы был создан спецфонд Atlante на деньги инвесторов и кредитных учреждений, находившихся в наименее уязвимом положении. Однако, судя по всему, кардинально исправить ситуацию это не помогло. Плюс наложился еще и выход Великобритании из ЕС.

После Брексита власти Италии решили воспользоваться положениями законодательства ЕС о господдержке отдельных отраслей в случае чрезвычайных обстоятельств, чтобы решить долгосрочные проблемы банковской отрасли. По данным источников газеты Il Fatto Quotidiano, правительство может влить в проблемные банки до 40 млрд евро в обмен на их акции.

«С начала года капитализация банков Италии сократилась на 50–75%, и это отнюдь не предел. Итальянские банки превратились в «зомби-банки», которые способны удерживаться на плаву лишь благодаря госвливаниям. Ситуация сейчас такова, что без помощи государства может произойти фактически коллапс всей банковской системы Италии, а дальше цунами накроет все кредитные учреждения Европы», – говорит газете ВЗГЛЯД вице-президент IFC Financial Center Станислав Вернер.

«Банкам крайне трудно сейчас зарабатывать: кредитование остается подавленным, а чистая процентная маржа из-за проводимой ЕЦБ монетарной политики крайне низка, на долговых рынках после «ралли» последних лет трудно ожидать высоких доходов», – описывает ситуацию эксперт.

Расчет итальянских банков воспользоваться чрезвычайной ситуацией – Брекситом, чтобы ЕС разрешил влить деньги в свои банки, оказался, судя по всему, правильным. При посредничестве ЕЦБ, который возглавляет уроженец Италии Марио Драги, удалось продать программу госгарантий на 150 млрд евро. Плюс 40 млрд евро правительство Италии намерено напрямую направить в капитал банков.

В итоге итальянские банки получают в сумме 190 млрд евро при объеме «плохих» кредитов в 360 млрд евро. Вернер сомневается, что этого окажется достаточно. Это было бы возможно, если бы также улучшилась ситуация в экономике, а сами банки повысили рентабельность. Однако итальянские банки не могли сделать этого и в лучшие времена. «Поэтому эти вливания – как с Грецией: покупка времени и отсрочка проблем», – считает Вернер.

Углубление банковского кризиса в Италии – это лишь одно из негативных последствий от Брексита. «Также стоит внимательно наблюдать за развитием ситуации в британском банковском секторе – есть системно значимые банки, в частности HSBC, проблемы которых могут перекинуться на весь мир», – говорит вице-президент IFC Financial Center. HSBC – крупнейший европейский банк, который находится в Великобритании.

Под угрозой также судьба Deutsche Bank, который стал основной мишенью биржевых «медведей». МВФ считает, что этот банк является риском для всей мировой финансовой системы. «Объем деривативов за балансом крупнейшего банка Германии, по оценкам, составил 73 трлн долларов еще в 2013 году – это астрономическая цифра. Банкротство Lehman Brothers по сравнению с крахом Deutsche Bank будет «цветочками», – опасается Станислав Вернер.

«Проблема банковского сектора еврозоны затухает и вспыхивает вновь, и текущая нехватка ликвидности в Италии – звено той же цепи. Во всей еврозоне данную проблему стараются замалчивать», – говорит Алексей Антонов из «Алор Брокер».

### **Оптимистичный прогноз**

Пессимистический сценарий – не единственный. Часть участников рынка, наоборот, считает, что проблемы банковского сектора в странах Европы сильно преувеличены. Итальянские власти могли нагнать страха, чтобы на фоне шумихи вокруг Брексита получить то разрешение на госвливания в банки, которое ЕС до этого не одобрял.

«Ситуация напоминает 2011–2012 гг., когда СМИ сознательно раздували панику вокруг якобы серьезных проблем для банков Испании и Италии, тогда же резко взлетели доходности гособлигаций этих стран – инвесторы требовали. В итоге приобретатели бумаг Испании, Италии оказались в хорошем плюсе», – считает шеф-аналитик ГК TeleTrade Петр Пушкарев.

По его мнению, после британского референдума основные трудности будет испытывать прежде всего британская же финансовая система – некоторые крупные фонды и некоторые инвесторы уже выводят оттуда средства. «Банки же Еврозоны и в целом Евросоюза могут быть задеты лишь косвенно. Это тот случай, когда кризис исключительно в головах, и, думаю, в течение ближайших нескольких месяцев обстановка вокруг этой темы успокоится. Особенно на фоне слабеющего доллара, а именно доллар будет слабеть, так как именно после Брексита можно похоронить мысли о повышении процентных ставок США в этом году», – рассуждает Пушкарев.

Впрочем, до конца банкротства большого банка в Европе никто не исключает. «Однако в целом в Европе нет той ситуации финансового пузыря – ни в ипотечном секторе, как это было в США в 2007–2008 гг., а также с кредитно-дефолтными свопами (CDS). Ведь именно под ворохом этих бумаг и рухнул Lehman Brothers. Отказ по выплатам в некоторых бумагах имел эффект как бы вынутых нескольких карт из-под всей конструкции. Я не вижу сейчас в Европе подобной картины», – полагает Пушкарев.

«Разрастание кризиса в итальянских банках повысит стоимость перекредитования мусорных долгов по всей Европе и заставит другие банки тоже избавляться от ненадежных кредитных портфелей, — считает Михаил Крылов из ИК «Golden Hills – КапиталЪ АМ». — Но это не сулит нового Lehman Brothers, потому что ситуация управляема».

Впрочем, для России удар будет смягчен благодаря тому, что уже два года банковский сектор РФ фактически отрезан от западных денег. «Но рассчитывать, что мы переживем европейский банковский кризис без потрясений, неразумно. Негативное развитие данной ситуации, скорее всего, приведет к новому витку роста доллара к рублю и росту котировок драгоценных металлов», — говорит Антонов.

<http://vz.ru/economy/2016/7/4/819556.html>

## **Итальянские мусорные облигации и конец режима жесткой экономии**

21 сентября 2016

Экономика «во что бы то ни стало» замечательно распространяется по всему. Правительства и центральные банки делают то, что ни один экономист в XX веке не посчитал бы возможным, не говоря уже о разумности этих действий.

Вопрос, где этот процесс зайдёт в тупик в первую очередь?

Судя по последним событиям, скорее всего, это произойдёт в Европе. Рассмотрим использование Европейским центральным банком денег налогоплательщиков для покупки не просто мусорных облигаций (облигаций с высокой доходностью), но итальянских мусорных облигаций:

### **Покупки Драги мусорных облигаций показывают, что ЕЦБ будет делать всё возможное**

*(Блумберг) - С самого неожиданного снижения процентных ставок при своём первом появлении в качестве президента Европейского центрального банка, **Марио Драги (Mario Draghi)** демонстрирует склонность к расширению границ возможного. Выход банка на рынок корпоративных облигаций в среду не стал исключением: покупка облигаций с мусорным рейтингом. Второй день также не разочаровал: покупались бумаги проблемного немецкого производителя машин Volkswagen AG.*

*Раскидывая свои сети настолько широко, насколько позволяет программа, Драги заверил, что первый день покупок корпоративных облигаций произвёл эффект. Хотя ЕЦБ заявил, что будет покупать облигации только компаний с инвестиционным кредитным рейтингом, инвесторы ожидали, что центральный банк начнёт с покупок ценных бумаг с самым высоким рейтингом в регионе.*

*«Это энергичное начало программы, - сказал **Йерун Ван ден Брук (Jeroen van den Broek)**, глава отдела стратегий и исследования долга компании ING Groep NV в Амстердаме. - Широкий охват покупок показывает, что Драги ведёт дело серьёзно».*

*Среди покупок первого дня были бумаги компании Telecom Italia SpA, как сообщают осведомлённые источники, которым не было разрешено говорить об этом, и потому они просили не указывать их имён. Крупнейшая итальянская телефонная компания относится к рисковому классу, такой*

рейтинг присвоен ей агентствами Moody's Investors Service и S&P Global Ratings. Только агентство Fitch Ratings относит их к инвестиционному классу, что позволило квалифицировать их для покупок центральным банком.

Агентства Moody's и S&P поместили Telecom Italia на один уровень ниже инвестиционного класса: с 2013 года эта компания занимает в этих рейтингах позиции Ba1 и эквивалентную ей BB+, соответственно.

«Это рассеивает все возможные сомнения инвесторов в отношении решимости ЕЦБ и центральных банков разобраться с присвоением низких рейтингов, - говорит Алекс Эвентон (Alex Eventon), фондовый управляющий в компании Oddo Meriten Asset Management, курирующей 46 млрд евро (\$52 млрд). - Telecom Italia твёрдо занимает место в слабой части спектра бумаг, которые может покупать ЕЦБ».

Инвесторы могут быть уверены, что ЕЦБ не начнёт немедленно сбрасывать облигации, если рейтинги упадут ниже критерия возможности покупки. Центральный банк заявил, что ценные бумаги прошлой недели могут быть сохранены, даже если они утратят свой инвестиционный рейтинг.

Инвесторы расхватывали корпоративные облигации на обещании покупок центральным банком, что повысило их цены и снизило стоимость заимствования. Средняя доходность евроном инвестиционного класса в среду снизилась до 0.98%. По данным индекса Bank of America Merrill Lynch, это самый низкий уровень более чем за год. Мусорные облигации также выросли, их средняя доходность упала до однолетнего минимума 4.61%.

### Corporate Borrowing Costs Tumble Below 1% as ECB Purchases Begin

Average yield on investment-grade debt in euros is at lowest in more than a year



Source: Bank of America Merrill Lynch Euro Corporate Index

Bloomberg

Стоимость финансирования корпоративных займов падает ниже 1%, по мере того как ЕЦБ начинает покупки

Пока ЕЦБ субсидирует компании с плохим управлением, страны европейской периферии, которые не могут функционировать в режиме сильной валюты, лоббируют социальные программы в свою пользу:

### Франция возглавила кампанию за расходы на юге, чтобы переделать Евросоюз после Брексита

(Блумберг) - Борьба идёт за то, какую форму примет Евросоюз в свете выхода Великобритании из ЕС. Страны с сильной и слабой экономикой оспаривают своё место. После того, как Ангела Меркель (Angela Merkel) оказала дипломатический нажим, побуждая высказывать идеи, семь южных стран стараются увеличить своё влияние на важной встрече в верхах в Братиславе, на которой будет составлена «дорожная карта» для альянса 27 стран минус страна со второй по величине экономикой.

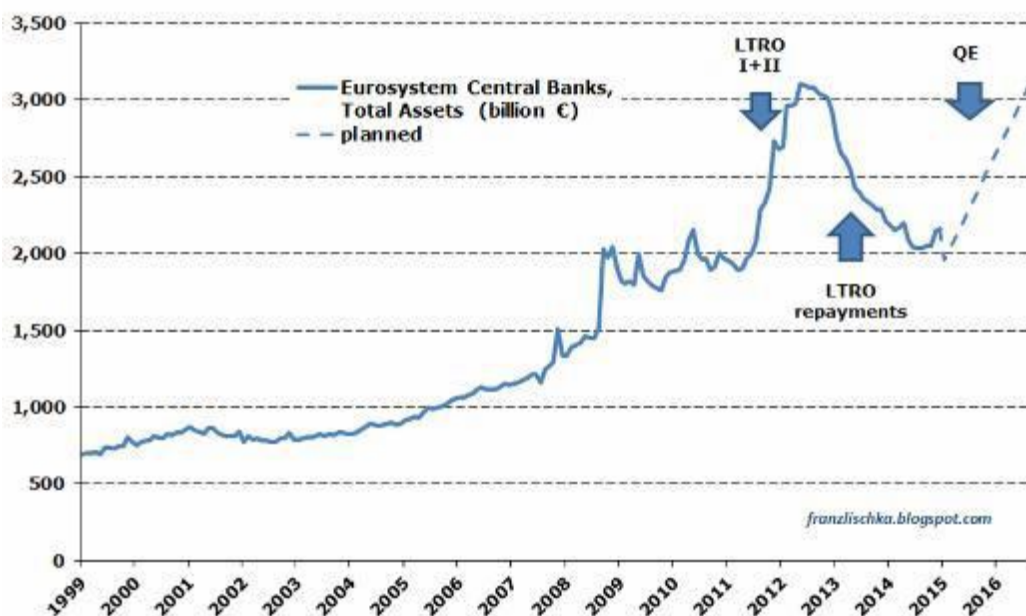


Все они требуют удвоить инвестиционный план, который на данный момент составляет 315 млрд евро (\$353 млрд) и «более масштабных инициатив» по созданию рабочих мест для молодёжи.

Намекая на тесные бюджетные рамки Евросоюза, **Ренци (Renzi)** подчеркнул: «мы находимся на той стадии, когда Европа не может сводиться просто к правилам, формальностям, финансам и жёсткой экономике».

Покупка центральным банком даже облигаций высокого ранга не столь давно считалась рискованным экспериментом, отходом от общепринятой практики, временной или чрезвычайной мерой. Но центральный банк, покупающий мусорные облигации (и акции, как делали японский и швейцарский центральные банки) - это нечто совершенно иное, так как это изменяет характер рынка. В работающей капиталистической системе банкротство компаний с плохим управлением не просто ожидаемо, оно должно происходить, чтобы показывать другим, чего не следует делать. Но дайте самым плохо управляемым фирмам практически неограниченное финансирование, и они будут и дальше влачить существование, расширяя свою неработоспособную модель бизнеса. Конкуренты в этом случае не понимают, что правильно в бизнесе, а что нет. В итоге неверное вложение капитала усиливается, и вскоре происходит грандиозный крах.

Не так очевидно, почему второй вариант - окончание жёсткой экономики и начало огромной передачи богатства из Германии в Грецию, Италию и т. д. - такая уж плохая идея. Вероятно, это не было возможно десять-двадцать лет назад. Но сегодня у большинства европейских правительств рекордный уровень долга, а сегодняшний баланс ЕЦБ многократно превышает его баланс при появлении евро.



Наращивание заимствований и расходов сейчас просто увеличивает непосильное бремя, и это даёт гарантию, что процентные ставки никогда не вернуться к норме (потому что все долги должны быть переведены на более высокие ставки, что вызовет резкий рост затрат на выплату процентов). Опять же, сигнальный механизм кредитного рынка парализован, и результаты, вероятно, будут катастрофическими.

Неизвестно, являются ли волнения на рынке облигаций прошлой недели признаком неизбежного тупика. Но такое чувство, что мы уже рядом.

<http://goldenfront.ru/articles/view/vot-kak-razrushaetsya-evropa-italyanskie-musornye-obligacii-i-konec-rezhima-zhestkoj-ekonomii>

# Италия и Греция готовятся к краху Deutsche Bank

04.10.2016 12:58

В дополнение к банковскому кризису, который сейчас бушует в Европе, хотя его никто и не хочет признавать, Германия столкнулась с "общеевропейским злорадством".

Финансовая война против Германии разгорается все сильнее. На выходных суд в Милане признал, что Deutsche Bank был участником манипуляций на финансовых рынках, за которые необходимо заплатить штрафы.

Сейчас банки Германии увольняют тысячи своих сотрудников, игнорируя все протесты властей и общественности. Но перед Берлином появилась еще одна проблема, с которой справиться будет очень сложно.

Все началось еще на прошлой неделе в Греции, где глава центрального банка Яннис Сторнурас заверил население в том, что "греческие банки не пострадают от потрясений в европейских банках". Он, конечно же, имел ввиду проблемы Deutsche Bank.

Сторнурас также добавил, что Греция имеет сейчас все инструменты, которые "не существовали в прошлом", для решения трудных ситуаций. Правда он, возможно, забыл, что в Греции по-прежнему действует контроль за движением капитала, а все греческие банки в настоящее время считаются неплатежеспособными, так как существуют исключительно за счет предоставления ликвидности со стороны ЕЦБ.

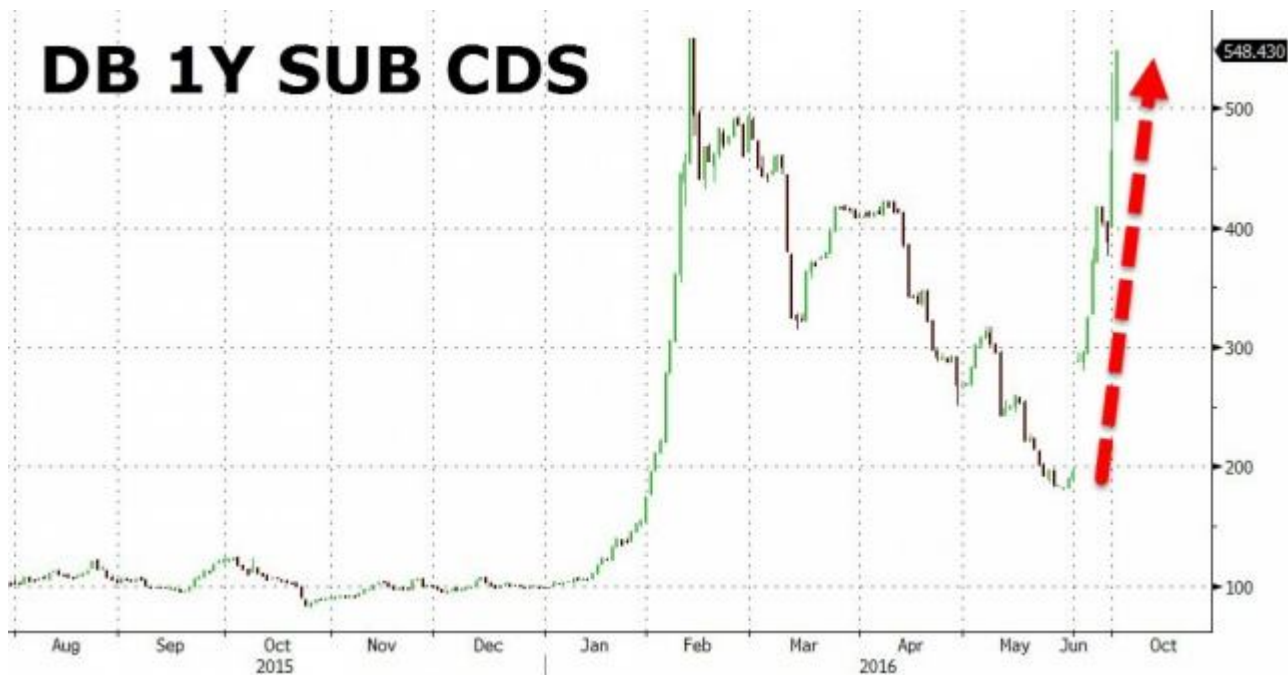
Теперь к Греции присоединилась Италия.

Как сообщает Bloomberg, министр финансов Италии Пьер Карло Падоан и управляющий ЦБ Игнацио Виско обсудили "возможные последствия гипотетического ухудшения кризиса в некоторых крупных неитальянских банках". Очевидно, что "крупные неитальянские банки" представляют собой Deutsche Bank, так как других вариантов просто нет.

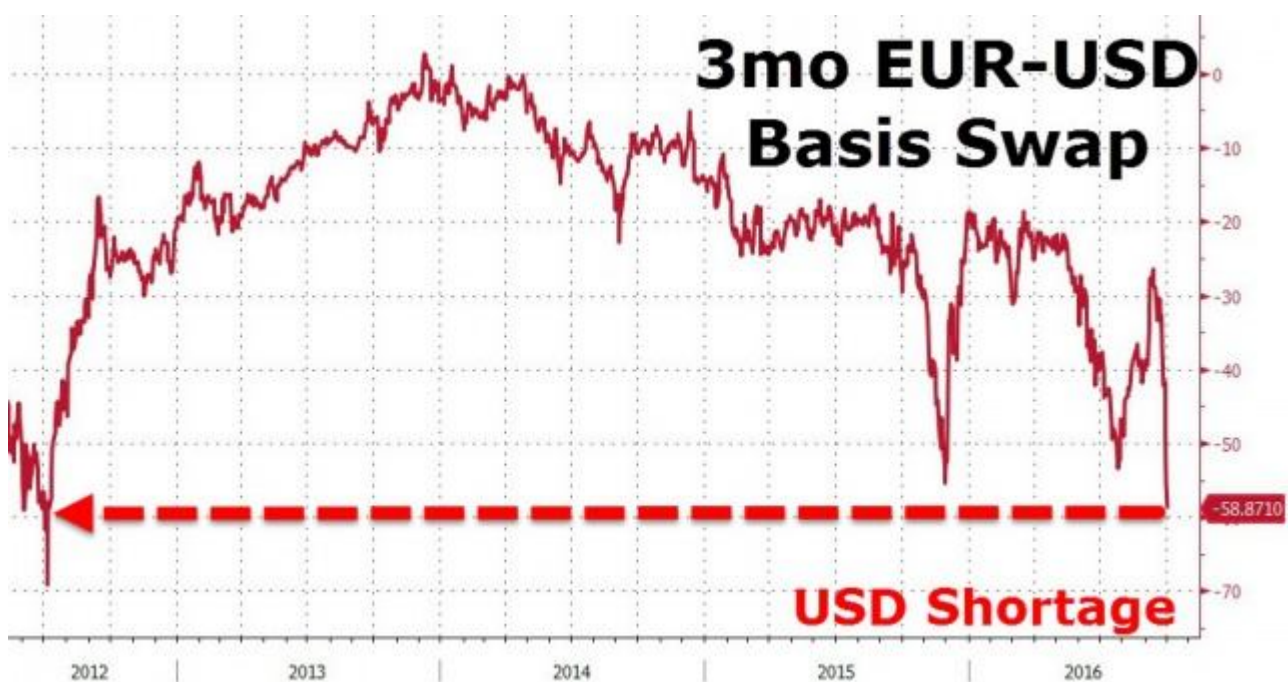
Удивительно, но власти Италии больше беспокоятся по поводу банков своих соседей, а не о собственных, хотя Monte Paschi все еще находится в подвешенном финансовом состоянии, а уже третья попытка его спасения пока оказывается безрезультатной.

В то время как сами итальянские чиновники пытаются смягчить "серьезность" встречи, заявив, что переговоры были частью обычной встречи, тот факт, что было сделано публичное заявление, совершенно ясно говорит о следующем: Италия хочет получить карт-бланш от Ангелы Меркель для реализации государственной помощи своим банкам. Это вполне может случиться, если кризис вокруг Deutsche Bank усилится на фоне отказа Минюста США снижать размер штрафа.

Сейчас спрос на CDS для краткосрочных облигаций Германии растет, как и их стоимость.



Кроме того, трехмесячный своп евро-доллар, который все еще не искажен политикой центральных банков, упал к новым 4-летним минимумам на предположениях о том, что продолжающийся расти дефицит долларов в Европе означает серьезные проблемы в межбанковских механизмах.



Инвесторы будут очень внимательно следить за судьбой Deutsche Bank и динамикой его акций, так как это будет являться главным индикатором вероятного краха крупнейшего кредитора Европы. Подробнее: <http://www.vestifinance.ru/articles/75769>

## Банковский кризис в Италии - системный шок для ЕС

26.09.2016 19:28



Итальянский банковский кризис грозит привести к массовому банкротству банков страны, последствия этого процесса станут отправной точкой для начала полномасштабного экономического кризиса, отчасти спровоцированного жесткими требованиями Евросоюза.

Италия, Испания, Франция, Германия: доля проблемных активов европейских банков

По существу, позиция Евросоюза состоит в том, что ЕЦБ и центробанки стран-участников не могут провести рекапитализацию банков – вливание денег, чтобы сохранить их платежеспособность.

Правила ЕС запрещают Италии задействовать свои государственные средства, чтобы оградить инвесторов и акционеров банков от убытков, только если нет риска "экстраординарного" системного шока. Скорее всего, ЕС будет придерживаться процедуры bail-in.

Теоретически она подразумевает обеспечение честной конкуренции и стабильности в финансовом секторе во всей еврозоне. Эта процедура защищает страны, такие как Германия, от расходования средств на банкротства банков в других странах. Также она предотвращает запуск ЕЦБ "печатного станка" для спасения банков, что позволяет снизить риски резкого роста инфляции.

Сейчас риск скачка инфляции маловероятен, однако ее ограничение по-прежнему представляет собой институциональный принцип ЕЦБ. И контроль за национальными расходами банков налагает финансовую дисциплину на страны, которые стремятся провести процедуру bail-out (спасение за счет налогоплательщиков) не только для банков, но и для пакетов акций инвесторов, которые потеряют свои инвестиции в случае краха банка.

### **Кто платит в случае банковского краха?**

Вопрос в следующем: кто считается инвестором? По мнению ЕС, инвесторами являются вкладчики, в том случае если банк согласен на такой размен. Процедура bail-in потенциально может применяться к любым обязательствам учреждения, не обеспеченным активами или залогом.

Есть страховка, и есть правила ЕС по страхованию вкладов, однако в масштабах ЕС не существует

системы страхования вкладов, так как страны-кредиторы не хотят брать на себя ответственность за банкротства банков в других странах. Это означает, что первые 100 тыс. евро на вкладах находятся в безопасности, в том смысле, что они не могут быть изъяты. А любая сумма, превышающая эту, может быть изъята.

Со стороны может показаться, что 100 тыс. евро - большая сумма. Но если посмотреть на это с точки зрения профессионала, который откладывал всю свою жизнь на пенсию, эта сумма уже не кажется существенной. А при нынешних процентных ставках даже банковский счет с миллионом евро не принесет достаточного дохода.

Идея bail-in стирает различие, которое стало основой для европейской и американской банковской системы после банковского кризиса 1920-х и 1930-х гг. Сберегательный счет должен быть безопасным для ваших сбережений или оборотного капитала. Вкладчик платит за безопасность при весьма скромных процентных ставках. В отличие от этого, инвестор несет большой риск и берет на себя ответственность за финансовые показатели инвестиций. Банк является учреждением, которое является альтернативой более рискованных инвестиций.

Последствия применения процедуры bail-in можно было наблюдать в ходе банковского кризиса на Кипре. Утверждая, что кипрские банки неофициально держали российские деньги, предназначенные для отмывания, Германия настаивала на процедуре bail-in. Да, конечно, в кипрских банках были российские деньги, однако были там и пенсионные счета британских экспатриантов, вышедших на пенсию на Кипре, и счета кипрских предприятий. Результат оказался плачевным.

Деньги, которые были предусмотрительно положены в банк – по крайней мере вкладчикам казалось, что это было предусмотрительно, – оказались потеряны, как только вкладчики узнали, что их рассматривали в качестве инвесторов. Работникам отеля, например, не платили в течение месяца, затем выдали половину зарплаты. Отели потеряли свои инвестиции в банках, не поняв, что они были инвесторами, и не имея шансов на то, чтобы содействовать успеху банков, невольно подвергаясь их провалу.

В этой стратегии есть огромный побочный эффект. Она увеличивает возможность давления на банки, особенно со стороны крупных вкладчиков. Как только становится известно, что инвесторами являются вкладчики, а не кредиторы, и что их активы будут конфискованы, чтобы выплатить долги, банк теряет статус безопасного убежища. Чем больше вкладчик будет убеждаться в том, что его рассматривают в качестве инвестора, тем больше он будет вести себя, как инвестор. Понимая, что его счет в банке подвержен реальному риску, вкладчик выведет свои деньги при первом же намеке на риск. Это увеличит отток вкладчиков и приведет к распаду.

### **Американский подход к банкротству банков**

Американский подход к банковскому кризису 2008 г. заключался в том, что ряд компаний и банков оказались "слишком большими, чтобы потерпеть крах". И эта концепция работает на многих уровнях. Во-первых, федеральное правительство гарантировало, что у Федеральной корпорации по страхованию вкладов США достаточно средств, чтобы покрыть все гарантии. Относительно щедрых гарантий FDIC, видимо, оказалось недостаточно, чтобы справиться с кризисом. FDIC представляет страховку вкладов в размере \$250 тыс. физическим лицам и \$500 тыс. - супружеским парам. Кроме того, он обеспечивает ту же сумму в том же банке на счетах различных типов.

Так что, если у кого-то есть личный счет, небольшой корпоративный счет и пенсионный счет, он мог бы иметь \$750 тыс. в виде гарантий в том же банке. И если бы у него было больше денег, он мог

открыть счет в другом банке. Федеральное правительство готово создать FDIC все условия для этого.

Американский подход также включал в себя процедуру вливания капитала в банки, чтобы гарантировать выполнение банками выплаты долгов. Это защищенные обязательства между финансовыми институтами. Он также защищает индивидуальных вкладчиков. Какой бы несовершенной не была система управления банком, была гарантия того, что не только межбанковский долг мог быть безопасным, но вкладчиков рассматривали именно как вкладчиков, а не как инвесторов.

Все это снижало вероятность того, что вкладчики запаникуют, и защищало от политического и экономического кризиса, к которому может привести процедура bail-in.

Это стало возможным, потому что США – единственная страна с интегрированной системой. Техасцы могут не особо радоваться тому, что их средства идут на стабилизацию ситуации в банках в Калифорнии, однако для Техаса нет другого систематизированного способа по выходу из этой системы.

Европейские страны, несмотря на громкие обсуждения вопросов интеграции, на деле не интегрированы. Италия не связана с проблемами Германии, также проблемы Италии не являются проблемами Германии. Нет общеевропейской системы страхования вкладов, поскольку нет ответственности на уровне ЕС. Также нет, кроме единой валюты, других средств в распоряжении ЕЦБ, доступных Италии. И, наконец, европейский дух индивидуализма создает преграды для наиболее уязвимых классов общества.

Чувство уязвимости в стратегии bail-in оказывает два эффекта на людей. Один из них – сдвиг в структуре сбережений. Некоторые из них могут решить, что если сбережения – инвестиции без защиты, можно уйти на фондовые рынки. Однако риск на этих рынках высок. Также они могут решить, что лучше хранить деньги в золоте или вовсе дома под подушкой. И последствия этого также будут ощутимы.

Но самое большое последствие несет политический характер. Если пенсионеры и другие граждане теряют свои сбережения, а также малые и средние предприятия оказываются не в состоянии платить своим сотрудникам, политические последствия могут оказать влияние на всю Европу. Хорошо, если эта стратегия сработает, чтобы сдержать кризис в Италии. Но если все выльется в панические настроения? А это вполне вероятно! Тогда последствия от этого шага будут ощущаться в течение долгого времени.

Потенциально разрушительное воздействие стратегии ЕС bail-in является признаком системной нестабильности, охватившей область, которая является родиной 5 млрд из 7 млрд человек, проживающих на нашей планете.

Подробнее: <http://www.vestifinance.ru/articles/75415>

## **Банковский кризис в Италии нанесет новый удар по Евросоюзу**

13.09.2016

Состояние итальянской банковской системы заставило финансовых аналитиков и европейских политиков провести много бессонных ночей. "Плохие" кредиты итальянских банков составляют в среднем 360 млрд евро – и это наряду с вероятностью крушения одного из старейших банков мира на фоне сложившегося кризиса.

Проблемы в банковском секторе Италии могут повлиять не только на экономический сектор ЕС, но и на политическую систему, учитывая, что партия-высочка использует этот кризис, чтобы уйти от евро. Ситуация плохая, а в ближайшее время может еще и ухудшиться.

Для банковского кризиса в Италии есть немало причин, начиная с Brexit, оказавшего три ключевых эффекта на деятельность итальянской банковской системы. Во-первых, учитывая снижение темпов экономического роста, с которым может столкнуться Великобритания после Brexit, центробанки снизили процентные ставки. Кроме того, неопределенность ситуации вокруг Brexit заставила клиентов вывести свои банковские вклады из наиболее уязвимых частей финансовых рынков Европы. В-третьих, Brexit создал опасения, что сокращение объемов торговли с Англией усугубит и без того тяжелую ситуацию с кредитами Италии.

Существует также проблема "плохих" кредитов – кредитов, невыплаченных в течение по крайней мере 90 дней. Они составляют 18,1% всех банковских кредитов, 25% от ВВП Италии и 33% от общего числа "плохих" кредитов стран ЕС. Ухудшение экономической ситуации в Италии привело к росту "плохих" кредитов. Таким образом, банкам стало чрезвычайно трудно проводить кредитование частного сектора. "Плохие" кредиты в старейшем в мире банке Banca Monte dei Paschi di Siena достигают 47 млрд евро, составляя 22% от общего числа кредитов.

Мягкие стандарты кредитования – еще одна проблема банковской системы, приводящая к росту "плохих" кредитов. Фаворитизм играет здесь огромную роль, так как кредиты выдаются зачастую заемщикам, неспособным выплатить долг, что делает банки уязвимыми к финансовой нестабильности. Это аналогично "зомби-кредитам", которые японские банки выдавали инертным компаниям в 1990-е гг.

Итальянская банковская система сталкивается и с огромными эксплуатационными расходами: в ней насчитывается свыше 500 банков с чрезмерно большим количеством филиалов и завышенным числом сотрудников. Проблема усугубляется еще и тем, что многие банки слишком малы либо устарели, более того, их деятельность можно назвать нерациональной, что затрудняет получение прибыли.

Итальянская банковская система фокусируется на открытии депозитов и затем выдаче этих средств домохозяйствам и компаниям. Это заставляет банки Италии в значительной степени зависеть от взлетов и падений процентных ставок, вместо того чтобы предлагать некоторые финансовые услуги своим клиентам и получать доходы за счет реализации таких программ, как управление активами, трастовые операции, планирование пенсионных программ и управление денежными средствами. Диверсификация потока доходов застрахует итальянские банки от длительных спадов процентных ставок.

Вина за банковские беды страны лежит и на итальянских политиках. Это они не предприняли необходимых мер, когда макроэкономическая ситуация была еще здоровой и еще можно было что-то изменить, а понадеялись на то, что проблема "плохих" кредитов решится сама собой. Они также имели возможность реструктурировать итальянскую банковскую систему, но испугались вообще каких-либо изменений, которые могли подвергнуть риску влиятельных кредиторов и тысячи розничных заемщиков, домохозяйств, малый и средний бизнес.

В конечном итоге в процессе принятия решения и произошел конфликт между решением, вынесенным ЕС и Европейской комиссией и премьер - министром Ренци. Банки Италии находятся в таком плохом состоянии, что справиться с ситуацией можно лишь при непосредственном участии государства, что невозможно с учетом действующих банковских правил ЕС. ЕС устанавливает очень строгие правила в отношении банков, нуждающихся в спасении, однако эти правила не были протестированы в условиях чрезвычайной ситуации.

Усугубляют эту ситуацию риски, с которыми сталкиваются мелкие вкладчики, которые, как ожидается, поддержат больную банковскую систему своими депозитами и, возможно, потеряют свои деньги.

Правительство Италии предпочло бы использовать государственные средства и минимизировать риск, которому подвержены итальянские вкладчики и держатели облигаций. Италия также запустила новый фонд Atlas, который поможет банкам привлечь необходимые средства в случае тех или иных финансовых трудностей и выступит в качестве кредитора последней инстанции. Ренци и ЕС в конце концов передерутся из-за этих противоречивых решений, поэтому уже сейчас им необходимо сгладить острые углы.

Те, кто реально пострадает в банковском кризисе Италии, – проевропейски настроенные граждане и мелкие вкладчики и держатели облигаций Италии. Этот кризис наряду с голосованием Brexit многих настроил против ЕС.

<http://www.armbanks.am/2016/09/13/101262/>

## О-па! О-па! Америка – Европа!



Больно смотреть на Европу «в капуте»,

Бледная тень от проекта в дебюте.

Стал Старый Свет не в пример неприютен,

Словно измазан в пахучем мазуте,

Словно вразнос на большой амплитуде



С треском идет он по чьей-то причуде.  
Если не верите – глазки разуйте:  
Вот по воде аки по сухопутью –  
Толпы мигрантов из утлых посуды  
Ломятся в двери к озлобленным людям.  
Тот, что недавно сидел на верблюде,  
Мульти-культурное счастье добудет –  
Счастье навозника в мусора грудех!..  
Там, где при тихой погоде он чуден,  
Укро-хохлы скачут как на батуте  
Дружно погрязли в маразме и смуте,  
Вроде хвостов, что собаками крутят,  
Клянчат подачки в заморской валюте,  
Скоро привыкнут за корм проститутить,  
Маткам брюссельским повисосут груди!  
Балты смердят русофобскою сутью,  
Будто не помнят, что родом из жмуди!  
Шведы, возвращенные на «Абсолюте»,  
Хоть не из жмуди, но тоже паскудят!  
Польские паны, не стыдно ничуть им,  
Так и зашлись в истерическом зуде.  
В общем, приехали. Спорить не будем.  
Даже британцу ЕС не попутен,  
Скучно британцу на этом маршруте,  
Он ведь воспитан на миле и футе!  
Общие ценности глубже засуньте!  
Брекзитом по лбу! И что же вы? Ну те?!  
Где ж вожак, где вершители судеб?

Меркель, Олланд да и прочие тюти –  
Те, кто сидят в капитанской каюте,  
Те, по которым рыдает шпицрутен!  
Те, кто привык под ковром баламутить:  
В проруби плавают средь словоблудий  
О гей-параде и лесби-салюте.  
За океаном их «фатер и мутер»,  
Каждый из них – что обамовский пудель!  
Чем дальше в лес, тем их поза нагнудей.  
Рожи у них все постней, все надудей –  
Близится час – вот и страшно до жути:  
Ведь от расплаты не увильнуть им,  
Всех заэбдошит ДАИШ без прелюдий  
На до краев окровавленном блюде.  
(Взявшись за ручки гневно осудим?  
Пальчиком им погрозить не забудем?..)  
И вот тогда, когда шутки не шутят,  
В миг, когда ужас сознание мутит,  
Вспыхнет в мозгу на последней минуте:  
Что же виной? Обстоятельства?... Путин?!..

<https://cont.ws/post/392033>