

All'inizio furono i mutui subprime, poi Lehman Brothers quindi alla fine del 2009 la crisi di Dubai World e in contemporanea quella della Grecia, che si è trascinata per buona parte del 2010, poi Irlanda e Portogallo, la richiesta di aiuti per le banche da parte della Spagna e la minaccia all'Italia.



## 2007



**9 AGOSTO.** Anche se le prime avvisaglie si fanno risalire al mese precedente, con il taglio del rating di bond garantiti da subprime per cinque miliardi di dollari, è in questa data che la Bce ha rotto gli indugi con un'iniezione di liquidità per 95 miliardi di euro. La Fed ha atteso un solo giorno per immettere sul mercato altri 38 miliardi di dollari. Ma, secondo la Banca dei Regolamenti internazionali, in quel mese sono stati ritirati dai mercati circa 1.200 miliardi di dollari.



**14 SETTEMBRE.** L'inglese Northern Rock ha annunciato problemi di liquidità e ha scatenato una corsa agli sportelli che ha rischiato di mettere in ginocchio il sistema bancario britannico.





18 SETTEMBRE. La Fed ha avviato la sua serie di tagli dei tassi di interesse, ma ormai la bolla era scoppiata e gli interventi si sono persi nel vuoto. Sono cadute le prime teste nelle principali banche d'affari.



### 2008



**15 GENNAIO.** Citigroup ha annunciato ulteriori svalutazioni per 18 miliardi di dollari.

**16 MARZO.** Jp Morgan ha rilevato Bear Stearns, con il patrocinio del Governo statunitense.

**13 LUGLIO.** Per salvare dal fallimento le due agenzie di credito ipotecario Fannie Mae e Freddie Mac, il governo Usa ha varato un piano da 200 miliardi di dollari. Sono finiti in amministrazione controllata a settembre.



**15 SETTEMBRE**. Lehman Brothers ha chiesto l'amministrazione controllata. È stato il più grande fallimento della storia, con debiti per 613 miliardi di dollari e il marchio è finito in vendita su eBay.



Servizio Finanza



19 SETTEMBRE. Sono emersi i primi dettagli del piano Usa da 700 miliardi di dollari di fondi Tarp (Troubled Asset Relief Program). L'approvazione è arrivata il 3 ottobre, ma nel frattempo il totale è salito fino a 850 miliardi di dollari.

**25 SETTEMBRE**. È partita la stagione delle nazionalizzazioni. In Usa, sono finiti sotto l'ala del Governo Washington Mutual, Bradford & Bingley e Wachovia, mentre Citigroup e Bank of America hanno potuto godere del sostegno della Casa Bianca. Fortis è stata divisa fra tre governi europei mentre Hypo Real Estate ha ottenuto fondi con l'assistenza del governo tedesco.

**25 NOVEMBRE**. La Fed ha varato un piano da 200 miliardi di dollari per erogare prestiti a fronte di cartolarizzazioni; altri 500 miliardi sono serviti

all'acquisto di obbligazioni emessi dalle agenzie federali.



**Cerchiamo di capire meglio** cosa sono questi mutui "sub prime" e le cause che hanno portato alla crisi.

Da circa 5-6 anni gli operatori immobiliari statunitensi offrono mutui anche a persone con caratteristiche di affidabilità assai precarie. Questi mutui (effettuati a tassi molto elevati e quindi molto redditizi per le banche) rappresentano il 13% di tutto il settore. Gli Istituti che erogano il prestito devono a questo punto reperire i capitali e l'operazione si concretizza con l'emissione di prodotti finanziari simili alle obbligazioni che vengono venduti in tutto il mondo (soprattutto ad investitori istituzionali statunitensi ed europei). Naturalmente, poichè i clienti dei mutui pagano tassi più alti della media del settore, anche chi detiene le obbligazioni legate ad essi percepisce degli interessi superiori alla media. La logica alla base di questi prodotti è che proprio i sottoscrittori dei mutui (attraverso il pagamento delle rate) sono a garanzia delle cedole e della restituzione del capitale.



Ora la parte dolente della questione: una percentuale molto elevata dei sottoscrittori dei mutui "sub prime" ha smesso di pagare le rate dovute, mandando in crisi tutto il sistema legato a questo settore. Le prime ad entrare in crisi sono state (circa 5 mesi prima) le società specializzate nell'erogazione di questi mutui 'sub prime'; successivamente hanno cominciato ad entrare in crisi le banche d'affari statunitensi che si occupavano dell''assemblaggio (il termine tecnico è "cartolarizzazione") dei prodotti obbligazionari garantiti dai mutui "sub prime". Infine sono entrati in crisi tutti gli investitori istituzionali che avevano acquistato questi prodotti attratti dai rendimenti elevati. Ad un certo punto, i mercati finanziari che avevano inizialmente sottovalutato la portata di questa crisi, sono stati "travolti" da un'ondata di nervosismo e di pessimismo.





#### 2009



**10 FEBBRAIO**. Le autorità Usa hanno presentato un nuovo piano di sostegno al settore finanziario (Ppip, Public-Private Investment Program), con cui si è puntato ad acquistare 'titoli tossici' per 1.000 miliardi di dollari.

**5 MARZO**. La Bank of England ha varato un piano da 100 miliardi di dollari per l'acquisto di attività dal settore privato.

**2 APRILE**. Dal G20 di Londra è emersa la volontà di iniziative comuni dei governi per rilanciare la fiducia e la crescita.

**7 MAGGIO**. Pubblicati in Usa i risultati degli stress-test avviati sul sistema bancario; 10 banche sono state sotto patrimonializzate per complessivi 75 miliardi di dollari. Servono nuovi aumenti di capitale.

**25 NOVEMBRE**. La crisi ha colpito l'emirato del Dubai pressato dai debiti. La società statale Dubai World era alle prese con 59 miliardi di dollari di passività e ha chiesto ai creditori una moratoria sul debito.

**14 DICEMBRE.** La crisi del debito greco si è fatta pressante. Il premier Giorgio Papandreou ha annunciato un piano che prevedeva riforme fiscali, la lotta agli evasori, un congelamento dei salari medio-alti e un blocco parziale delle assunzioni.



#### 2010



- 15 GENNAIO. La Grecia ha trasmesso alla Commissione europea a Bruxelles il 'piano di stabilita" triennale che prevede di ridurre il deficit dal 12,7% al 2,8% del Pil entro il 2012.
   3 FEBBRAIO. Dalla Commissione europea è arrivato il via libera al piano anticrisi messo a punto dalla Grecia.
  - **3 MARZO**. La Grecia ha messo in capo misure fiscali aggiuntive contro la crisi. Il piano prevedeva tagli al deficit fino a 4,8 miliardi di euro.
- **7 MAGGIO**. Vertice straordinario dell'Eurogruppo a Bruxelles per far fronte alla crisi che colpisce la Grecia e mette a rischio l'euro. Ok al fondo da 110 miliardi di euro.
  - **21 LUGLIO.** Il presidente degli Stati Uniti, Barack Obama, ha promulgato la riforma finanziaria.
- **23 LUGLIO**. Sono stati pubblicati i risultati degli stress test condotti sulle principali 91 banche europee: solo 7 non hanno superato le prove di resistenza.
- **5 AGOSTO**. Per la Commissione europea, Bce e Fmi, la Grecia ha applicato «con forza» il programma di risanamento economico e avviato «importanti riforme», ma sono rimasti ancora da affrontare «importanti sfide e rischi».
- **21 NOVEMBRE.** Sotto il peso dei crac bancari e della bolla finanziaria è caduta l'Irlanda. Dublino ha chiesto l'intervento della Ue, del Fmi e prestiti bilaterali con i paesi non euro.



#### 2011



**6 APRILE.** Dopo aver presentato le dimissioni il primo ministro portoghese Socrates, che ha incontrato il blocco dell'opposizione sul piano di risanamento, ha chiesto l'intervento dell'Ue.

**3 MAGGIO**. Lisbona ha raggiunto un accordo con Unione europea, Bce e Fmi per un piano di aiuti di 78 miliardi.

**8 LUGLIO.** Si è riaccesa la speculazione sull'euro, dopo la Spagna, da alcuni mesi sotto pressione, l'attacco è arrivato diretto sui Btp italiani. Non sono bastate le rassicurazioni di Bankitalia sulla solidità del sistema e l'apprezzamento della manovra da oltre 47 miliardi approvata dal governo il 30 giugno per rassicurare i mercati.



**10 LUGLIO.** La Consob si è riunita per valutare la situazione dei mercati eha deciso una stretta sulle vendite allo scoperto, è stata smentita una riunione d'emergenza dell'Ue sull'Italia. Si è discusso però di un secondo piano di aiuti alla Grecia dopo quello approvato nel 2010 per evitare un sempre imminente default di Atene.

**11 LUGLIO**. I mercati hanno continuato l'attacco. Lo spread Btp-Bund è volato a 290 punti, quello Bonos-Bund a 337 punti.

**15 LUGLIO**. Con una velocità senza precedenti e grazie al contributo dell'opposizione è stata approvata dal parlamento italiano la manovra.

**18 LUGLIO**. La speculazione si è scatenata: differenziale Btp-Bund è arrivato a 337 punti, il rendimento sale al 6%.

**29 LUGLIO**. Per combattere la speculazione il premier spagnolo Zapatero ha anticipato al 20 novembre le elezioni politiche programmate per la primavera del 2012. Spread Italia e Spagna sul Bund sopra il 3,3 ed il 3,5 per cento rispettivamente.



**2 AGOSTO**. Dopo mesi di polemiche e contrasti gli Stati Uniti hanno raggiunto in extremis un accordo che ha elevato il tetto del debito pubblico evitando il default americano ma vincolando l'amministrazione democratica (che non ha la maggioranza alla Camera dei Rappresentanti dopo le elezioni di midterm) a tagli alla spesa. È un accordo da molti definito al ribasso.

5 AGOSTO. Il governo italiano ha annunciato l'anticipo del pareggio di bilancio al 2013 rispetto al previsto 2014 inserito nella manovra correttiva e la costituzionalizzazione del vincolo di bilancio, riforme del lavoro e liberalizzazioni. Il programma é frutto di un serrato confronto con la Bce, la Germania, la Francia e gli Usa.

6 AGOSTO. S&P ha tagliato il rating agli Stati Uniti, salta la tripla A.
7 AGOSTO. Dopo la valutazione dei piani di rientro e aggiustamento dei conti pubblici di Italia e Spagna la Bce ha deciso di intervenire sul mercato dei titoli di stato acquistando Bonos e Btp per calmierare i mercati.

**8 AGOSTO.** Nonostante la mossa di Trichet di acquistare i bond di Eurolandia è pesata la bocciatura del bilancio Usa. È stato un tracollo per le borse mondiali.



**3-4 NOVEMBRE.** «Non abbiamo messo l'Italia nell'angolo», ha detto il presidente europeo Van Rompuy ma in realtà è stato proprio così. Tra smentite e precisazioni le famose risatine della coppia Merkel-Sarkozy rivolte a Berlusconi hanno portato l'Italia sotto sorveglianza: il G20 ha accolto con favore «la decisione italiana di invitare l'Fmi a portare avanti una verifica pubblica dell'attuazione delle sue politiche su basi trimestrali», ha recitato il comunicato finale, concedendo a Roma solo l'onore delle armi, indicando che ha agito di sua iniziativa. La settimana successiva è stata un inferno per il mercato obbligazionario italiano: dieci

giorni che hanno sconvolto il Paese, la sua economia, la sua politica.



7 NOVEMBRE. Lo spread Btp-Bund è volato a 480 punti, la Spagna era ormai da qualche tempo superata nel rischio sui mercati. L'8 novembre la stessa Commissione Ue ha definito il differenziale italiano con la Germania 'drammatico'. Berlusconi ha annunciato l'intenzione di dimettersi dopo il varo della legge di stabilità ma i mercati ancora non hanno invertito la rotta.



**9 NOVEMBRE.** Lo spread ha sfondato la quota 500 punti, in pochi minuti si è impennato fino al record storico di 574 e il tasso di rendimento è volato superando il tetto del 7% (fino al 7,47% sui Btp decennali) su tutte le scadenze dei titoli, la curva dei rendimenti stava per invertirsi con un rischio più elevato sui bond a breve. Sono state ore drammatiche, lo spread ha ripiegato a 552 solo dopo che il presidente Napolitano, con una nota ha affermato: «Non esiste alcuna incertezza sulla scelta del presidente del Consiglio di rassegnare le dimissioni». Poco dopo le 19 il Capo dello Stato ha nominato Mario Monti senatore a vita e ha mandato un segnale inequivocabile e forte: a lui andava affidato il difficile compito di cercare di salvare il paese.



#### 12 NOVEMBRE. Berlusconi si è dimesso

**16 NOVEMBRE**. Monti ha formato il governo tecnico che due giorni dopo ha ottenuto una fiducia plebiscitaria: 556 sì e solo 61 no.

4 DICEMBRE. Varata la riforma delle pensioni e il decreto Salva Italia durante la cui presentazione il ministro Fornero ha pianto in riferimento al sacrificio per i pensionati meno abbienti.



#### 2012



**2 MARZO**. L'Italia ha sorpassato la Spagna: lo spread del Btp-Bund è sceso sotto i 310 punti, inferiore a quello dei Bonos come non accadeva da agosto. **8 MARZO**. La svolta nella crisi europea con la ristrutturazione del debito greco verso i privati, la prima in Eurozona, ha portato lo spread Btp sotto i 300 punti per la prima volta da sei mesi. Poi però le cose sono tornate a complicarsi. In aprile le elezioni in Grecia hanno portato alla vittoria i partiti contrari all'accordo con la troika Fmi-Bce-Ue, in Francia si è profilata la vittoria del socialista Francois Hollande meno accondiscendente sulla politica di rigore della Merkel. In Spagna la bolla immobiliare è scoppiata ed è diventata sempre più ingestibile, come tutt'ora: le banche iberiche soffrono, ma sopratutto la disoccupazione e la recessione frenano le prospettive dell'Europa, il risanamento dei conti non basta e la pressione fiscale sale, il calo del pil continuo pone l'Italia in una posizione molto fragile. Già qui si è iniziato a parlare di un piano di salvataggio europeo delle banche spagnole attraverso il fondo salvastati. Lo stesso copione di smentite e indiscrezioni poi Madrid ha ceduto.



10 GIUGNO Dopo il pressing dell'Ue e della Casa Bianca che teme il contagio di ritorno della crisi dopo averla generata Madrid ha chiesto aiuto per gli istituti di credito, l'Europa è pronta con 110 miliardi. Sembrava il momento di tirare il fiato e invece no. La tempesta perfetta che ha appena travolto la Spagna ora punta di nuovo sull'Italia che è tornata in prima linea perché la debolezza della sua economia e l'incertezza dell'Europa nel dare risposte hanno riportato Roma sotto attacco: a un anno esatto dall'inizio della crisi italiana, iniziata il 17 giugno con la nota di Moody's che metteva sotto osservazione il rating dell'Italia, lo spread Btp-Bund è tornato a 490 punti per poi scendere di poco.

29 GIUGNO. Dopo una due giorni nervosa, con minaccia di veti e con un fronte italospagnolo appoggiato dalla Francia si è varato un meccanismo di raffreddamento dei mercati e la nascita di uno scudo antispread voluto da Roma. Madrid sembrava ottenere condizioni non impegnative sulle politiche di bilancio per il salvataggio delle banche e Monti è apparso come il trionfatore del Vertice Ue. Subito dopo però i falchi dell'Europa (Olanda, Finlandia e Germania) hanno bloccato i risultati ottenuti dal summit chiedendo un'attuazione più

rigorosa dell'accordo raggiunto e la speculazione torna prepotente.



# 20 LUGLIO. Gli spread italiani si sono riportati sopra 500 punti quelli spagnoli hanno sfondato quota 600



26 LUGLIO. L'euro è irreversibile e la BCE è pronta a fare tutto il necessario per salvare la moneta unica. Con queste prole Mario Draghi ha arrestato la discesa agli inferi dei mercati e ha sembrato ridare fiducia. Le attese per una risposta efficace dell'Eurotower già da agosto sono montate, troppo. Tanto che le borse, dopo il consiglio del 2, sono precipitate di nuovo e gli spread sono saliti perché non vengono annunciate decisioni ma solo linee guida.



**3 AGOSTO**. I mercati, delusi dopo le prime battute, in realtà sembrano analizzare meglio le parole di Draghi e la sua promessa di operare con misure non standard per riportare la calma sui mercati. È un exploit delle borse e un calo degli spread. Ma è chiaro che il nervosismo sui mercati è dovuto alla mancanza di risposte di lungo periodo in difesa dell'Eurozona. Tutto è rimandato a settembre, quando la suprema corte tedesca deciderà sull'ammissibilità dell'Esm e darà una indicazione precisa sul destino della moneta europea.





#### **12 SETTEMBRE**

BERLINO - È arrivato puntuale alle 10, come previsto, rassicurando i mercati e facendo scendere lo spread, il parere positivo dei giudici della Corte costituzionale tedesca di Karlsruhe, che ha dato il via libera al fondo salva-Stati europeo, pur con dei limiti per tutelare la Germania (già maggior contributore dell'Esm, che non dovrà superare il tetto di 190 miliardi, se non con il parere positivo del Parlamento). Dopo la lettura della sentenza da parte del presidente della Corte, ora il capo dello Stato tedesco Joachim Gauk potrà apporre la sua firma di ratifica alla legge già approvata a luglio dal Bundestag.