

5 | La cronologia giorno per giorno

Dall'estate dei subprime all'autunno delle Borse

I primi segnali

GIUGNO 2007

Si spargono voci secondo cui due hedge fund gestiti da Bear Stearns, che avevano investito in titoli garantiti da mutui subprime, sono incorsi in pesanti perdite e hanno messo in vendita 3,8 miliardi di dollari di titoli obbligazionari, per far fronte alle richieste di margini supplementari.

LUGLIO 2007

S&P mette sotto osservazione in vista di un declassamento 7,3 miliardi di dollari di ABS (Asset backed securities) garantiti da ipoteche residenziali emesse nel 2006; Moody's declassa 5 miliardi di dollari di obbligazioni ipotecarie subprime. Fitch mette in credit watch negativo 33 classi di 19 CDO strutturate.

La tedesca IKB annuncia la possibilità di perdite collegate ai mutui subprime e rivela che il suo principale azionista, Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), si è accollato le sue obbligazioni finanziarie derivanti dalle linee di liquidità fornite a un conduit ABCP (Asset backed commercial paper) con esposizioni ai mutui subprime.

AGOSTO 2007

American Home Mortgage Investment Corporation afferma di non essere in grado di finanziare i propri impegni di credito e una settimana dopo si dichiara insolvente ai sensi del Capitolo 11 della legge fallimentare Usa. Union Investment, un gestore di fondi tedesco, sospende i rimborsi di quote da uno dei suoi fondi. Tre programmi di ABCP (Asset backed commercial paper), fra cui uno collegato ad American Home, prolungano la scadenza delle proprie passività, con un provvedimento che non ha precedenti. BNP Paribas congela i rimborsi di tre fondi di investimento, adducendo l'incapacità di valutarli date le particolari circostanze.

La BCE immette liquidità overnight per 95 miliardi di euro nel mercato interbancario, segnando l'inizio di una serie di interventi straordinari da parte della comunità di banche centrali. La Federal Reserve conduce tre aste straordinarie di fondi overnight, iniettando nel sistema 38 miliardi di dollari, e rilascia una dichiarazione analoga a quella della BCE.

SETTEMBRE 2007

La britannica Northern Rock, attiva nel settore del credito ipotecario, incontra problemi di liquidità che finiscono per provocare una corsa agli sportelli e l'annuncio di una garanzia dei depositi da parte del Tesoro britannico.

OTTOBRE 2007

Moody's declassa il rating di circa 2.500 obbligazioni subprime emesse nel 2006, seguita nei giorni seguenti da S&P con vari declassamenti di titoli subprime. Quest'ultima mette inoltre sotto osservazione 590 CDO e declassa 145 tranches di CDO del valore complessivo di 3,7 miliardi di dollari; successivamente nella stessa settimana Moody's declassa 117 tranches di CDO e Fitch mette sotto osservazione 37 miliardi di dollari circa di CDO.

Vari garanti finanziari annunciano perdite per il terzo trimestre; Fitch dichiara che sta considerando un abbassamento del rating AAA di alcuni assicuratori monoline.

DICEMBRE 2007

Le banche centrali di cinque aree valutarie annunciano misure coordinate intese a rendere disponibili finanziamenti di fine anno a un più ampio novero di istituzioni. ACA, garante finanziario con rating A, è declassato da S&P al grado CCC, inducendo le controparti a chiedere il versamento di garanzie supplementari per il quale sono negoziate ripetute proroghe nei mesi seguenti. S&P abbassa da stabili a negative le proiezioni di rating di altri assicuratori monoline.

Lehman Brothers annuncia un utile record di 4,2 miliardi di dollari, in controtendenza rispetto ai suoi principali concorrenti che iniziano a registrare perdite in seguito alla crisi dei mutui subprime.

GENNAIO 2008

Le indagini presso i responsabili degli acquisti e i rapporti sul mercato del lavoro segnalano un indebolimento pronunciato dell'economia Usa e destano timori per la crescita mondiale.

Lehman Brothers annuncia il licenziamento di 1.300 dipendenti. Più tardi nello stesso mese annuncia un aumento del dividendo e un piano di buyback su 100 milioni di azioni. La BCE, la Federal Reserve e la Banca nazionale svizzera effettuano operazioni addizionali di finanziamento a lungo termine in dollari Usa.

Citigroup annuncia per il quarto trimestre perdite dovute in parte alla svalutazione di ulteriori 18 miliardi di dollari di esposizioni collegate ai mutui, dando inizio a una nuova serie di annunci simili da parte di altre istituzioni finanziarie.

L'agenzia Fitch abbassa di due gradi il rating dell'assicuratore monoline Ambac (inizialmente pari ad AAA) e prende provvedimenti analoghi nei confronti dei monoline SCA e FGIC, il cui rating passa rispettivamente ad A e AA. Di conseguenza, risultano declassate circa 290 mila emissioni garantite, perlopiù titoli di enti locali. In seguito, S&P declassa FGIC ad AA e nelle settimane successive tutte e tre le principali agenzie adottano provvedimenti riguardo al rating di società monoline.

La Federal Reserve abbassa di 75 e poi di ulteriori 50 punti base il tasso ufficiale, in considerazione della diffusa debolezza dei mercati creditizi e azionari mondiali.

FEBBRAIO 2008

Peloton Partners annuncia la chiusura di un fondo di ABS (Asset backed securities) con un patrimonio di 2 miliardi di dollari e sospende i rimborsi per un altro fondo, a causa della richiesta di margini da parte dei creditori. Thornburg Mortgage ammette ritardi nel soddisfare le richieste di margini su operazioni pronti contro termine e infine si dichiara insolvente su tali pagamenti. Anche il fondo di obbligazioni ipotecarie di Carlyle Group non riesce a far fronte alle richieste di margini, provocando la sospensione delle contrattazioni allorché gli investitori lo costringono alla vendita di parte delle attività. Le pressioni si propagano ai mercati dei titoli di Stato europei, causando una pronunciata compartimentazione della liquidità fra i vari emittenti e segmenti di mercato.

5 | La cronologia giorno per giorno

L'autoriforma delle agenzie di rating

Dopo insistenti richieste da parte delle autorità, le agenzie di rating a febbraio annunciano tre pacchetti di auto-riforme, intesi a ridurre i conflitti d'interesse e ad affinare la metodologia di analisi.

MARZO 2008

La Federal Reserve annuncia un aumento di 40 miliardi di dollari della sua nuova Term Auction Facility (l'autorità attraverso la quale il governo Usa immette liquidità nel sistema) e, pochi giorni dopo, amplia le proprie operazioni di prestito titoli mediante la Term Securities Lending Facility, da 200 miliardi di dollari, che offre in prestito titoli del Tesoro a fronte dello stanziamento in garanzia di titoli di vario tipo. Iniziative supplementari, fra cui nuove aste di finanziamenti in dollari Usa, sono annunciate da altre banche centrali.

Paulson propone una rivoluzione delle autorità di vigilanza, intesa a dare vita a una Super Authority, armando la Fed di più ampi poteri. Il progetto coinvolge poi la Sec: l'idea è di dare a quest'ultima il compito di vigilare sul mercato dei derivati. Queste proposte non sono però ancora state tradotte in legge.

Il mancato rinnovo di finanziamenti PcT provoca una grave carenza di liquidità presso Bear Stearns, che ricorre al prestito di ultima istanza e viene infine acquisita da JPMorgan.

Lehman Brothers licenzia altri 1.400 dipendenti.

Il mercato scommette che Lehman sarà la prossima vittima della crisi e il titolo inizia a scendere.

APRILE 2008

Il piano del Financial Stability Forum

Ad aprile il Fsf (l'organismo internazionale presieduto da Mario Draghi) propone un pacchetto di 65 misure per arginare la crisi finanziaria. Le aree d'azione sono: rafforzamento della vigilanza prudenziale sulla gestione dei rischi; miglioramento della trasparenza; modifiche sui rating; rafforzamento della risposta ai rischi da parte delle Autorità.

Lehman Brothers annuncia la liquidazione di tre dei suoi fondi di investimento.

MAGGIO 2008

La controparte centrale per i derivati

L'Autorità di vigilanza statunitense propone di creare una controparte centrale per il mercato dei derivati, soprattutto per i credit default swap. L'obiettivo è di cancellare il rischio di controparte su questo enorme mercato.

La BCE, la Federal Reserve e la Banca nazionale svizzera annunciano un ulteriore potenziamento delle loro misure di liquidità in dollari Usa.

GIUGNO 2008

L'intervento dell'Fbi

L'Fbi effettua numerosi arresti in ambito finanziario, ipotizzando frodi legate ai mutui subprime. Si apprende che da marzo l'Fbi ha incriminato 406 persone.

Standard & Poor's taglia il rating del titolo Lehman Brothers. Il titolo, sotto pressione, inizia la sua caduta sulla scia dei timori di perdite record. Le voci di perdite sono confermate quando vengono pubblicati in anticipo risultati trimestrali preliminari, che rivelano una perdita di 2,8 miliardi di dollari. Si tratta del primo rosso da quando Lehman Brothers è sbarcata in Borsa nel 1994. Erin Callan, direttore finanziario, e Joseph Gregory, direttore operativo, sono costretti a lasciare la società.

LUGLIO 2008

La Sec vara un piano anti-speculazione per limitare le vendite allo scoperto più selvagge sulle azioni di banche o delle agenzie sui mutui. Misure simili sono state adottate in altri Paesi.

AGOSTO 2008

Il titolo Lehman Brothers continua a perdere in Borsa e si diffondono indiscrezioni sulla possibilità che Lehman ceda altre divisioni.

Il fallimento di Lehman Brothers e la crisi di oggi

SETTEMBRE 2008

Domenica 7

Il Governo degli Stati Uniti nazionalizza Fannie Mae e Freddie Mac, che detengono da sole circa la metà dei mutui statunitensi. Il Governo si assume il rischio di mutui per 5.000 miliardi di dollari.

Lunedì 8

Lehman Brothers promette un piano strategico per il 18 settembre.

Lunedì 15

Lehman Brothers è costretta a chiedere la liquidazione volontaria, in seguito al fallimento del tentativo di trovare un acquirente per sue attività per \$60 miliardi. La banca chiude così la sua storia, iniziata 158 anni prima.

Martedì 16

Moody's e Standard & Poor's abbassano i rating del gigante assicurativo americano AIG, in base a perdite generate da titoli legati a mutui.

Mercoledì 17

La Fed accorda un prestito da \$85 miliardi alla AIG, per evitarne il fallimento. La banca inglese Barclays compra attività di Lehman Brothers in Nord America.

Venerdì 19

L'amministrazione Bush presenta l'Emergency Economic Stabilization Act, conosciuto come "piano Paulson": prevede interventi finanziari da 850 miliardi di dollari mirati all'acquisto di titoli di debito e mutui a rischio.

Domenica 21

Le banche di investimento Goldman Sachs e Morgan Stanley cambiano status: ottenuta l'approvazione dalla Fed, diventano holding bancarie, ciò che gli permette di accedere ai prestiti di emergenza della Fed.

Giovedì 25

Washington Mutual viene acquisita dalla Federal Deposit Insurance Corporation, i suoi asset bancari vengono venduti a JP Morgan Chase per \$1,9 miliardi.

5 | La cronologia giorno per giorno

Lunedì 29

Il piano Paulson viene bocciato dal Congresso degli Stati Uniti con 228 voti contro 205. Federal Deposit Insurance Corporation annuncia che Citigroup acquisterà la maggioranza delle attività bancarie di Wachovia per 2,1 miliardi di dollari in azioni. Il Dow Jones scende di 777,68 punti, subendo la maggior diminuzione giornaliera nella sua storia.

OTTOBRE 2008

Mercoledì 1

Il Senato degli Stati Uniti approva una versione emendata del piano di salvataggio bancario, la legge HR 1424.

Venerdì 3

Il Congresso adotta la legge HR 1424 (con 263 contro 171) che con la firma del presidente Bush entra in vigore.

Wells Fargo cerca di acquisire le attività bancarie di Wachovia, senza aiuto dal Governo. Inizia una battaglia tra Citigroup e Wells Fargo per il controllo delle attività di Wachovia.

Lunedì 6

Per la prima volta dal 2004, il Dow Jones scivola sotto quota 10.000. Il mercato di Londra chiude a -8%, il suo ribasso giornaliero maggiore degli ultimi venti anni.

Le altre piazze europee mostrano risultati analoghi.

Bank of America autorizza Countrywide Financial, che ha recentemente acquisito, a offrire termini di rimborso più favorevoli per i mutui emessi prima del 31 dicembre 2007. Secondo Bank of America circa 400.000 debitori beneficeranno della decisione.

Il Governo danese annuncia un piano per garantire tutti i depositi bancari e alcuni prestiti interbancari. Le banche del Paese sono tenute a costituire un fondo di emergenza da \$6,5 miliardi.

BNP Paribas accetta di acquisire Fortis dal governo belga per €14,5 miliardi. Questo rende BNP Paribas il maggior gruppo bancario della zona euro.

L'Islanda approva una legge che permette al Governo di nazionalizzare, fondere, o costringere a dichiarare fallimento banche in crisi. La nuova legge conferisce al Governo anche il potere di trasferire dalle banche mutui e piazzarli in uno speciale fondo immobiliare governativo.

Martedì 7

Bank of America dichiara entrate nel terzo trimestre per \$1,2 miliardi, meno delle previsioni degli analisti. In un tentativo di uscire dalla crisi creditizia, BofA dimezza i suoi dividendi e annuncia un piano per ottenere sul mercato 10 miliardi di dollari di capitali. L'Internal Revenue Service del Governo degli Stati Uniti modifica le norme sul rimpatrio dei fondi detenuti dalle corporations americane all'estero: le regole divengono più favorevoli al rimpatrio dei fondi, in un tentativo di immettere liquidità nei mercati finanziari americani. Le nuove norme permettono alle società di ricevere prestiti dalle loro controllate all'estero per periodi più lunghi e più spesso, senza incorrere nella tassa sugli utili.

Mercoledì 8

AIG ottiene un nuovo prestito dalla Fed, da 37,8 miliardi di dollari.

La Bce, la Fed e altre quattro banche centrali, con una azione coordinata senza precedenti, abbassano i tassi d'interesse di 50 punti base.

Giovedì 9

Timori sui mercati finanziari spingono il Dow Jones sotto quota 9.000, per la prima volta in cinque anni. Con una perdita di quasi 700 punti il Dow chiude a 8.579,19. Il Governo italiano approva un decreto legge a garanzia dei depositi bancari: vengono garantiti i depositi fino a un massimale di 103mila euro.

Venerdì 10

Wells Fargo vince la battaglia per Wachovia: l'Antitrust americana dà il consenso all'acquisizione.

A Washington si riuniscono i capi di Governo del G7 per discutere della crisi finanziaria.

Il Dow Jones perde ancora terreno e si attesta in chiusura a 8.452,23 punti. Milano chiude a fine giornata realizzando il risultato settimanale peggiore di sempre: -21,2%.

Sabato 11

Incontro franco-tedesco a Colombey. Il presidente Sarkozy e il cancelliere Merkel raggiungono un accordo su un approccio comune all'interno dell'eurogruppo sulle misure da adottare per arginare la crisi.

Riunione straordinaria dell'Fmi.

Domenica 12

Incontro dell'eurogruppo a Parigi. I quindici paesi della zona euro definiscono un piano di misure comuni, che includono la ricapitalizzazione delle banche in difficoltà; la garanzia pubblica a tutti i prestiti interbancari per sbloccare la liquidità e una revisione delle norme contabili a livello europeo.

In attesa dell'apertura dei mercati, ultime ore di trattative febbrili per assicurare patrimonializzazione a Morgan Stanley e a Royal Bank of Scotland.