



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Quaderni di Ricerca Giuridica

della Consulenza Legale

Cronologia della crisi 2007-2012

a cura di Enrico Galanti

Maggio 2013

numero

72

Appendice



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Quaderni di Ricerca Giuridica

della Consulenza Legale

Cronologia della crisi 2007-2012

a cura di Enrico Galanti

Numero 72 – Appendice – Maggio 2013

All'analisi economica e tecnica, sulla quale si basa l'azione che la Banca d'Italia svolge come banca centrale e organo di vigilanza, si accompagna, con crescente impegno, quella giuridica dei fenomeni creditizi e monetari e, più in generale, dei profili istituzionali dell'attività economica.

All'interno dell'Istituto è attribuito alla Consulenza Legale, accanto alle funzioni contenziosa e consultiva, il compito di svolgere indagini e ricerche in materia giuridico-bancaria.

I "Quaderni di ricerca giuridica" intendono essere, nell'ambito della Banca d'Italia e del sistema bancario, strumento di diffusione di lavori prodotti prevalentemente da appartenenti alla Consulenza Legale e originati da ricerche di specifico interesse per l'Istituto.

I "Quaderni" riflettono esclusivamente le opinioni dei singoli autori e non intendono, quindi, rappresentare posizioni ufficiali della Banca d'Italia.

Comitato di Coordinamento:

MARINO PERASSI, BRUNO DE CAROLIS, OLINA CAPOLINO, GIUSEPPE LEONARDO CARRIERO, STEFANIA CECI,
MARCO MANCINI, ENRICO GALANTI

Segreteria:

ROBERTA PILO, ROSARIO MENDOLA

ISSN: 0394-3097 (stampa)

ISSN: 2281-4779 (online)

Cronologia della crisi 2007-2012

Questa Cronologia 2007-2012 è basata sugli eventi con i quali la crisi si è manifestata - come i fallimenti dei grossi intermediari o i problemi del debito sovrano di alcuni Stati europei - e sulle risposte che ad essa sono state date sul fronte politico ed istituzionale. L'attenzione principale è stata dedicata all'Italia, all'Unione Europea e all'Eurozona e, a livello globale, ai vertici G-20 ed all'azione del *Financial Stability Board*. Vengono quindi elencati i principali provvedimenti normativi di contrasto alla crisi, soprattutto a livello europeo e italiano, ma anche di altri paesi.

Chronology of the crisis 2007-2012

This Chronology of the years 2007-2012 is based on the events that marked the unfolding of the crisis – such as the defaults of important intermediaries and the sovereign debt problems of some European countries – and on the political and institutional reactions. The main focus is on Italy, the European Union and the eurozone and, at global level, on the G-20 summits and the action taken by the Financial Stability Board. The Chronology goes on to list the main legislative measures adopted to counter the crisis, mostly at European level and in Italy, but also in other countries.

INTRODUZIONE

Questo lavoro nasce come Appendice all'edizione provvisoria del volume *Storia della legislazione bancaria, finanziaria e assicurativa. Dall'Unità d'Italia al 2010*, presentato nell'ambito delle celebrazioni per il centocinquantenario, alla fine del quale veniva proposta una Cronologia della crisi 2007-2010.

Espunta, per ragioni di spazio, la Cronologia dall'edizione definitiva dell'opera (uscita nel 2012 per i tipi della Marsilio) si è ritenuto opportuno non disperdere quei dati - che pur relativi ad un ridotto numero di anni sembravano utili nel tracciare percorsi e linee di tendenza della crisi - i quali vengono di seguito riproposti, aggiornati agli avvenimenti di tutto il 2012, in questa appendice solo elettronica al Quaderno n. 72 con il quale sono stati editi gli atti della Conferenza di presentazione della predetta edizione provvisoria.

L'impianto originario della Cronologia, che è stato mantenuto nel prosieguo, è basato sul monitoraggio degli eventi con i quali la crisi si è manifestata - come i fallimenti dei grossi intermediari o i problemi del debito sovrano di alcuni Stati europei - e sulle risposte che ad essa sono state date sul fronte politico ed istituzionale. A tal proposito, l'attenzione principale è stata dedicata all'Italia, all'Unione Europea e all'Eurozona e, a livello globale, ai vertici G-20 ed all'azione del *Financial Stability Board*, individuati come consessi all'interno dei quali si è tentato di dare una risposta coordinata alle drammatiche sfide poste dalla crisi. Vengono quindi ricordati i principali provvedimenti normativi che si inseriscono in questo contesto, soprattutto a livello europeo e italiano, ma anche di altri paesi.

Uno sguardo alla Cronologia permette di apprezzare il notevole stimolo impresso dalla crisi ad un'intensificazione dei meccanismi di cooperazione comunitaria sin dalla riforma della vigilanza secondo le indicazioni del Gruppo *de Larosière* nel 2009-2010. Questa azione è proseguita, ancorché in modo a volte incerto e contrastato, nel 2012 con: il varo dell'ulteriore piano di sostegno a favore della Grecia, basato anche su due importanti operazioni di ristrutturazione del suo debito pubblico; la piena operatività dei nuovi meccanismi di sostegno (EFSF-ESM) il cui intervento ha, fra l'altro, consentito di mettere in sicurezza il sistema bancario spagnolo; la decisa azione della BCE a sostegno della moneta comune anche attraverso l'utilizzo di strumenti non convenzionali; il definitivo varo dell'Unione bancaria.

L'auspicio è che la Cronologia - che si inserisce nell'impegno della Consulenza Legale all'analisi dei profili istituzionali dell'attività economica - possa essere di ausilio sia all'operatore che allo studioso.

Sono grato a Stefano Montemaggi per il prezioso aiuto fornitomi in sede di revisione.

Enrico Galanti

Cronologia 2007- 2012

2007

8.2.2007 Prime avvisaglie negli Stati Uniti: **HSBC e New Century Financial Corp.** annunciano pesanti perdite nel proprio portafoglio *subprime*.

14-22.6.2007 **Bear Stearns** – uno dei principali *broker* in titoli derivanti da *securitisation* – annuncia difficoltà di due suoi *hedge fund* che avevano investito in titoli garantiti da mutui *subprime*. Inizia il graduale disimpegno degli investitori dalla finanza strutturata.

10-12.7.2007 **Moody's e Standard & Poor's** tagliano i *rating* in relazione a titoli per 12 miliardi di dollari.

Luglio-agosto 2007 La crisi dei mutui *subprime* inizia a farsi sentire in **Europa**. La banca tedesca **IKB** dichiara le proprie difficoltà, così come la **Sachsen LB**. Il gruppo francese **BNP Paribas** congela tre fondi, data l'impossibilità di valutarli adeguatamente. La **Northern Rock** – banca molto attiva nel mercato dei mutui e delle *securitisation* – e **Barclays** chiedono un finanziamento straordinario alla *Bank of England*.

7.8.2007 **American Home Mortgage Investment Corporation** si dichiara insolvente.

9.8.2007 La **BCE** immette 94,8 miliardi di euro nel mercato.

17.8.2007 La **FED** taglia il tasso di sconto e apre uno sportello per rifornire le banche, accettando i titoli della finanza strutturata come *collateral*.

19.8.2007 Da una ricognizione avviata dall'ISVAP non emergono particolari timori sulla possibilità che il rischio dei mutui statunitensi possa trasferirsi sulle riserve delle Assicurazioni italiane attraverso prodotti strutturati e derivati.

14.9.2007 Corsa al ritiro dei depositi da parte dei clienti della **Northern Rock**.

17.9.2007 **Regno Unito**: il Governo dichiara di garantire tutti i depositi della **Northern Rock**.

8.12.2007 Uno studio del **CEIOPS** denuncia i possibili rischi, per le imprese di assicurazione, connessi alla politica monetaria espansiva di contrasto alla crisi.

12.12.2007 Le banche centrali di cinque importanti aree valutarie annunciano misure coordinate, fra le quali la creazione di linee di *swap* in dollari.

2008

17.2.2008 La *Northern Rock* viene nazionalizzata.

1.3.2008 *American International Group (AIG)* riporta una perdita di 5,3 miliardi di dollari nel quarto trimestre del 2007, dovuta a svalutazioni per 11,12 miliardi nei derivati e titoli legati ai mutui *subprime*.

7.3.2008 Italia: firma del protocollo di intesa per l'istituzione del *Comitato per la Salvaguardia della Stabilità Finanziaria*, composto dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, che lo presiede, dal Governatore della Banca d'Italia, dal Presidente della CONSOB e dal Presidente dell'ISVAP. Tale Comitato è chiamato a riunirsi almeno due volte l'anno e comunque ogni volta che si manifesti un caso potenziale di crisi finanziaria di natura sistemica.

13-17.3.2008 La *Bear Stearns* è in difficoltà. La FED interviene con una linea di credito di 30 miliardi di dollari in favore di *JP Morgan Chase* che acquista l'intermediario pagando 2 dollari per azione (meno del 10% del valore di mercato di due giorni prima).

4.6.2008 *Moody's* e *Standard & Poor's* declassano il *rating* delle compagnie di assicurazione *Monoline MBIA* e *AMBAC*.

6.6.2008 Il Dipartimento di Giustizia statunitense apre un'inchiesta per accertare se nel bilancio di *AIG* sia stato alterato il valore dei CDS legati ai mutui *subprime*.

11.7.2008 La *IndyMac Bancorp Inc* – un operatore in mutui della California – fallisce sotto il peso di 900 milioni di dollari di perdite e viene rilevata dalla FDIC.

13.7.2008 Stati Uniti: una legge autorizza il Tesoro e la FED ad intervenire per il salvataggio della *Federal National Mortgage Association (Fannie Mae)* e della *Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac)*, agenzie governative in forma di società privata attive nel mercato secondario dei mutui con garanzie (per 5.200 miliardi di dollari) e cartolarizzazioni, alle quali la crisi ha inferto perdite per 14 miliardi di dollari.

15.7.2008 Stati Uniti: la SEC impone restrizioni alle vendite di posizioni corte non coperte (*naked*).

7.9.2008 *Fannie Mae* e *Freddie Mac* vengono poste in amministrazione straordinaria e nazionalizzate sulla base di un piano di acquisto di un miliardo di dollari di azioni per ciascuno dei due intermediari e lo stanziamento di altri 200 miliardi di dollari da destinare al rafforzamento del loro capitale.

15.9.2008 E' il lunedì nero. Il sistema finanziario americano sembra crollare, l'indice *Dow Jones* tocca il minimo dal settembre 2001. **Lehman Brothers** – constatata l'indisponibilità del Governo ad intervenire per facilitare l'acquisto da parte di un altro intermediario che si faccia carico della sua esposizione di 60 miliardi di dollari sull'immobiliare ad alto rischio – chiede di essere ammessa alla procedura di *Chapter 11*, dando vita a quello che viene subito definito il più grosso fallimento della storia, con un passivo di oltre 600 miliardi di dollari. **Merrill Lynch** è rilevata per 50 miliardi di dollari da *Bank of America*. Le azioni del colosso assicurativo **American International Group (AIG)** crollano dopo la richiesta di un prestito ponte alla FED.

16.9.2008

Le Banche centrali immettono liquidità nel sistema.

La **FED** annuncia un piano per il salvataggio di **AIG** basato su di un prestito a 24 mesi da 85 miliardi di dollari ed il trasferimento in mano pubblica del 79,9% del capitale. Parte delle attività di **Lehman Brothers** sono rilevate da *Barclays Reserve Primary*, un grande fondo attivo sul mercato monetario, annuncia che il valore della sua quota è sceso sotto l'unità dando il via a un'ondata di richieste di rimborso.

17.9.2008 Le azioni di **Goldman Sachs** e **Morgan Stanley** precipitano.

18.9.2008

Le **banche centrali** fronteggiano con misure coordinate la penuria di finanziamenti in dollari tramite il potenziamento o la creazione di linee *swap* per 160 miliardi di dollari.

Regno Unito: viene adottato il temporaneo divieto di vendita allo scoperto di azioni.

19.9.2008 Stati Uniti: emergono i primi dettagli di un piano di salvataggio del Tesoro per oltre 700 miliardi di dollari basato sull'acquisto dei titoli tossici dalle banche in difficoltà: *Troubled Asset Relief Program*, (TARP).

20-21.9.2008 La **FED** accoglie la richiesta di **Goldman Sachs** e **Morgan Stanley** di trasformarsi in banche commerciali rinunciando allo *status* di banche d'investimento.

22.9.2008 La giapponese **Nomura Holdings** rileva le attività di **Lehman Brothers** in Asia, Europa e Medio Oriente, inclusi i circa 3.000 dipendenti operanti nell'area.

25.9.2008 Stati Uniti: la **Washington Mutual** (la più grande *Savings & Loans* del paese, con circa 300 miliardi di dollari di attivi) crolla sotto il peso di 19

miliardi di dollari di perdite. La FDIC interviene trasferendo le attività bancarie a *JP Morgan Chase* per 1,9 miliardi di dollari.

28.9.2008 Nuove pesanti manifestazioni della crisi in Europa. I governi di Belgio, Paesi Bassi e Lussemburgo intervengono acquistando per 11,2 miliardi di euro il 49% del gruppo *Fortis* che cederà parte delle attività della banca olandese *ABN Amro* da poco rilevate. Il Governo inglese nazionalizza la *Bradford & Bingley* vendendola allo spagnolo *Banco Santander* e rilevando mutui per 41 miliardi di sterline. Il governo tedesco annuncia un piano di salvataggio della *Hypo Real Estate* che verrà poi portato da 35 a 50 miliardi di euro dopo che le banche inizialmente coinvolte si erano ritirate di fronte all'insufficienza dei fondi pubblici stanziati.

29.9.2008

Europa:

Islanda: il Governo nazionalizza la terza banca del paese (*Glitnir Bank*), dopo aver proceduto nello stesso modo nei confronti della seconda (*Landsbanki Islands*) ed aver concesso un prestito all'altro grande istituto del paese (*Kaupthing Bank*).

L'**Irlanda** si impegna a garantire sino al 2010 tutte le passività del sistema bancario.

I governi di Belgio, Francia e Lussemburgo raggiungono un accordo per iniettare 6,4 miliardi di euro nel gruppo franco-belga di *bancassurance Dexia*.

Tra gli intermediari si diffonde incertezza e sfiducia reciproca: a fine settembre il mercato interbancario è praticamente bloccato e l'euribor a tre mesi supera il 5%.

Stati Uniti:

il Congresso non approva il piano TARP.

L'indice *S&P* perde l'8,7%: mai così in basso dal 1987.

La banca *Wachovia*, in difficoltà, viene rilevata.

2-3.10.2008 Stati Uniti: il Congresso, approva una nuova versione del piano TARP per 850 miliardi di dollari. Il FMI parla di possibile recessione.

4.10.2008 Europa: i capi di governo di Germania, Francia, Gran Bretagna e Italia si riuniscono a Berlino insieme al Presidente della Commissione Europea, al Presidente dell'Eurogruppo e a quello della BCE per tentare di dare una risposta coordinata alla crisi. Viene accantonata la proposta francese di istituire un fondo di garanzia europeo. Prevale l'impostazione tedesca basata sull'elaborazione di linee guida comuni che lascino tuttavia agli Stati membri piena autonomia nelle decisioni da prendere riguardo ai casi di salvataggio delle banche nazionali.

5.10.2008 Italia: Unicredit vara un piano di ricapitalizzazione per complessivi 6,6 miliardi di euro al fine di rafforzare la patrimonializzazione portando il *Core Tier 1 ratio* al 6,7%.

6.10.2008 Europa: lunedì nero per le Borse: Milano -8,24; Parigi -9,04; Londra -7,85; Francoforte -7,07.

7.10.2008

L'**ECOFIN**, riunito a Lussemburgo, concorda sulla necessità di sostenere le istituzioni finanziarie di importanza sistemica ed invita la Commissione a innalzare da 20 a 50 mila euro la soglia minima di garanzia dei depositi bancari. Conviene inoltre sulla necessità di adottare un approccio più flessibile in materia di: aiuti di Stato; applicazione dei principi contabili internazionali; gestione del patto di stabilità e crescita.

Il **FMI** prevede che la crisi finanziaria mondiale costerà 1.400 miliardi di dollari, il 40% delle perdite sarà concentrato in Europa.

8.10.2008

Sei **banche centrali occidentali** (FED, BCE, *Bank of England*, *Bank of Canada*, nonché le banche centrali di Svezia e Svizzera), in un'azione concertata senza precedenti, tagliano di 50 punti base i propri tassi di riferimento. La banca centrale cinese partecipa alla manovra con un taglio di 27 punti base del proprio tasso di riferimento.

Regno Unito: il Governo annuncia un piano per il sostegno delle esigenze di liquidità a breve termine delle banche di almeno 200 miliardi di sterline (oltre 460 miliardi di euro). Fra i gruppi destinatari della misura: *Abbey*, *Barclays*, *Hbos*, *Hsbc*, *Lloyds Tsb*, *Rbs*, *Standard Chartered* e *Nationwide Building Society*.

9.10.2008 Italia: d.l. 9.10.2008, n. 155 *Misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio e la continuità nell'erogazione del credito alle imprese e ai consumatori, nell'attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali* (sarà convertito in l. 4.12.2008, n. 190).

12.10.2008 I Paesi dell'Eurogruppo, riuniti d'urgenza a Parigi per iniziativa del Presidente francese Sarkozy, emettono un comunicato nel quale si impegnano, fra l'altro, a garantire liquidità e capitalizzazione sufficienti alle istituzioni finanziarie e a rafforzare le procedure di cooperazione e coordinamento fra i paesi europei.

13.10.2008

Stati Uniti: si diffonde la notizia che il Tesoro americano si appresta ad investire 125 miliardi di dollari in nove importanti banche e istituzioni finanziarie.

Le principali banche centrali annunciano congiuntamente misure tese a fornire disponibilità illimitate di dollari per allentare le tensioni sui mercati monetari.

Unione Europea: Comunicazione della Commissione sull'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria globale.

Italia: d.l. 13.10.2008, n. 157 *Ulteriori misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio* (sarà in parte fuso con il d.l. n. 155/2008 dalla l. 4.12.2008, n. 190).

14.10.2008 Stati Uniti: la FDIC annuncia l'istituzione del *Temporary Liquidity Guarantee Program* in base al quale, a sostegno della fiducia e della liquidità, fornirà garanzie del 100% sui nuovi debiti privilegiati e non garantiti e sui depositi infruttiferi.

15.10.2008 Unione Europea: la Commissione si impegna a monitorare gli impatti della crisi finanziaria sui bilanci e si riserva la facoltà di apportare ulteriori variazioni ai criteri di valutazione.

16.10.2008 Francia: il Parlamento approva un piano per ristabilire la fiducia nel settore bancario e finanziario e sostenere l'economia.

17.10.2008 Germania: il Parlamento approva un piano per la stabilizzazione dei mercati finanziari.

19.10.2008 Paesi Bassi: il Governo sottoscrive l'aumento di capitale della *ING* per 10 miliardi di euro.

24.10.2008 Pesanti svalutazioni di alcune valute. Il **FMI** interviene a sostegno di Ungheria, Ucraina e Islanda con prestiti pari al 10% del loro PIL.

28.10.2008 Ungheria: piano di sostegno da 25 miliardi di dollari messo a punto dal FMI e da altre organizzazioni multilaterali al fine di arginare i crescenti deflussi di capitali e attenuare le pressioni sul cambio.

29.10.2008 La **FED** istituisce linee di *swap* con le autorità monetarie di Brasile, Corea del Sud, Messico e Singapore al fine di fronteggiare la perdurante penuria di finanziamenti in dollari su scala mondiale.

06.11.2008 La **BCE** riduce i tassi di interesse dello 0,5% (al 3,25%), la **Banca d'Inghilterra** dell'1,5% (al 3%).

7.11.2008 Unione Europea: i Capi di Stato o di Governo trovano l'accordo su principi generali e metodologie specifiche per la gestione della crisi finanziaria da proporre al G-20 del 15 novembre.

9.11.2008 Cina: il Governo annuncia un piano di stimolo all'economia da 586 miliardi di dollari.

10.11.2008 Stati Uniti: il Tesoro annuncia la sottoscrizione di azioni privilegiate *AIG* per 40 miliardi di dollari e la FED l'istituzione, a favore dello stesso gruppo assicurativo, di una *Residential Mortgage-Backed Securities Facility* (fino a 22,5 miliardi di dollari) e di una *Collateralized Debt Obligations Facility* (fino a 30 miliardi di dollari).

12.11.2008

Unione Europea: prima riunione del Gruppo di Esperti, presieduto da *Jacques de Larosière*, incaricato dal Presidente della Commissione di studiare un progetto di riforma della vigilanza finanziaria.

Stati Uniti: il Segretario al Tesoro Paulson annuncia un nuovo approccio nella gestione del TARP focalizzato non più sull'acquisto degli attivi tossici ma sulle ricapitalizzazioni e sul sostegno al credito al consumo.

15.11.2008 G-20 di Washington dedicato alla crisi. Nel comunicato finale i partecipanti si impegnano a: rafforzare la trasparenza dei mercati e promuovere l'integrità; migliorare la vigilanza prudenziale; rafforzare la cooperazione internazionale; riformare le istituzioni finanziarie internazionali.

23.11.2008 Stati Uniti: intervento congiunto di Tesoro, FED e FDIC per il salvataggio di *Citigroup*. Il Governo garantisce "asset problematici" sino a 306 miliardi di dollari ed inietta altri 20 miliardi di nuovo capitale.

25.11.2008 Stati Uniti: La **FED** vara un piano da 200 miliardi di dollari per prestiti da erogare a fronte di cartolarizzazioni di crediti al consumo e alle piccole imprese e stanZIA sino a 500 miliardi di dollari per l'acquisto di obbligazioni e *MBS* emesse dalle agenzie federali.

26.11.2008 Unione Europea: la Commissione presenta un piano di ripresa a favore della crescita e dell'occupazione che prevede l'erogazione di un sostegno di bilancio pari a circa 200 miliardi di euro.

27.11.2008 Italia: d.m. del Ministro dell'Economia e delle finanze del 27.11.2008 *Ulteriori misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio*. Vengono fra l'altro disciplinati i Criteri per la concessione della garanzia dello Stato sulle passività delle banche e le operazioni temporanee di scambio tra titoli di Stato e passività delle banche.

29.11.2008 Italia: emanazione d.l. 29.11.2008, n. 185 *Misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale* (sarà convertito in l. 28.1.2009, n. 2).

5.12.2008 Unione Europea: la Commissione, aderendo ad un invito dell'ECOFIN del 2.12.2008, adotta un'ulteriore Comunicazione sulla ricapitalizzazione delle banche nel corso della crisi per limitare gli aiuti di Stato al minimo necessario e dettare salvaguardie contro indebite distorsioni della concorrenza (C 2008 – 8259).

12.12.2008 Unione Europea: il Consiglio Europeo di Bruxelles vara il *Piano Europeo per la Ripresa Economica*.

15-16.12.2008 Stati Uniti: Riunione del FOMC. La **FED** conferma che acquisterà un rilevante ammontare di titoli emessi dalle agenzie federali e di *mortgage backed Securities* – al fine di sostenere il relativo mercato e quello immobiliare – e annuncia di star valutando l'opportunità di acquistare *T-bonds* a lungo termine.

2009

8.1.2009 Germania: il Governo annuncia la sottoscrizione attraverso *SoFFin* (fondo governativo per la stabilizzazione dei mercati finanziari) di un aumento di capitale di *Commerzbank* per 10 miliardi di euro, diventando così il primo azionista della banca.

15.1.2009

Irlanda: il Governo annuncia la nazionalizzazione di *Anglo Irish Bank*.

La **BCE** riduce i tassi di interesse dello 0,5% (al 2%).

16.1.2009 Stati Uniti: annunciato il sostegno a *Bank of America*: Tesoro, FDIC e FED garantiranno attivi per 118 miliardi di dollari; Tesoro e FDIC riceveranno in cambio azioni privilegiate per 4 miliardi di dollari e *warrant*. Il Tesoro sottoscriverà 20 miliardi di dollari di azioni privilegiate della banca nell'ambito del TARP.

19.1.2009 Regno Unito: secondo piano a sostegno del settore finanziario: potenziamento delle garanzie statali sulle passività; misure di supporto alla liquidità; creazione di uno schema di garanzia degli attivi. Governo e *FSA* si dichiarano a favore dell'introduzione di misure anticicliche nella regolamentazione del capitale.

Il Governo annuncia l'aumento della propria partecipazione in *Royal Bank of Scotland* (conversione in azioni ordinarie di azioni privilegiate per circa 5 miliardi di sterline).

2.2.2009 Italia: inizia ad operare il nuovo Mercato Interbancario Collateralizzato (MIC). Obiettivo del nuovo segmento di mercato – al quale aderiscono inizialmente 39 banche italiane ed estere – è quello di favorire la ripresa degli scambi sulle scadenze da una settimana a sei mesi, che risultano fortemente penalizzate.

5.2.2009 Regno Unito: la Banca d'Inghilterra riduce il tasso di 50 punti base portandolo all'1% (minimo storico).

10.2.2009

Stati Uniti: annunciato un nuovo piano di sostegno al settore finanziario: ulteriore programma di ricapitalizzazione; aumento della trasparenza e introduzione di *stress test* per valutare l'adeguatezza patrimoniale; creazione di un fondo di investimento con capitali sia pubblici che privati per acquisizione di attivi "tossici"; sostegno ai prestiti a consumatori e imprese (*Public-Private Investment Program*); supporto al settore immobiliare e prevenzione dei pignoramenti; iniziativa a sostegno del credito alle piccole imprese e alle comunità locali.

Unione Europea: l'**ECOFIN** afferma l'importanza di un approccio comune e coordinato per la gestione degli attivi "deteriorati" delle banche. Si discute dell'idea, avanzata da alcuni ministri, di creare una *bad bank* a livello europeo.

Italia: d.l. 10.2.2009, n. 5 *Misure urgenti a sostegno dei settori industriali in crisi* (convertito con l. 9.4.2009, n. 33).

14.2.2009 Riunione a **Roma** dei Ministri delle Finanze e dei Governatori delle Banche Centrali del **G-7**. Ribadito l'obiettivo prioritario di stabilizzazione dei mercati finanziari e dell'economia globale nonché l'impegno ad evitare l'adozione di misure protezionistiche.

22.02.2009 Riunione a **Berlino** dei paesi europei membri del **G-20**. Si cerca un approccio comune contro la crisi finanziaria con raccomandazioni su: maggior sorveglianza da parte del FMI, controllo più rigoroso dei mercati finanziari, compresi i paradisi fiscali; unificazione delle regole applicabili alle agenzie internazionali di *rating*.

25.02.2009

Unione Europea: viene presentato il rapporto del Gruppo *de Larosière* sulla riforma della vigilanza. Il documento contiene 31 raccomandazioni, tra cui la proposta di istituire un Comitato europeo per il rischio sistemico con responsabilità di vigilanza macroprudenziale e di trasformare i comitati di terzo livello in autorità europee con funzioni di supervisione micro-prudenziale.

La DG Concorrenza della Commissione adotta una Comunicazione sul trattamento dei c.d. "titoli tossici" da parte del settore bancario.

Italia: d.m. 25.2.2009 riguardante la ricapitalizzazione delle banche tramite sottoscrizione da parte del Ministero dell'economia degli strumenti finanziari previsti dall'art. 12 del d.l. n. 185/08 (in G.U. 7.3.2009, n. 55).

26.2.2009 Regno Unito: *Royal Bank of Scotland* partecipa allo schema governativo di protezione degli attivi per 325 miliardi di sterline. Il Governo annuncia la sottoscrizione di 13 miliardi di sterline di capitale *Core Tier 1* in *RBS*.

2.3.2009 Stati Uniti: annunciata una ristrutturazione del programma di supporto pubblico per *AIG* basata su di un aumento della partecipazione del Tesoro ed una diminuzione del credito messo a disposizione dalla FED.

7.3.2009 Regno Unito: annunciata la nazionalizzazione del gruppo bancario *Lloyd's*. La quota di capitale in mano pubblica aumenterà dal 43% al 65% e il gruppo parteciperà allo schema governativo di garanzia degli attivi per 260 miliardi di sterline.

11.3.2009 Unione Europea: la Direttiva 2009/14/CE modifica la Direttiva 94/19/CE portando da 20.000 a 50.000 euro la soglia minima di copertura dei depositi da parte dei sistemi di garanzia. È previsto un ulteriore innalzamento della soglia a 100.000 euro entro il 31.12.2010.

18.3.2009 Stati Uniti: la FED annuncia l'acquisto di titoli del Tesoro a lungo termine per un ammontare massimo di 300 miliardi di dollari ed innalza i limiti massimi per i suoi programmi di acquisto di debiti di *Fannie Mae*, *Freddie Mac* e *Federal Home Loan Banks* (fino a 200 miliardi di dollari) e di *MBS* garantiti da *Fannie Mae*, *Freddie Mac* e *Ginnie Mae* (fino a 1.250 miliardi di dollari).

25.3.2009 Italia: firma dell'accordo quadro tra ABI e Ministero dell'Economia sulla sottoscrizione, da parte del Ministero, degli strumenti finanziari per la ricapitalizzazione delle banche previsti dall'art. 12 del d.l. n. 185/2008.

26.03.2009 Stati Uniti: il Tesoro annuncia una riforma del sistema della regolamentazione finanziaria basata su: contenimento rischio sistemico; tutela consumatori e investitori; eliminazione lacune architettura regolamentare; rafforzamento coordinamento internazionale.

31.3.2010 Germania: in un Consiglio dei ministri al quale partecipa per la prima volta anche il Ministro delle finanze francese, il Governo approva il progetto per la creazione di un fondo per il salvataggio delle banche in crisi da finanziare con un'imposta "di livello moderato" sulle banche stesse correlata al loro rischio sistemico.

2.4.2009

G-20 di Londra: è la seconda riunione del consesso dedicata alla crisi. Due dichiarazioni finali. Una sul rafforzamento del sistema finanziario – che prevede

fra l'altro l'ampliamento del mandato del *Financial Stability Forum* (FSF) e la sua trasformazione nel più strutturato *Financial Stability Board* (FSB) – l'altra concernente l'impegno a rendere disponibili, attraverso il FMI e le banche multilaterali di sviluppo, 850 miliardi di dollari di risorse aggiuntive in funzione anticiclica.

Stati Uniti: il *Financial Accounting Standards Board* (FASB) modifica il principio contabile che regola la valutazione delle attività finanziarie sulla base del valore di mercato ("*fair value*"): viene introdotta una maggiore flessibilità per la valutazione delle attività finanziarie i cui mercati siano "inattivi", con la possibilità di effettuare valutazioni a prezzi superiori a quelli correnti di mercato.

Il **FSF** pubblica raccomandazioni e principi per rafforzare i sistemi finanziari, con particolare riferimento alla pro-ciclicità, ai sistemi di remunerazione e alla cooperazione *cross-borders* nella gestione delle crisi.

La **BCE** riduce il tasso di interesse di riferimento dall'1,5 all'1,25%.

6.4.2009 La FED, la BCE, la Banca d'Inghilterra, la Banca del Giappone e la Banca Nazionale Svizzera annunciano nuove linee di *swap* temporanee per lo scambio di liquidità nelle rispettive valute.

8.4.2009 Unione Europea: la Commissione pubblica un quadro di valutazione sulle misure adottate dagli Stati membri per far fronte alla crisi.

24.4.2009

Stati Uniti: la FED rende noti alcuni dettagli degli *stress test* effettuati per valutare la solidità delle 19 maggiori istituzioni finanziarie, dichiarando che gran parte di esse presenta livelli patrimoniali ben superiori ai requisiti minimi di adeguatezza.

Riunione dei Ministri delle Finanze e i Governatori del **G-7** a **Washington**. Speranze di ripresa per l'ultima parte dell'anno ma le previsioni rimangono deboli con possibilità di un ulteriore peggioramento dell'economia globale.

18.5.2009 Germania: le autorità adottano il divieto temporaneo di vendite allo scoperto c.d. *naked* (cioè non effettuate per esigenze di copertura e quindi senza aver preso in prestito i relativi titoli) sulle dieci più importanti società quotate, sui *bond* governativi in euro e sui CDS ad essi legati.

7.5.2009

Stati Uniti: resi noti i risultati degli *stress test*: 10 banche presentano una carenza patrimoniale per complessivi 75 miliardi di dollari, da colmare soprattutto con il ricorso ad aumenti di capitale.

BCE: il consiglio direttivo riduce il tasso di interesse di riferimento dall' 1,25% all' 1% e rende nota la decisione sulla possibilità di acquistare *covered bond* in euro.

Germania: il Governo presenta un drastico piano quadriennale di riduzione del deficit pubblico per 80 miliardi di euro (basato essenzialmente su tagli più che su maggiori imposte), con l'obbiettivo di far scendere sotto il 3% il rapporto deficit/PIL, attualmente al 5%.

10.6.2009

Il **Comitato di Basilea** per la Vigilanza bancaria allarga la sua partecipazione alle autorità dei seguenti paesi: Arabia Saudita, Argentina, Hong Kong, Indonesia, Singapore, Sud Africa, Turchia. Salgono così a 27 i paesi rappresentati nel Comitato.

Moody's rende noto che, da un'analisi condotta su 30 banche europee, è risultato che esse sono in grado di assorbire eventuali perdite derivanti dall'esposizione nei confronti di Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna senza dover ricorrere ad ulteriori aumenti di capitale.

24.6.2009 BCE: ingente operazione straordinaria di finanziamento (442 miliardi di euro all' 1% per un anno) nei confronti di oltre 1.120 banche di tutta l'Unione Europea.

29.6.2009 Si svolge a Basilea la 79a assemblea annuale della **BRI**. La relazione si sofferma sul difficile cammino da intraprendere per uscire dalla crisi, sottolineando la necessità di focalizzarsi chiaramente sul medio periodo e sulla sostenibilità nella formulazione delle risposte di politica macroeconomica e finanziaria.

6.9.2009 Il Gruppo dei Governatori e dei Capi della vigilanza del Comitato di Basilea approva la bozza della riforma intesa a rafforzare i requisiti patrimoniali ed il controllo dei rischi bancari (c.d. Basilea 3). La proposta, dopo consultazioni ed una valutazione di impatto, verrà poi adottata con due distinti documenti del 26.7.2010 e del 12.9.2010 e sottoposta all'approvazione del vertice G-20 di Seul del 12.11.2010.

16.9.2009 Adozione della Direttiva 2009/111/CE che modifica le Direttive base in materia di "*enti creditizi collegati a organismi centrali, taluni elementi dei fondi propri, i grandi fidi, i meccanismi di vigilanza e la gestione delle crisi*". Essa intende essere "*una prima, importante misura, per ovviare alle carenze poste in evidenza dalla crisi finanziaria*" (1° considerando).

24.9.2009 Stati Uniti: in una deposizione innanzi al Congresso, l'ex Presidente della FED Paul Volcker sostiene che non devono più esistere banche troppo grandi per fallire (*too big to fail*) e che la banca commerciale, con depositi garantiti dallo Stato, deve essere separata da quella di investimento, che rischia con operazioni di mercato.

25.9.2009 G-20 di Pittsburg (Stati Uniti), ad un anno dal fallimento *Lehman*. Si rafforza il ruolo del Consesso nella gestione delle crisi economiche rispetto al G-8 che non viene cancellato ma diventa, in pratica, un'appendice politica del G-20 in materia di sicurezza. Viene auspicato il rafforzamento del capitale banche e l'introduzione controlli su *hedge fund* e derivati.

1.10.2009 ECOFIN di Goteborg (Svezia): presa d'atto della perdurante fragilità del quadro macroeconomico e rinvio dell'*exit strategy*. Il Presidente del FSB Mario Draghi pone l'accento sulla necessità di ricapitalizzare le banche e di procedere con le riforme.

20.10.2009 Grecia: il nuovo Governo aggiorna le stime sul deficit di bilancio portandole dal 3,7 al 12,7% in rapporto al PIL.

22.10.2009 Grecia: *Fitch* porta da A ad A- il *rating* sul debito pubblico.

29.10.2009 Unione Europea: Eurostat rende noti i dati sull'occupazione relativi al mese di settembre. Il tasso di disoccupazione nei Paesi dell'area dell'euro è stato del 9,7% contro il 9,6% di agosto e il 7,7% di un anno prima: è il tasso più elevato dal gennaio del 1999. Nell'UE-27 il tasso è stato del 9,2% contro il 9,1% di agosto e il 7,1% di un anno prima: è il più elevato dal gennaio 2000. I disoccupati nell'UE sono 22,123 milioni di cui 15,324 milioni nell'Eurozona.

31.10.2009 Stati Uniti: falliscono nove banche fra le quali *Citigroup*, ex colosso del credito alle piccole e medie imprese che aveva ricevuto aiuti pubblici per 6,8 miliardi di dollari.

6.11.2009 G-20 di St Andrews (Scozia). Accordo sul rinvio dell'uscita dalle misure di stimolo monetario ed accento sul risanamento dei bilanci pubblici appesantiti dalla crisi. Il premier inglese Brown lancia l'idea dell'introduzione di una tassa sulle transazioni finanziarie (*Tobin tax*) per coprire i costi dell'intervento pubblico a favore delle banche, non condivisa dagli Stati Uniti. Il FSB presenta quattro rapporti sulla crisi, fra i quali uno studio (realizzato insieme al FMI e alla BRI) per stimare l'importanza sistemica di istituzioni, mercati e strumenti finanziari.

19.11.2009 Portogallo: il Governo alza le stime del deficit portandole dal 5,9% all'8% in rapporto al PIL.

25.11.2009

Dubai World, la holding statale che controlla gran parte delle società attive nell'emirato, chiede una moratoria di sei mesi per 80 miliardi di dollari di debiti.

Germania: a due giorni dal salvataggio della banca regionale **WestLB**, il rapporto sulla stabilità finanziaria della **Bundesbank** avverte che le banche tedesche potrebbero annunciare nuove svalutazioni per 90 miliardi di euro entro la fine del 2010.

30.11.2009 Dubai World annuncia di aver intavolato una trattativa costruttiva con le banche per la ristrutturazione di 26 miliardi di dollari di debito.

8.12.2009 Fitch declassa il *rating* sovrano della **Grecia** portandolo da A- a BBB+ dopo che il nuovo governo socialista, insediatosi in seguito alle elezioni del 4.10.2009, ha aggiornato la stima del rapporto deficit/PIL portandola dal 6,5% al 12,7%. La borsa di Atene perde il 6%, il differenziale dei titoli di stato greci rispetto ai Bund decennali sale a 222 punti, l'euro scende sotto quota 1,4690 dollari, il commissario Ue per gli affari monetari Almunia dichiara che la commissione: “è pronta ad assistere Atene”.

10.12.2009 Unione Europea: il vertice Europeo di Bruxelles rilancia l'idea dell'introduzione di una tassa sulle transazioni finanziarie (*Tobin tax*). Impegno per uno studio congiunto Commissione EU e FMI sul tema da presentare al prossimo G-20. Con riferimento alla Grecia il Cancelliere tedesco Merkel dichiara che la moneta unica comporta “responsabilità comuni”.

14.12.2009 Abu Dhabi soccorre **Dubai** con un prestito di altri 10 miliardi di dollari (oltre ai 15 già prestati fra febbraio e novembre). Viene istituito un tribunale speciale con giurisdizione sulla ristrutturazione del debito di *Dubai World*.

15.12.2009 Grecia: *Standard & Poors* porta da A a BBB+ il *rating* sul debito pubblico.

17.12.2009 Viene adottata la Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (c.d. Solvibilità II).

18.12.2009 Eurozona: la BCE presenta il Rapporto semestrale sulla stabilità finanziaria nell'Unione monetaria. Sottolineati i rischi di nuove ed inattese tensioni finanziarie, quelli rivenienti dall'esposizione elevata di alcune banche sul mercato immobiliare e nei confronti dei paesi dell'Europa centro-orientale e di nuove crisi sui mercati nel caso la ripresa in corso si rivelasse fragile e non duratura. Riviste al rialzo le stime sulle svalutazioni bancarie.

24.12.2009 Grecia: *Moody's* porta da A1 ad A2 il *rating* del debito pubblico. Il Parlamento approva la finanziaria per il 2010: sono previsti forti tagli al bilancio.

2010

7.1.2010

Giappone: il Ministro delle finanze Naoto Kan annuncia la decisione di far deprezzare lo Yen per sostenere le esportazioni, anche attraverso interventi della banca centrale sui cambi.

Europa: il Presidente francese Sarkozy denuncia l'insostenibilità del disordine valutario mondiale.

11.1.2010 Grecia: il FMI decide l'invio di una missione speciale in vista di un'eventuale assistenza tecnica. Il Commissario europeo per gli affari economici e monetari Rehn afferma, dinanzi al Parlamento europeo, che la Grecia costituirà per l'UE un test decisivo per misurare la sua capacità di azione in situazioni critiche sul fronte dei conti pubblici.

14.1.2010 Grecia: il governo approva il piano di stabilità e crescita. È previsto che il rapporto deficit/PIL scenda di 4 punti nel 2010 portandosi all'8,7%, per arrivare alla soglia del 3% stabilita dal trattato di Maastricht nel 2012.

18.1.2010 I ministri dell'**Eurogruppo**, riuniti a Bruxelles, riconfermano il lussemburghese Jean-Claude Juncker alla Presidenza. Quest'ultimo definisce il piano adottato dalla Grecia: "*un passo nella giusta direzione*" ed "*impensabili*" sia un *default* del paese che un suo abbandono dell'euro. Tre le priorità per la zona euro indicate dal Presidente per il nuovo mandato: **a)** rientro dai megasquilibri accumulati nel biennio di crisi; **b)** rafforzamento nel coordinamento e nella sorveglianza delle politiche macroeconomiche; **c)** rappresentanza unica nelle organizzazioni internazionali.

25.1.2010 Grecia: ha successo un'operazione di emissione di titoli di Stato a cinque anni: collocati 8 miliardi di euro a un rendimento di circa il 6%.

26.1.2010 Portogallo: il Governo presenta al Parlamento la manovra economica con la quale si impegna a riportare il rapporto deficit/PIL dal 9,3% al 3% entro il 2013 tagliando le spese e non aumentando le tasse.

27.1.2010 Al *World Economic Forum* di **Davos** si registrano posizioni non omogenee su come riformare le regole finanziarie fra americani ed europei. I primi sono orientati a ridurre il rischio delle attività bancarie inibendo l'*hedge funding*, il *private equity* ed il *proprietary trading* alle banche commerciali, i secondi preferiscono un aumento dei livelli minimi di patrimonio per consentire alle banche di affrontare con tranquillità i rischi legati ad attività speculative, senza separazioni di attività.

28.1.2010

Grecia: a Bruxelles si diffondono voci su un piano di salvataggio europeo mentre lo *spread* dei titoli di Stato rispetto a quelli tedeschi tocca i 405 punti base.

Portogallo: la manovra economica presentata dal Governo al Parlamento suscita perplessità fra le agenzie di *rating*: lo *spread* dei titoli di Stato rispetto a quelli tedeschi sale a 115 punti base.

1.2.2010

Grecia: il premier Papandreu lancia un appello televisivo al paese per invitarlo a rispettare il piano di risanamento triennale dei conti pubblici, annunciando il congelamento dei salari ed il blocco delle assunzioni pubbliche per il 2010, la riduzione del 10% delle spese di tutti i ministeri, l'aumento dell'età pensionabile, l'introduzione di nuove imposte sui carburanti e sui dividendi azionari.

Giappone: la Banca centrale annuncia l'erogazione di prestiti trimestrali fino a 10.000 miliardi di yen allo 0,1% al fine di contrastare le tendenze deflazionistiche e tentare di rilanciare l'economia.

Uno studio **Mediobanca** stima in 2.427 miliardi di euro (1.398 miliardi negli USA e 1.028 miliardi in Europa) l'attuale esposizione netta dei Governi occidentali nei confronti delle banche per aiuti concessi a vario titolo.

3.2.2010 Portogallo: il Tesoro rinuncia al collocamento di titoli di Stato per 200 milioni di euro a causa di un'impennata dei rendimenti.

4.2.2010 Il consiglio direttivo della **BCE** lascia all'1% il tasso di riferimento. Il Presidente Trichet definisce le misure adottate dalla Grecia: "*passi nella giusta direzione*". Viene annunciato anche un progressivo rientro dalle misure straordinarie introdotte a fine 2008. Il timore per la tenuta dei conti pubblici si estende a **Spagna** e **Portogallo** le cui borse fanno registrare vistosi cali (rispettivamente -5,9% e -5%).

9.2.2010 Unione Europea: il Presidente della Commissione Barroso, parlando all'Europarlamento, afferma che l'Unione Europea ha tutti i mezzi per fra fronte alla crisi greca. Il Commissario agli affari economici Almunia illustra un'ipotesi di salvataggio basata su prestiti bilaterali combinati con aiuti comunitari.

11.2.2010 Unione Europea: Vertice dei capi di Governo al termine del quale il Presidente del Consiglio Van Rompuy legge una dichiarazione politica. Si sottolinea la necessità che gli Stati membri della zona euro attuino politiche nazionali: "*sane e conformi alle regole concordate*" e la loro responsabilità condivisa per la stabilità economica e finanziaria. Viene dato: "*pieno sostegno agli sforzi del governo greco e al suo impegno di adottare tutte le misure necessarie, in*

modo rigoroso e determinato". "La Grecia non sarà lasciata sola", dichiara il Cancelliere tedesco Merkel. Si discute di un'ipotesi di intervento del FMI ma non si registra un accordo.

16.2.2010 Unione Europea: l'**ECOFIN** approva il piano triennale di stabilità della Grecia (è previsto l'abbattimento del deficit dal 12,7% al 2,8% del PIL entro il 2012) che si impegna a varare, se necessario, nuovi tagli alle spese o aumenti di imposte entro il 15 marzo, concordandoli con l'UE. Decisa una missione congiunta di tecnici della Commissione UE, della BCE, e del FMI per verificare sul campo l'attuazione delle misure decise dal Governo.

20.2.2010 Il settimanale tedesco *Der Spiegel* rivela l'esistenza di un rapporto confidenziale del Ministero delle Finanze su di un piano di aiuti per la Grecia di 20-25 miliardi di euro che il Ministero smentisce solo parzialmente.

24.2.2010 Grecia: *Fitch* abbassa i *rating* delle quattro principali banche. Sciopero generale contro le misure di austerità. Il Governo propone una Commissione di inchiesta sulla crisi.

2.3.2010 Il Commissario UE al mercato interno e ai servizi finanziari Barnier annuncia un'indagine sugli scambi dei CDS su bond greci e dichiara la determinazione a lavorare a un piano comune in ambito G-20 per riformare i CDS.

3.3.2010 Grecia: il Governo vara un piano aggiuntivo antideficit da 4,8 miliardi di euro (il 2% del PIL) di cui 2,4 miliardi di maggiori imposte. Positiva la reazione della Commissione UE, della BCE e dei mercati.

15.3.2010 Mancato accordo in sede di **Eurogruppo** sul meccanismo per garantire aiuti alla **Grecia**. La Germania manifesta resistenza ad ogni intervento non accompagnato da una severa revisione delle regole sul patto di stabilità. Il ministro delle Finanze greco dichiara che il suo paese potrà rivolgersi altrove (FMI) se la UE non chiarirà i termini del proprio intervento.

16.3.2010 Grecia: *Standard & Poor* toglie il paese dallo stato di osservazione e giudica appropriate le misure antideficit pur ritenendo che gli obiettivi del piano possano essere raggiunti solo con misure aggiuntive per i prossimi anni. l'**ECOFIN** approva le misure aggiuntive antideficit.

17.3.2010 Mario Draghi, in qualità di Presidente del **FSB**, partecipa ad un'audizione del Parlamento europeo su *La strategia post-crisi e la modernizzazione dell'architettura finanziaria*. Si pronuncia a favore di un governo forte dell'area euro e del rafforzamento del patto di stabilità e sottolinea la necessità di centralizzare gli scambi di CDS e derivati. Il Cancelliere tedesco Merkel, in un discorso al **Bundestag**, si dichiara favorevole ad una modifica dei trattati che, in futuro, renda possibile l'esclusione di un paese dall'Eurozona, in caso di mancato persistente rispetto delle regole nel lungo periodo. Ad una domanda sulla possibilità che un paese possa uscire dall'euro, il Presidente della **BCE** Trichet risponde: "Non faccio commenti su ipotesi assurde".

18.3.2010 Il Comitato di Basilea mette a punto il rapporto finale del *Cross-border Bank Resolution Group*.

22.3.2010 In un'audizione innanzi all'Europarlamento sul caso **Grecia**, il Presidente dell'Eurogruppo Juncker definisce “*non aberrante*” l'ipotesi di un intervento congiunto con il FMI mentre il Presidente della BCE Trichet afferma che un eventuale intervento dovrà assumere la forma di un prestito accompagnato da: “*una serie di condizioni forti da applicare rigorosamente*”.

25.3.2010 L'Eurogruppo, preceduto da un'intesa informale franco-tedesca, approva un meccanismo di sostegno a favore della **Grecia**, in caso di bisogno. Previsto un intervento del FMI (inizialmente non ben visto dal Presidente francese e da quello della BCE) e prestiti bilaterali volontari dei paesi dell'area euro, con ripartizione in base alle rispettive quote di partecipazione al capitale BCE (non vengono stabilite cifre ma si parla di un intervento complessivo di 22 miliardi di euro), soggetti a forte condizionalità ed a tassi di mercato. Previsto anche un rafforzamento del patto di stabilità.

31.3.2010 Europa: il tasso interbancario Euribor a tre mesi tocca il minimo di 0,634%.

6.4.2010 Grecia: il diffondersi di indiscrezioni giornalistiche su tentativi (smentiti dal Governo) di modificare i termini del piano di sostegno UE-FMI, porta ad un'impennata dei rendimenti dei titoli di Stato (i decennali al 7,1%) e ad un allargamento dello *spread* rispetto ai bund tedeschi, che tocca i 407 punti base.

11.4.2010 Grecia: dopo una settimana di tensione sui mercati, il vertice straordinario dell'Eurogruppo approva il piano di intervento a favore della Grecia per 40-45 miliardi di euro, dei quali 10-15 saranno messi a disposizione dal FMI ed il resto da ciascun paese dell'Eurozona, secondo la sua quota di partecipazione al capitale della BCE (per l'Italia si parla di 5,5 miliardi di euro). Il tasso di interesse applicato dovrebbe essere del 5%.

15.4.2010 Grecia: il Ministro delle finanze Papacostantinu, in una lettera indirizzata all'UE ed al FMI, chiede di “*discutere il meccanismo di aiuti*” in caso il paese ne chiedesse l'intervento finanziario. In **Germania**, i principali centri di ricerca economica, presentando a Berlino il loro rapporto semestrale, affermano che il piano di aiuti alla Grecia “*contraddice lo spirito del Trattato di Maastricht*” ed esprimono scetticismo sulla capacità del paese di ridurre significativamente il debito pubblico.

23.4.2010 Grecia: in un discorso televisivo alla nazione il premier Papan-dreu chiede l'attivazione del piano di aiuti UE-FMI definito: “*una necessità nazionale*”.

27.4.2010 Portogallo: *Standard&Poor* taglia di due gradini il *rating* dei titoli di Stato portandolo da A+ ad A- . Lo *spread* con i bund tedeschi raggiunge i 269 punti base, la borsa di Lisbona perde il 5,4%.

28.4.2010 Spagna: *Standard&Poor* taglia il *rating* del debito a lungo termine portandolo da AA+ ad AA. Lo *spread* con i bund tedeschi tocca i 112,5 punti base.

29.4.2010 Grecia: il Governo vara una manovra di aggiustamento da 40 miliardi di euro che prevede, fra l'altro, l'azzeramento delle tredicesime e quattordicesime degli impiegati pubblici, l'aumento dell'età pensionabile, dell'IVA e di altre imposte indirette. Ondata di scioperi nel paese.

5.5.2010

Germania: intervenendo al *Bundestag* impegnato nella discussione sul piano di aiuti alla **Grecia**, il Cancelliere Merkel invita ad approvarlo sostenendo che: “è in gioco il futuro dell'Europa e della Germania in Europa” e chiedendo il rafforzamento del patto di stabilità.

Grecia: tre persone muoiono asfissiate in una banca di Atene assaltata dai manifestanti che protestano contro il piano di austerità del governo.

7.5.2010

Bruxelles: dopo una lunga riunione i Capi di Stato o di Governo dell'Eurozona approvano una nuova versione del piano di aiuti per la **Grecia**. Messi a disposizione 110 miliardi di euro da restituire in cinque anni al tasso del 5,2% di cui 30 da parte del FMI e 80 dell'UE (la quota a carico dell'Italia ammonta a 14,8 miliardi).

AIG annuncia un utile netto di 1,45 miliardi di dollari nel primo trimestre 2010.

14.5.2010: la **BCE** – tenuto conto del fatto che le circostanze eccezionali prevalenti sui mercati finanziari rischiano di pregiudicare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria – istituisce un programma temporaneo sulla base del quale le BCN dell'area dell'euro possono operare interventi nei mercati dei titoli di debito privati e pubblici dell'area stessa (*Securities market programme*). Vengono così resi possibili forti acquisti sul mercato secondario di titoli greci, superando i dubbi relativi alla possibilità di effettuare simili operazioni ai sensi della precedente normativa (per la relativa Decisione cfr. GUCE, del 20.5.2010, L 124/8).

25.5.2010 Italia: con il d.l. 31.5.2010, n. 78 *Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica* (convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, l. 30 luglio 2010, n. 122), il Governo vara una manovra correttiva per il 2011-2012 da 24,9 miliardi di euro composta essenzialmente da tagli di bilancio (fra i quali il blocco degli stipendi pubblici, con decurtazioni di quelli di importo superiore e la riduzione dei

trasferimenti alle Regioni). L'obiettivo è quello di ridurre il rapporto deficit/PIL dal 5% del 2010 al 3,9% del 2011 e al 2,7% del 2012.

28.5.2010 Spagna: anche *Fitch* taglia il *rating* del debito sovrano portandolo da AAA ad AA+, con prospettiva stabile.

7.6.2010 I ministri finanziari dell'**Eurogruppo**, riuniti a Lussemburgo, approvano la creazione dell'*European Financial Stability Facility* (EFSF). Il fondo intergovernativo (costituito sotto forma di società di diritto lussemburghese), al quale potranno rivolgersi gli Stati dell'Eurozona che sperimentano crisi del debito, avrà durata triennale e sarà dotato di 440 miliardi di euro di garanzie nazionali. Ad esso si affiancheranno analoghe iniziative del FMI (per 250 miliardi di euro) e della Commissione UE (per 60 miliardi di euro). Via libera anche all'ingresso dell'**Estonia** nell'euro dall'1.1.2011 (sarà il 17° partner dell'Eurozona).

10-11.6.2010 Spagna: alcune importanti fusioni portano al consolidamento del sistema bancario. *Caja* di Madrid e *Bancaja* (Valencia) creano una *holding*, che dovrebbe in poco tempo assorbire altre cinque casse di risparmio di dimensioni minori diventando così la terza banca del paese (dopo *Santander* e *BBVA*). Segue l'annuncio della fusione fra due banche medie quali *Banco Sabadell* (Catalogna) e *Banco Guipuzcoano* (Paesi Baschi).

15.6.2010 Unione Europea: il CEBS detta le Linee guida per il funzionamento dei collegi di supervisori.

19.6.2010 Cina: annunciato il ritorno al cambio flessibile dello Yuan dopo due anni di aggancio al dollaro.

13.7.2010 L'ECOFIN, riunito a Bruxelles, decide che saranno resi pubblici i risultati degli *stress test* sulle principali banche europee (si tratta di 91 gruppi transnazionali che rappresentano il 65% del settore bancario dell'UE), compresi quelli relativi all'esposizione sui debiti sovrani.

15.7.2010 USA: il Senato (con il voto favorevole di alcuni esponenti dell'opposizione repubblicana) approva definitivamente la riforma finanziaria (*Dodd-Frank Act*). La legge (che necessita di numerosi provvedimenti attuativi) prevede fra l'altro: limiti agli investimenti speculativi delle banche commerciali, maggior regolamentazione per i prodotti derivati, rafforzamento dei poteri di vigilanza della FED, una nuova agenzia federale incaricata della protezione dei consumatori di prodotti finanziari.

24.7.2010 Resi noti i risultati degli *stress test* condotti sulle maggiori banche europee. Su 91 gruppi presi in considerazione, solo 7 non passano l'esame rivelando una capitalizzazione insufficiente (cinque casse spagnole già in ristrutturazione, una banca tedesca ed una greca). Lo scenario ipotizzato, definito da un autorevole esponente della BCE "molto severo", non prende tuttavia in considerazione l'ipotesi di *default* sul debito di un paese dell'Unione, ritenuta non possibile.

26.7.2010 Il Gruppo dei Governatori e dei Capi della vigilanza del **Comitato di Basilea** per la vigilanza bancaria raggiunge un accordo sull'assetto generale del piano di riforma dei requisiti patrimoniali e di liquidità che include la definizione di patrimonio, il trattamento del rischio di controparte, l'indice di leva finanziaria e lo *standard* globale di liquidità (è la prima parte della c.d. Basilea 3).

12.9.2010 Il Gruppo dei Governatori e dei Capi della vigilanza del **Comitato di Basilea** per la vigilanza bancaria annuncia un sostanziale rafforzamento dei requisiti patrimoniali (è la seconda parte della c.d. Basilea 3). Le riforme del regime patrimoniale (che dovrebbero iniziare ad applicarsi gradualmente dall'1.1.2013 ed entrare completamente a regime dall'1.1.2019), insieme all'introduzione di uno *standard* di liquidità a livello mondiale, rappresentano il nucleo centrale del programma di riforma finanziaria globale. Ne è prevista la presentazione al vertice del G-20 di Seul in novembre.

30.9.2010 AIG annuncia che restituirà alla FED 46 miliardi di dollari.

5.10.2010 Giappone: la Banca centrale vara una "*politica organica di allentamento monetario*" basata sull'abbassamento del tasso di riferimento *overnight* (dallo 0,1% alla fascia compresa fra lo 0 e lo 0,1%), l'annuncio del mantenimento di tassi virtualmente a zero finché durerà la deflazione e la creazione di un fondo da 5.000 miliardi di yen per l'acquisto di attività finanziarie di vario tipo (fra le quali anche obbligazioni societarie e fondi immobiliari).

18.10.2010

Unione Europea: i ministri finanziari dell'**Eurogruppo**, riuniti a Lussemburgo, raggiungono un'intesa sulla riforma del patto di stabilità da sottoporre all'approvazione del vertice di Bruxelles di fine mese. Aggiornata la procedura di infrazione per deficit eccessivo: le sanzioni scatteranno dopo sei mesi. Prevista, entro la fine del 2012, una modifica dei Trattati con la creazione di un meccanismo anticrisi permanente (destinato a sostituire l'intesa sulla Grecia) e l'introduzione della sospensione del diritto di voto in Consiglio per i paesi recidivi nella violazione delle regole del patto. Previsto un programma di rientro automatico anche per i debiti eccessivi (oltre che per i deficit) ma saranno presi in considerazione altri fattori quali: debito privato, sostenibilità finanze pubbliche nel medio periodo e riforma delle pensioni. Una dichiarazione congiunta del Cancelliere Merkel e del Presidente Sarkozy, incontratisi quasi contemporaneamente a Deauville, fa parlare di ripartenza del motore franco-tedesco.

Europa: per la prima volta da 15 mesi, il tasso interbancario Euribor a tre mesi risale all'1%, lo stesso livello del tasso di rifinanziamento BCE.

Grecia: un quotidiano nazionale diffonde voci su di un possibile ulteriore ritocco al rialzo del rapporto deficit/PIL per il 2009 da parte di Eurostat (dal 13,6% al 15,5%).

Brasile: per tentare di arginare un flusso di capitali con conseguente eccessivo apprezzamento della valuta nazionale, viene alzata dal 4% al 6% la tassa sui capitali in entrata per investimenti in titoli a reddito fisso introdotta un anno prima.

19.10.2010

Unione Europea: l'ECOFIN approva all'unanimità una proposta di direttiva sugli *hedge fund*.

Cina: la banca centrale rialza a sorpresa i tassi di interesse di 25 punti base portando al 5,56% quelli sui prestiti e al 2,5% quelli sui depositi.

23.10.2010 Vertice del **G-20** a **Gyeongju** (Corea del Sud). Il comunicato finale sottolinea l'impegno ad evitare svalutazioni competitive e a muovere verso un sistema di tassi di cambio determinati dai mercati e che riflettano i fondamentali delle economie. Viene però accantonato un piano del Segretario al tesoro USA per limitare i surplus e i deficit delle partite correnti al 4% del PIL. Raggiunto un accordo sulla riforma delle quote del FMI entro l'autunno del 2012: il 6% del potere di voto verrà spostato dai paesi industriali a quelli emergenti (i BRIC, con la Cina che sale dal sesto al terzo posto) ai quali verranno anche trasferiti due degli otto seggi europei nel Consiglio.

25.10.2010 Il **FSB** pubblica Raccomandazioni per la riforma dei derivati scambiati sui mercati OTC.

27.10.2010 Il **FSB** pubblica Principi per la riduzione della dipendenza del mercato e delle autorità di regolamentazione dai giudizi emessi dalle agenzie di *rating*.

28-29.10.2010 Unione Europea: il vertice dei capi di governo di Bruxelles approva l'intesa raggiunta il 18.10 in sede **ECOFIN** per l'istituzione di un Fondo permanente anticrisi a garanzia della stabilità dell'euro (le modalità sono da stabilire ma è prevista la partecipazione del settore privato, criticata dal Presidente della BCE Trichet) e per la riforma del patto di stabilità rafforzato. Previste limitate modifiche al Trattato di Lisbona anche se dovrebbe rimanere, leggermente ritoccata, la clausola di *no bail out*. Non si trova tuttavia l'unanimità necessaria per l'introduzione della sospensione del diritto di voto in Consiglio per i paesi recidivi nella violazione delle regole del patto. Sono contrari Danimarca, Italia, Lussemburgo, Polonia, Spagna, Svezia e la Commissione UE.

2.11.2010 Il consolidarsi della ripresa in quest'area, con i connessi rischi di inflazione, porta le banche centrali di **India** e **Australia** ad aumentare di 25 punti base i propri tassi di riferimento, portandoli rispettivamente al 6,25% ed al 4,75%.

3.11.2010 Stati Uniti: la FED annuncia un'altra poderosa manovra di *quantitative easing* (si calcola che in quella precedente, decisa a dicembre 2008, siano

stati acquistati titoli per 1.770 miliardi di dollari). Verranno acquistati *T-bonds* a lungo termine per 600 miliardi di dollari nell'arco di otto mesi. Positiva, il giorno dopo (4.11), la reazione delle Borse (*Wall Street* raggiunge i massimi biennali), in calo il dollaro sull'euro.

10.11.2010 Irlanda: il Governatore della banca centrale ammette che le perdite delle banche nazionali ammontano a 85 miliardi di euro (pari al 55% del PIL). Soffrono le Borse europee.

12.11.2010 G-20 di Seul (Corea del Sud): accordo limitato sulle valute. Nel comunicato finale si dice che i cambi devono riflettere i fondamentali delle economie e si assume l'impegno per evitare le svalutazioni competitive. I paesi che hanno una valuta di riserva si impegnano ad evitare volatilità e movimenti disordinati. Rinvio al primo semestre 2011 il tentativo di soluzione degli squilibri globali. Appello a chiudere il *Doha Round* per la liberalizzazione degli scambi. Su proposta del FSB, approvate le nuove regole globali sulla finanza e le banche a rischio sistemico e il rafforzamento della supervisione sullo *shadow banking* e l'impianto di Basilea 3.

16-18.11.2010 I ministri dell'**Eurogruppo**, riuniti a Bruxelles, discutono un piano di intervento a favore dell'**Irlanda**. Si parla di un pacchetto di aiuti sino a 100 miliardi di euro forniti in parte dall'*European Financial Stability Facility* (EFSF), in parte da un contributo bilaterale del Regno Unito. Dublino si impegnerebbe a varare misure correttive per 15 miliardi di euro in quattro anni. Una missione congiunta di esperti della Commissione UE, della BCE e del FMI raggiunge la capitale irlandese per mettere a punto i dettagli del piano.

17.11.2010 Emanazione del *Regolamento (UE) n. 1096/2010 del Consiglio del 17 novembre 2010 che conferisce alla Banca centrale europea compiti specifici riguardanti il funzionamento del Comitato europeo per il rischio sistemico* (in G.U.C.E. del 15.12.2010, L 331/162).

19.11.2010 Cina: per contrastare l'inflazione (4,4% ad ottobre), la banca centrale aumenta per la sesta volta da inizio anno (e terza nel giro di due mesi) la riserva obbligatoria portandola al 18,5%.

21.11.2010 I ministri dell'**Eurogruppo**, in una riunione di emergenza in teleconferenza, successivamente estesa ai ministri **ECOFIN**, approvano un piano di sostegno per l'**Irlanda** con la partecipazione del FMI. Si parla di 80-90 miliardi di euro. La parte europea verrà messa a disposizione dall'EFSF. L'Irlanda si impegna a varare una manovra correttiva di 15 miliardi di euro in quattro anni (pari al 9-10% del PIL) con tagli alla spesa pubblica (10 miliardi) ed aumenti di imposte (5 miliardi).

24.11.2010 Emanazione della normativa sul nuovo assetto della vigilanza europea:

- *Direttiva 2010/78/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 recante modifica delle direttive 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE e 2009/65/CE per quanto riguarda i poteri dell’Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), dell’Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) e dell’Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), (in G.U.C.E. del 15.12.2010, L 331/120).*
- *Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell’Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico (in G.U.C.E. del 15.12.2010, L 331/1).*
- *Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l’Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (in G.U.C.E. del 15.12.2010, L 331/12).*
- *Regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l’Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (in G.U.C.E. del 15.12.2010, L 331/48).*
- *Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l’Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (in G.U.C.E. del 15.12.2010, L 331/84).*

28-29.11.2010 Mentre si diffondono i timori per un contagio della crisi del debito anche a Portogallo e Spagna, i ministri dell’**Eurogruppo** e dell’**ECOFIN** riuniti a Bruxelles, approvano formalmente il piano di sostegno per l’**Irlanda**. Il prestito è di 85 miliardi di euro così ripartiti: 22,5 miliardi Commissione UE (dal Fondo immediatamente disponibile di 60 miliardi per gli Stati in difficoltà); 22,5 miliardi EFSF, con un contributo di Regno unito (3,8 miliardi), Svezia (600 milioni) e Danimarca (400 milioni); 22,5 miliardi FMI. Utilizzo: per 50 miliardi a sostegno del bilancio pubblico e 35 miliardi per il sistema bancario. Proposta l’istituzione di un *European Stability Mechanism* (ESM) che dovrebbe sostituire l’EFSF dopo il 2013, con possibile coinvolgimento, caso per caso, del settore privato nei piani di intervento e nella ristrutturazione del debito pubblico. Negativa, il giorno dopo, la reazione dei mercati con sensibili cedimenti delle borse ed allargamento dello *spread* dei titoli pubblici di Portogallo, Spagna e Italia rispetto a quelli tedeschi.

1.12.2010

USA: la FED, in applicazione delle norme sulla trasparenza contenute nella riforma finanziaria (*Dodd-Frank Act*), rende noto di aver concesso, nel periodo dicembre 2007-luglio 2010, prestiti di emergenza a breve (già quasi integralmente restituiti) a istituzioni finanziarie ed imprese industriali per 3.300 miliardi di dollari. Nello stesso periodo sono 271 gli *swap* valutari effettuati con altre banche centrali.

Italia: riunione del Comitato per la salvaguardia della stabilità finanziaria per un aggiornamento sulla situazione dei mercati finanziari, in un contesto di accresciuta volatilità riguardante in particolare l'area dell'euro. Una breve nota finale conferma: *“la solidità intrinseca del sistema bancario e finanziario italiano e la sua capacità di fronteggiare la situazione di tensione”*.

2.12.2010 Il Presidente della **BCE** Trichet, nella conferenza stampa mensile, annuncia che continuerà il piano di acquisto di bond governativi dell'Eurozona (in base al quale sono stati acquistati, alla data, titoli per 67 miliardi di euro) varato ad inizio maggio come contributo al piano in favore della Grecia. Confermata, almeno sino al marzo 2011, anche la politica di liquidità illimitata per le banche. Il Direttore generale del **FMI**, in una conferenza stampa a New Delhi, afferma che alcuni paesi europei: *“non sono lontani dall'orlo del precipizio”*; ritiene che non sia: *“affatto impossibile”* uno scenario da: *“double dip”* ed elogia il lavoro fatto dalla BCE nel gestire la crisi del debito europeo.

3.12.2010 Brasile: per frenare il boom del credito e le aspettative di inflazione la Banca centrale aumenta le aliquote della riserva obbligatoria (dal 15% al 20% sui depositi a termine e dall'8% al 12% sulle disponibilità liquide).

6.12.2010

Europa: per rispondere alla crisi del debito, il Ministro italiano dell'economia Tremonti ed il Presidente dell'Eurogruppo Juncker, in un articolo sul *Financial Times*, lanciano l'idea di un'Agenzia europea del Debito (EDA) destinata a sostituire l'EFSSF, con il compito di emettere titoli di Stato europei (E-bonds). Secondo la proposta l'EDA dovrebbe *“raggiungere gradualmente un ammontare di titoli circolanti equivalente al 40% del PIL della UE e di ogni Stato membro”*. Negativa la risposta tedesca: c'è preoccupazione che gli E-bonds non permettano la concorrenza tra tassi di interesse sui titoli nazionali (e quindi l'incentivo a realizzare gli obiettivi del patto di stabilità) e si evidenzia la sensibile modifica dei trattati che una tale innovazione comporterebbe.

Italia: presentando il primo rapporto annuale sulla stabilità finanziaria della Banca d'Italia, il Governatore Draghi definisce: *“non in discussione”* la scelta dell'euro, considerato: *“uno dei maggiori successi del processo di integrazione europea, da cui tutti i paesi hanno tratto benefici straordinari”*, sottolinea la buona tenuta complessiva dei mercati obbligazionari europei ed illustra le ragioni

per cui la crisi “*ha toccato in misura abbastanza marginale il sistema bancario italiano*”.

Ungheria: *Moody's* (seguendo *Fitch* e *Standard&Poor's*) abbassa il *rating* sovrano del paese da Baa1 a Baa3, il livello minimo di *investment grade*, ritenendo che il Governo abbia adottato solo misure temporanee contro il deficit strutturale. Anche l'*outlook* rimane negativo.

7.12.2010

Europa: l'**ECOFIN**, riunito a Bruxelles, approva il piano di aiuti all'Irlanda per 85 miliardi di euro, invita il Portogallo a definire quanto prima le misure di rigore da adottare nel 2011 per la riduzione del deficit, annuncia nuovi *stress test* per le banche (da effettuare in febbraio con l'inclusione del criterio della liquidità) e vara nuove modalità di cooperazione fiscale basate sullo scambio di informazioni, al fine di combattere frodi fiscali ed evasione. Manca invece l'accordo, per l'opposizione tedesca, sul piano Juncker-Tremonti per l'emissione di E-bonds e sul potenziamento del fondo europeo salva Stati (EFSF), richiesto anche dal FMI.

USA: il **Tesoro** annuncia che la vendita delle residue partecipazioni detenute in *Citigroup* (acquisite nel novembre 2008 in esecuzione del programma **TARP**) con realizzazione di un profitto di 12 miliardi di dollari. Secondo calcoli del Tesoro, l'intero programma TARP per le banche (che ha impegnato 245 miliardi di dollari) ha fruttato all'erario profitti per 35 miliardi di dollari (pari a circa il 14% dei fondi utilizzati).

9.12.2010 Irlanda: *Fitch* abbassa di tre gradini il *rating* del debito a lungo termine portandolo da A+ a BBB+ (il terzultimo livello dell'*investment grade*).

10.12.2010 Irlanda: la **BCE** rende noto che i suoi prestiti alle banche del paese sono aumentati del 4,9% a novembre raggiungendo i 136,40 miliardi di euro.

15.12.2010 Spagna: *Moody's* annuncia un possibile ribasso del *rating* del paese (Aa1) a causa dell'elevato fabbisogno previsto per il 2011.

Irlanda: il Parlamento approva il piano di aiuti internazionali da 85 miliardi di euro.

16-17.12.2010

I Capi di Stato o di Governo dell'**Eurogruppo**, riuniti nel vertice di Bruxelles, dichiarano di: “*essere pronti a fare tutto il necessario per assicurare la stabilità dell'intera zona euro*” e raggiungono un accordo su di una modifica dell'art. 136 del Trattato sul funzionamento dell'UE (da adottarsi con procedura semplificata) concernente l'istituzione dell'*European Stability Mechanism* (ESM) che avrà il compito di sostituire l'EFSF dopo il 2013.

Il Consiglio Direttivo della **BCE**: **a)** approva un aumento di capitale di 5 miliardi di euro (quasi un raddoppio: da 5,76 a 10,76 miliardi) per far fronte alle nuove sfide (ed alla nuova operatività) imposte dalla crisi; **b)** annuncia regole più restrittive per quanto riguarda le informazioni da fornire sulle *asset backed securities* offerte come *collateral*; **c)** nomina il Governatore della BOE, Mervin King, Vice Presidente del Comitato europeo per il rischio sistemico.

Irlanda: con una decisione senza precedenti quanto all'ampiezza del *downgrading*, *Moody's* abbassa di cinque gradini il debito sovrano portandolo da Aa2 a Baa1.

17.12.2010 USA: la FDIC "chiude" altre sei banche in un sol giorno portando a 157 il numero di aziende di credito liquidate da inizio anno.

22.12.2010

Cina: inaugurando a Pechino i colloqui commerciali annuali Cina-UE, il vicepremier Wang Qishan dichiara che: "*il nostro governo ha dato pieno sostegno alle misure assunte dall'Unione europea e dal FMI per stabilizzare i mercati finanziari, e ha intrapreso subito azioni concrete per aiutare alcuni paesi europei*" (il riferimento, in quest'ultimo caso è agli impegni di sottoscrizione di titoli pubblici greci e portoghesi).

Italia: il Consiglio dei ministri approva il c.d. d.l. "milleproproghe" (d.l. 29.12.2010 n. 225, in G.U. del 29.12.2010 n. 303) con il quale, fra l'altro, la Banca d'Italia viene autorizzata a trattare con il FMI un accordo di prestito per 8,11 miliardi di euro: è la quota dell'Italia al fondo salva-stati varato al G-20 di Seul. Nel caso la crisi richiedesse risorse aggiuntive, la Banca d'Italia è autorizzata a mettere a disposizione ulteriori fondi fino ad un massimo di 13,53 miliardi di euro.

23.12.2010

Irlanda: applicando una legge da poco entrata in vigore (il *Credit Institutions Stabilization Act*), l'Alta Corte autorizza il Governo a concedere ulteriori aiuti per 3,7 miliardi di euro a *Allied Irish Bank (AIB)*. Sale così a quattro il numero di banche nazionalizzate in seguito alla crisi (oltre ad *AIB*, *Anglo Irish Bank*, *Irish Nationwide Building Society* e *EBS Building Society*).

Portogallo: *Fitch* abbassa il *rating* del debito sovrano portandolo da A+ ad AA-.

24.12.2010 Cina: per la seconda volta in due mesi, la banca centrale alza di 25 punti base il costo del denaro (i tassi sui prestiti salgono al 5,81% e quelli sui depositi al 2,75%).

30.12.2010 Emanazione del d. lgs. 30.12.2010, n. 239 *Attuazione della direttiva 2009/111/CE che modifica le direttive 2006/48/CE, 2006/49/CE e 2007/64/CE per quanto riguarda gli enti creditizi collegati a organismi centrali, taluni elementi dei fondi propri, i grandi fidi, i meccanismi di vigilanza e la gestione delle crisi.*

2011

5.1.2011 Prima emissione dell'*European Financial Stability Mechanism (EFSM)*. Collocati 5 miliardi di euro di bond quinquennali, destinati a misure di sostegno per l'Irlanda, ad un rendimento del 2,59% (*spread* di 71,2 p.b. rispetto ai Bund tedeschi).

10.1.2011

L'**euro** tocca il minimo da 4 mesi sul dollaro (1,28). Lo *spread* dei titoli decennali italiani rispetto ai Bund tedeschi supera i 200 p.b., quello degli spagnoli è a 271, dei portoghesi a 425, irlandesi a 625, greci a 965. La **BCE** acquista titoli portoghesi.

Basilea: al *Global Economic Meeting* che segue la riunione della BRI, il Presidente della **BCE** Trichet sottolinea che l'economia mondiale sta registrando: "una ripresa migliore delle precedenti stime" anche se: "resta più forte nei paesi emergenti".

17.1.2011 L'Eurogruppo - riunito a Bruxelles e preceduto da un'inedita riunione dei paesi con *rating* tripla A (Austria, Finlandia, Francia, Germania, Lussemburgo e Olanda) - discute, senza trovare un accordo, dell'aumento della capacità di finanziamento dell'EFSF.

20.1.2011 Prima riunione, a Francoforte presso la BCE, del Consiglio generale dell'*European Systemic Risk Board (ESRB)* che approva le norme di procedura e nomina quattro membri del Comitato esecutivo.

24.1.2011 Spagna: il Ministro dell'economia Elena Salgado, in una conferenza stampa, annuncia la volontà di anticipare al 2011 l'adozione di alcuni parametri di Basilea 3 e, sulla base di una stima della Banca di Spagna, dichiara che le risorse necessarie al risanamento delle banche iberiche non superano i 20 miliardi di euro.

25.1.2011 Prima emissione dell'**EFSF** destinata a sostenere l'Irlanda: collocati 5 miliardi di euro di titoli a 5 anni ad un rendimento del 2,89% (56 p.b. in più degli equivalenti titoli tedeschi). Vivace la domanda (oltre nove volte l'importo), proveniente prevalentemente da investitori istituzionali asiatici.

27.1.2011 Giappone: *Standard & Poor's* abbassa da AA ad AA- il *rating* del debito sovrano a lungo termine.

4.2.2011 UE: vertice a Bruxelles dei Capi di governo che danno mandato ai ministri delle finanze di formulare proposte concrete per il rafforzamento dell'**ESFS** al quale la Germania dà il via libera in cambio di un "patto di convergenza economica rafforzata", che imponga una più stretta sorveglianza sui conti

pubblici degli Stati membri, annunciato in una conferenza stampa congiunta dalla Merkel e da Sarkozy.

9.2.2011 Il *London Stock Exchange* (LSE), del quale fa parte anche Borsa Italiana, e la società mercato canadese TMX annunciano la propria fusione. Deutsche Borse e New York Stock Exchange – Euronext confermano di essere in fase avanzata di trattative per un'integrazione.

14.2.2011 Al termine di una riunione dei Ministri finanziari, il Presidente dell'**Eurogruppo** Junker annuncia il raggiungimento di un accordo per dotare l'**ESFS** di una capacità di erogare prestiti per 500 miliardi di euro con modalità tecniche ancora da definire.

17-19.2.2011 Al **G-20** di **Parigi** i ministri finanziari e i governatori delle banche centrali individuano un gruppo di indicatori sia interni (debito pubblico e privato, deficit di bilancio controbilanciati dal tasso di risparmio) che esterni (bilancia commerciale, flussi di reddito da investimenti e trasferimenti) da tenere sotto controllo per evitare future crisi. Intervenendo in una conferenza a margine dell'incontro, il Governatore della Banca d'Italia e Presidente del **FSB** Draghi afferma che i salvataggi bancari resi necessari dalla crisi hanno rafforzato in modo significativo l'azzardo morale, sottolinea la necessità di contenere il sistema bancario non regolamentato (*shadow banking*), illustrando le iniziative del FSB sul punto e auspica il rafforzamento della *governance* economica e delle regole di disciplina fiscale della zona euro.

11.3.2011 Bruxelles: i Capi di Stato o di Governo dell'Eurozona raggiungono un accordo per aumentare a 440 miliardi di euro effettivi le risorse a disposizione dell'**EFSF**, sulla possibilità che esso acquisti, in regime di condizionalità, titoli di Stato dei paesi membri sul mercato primario e sulla dotazione dell'**ESM** (550 miliardi), destinato a sostituire l'EFSF dal 2013. Accolta anche la richiesta di un alleggerimento delle condizioni del prestito alla **Grecia** (riduzione del tasso dal 5,2% al 4,2%, allungamento della scadenza da 5 a 7 anni e mezzo) in cambio di un nuovo piano di austerità e di privatizzazioni.

17.3.2011 L'**EBA** pubblica scenari e metodologia per gli *stress test* da effettuare nel 2011.

21.3.2011 I ministri delle finanze dell'**Eurogruppo** mettono a punto un accordo di dettaglio sulla struttura dell'**ESM**: organismo intergovernativo da istituire con un Trattato fra i membri della zona euro con dotazione finanziaria complessiva di 800 miliardi di euro (incluso un capitale di 80 miliardi, sottoscritto per una quota del 17,9% dall'Italia) e capacità di finanziamento pari a 500 miliardi.

24-25.3.2011 Il **Consiglio dell'Eurozona**, riunito a Bruxelles a livello di Capi di Stato o di Governo, vara l'**Euro Plus Pact** con l'obiettivo di: promuovere la competitività e l'impiego, contribuire ulteriormente alla sostenibilità dei conti pubblici, rafforzare la stabilità finanziaria. Il pacchetto di misure è basato su sei

proposte legislative sulla *governance* economica e include la riforma del patto di Stabilità e Crescita che mira a rafforzare la sorveglianza sulle politiche fiscali anche tramite appropriate misure ed interventi in uno stadio avanzato, nuove disposizioni sui quadri di riferimento fiscali nazionali ed una nuova sorveglianza sui fattori macroeconomici di instabilità. Al Patto aderiscono anche: Bulgaria, Danimarca, Lettonia, Lituania, Polonia e Romania.

24.3.2011 Italia: il d.lgs. 24.3.2011, n. 49 adegua alcune disposizioni del t.u.b. alla Direttiva 2009/14/CE, che modifica la precedente Direttiva 94/19/CE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi per quanto riguarda il livello di copertura e il termine di rimborso. Il limite del rimborso è uniformato a € 100.000 (in precedenza era di € 103.291, ex Lit. 200.000.000). Il rimborso deve essere effettuato entro 20 gg. dal momento in cui si producono gli effetti del provvedimento di liquidazione coatta amministrativa della banca (in precedenza tre mesi).

30.3.2011 Illustrando il patto *Euro Plus* innanzi alla Commissione bilancio della Camera, il Ministro dell'economia Tremonti sottolinea l'opportunità di elevare, come in Germania, a rango di precetto costituzionale il vincolo legislativo alla riduzione strutturale del deficit e del debito pubblico.

31.3.2011 Irlanda: dopo nuovi *stress test* condotti sulle quattro maggiori banche, le autorità economiche quantificano in 24 miliardi di euro, da richiedere all'UE ed al FMI, la somma necessaria per le ricapitalizzazioni. La BCE, insieme al FMI e alla Commissione UE, dichiara di sostenere con forza il piano di ristrutturazione irlandese e sospende l'obbligo di un *rating* minimo sui titoli irlandesi da accettare come *collateral*.

4.4.2011 Intervenendo, innanzi al Presidente della Repubblica Napolitano, all'inaugurazione della mostra *La moneta dell'Italia unita*, organizzata per celebrare i 150 anni dell'Unità, il Governatore della Banca d'Italia Draghi afferma che la stabilità monetaria: “è un valore, che è patrimonio, comune e fondante, della cittadinanza europea”.

6.4.2011 Portogallo: al termine di un Consiglio dei ministri straordinario, il premier dimissionario Socrates ufficializza, in un discorso televisivo, la richiesta di aiuti all'UE, definendola inevitabile. Si parla di una cifra che oscilla fra i 60 e gli 80 miliardi di euro.

7.4.2011 Per la prima volta dal 2008 la BCE rialza il costo del denaro portando il proprio tasso di riferimento dall'1% all'1,25%.

18.4.2011 Stati Uniti: l'agenzia di *rating Standard & Poor's* conferma solo provvisoriamente la tripla A per i titoli del Tesoro ma porta da stabile a negativo il proprio *outlook* affermando che vi è una probabilità su tre di declassamento se non verrà raggiunto un accordo sulla riduzione del deficit nei prossimi due anni.

27.4.2011 Stati Uniti: Nella sua prima conferenza stampa in diretta televisiva, il Presidente della FED Bernanke afferma che la FED non ha intenzione di

alzare i tassi di interesse perché l'inflazione resta sotto controllo e conferma che la seconda fase di acquisto di titoli pubblici per 600 miliardi di dollari finirà a giugno mentre una terza fase è estremamente improbabile.

3.5.2011 Portogallo: accordo fra il Governo da un lato e UE, BCE e FMI dall'altro per la concessione di un prestito di 78 miliardi di euro in tre anni per consentire al paese di superare la crisi. Il piano di aggiustamento dei conti pubblici prevede un taglio del deficit dall'8,6% del PIL nel 2010 al 5,9% nel 2011, al 4,5% nel 2012 e al 3% nel 2013 e privatizzazioni per 5,5 miliardi di euro da effettuarsi già nel 2011.

9.5.2011 Grecia: *Standard & Poor's* taglia di due gradini il *rating* sul debito portandolo da BB- a B. Il rendimento dei titoli di stato decennali è ora al 15,87%: più del doppio di un anno prima, quando viene concordato il piano di salvataggio. Vi sono dubbi sulla sostenibilità del piano di risanamento e si inizia a parlare di una ristrutturazione del debito.

13.5.2011 Italia: il Presidente della Repubblica Napolitano, nel dare il via libera al "decreto per lo sviluppo", auspica che nel corso dell'esame parlamentare vengano reintrodotti nel provvedimento i poteri della Banca d'Italia sulle retribuzioni dei manager e di rimozione dei vertici delle banche in caso di gravi irregolarità. La prima richiesta verrà in seguito soddisfatta, la seconda no.

16.5.2011 I Ministri delle finanze dell'**Eurogruppo** approvano il prestito al **Portogallo** e designano il Governatore della Banca d'Italia Draghi quale candidato unico alla Presidenza della **BCE**, designazione che viene formalizzata in sede **ECOFIN** il giorno successivo. Nessun accordo invece sul caso **Grecia** ma in sede di Eurogruppo si inizia a parlare di un'ipotesi di riscadenzamento volontario del debito, vista con favore dalla Germania (che inizia a premere perché il principio di un automatismo fra concessione dei prestiti e ristrutturazione con sopportazione dei relativi costi da parte dei sottoscrittori "privati" sia inserito nel trattato istitutivo dell'ESM) e da altri Paesi. Nei giorni successivi, la BCE esprime la propria contrarietà al riguardo.

20.5.2011 Grecia: anche *Fitch* declassa il debito a lungo termine abbassando il *rating* di tre gradini (da BB+ a B+) ed esprime timori sugli effetti di una ristrutturazione non volontaria. Lo *spread* sui titoli decennali greci rispetto a quelli tedeschi sale 13.650 p.b., con un effetto trascinarsi per quanto riguarda i titoli di altri Paesi europei (Irlanda 7.636; Portogallo 6.667; Spagna 243; Italia 171; Belgio 118).

21.5.2011 Italia: *Standard & Poor's* porta da stabile a negativo il proprio *outlook* ritenendo "*deboli le attuali prospettive di crescita*".

1.6.2011 Grecia: anche *Moody's* abbassa il proprio *rating* di tre gradini (da B1 a Caa1) mentre a livello europeo proseguono le trattative per un nuovo piano

di aiuti che veda anche la partecipazione volontaria delle banche al riscadenza-mento del debito.

13.6.2011 Grecia: *Standard & Poor's* taglia di altri tre gradini il *rating* portandolo da B a CCC. Si allargano gli *spread* fra i titoli tedeschi e quelli dei paesi “periferici”. Il Presidente della **BCE** Trichet, durante una lezione tenuta alla LSE, insiste sulla necessità che un’eventuale ristrutturazione del debito avvenga solo su base volontaria.

14.6.2011 I ministri delle Finanze dell’Eurogruppo discutono del caso **Grecia** senza ancora trovare un accordo su nuovi aiuti e ristrutturazione volontaria del debito. I rischi di una ristrutturazione che non sia su base volontaria vengono evidenziati anche dal Governatore della Banca d’Italia Draghi in un’audizione, quale candidato alla Presidenza della **BCE**, innanzi al **Parlamento europeo** nel corso della quale egli auspica anche: “*un’unione Europea più grande e più profonda*” tramite una: “*mini-Unione di bilancio*”. Il ministro dell’economia italiano Tremonti, dopo un colloquio con il Presidente della Commissione UE Barroso, rilancia l’idea degli Eurobond.

15.6.2011

Emissione **EFSF** a sostegno del piano di aiuti per il **Portogallo**. Collocati 5 miliardi di euro di titoli a dieci anni al tasso del 3,49% (50 p.b. in più rispetto a quello dei titoli tedeschi di pari durata). Vivace la domanda, proveniente soprattutto da investitori asiatici.

La Commissione Affari Monetari ed Economici del **Parlamento Europeo** si esprime a favore della nomina di Mario Draghi alla Presidenza della **BCE** con un’ampia maggioranza (33 voti favorevoli, 2 contrari, 4 astenuti).

UK: nel tradizionale discorso a *Mansion house* il Cancelliere dello scacchiere Osborne dichiara di condividere l’*interim report* dell’*Independent Banking Commission* sulla separazione fra banche commerciali e banche di investimento.

20-21.6.2011

I Ministri della finanze dell’**Eurogruppo** rinviando il via libera alla quinta tranche di aiuti alla **Grecia** (per 12 miliardi di euro) - per l’erogazione della quale alcuni paesi (Finlandia e Olanda) chiedono garanzie reali - in attesa dell’approvazione, da parte del Parlamento greco, di un nuovo piano di risanamento. Raggiunto un accordo sul rafforzamento della capacità di emissione e prestito dell’**EFSF** (portata da 255 a 440 miliardi di euro) e sui punti fondamentali del Trattato istitutivo dell’**ESM** (le cui emissioni non godranno di priorità nel rimborso).

Grecia: Il Parlamento vota la fiducia al nuovo esecutivo guidato dal premier socialista Papandreu (21.6).

22.6.2011 USA: la **FED** rivede al ribasso le proprie previsioni di crescita per il 2011 portandole al 2,7-2,9% (rispetto al precedente 3,1-3,3%).

23-24.6.2011

Il **Consiglio UE** approva in linea, di massima, un nuovo piano di sostegno a favore della **Grecia** – “*finanziato da fonti pubbliche e private*” e basato su di un riscadenzamento “*informale e volontario*” dei titoli del debito pubblico - condizionato ad un nuovo piano di risanamento dei conti pubblici.

Il **Parlamento europeo** approva la nomina di Mario Draghi alla Presidenza della **BCE** con 499 voti a favore, 72 contrari e 89 astensioni (23.6).

25.6.2011 Il **Comitato di Basilea** raggiunge un accordo sui requisiti aggiuntivi di capitale (da 1% a 2,5% in più rispetto alle soglie di Basilea 3) per le grandi banche di rilevanza sistemica, da sottoporre all’approvazione **FSB** dopo un periodo di consultazione.

28.6.2011 Il Consiglio di amministrazione del **FMI** nomina il Ministro delle finanze francese Christine Lagarde Direttore generale.

29.6.2011 Grecia: il Parlamento approva una manovra da oltre 28 miliardi di euro in cinque anni (metà maggiori entrate fiscali e metà tagli alla spesa) e dà il via libera ad un piano di privatizzazioni per 50 miliardi mentre proseguono le trattative per la messa a punto di un piano volontario di riscadenzamento del debito.

30.6.2011

Italia: Il Consiglio dei ministri vara, tramite decreto legge, una manovra correttiva da 47 miliardi di euro in 4 anni che punta ad un sostanziale pareggio di bilancio nel 2014.

Germania: il Ministro delle finanze Schäuble annuncia che il Governo ha raggiunto un accordo con i principali gruppi bancari e assicurativi per il rifinanziamento dei titoli del debito pubblico greco in loro possesso in scadenza entro il 2014.

2.7.2011 I Ministri delle finanze dell’**Eurogruppo** (riuniti il sabato sera in teleconferenza) ed il **FMI** sbloccano la quinta *tranche* del prestito da 110 miliardi di euro concesso alla **Grecia** nel maggio del 2010 mentre si continua a discutere, sulla base di una proposta della federazione bancaria francese, della partecipazione dei finanziatori privati ad un piano di riscadenzamento del debito.

4.7.2011

Standard & Poor’s afferma che entrambe le ipotesi di riscadenzamento del debito greco previste dalla proposta della federazione bancaria francese equivarrebbero ad un *default* selettivo.

L'**EIOPA** comunica i risultati aggregati degli *stress test* condotti su di un ampio numero di compagnie assicurative europee (circa il 60% del totale). Le conclusioni sono positive grazie ad un *surplus* rispetto al livello minimo di capitale previsto dalla Direttiva *Solvency 2* di 425 miliardi di euro per le imprese esaminate.

5.7.2011

Moody's taglia di quattro gradini il *rating* del **Portogallo** (da Baa1 a Ba2) formulando dubbi sulla sostenibilità del piano di risanamento varato a fronte degli aiuti UE-FMI decisi a maggio. Lo *spread* dei titoli portoghesi decennali rispetto ai Bund tedeschi supera i 1.000 p.b. (quello dei BTP tocca i 202). Coro di proteste a livello europeo: il Commissario per la regolamentazione dei mercati finanziari Barnier parla della possibilità di sospendere il *rating* per i paesi per i quali è in corso un piano di aiuti.

Cina: la Banca centrale alza ancora i tassi (è la quinta volta dal precedente autunno) portando quello sui prestiti al 6,56% (+25 p.b.).

10.7.2011 Italia: la **CONSOB** emana la Delibera n. 1786 sull'obbligo di comunicazione delle posizioni ribassiste in caso di vendite allo scoperto.

11.7.2011 Terza seduta consecutiva di pesanti ribassi per le Borse europee. L'**Italia** è particolarmente colpita: Banca Intesa e Unicredit, dopo una sospensione per eccesso di ribasso, perdono rispettivamente il 7,7% e il 6,3% in una giornata; lo *spread* dei BTP decennali rispetto ai Bund tedeschi tocca quota 303 p.b. anche in seguito a voci di dimissioni del Ministro dell'economia Tremonti.

12.7.2011 *Moody's* taglia di un gradino il *rating* dell'**Irlanda** portandolo da Baa3 a Ba1.

15.7.2011

Italia: Camera e Senato approvano la manovra correttiva che punta ad un sostanziale pareggio di bilancio nel 2014 portandola a quasi 48 miliardi di euro (d.l. 6.7.2011, n. 98 *Disposizioni urgenti per la stabilizzazione finanziaria*, conv. con l. 15.7.2011, n. 111 in G.U. del 6.7.2011, n. 155).

L'**EBA** rende noti i risultati degli *stress test* effettuati su 90 banche europee. Solo otto hanno un *Core Tier 1* inferiore al 5% mentre sedici si collocano fra il 5% ed il 6%. Nel complesso positivi i risultati dei cinque gruppi bancari italiani presi in considerazione, uno solo dei quali è in questo secondo gruppo.

18.7.2011

In assenza di soluzioni chiare del caso Grecia, continuano gli attacchi speculativi ai titoli del debito pubblico dei paesi europei periferici. A soffrirne di più sono i titoli spagnoli ed italiani. Per quanto riguarda questi ultimi, lo *spread*

con i titoli tedeschi è a 337 sui 10 anni e a 377 sui 5. Sul segmento a 2 anni, per la prima volta: i titoli italiani fanno registrare un rendimento superiore a quelli spagnoli (4,70% contro 4,57%). Male anche le borse europee ed, in particolare, i titoli bancari, nonostante i risultati abbastanza incoraggianti degli *stress test*. In rialzo le quotazioni dell'oro.

Parigi: il **FSB** invita: “*i principali Governi a rafforzare le posizioni di bilancio*” e: “*il settore finanziario a proseguire sulla strada del risanamento e del rafforzamento dei bilanci*”.

21.7.2011 Un vertice straordinario dei Capi di Stato o di Governo dell'**Eu-rogruppo** sul caso **Grecia** raggiunge un accordo su: **a)** nuovi aiuti per circa 109 miliardi di euro; **b)** allungamento della durata e diminuzione dei tassi di interesse dei prestiti già concessi; **c)** ampliamento della capacità operativa dell'**EFSSF** con possibilità di acquisti di titoli del debito pubblico sul mercato secondario e di partecipare alla ricapitalizzazione delle banche; **d)** coinvolgimento del settore finanziario privato nella ristrutturazione del debito in base ad opzioni ancora da definire (*swap*, rinnovo automatico, *buy-back*): si parla di un contributo di 37 miliardi.

22.7.2011 L'*Institute of International Finance (IIF)*, che rappresenta le grandi banche internazionali, stima che un'ipotesi di ristrutturazione volontaria del debito greco in base alle opzioni delineate nel vertice dell'Eurogruppo comporti una perdita media del 21% del valore dei titoli e possa raccogliere sino al 90% di adesioni.

25.7.2011

Grecia: *Moody's* taglia di ulteriori tre gradini il *rating* (da Caa1 a Ca) con *outlook* “*in via di sviluppo*”, a causa delle incertezze sull'esatto valore di mercato del debito dopo l'esecuzione del piano volontario di ristrutturazione. Due giorni dopo segue analoga mossa di *Standard & Poor's*.

USA: il Presidente Obama, in un discorso in diretta TV, lancia ai partiti un ulteriore appello perché sia raggiunto un accordo sull'innalzamento del tetto dell'indebitamento federale entro il 2 agosto.

27.7.2011 Cipro: *Moody's* abbassa di due gradini il *rating* portandolo da A2 a Baa1.

28.7.2011 Italia: l'asta dei titoli di Stato si chiude con un buon livello di sottoscrizioni (7,97 miliardi di euro) vicino all'importo massimo offerto (8,5 miliardi). Il BTP quinquennale è aggiudicato ad un rendimento del 5,77%, il livello più alto dal 2000. Lo *spread* fra BTP e Bund decennali oscilla tra i 330 e i 321 p.b. Il Capo dello Stato riceve al Quirinale il Governatore della Banca d'Italia per un'informativa sulla situazione economico-finanziaria.

1-2.8.2011

USA: il Parlamento approva l'accordo sull'innalzamento del tetto dell'indebitamento federale e su un programma di tagli alla spesa di 2.400 miliardi di dollari.

Italia: timori di recessione spingono ancora al rialzo lo *spread* BTP decennali/BUND che tocca i 358 p.b. Il rendimento dei titoli decennali italiani è al 6,04%, ormai vicino a quello degli analoghi titoli spagnoli (6,20%).

4.8.2011 Per allentare le tensioni sulla liquidità, la **BCE** annuncia la ripresa delle operazioni illimitate di rifinanziamento a sei mesi. Decisa anche, a maggioranza, la ripresa degli acquisti, sul mercato secondario, di titoli del debito pubblico (ad iniziare da quelli portoghesi e irlandesi) in base al *Securities Market Programme*, inattivo da maggio. Chiudono fortemente in negativo le **Borse** europee che bruciano, nel complesso 173 miliardi di euro di capitalizzazione e quella USA (Dow Jones -4,3%). *Spread* BTP decennali/BUND a 390 p.b. Ai massimi le quotazioni dell'oro che sfiorano i 1.700 \$/oncia.

5.8.2011 Il Presidente della **BCE**, in una lettera al Governo italiano sottoscritta anche dal Governatore della Banca d'Italia, chiede di anticipare al 2013 il pareggio di bilancio e di varare riforme strutturali per la crescita. Analoga iniziativa nei confronti del Governo spagnolo. Lo *spread* BTP decennali/BUND tocca i 412 p.b., superando per la prima volta momentaneamente quello spagnolo, per poi scendere a 380 p.b.

8.8.2011 La **BCE** inizia ad acquistare titoli di Stato italiani e spagnoli sul mercato secondario. Lo *spread* BTP decennali/BUND scende a 284 p.b., quello dei titoli spagnoli a 274. In Italia il Governo inizia a lavorare ad una manovra-*bis* che anticipi al 2013 il pareggio di bilancio.

12.8.2011

L'**ESMA** vieta per 15 giorni le vendite allo scoperto in Belgio, Italia, Francia e Spagna.

La **Consob** emana la Delibera n. 17902 sul divieto di assumere o incrementare per cinque mesi le posizioni nette corte (ribassiste) sui titoli azionari del settore bancario-assicurativo.

13.8.2011 Italia: il Governo vara una manovra aggiuntiva da 45,5 miliardi di euro in due anni per anticipare al 2013 il pareggio di bilancio. Previsti tagli alla spesa pubblica ed un prelievo sui redditi dei dipendenti privati superiori a determinate soglie (contributo di solidarietà) analogo a quello introdotto dal d.l. 31.5.2010 n. 78 per i dipendenti pubblici.

16.8.2011 Parigi: vertice fra il Presidente francese e il Cancelliere tedesco che lanciano un messaggio in difesa dell'euro, fanno alcune proposte per rafforzarne la *governance* e tornano sull'idea di istituire una tassa sulle transazioni finanziarie.

19.8.2011 L'ottenimento da parte della **Finlandia** di garanzie aggiuntive dalla **Grecia** a fronte del proprio contributo al piano di salvataggio deciso il 21 luglio, solleva dubbi sulla pronta approvazione del piano stesso da parte degli altri Stati.

25.8.2011 Per tentare di frenare la volatilità delle Borse, le Autorità di mercato di Belgio, Francia, Grecia, Italia e Spagna prorogano (con varie durate) il divieto di vendite allo scoperto.

26.8.2011 Grecia: il Ministro delle Finanze, in una lettera diretta a 57 suoi omologhi per informare sulle modalità dello scambio dei titoli del debito pubblico previsto dal piano di salvataggio approvato il 21 luglio, afferma che il paese non procederà al cambio se le adesioni non arriveranno al 90%.

29.8.2011

Italia: i partiti di maggioranza raggiungono un accordo sulle modifiche da apportare, in sede di conversione, al d.l. del 13 agosto che prevede la manovra aggiuntiva: salta il contributo di solidarietà sui redditi dei dipendenti privati superiori a determinate soglie, non viene accolta l'ipotesi di un aumento delle aliquote IVA.

In un discorso al Parlamento europeo, il Presidente della **BCE** sollecita l'esecuzione delle decisioni assunte nel vertice del 21 luglio sulla Grecia ed invita i Governi della zona euro interessati ad una decisa azione di risanamento dei conti pubblici, ammonendo sul fatto che gli acquisti di titoli del debito pubblico da parte della BCE non possono essere considerati un alibi per non procedere in tal senso.

31.8.2011 Germania: il Governo vara il disegno di legge relativo al rafforzamento dell'EFSF.

2.9.2011 Spagna: il Parlamento, seguendo l'esempio della Germania, approva una modifica costituzionale che prevede un tetto al deficit pubblico da stabilire con legge. Il rendimento dei titoli decennali spagnoli scende sensibilmente al di sotto di quelli italiani (5,10% contro 5,25%).

5.9.2011 Italia: Il Capo dello Stato rivolge un messaggio alle forze politiche per rafforzare, con misure strutturali, la manovra aggiuntiva in sede di conversione in legge del relativo d.l.

6.9.2011 Italia: il Governo rafforza la seconda manovra correttiva (introducendo tra l'altro un aumento dell'aliquota IVA) con un ulteriore emendamento alla legge di conversione del d.l. del 13 agosto sul quale pone la fiducia al Senato: previsti interventi per 27,9 miliardi nel 2012 e per 53,8 miliardi nel 2013. Positivo il giudizio della Commissione UE.

7.9.2011 Germania: la Corte costituzionale respinge tre ricorsi contro la legge che approva i primi interventi dell'**EFSF** a favore della Grecia ma sottolinea la necessità che i futuri interventi siano approvati dalla Commissione bilancio del *Bundestag*.

8.9.2011

Italia: il Presidente della **BCE** definisce importante la manovra di aggiustamento dei conti pubblici in corso di approvazione. Il Governatore della Banca d'Italia, ricevuto dal Presidente del Consiglio, esorta a proseguire con il sostegno alla crescita. Il Consiglio dei ministri approva un disegno di legge costituzionale che prevede l'obbligo del pareggio di bilancio (previste modifiche agli artt. 53 e 81 Cost.).

Francia: il Senato approva le decisioni dell'Eurogruppo del 21 luglio con il secondo piano di salvataggio della Grecia e il rafforzamento dell'**EFSF**.

9.9.2011

Il rappresentante della *Bundesbank* Jurgen Stark, che in agosto aveva votato contro la ripresa del *Securities Market Programme*, si dimette dal Comitato esecutivo e dal Consiglio direttivo della **BCE**.

L'equilibrio fra rigore di bilancio e sostegno alla crescita è al centro del **G-7** dei ministri finanziari e dei Governatori delle banche centrali a **Marsiglia** dove il Segretario al tesoro USA Geithner dichiara: “è interesse degli Stati Uniti che l'euro sopravviva”.

12.9.2011 Regno Unito: l'*Independent Commission on Banking* nominata dal Governo e presieduta da John Vickers pubblica un Rapporto nel quale suggerisce una riforma basata su di una separazione flessibile fra banche commerciali e banche di investimento.

14.9.2011

Italia: la Camera approva definitivamente la seconda manovra correttiva sulla quale il Governo ha “posto la fiducia” (d.l. 13.8.2011, n. 138 *Ulteriori misure urgenti per la stabilizzazione finanziaria e per lo sviluppo* convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, l. 14.9.2011, n. 148).

Il Presidente della **Commissione UE** Barroso, parlando al Parlamento Europeo, annuncia l'imminente presentazione di alcune proposte per l'introduzione di obbligazioni europee. Permane tuttavia la contrarietà della Germania.

15.9.2011 La **BCE** annuncia tre operazioni di rifinanziamento in dollari concertate con FED, Banca d'Inghilterra, Banca Nazionale Svizzera e Banca del Giappone.

16.9.2011 L'**ECOFIN**, riunito a Breslavia (Polonia), approva una riforma della procedura per deficit eccessivo, introducendo criteri più rigorosi.

20.9.2011 Italia: *Standard & Poor's* declassa il *rating* da A+ ad A notando come la fragilità dell'esecutivo e la diversità di posizioni presenti in Parlamento rendano difficile il raggiungimento degli obiettivi fissati dal Governo.

22.9.2011 G-20 dei ministri delle finanze e dei Governatori delle banche centrali a **Washington**. Sei capi di Governo del G-20 sollecitano azioni rapide per risolvere la crisi dell'Eurozona mentre i cinque BRICS dichiarano di essere pronti a fornire sostegno attraverso il FMI solo dopo l'adozione di politiche macroeconomiche e finanziarie responsabili da parte dei paesi avanzati.

29.9.2011 Germania: il *Bundestag* approva, con un'ampia maggioranza, il secondo piano di aiuti per la Grecia e il rafforzamento dell'**EFSF**: sono così 11 su 17 gli Stati dell'Eurozona che hanno approvato l'accordo.

3.10.2011 I Ministri delle finanze dell'**Eurogruppo**, riuniti a Lussemburgo, esaminano le nuove misure adottate dalla Grecia e iniziano a discutere di un ulteriore rafforzamento dell'EFSF.

4.10.2011

Italia: *Moody's* declassa di tre gradini il *rating* portandolo da Aa2 ad A2.

Nonostante la ricapitalizzazione effettuata nel settembre 2008 dai governi di Belgio, Francia e Lussemburgo, il gruppo franco-belga di *bancassurance* **Dexia** è in crisi di liquidità. Per la soluzione prevale un'ipotesi di smembramento.

6.10.2011 Nell'ultima conferenza stampa del suo mandato, Trichet annuncia che la **BCE** realizzerà due operazioni di rifinanziamento ad un anno, prolungherà le sue operazioni a breve termine con quantità illimitate almeno sino alla metà del 2012 e acquisterà 40 miliardi di euro di *covered bond* bancari, insistendo nel contempo sulla necessità di ricapitalizzare le banche. Un appello agli Stati membri in tal senso è rivolto anche dal Presidente della **Commissione UE** Barroso.

7.10.2011

Regno Unito: *Moody's* declassa di uno o due gradini 12 banche ed istituzioni finanziarie.

Fitch declassa di due gradini l'**Italia** (da AA- ad A+) e la **Spagna** (da AA+ ad AA-).

10.10.2011 Il segretario di Stato alle Finanze tedesco Jorg Asmussen riceve il benestare della Commissione affari economici e monetari del **Parlamento europeo** alla nomina nel Comitato esecutivo della **BCE** e, nella sua audizione, critica l'idea che l'**EFSF** possa rifinanziarsi presso la BCE.

11.10.2011

Italia: il Governo è battuto alla Camera sul rendiconto generale dello Stato che non viene approvato a causa di numerose assenze nelle fila della maggioranza.

Grecia: la missione congiunta Commissione UE – BCE – FMI sblocca la sesta *tranche* di aiuti del primo piano di sostegno pari a 8 miliardi di euro. Il Governo accetta la sospensione dell'applicazione automatica dei contratti collettivi di lavoro.

12.10.2011 Slovacchia: dopo un voto contrario in Parlamento, i *leader* dei quattro principali partiti trovano un accordo per approvare il rafforzamento dell'**EFSF**. Si conclude così l'approvazione dell'accordo del 21 luglio da parte dei paesi dell'Eurozona.

14-15.10.2011 Vertice dei Ministri delle Finanze e dei governatori delle banche centrali dei Paesi del **G-20** a **Parigi**. Si discute dell'ampliamento e dell'utilizzo delle risorse del FMI per far fronte alla crisi dell'Eurozona e della lista delle SIFI che, messa a punto dal FSB, verrà presentata al prossimo vertice di Cannes.

18.10.2011

Italia: lo *spread* BTP decennali/BUND raggiunge i 386 p.b. *Standard & Poor's* taglia il *rating* di 24 banche.

Moody's annuncia di aver messo sotto osservazione il debito della **Francia** e abbassa di due gradini (da Aa2 ad A1) quello della **Spagna**.

21.10.2011 I ministri delle finanze dell'**Eurogruppo**, riuniti a Bruxelles, danno il via libera alla sesta *tranche* del primo piano di aiuti alla Grecia e discutono del rafforzamento dell'**EFSF** e della ristrutturazione del debito greco.

24.10.2011 Italia: il Presidente della Repubblica firma il decreto di nomina di Ignazio Visco a Governatore della Banca d'Italia. Succede a Mario Draghi che dal 1° novembre assume la Presidenza della BCE.

26.10.2011 Il **Consiglio europeo** riunito a Bruxelles trova un accordo sull'ulteriore rafforzamento dell'**EFSF** (aumento della dotazione da 440 a 1.000 miliardi di euro) e sulla ricapitalizzazione delle banche. Sulla ristrutturazione del debito greco prevale l'ipotesi di una decurtazione al 50%, con un contributo di 30 miliardi di euro da parte dei Governi dell'Eurozona per incentivare gli investitori ad aderire.

31.10.2011

Italia: lo *spread* BTP decennali/BUND raggiunge i 410 p.b. e la Borsa subisce un'ulteriore ribasso (-3,8%).

USA: salta **MF GLOBAL**, *broker* in derivati esposto sui titoli di Stato europei (ed in particolare italiani).

1.11.2011 Crollo delle Borse europee (Milano – 6,8%) dopo l'annuncio che la Grecia sottoporrà a referendum le ulteriori misure di austerità richieste a fronte del nuovo piano di aiuti. In **Italia** lo *spread* BTP decennali/BUND raggiunge i 441 p.b. e si inizia a parlare di ulteriori misure da introdurre con un emendamento alla legge di stabilità.

2.11.2011 Italia: riunione del Comitato per la stabilità finanziaria e presentazione del relativo rapporto della Banca d'Italia.

3.11.2011

La **BCE**, nella prima riunione del Consiglio direttivo presieduta da Draghi, taglia il tasso di riferimento dall'1,50% all'1,25%. Positiva la reazione delle Borse anche sull'onda della notizia che la Grecia rinuncia al referendum sulle nuove misure di austerità.

Il vertice del **G-20** di **Cannes** impone all'**Italia** un monitoraggio della Commissione UE e del FMI sulle misure di risanamento. Il **FSB** presenta una lista di 29 SIFI per le quali verrà richiesto un cuscinetto di capitale aggiuntivo. Il Governatore della banca centrale canadese Mark Carney succede a Mario Draghi nella presidenza del consesso.

8.11.2011 Italia: in seguito all'approvazione da parte della Camera del rendiconto dello Stato con soli 308 voti, il Presidente del Consiglio, annuncia, dopo un colloquio con il Capo dello Stato, l'intenzione di rassegnare le dimissioni dopo l'approvazione delle legge di stabilità. Lo *spread* BTP decennali/BUND tocca i 500 p.b.

9.11.2011 Italia: Il Capo dello Stato nomina il prof. Mario Monti senatore a vita, in vista del conferimento di un incarico di formare un governo di unità nazionale. La stanza di compensazione *Lch Clearnet* aumenta i margini di garanzia richiesti per operare su titoli di Stato italiani. Lo *spread* BTP decennali/BUND

tedeschi tocca il picco di 575 p.b. La **CONSOB** proroga fino al 15.1.2012 il divieto di assumere o incrementare le posizioni nette corte sui titoli azionari del settore bancario-assicurativo.

10.11.2011 Grecia: l'ex membro del Consiglio direttivo della BCE Lucas Papademos riceve l'incarico di formare un governo di unità nazionale.

11.11.2011

Italia: approvazione della legge di stabilità e dimissioni del Presidente del Consiglio Berlusconi.

La **CONSOB** emana la Delibera n. 17993 sul divieto di vendite allo scoperto "nude", cioè non assistite dalla disponibilità delle azioni al momento dell'ordine.

12.11.2011 Italia: Il Capo dello Stato conferisce al prof. Mario Monti l'incarico di formare un nuovo Governo.

16.11.2011 Italia: Il Governo Monti giura di fronte al Capo dello Stato. Nei giorni successivi riceverà un'ampia fiducia dal Parlamento.

24.11.2011 Il Presidente del Consiglio italiano Monti illustra a Strasburgo il proprio piano di riforme al Presidente francese Sarkozy ed al Cancelliere tedesco Merkel. Quest'ultima ribadisce la propria contrarietà all'introduzione degli Eurobond.

25.11.2011

Italia: *Fitch* abbassa il *rating* di otto banche di media dimensione.

Belgio: *Standard & Poor's* riduce da AA+ ad AA il *rating* sul debito sovrano.

29.11.2011 I Ministri delle finanze dell'**Eurogruppo** discutono delle modalità con le quali potenziare l'EFSSF.

4.12.2011 Italia: il Consiglio dei ministri vara un'ulteriore manovra da 30 miliardi (17 di nuove entrate, 13 di tagli). Fra le misure, reintroduzione di un'imposta sulla prima casa (IMU), maggiorazione delle relative rendite catastali, sostanziale abolizione delle pensioni di anzianità, blocco dell'indicizzazione dei trattamenti previdenziali superiori ad una determinata soglia.

5.12.2011 In un incontro a Parigi fra il Presidente francese ed il Cancelliere tedesco viene messa a punto un'ipotesi di riforma dei Trattati. Previsto un rafforzamento della *governance* economica basato su di un inasprimento della procedura per deficit eccessivo e l'anticipo di un anno (30.6.2012) dell'operatività dell'ESM.

8.12.2011

Dando seguito alla Decisione del Consiglio europeo del 26.10.2011, l'**EBA** emana la propria Raccomandazione sulla ricapitalizzazione delle banche (EBA/REC/2011/1). Prevista la costituzione, entro il 30.6.2012, di un *buffer* di capitale eccezionale e temporaneo a fronte delle esposizioni verso gli emittenti sovrani che rifletta i prezzi di mercato alla fine di settembre, tale da portare il *Core tier 1* al 9%. Per le banche europee il fabbisogno aggiuntivo di capitale è di 114,6 miliardi, per quelle italiane di 15,36 miliardi. Molto critiche le reazioni del mondo bancario ed industriale.

La **BCE** taglia il tasso di riferimento dall'1,25% all'1%, annuncia due aste per l'offerta di finanziamenti illimitati a 36 mesi con ampliamento dei *collateral* accettati a garanzia e la riduzione dal 2% all'1% della Riserva obbligatoria dall'1.1.2012.

8-9.12.2011 Il **Consiglio europeo** approva, senza il Regno Unito, un patto per l'unione di bilancio (**Fiscal compact**) basato su una convergenza fiscale più stretta, sanzioni automatiche, controllo da parte della Corte di Giustizia.

13.12.2011 L'**EFSF** colloca la sua prima emissione di titoli a breve scadenza (1,97 miliardi di bond a tre mesi) ad un rendimento allineato a quello degli analoghi titoli francesi.

15.12.2011 Nella *Ludwig Erhard Lecture*, tenuta a Berlino su *The euro, monetary policy and the design of a fiscal compact*, il Presidente della **BCE** Draghi invita le autorità nazionali a mitigare l'impatto dei requisiti di capitale aggiuntivi richiesti dall'EBA sull'economia reale e le banche a limitare dividendi e *bonus* per i manager.

16.12.2011

Italia: la Camera approva a larga maggioranza la nuova manovra economica del Governo Monti.

Belgio: *Moody's* abbassa di due gradini il *rating* portandolo ad Aa3.

20.12.2011

Italia: Il Consiglio Superiore della **Banca d'Italia** nomina Salvatore Rossi Vice Direttore generale.

Fitch abbassa il *rating* di **Unicredit** da A ad A- e mette sotto osservazione quello di altre sette banche.

21.12.2011 Nella prima delle due aste di *long term refinancing operation* (LTRO) annunciate l'8.12.2011, la **BCE** fornisce a 523 banche liquidità a tre an-

ni per 489 miliardi di euro (circa 116 quelli erogati alle banche italiane) al tasso dell'1%.

22.12.2011

Raccomandazione dell'**ESRB** sul mandato macroprudenziale delle autorità nazionali (ESRB/2011/3).

6.12.2011 Italia: il Senato approva definitivamente la manovra Monti (l. 22.12.2011, n. 214 *Conversione in legge, con modificazioni, del d.l. 6.12.2011, n. 201, recante disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici*).

28-29.12.2011

Italia: in sensibile calo i rendimenti dei BOT semestrali (dal 6,50% al 3,25%) e dei CTZ (dal 7,81 al 4,85%) offerti in asta. Per i BTP a tre anni si passa dal 7,56% al 5,62%, per quelli decennali dal 7,56% al 6,98%, ma rimane sopra i 500 p.b. lo *spread* con i BUND tedeschi.

Viene emanato il d. lgs. 29.12.2011, n. 230 *recante modifiche e integrazioni al d. lgs. 27.1.2010, n. 11, di attuazione della direttiva 2007/64/CE relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno*.

2012

5.1.2012 L'**EFSF** colloca sul mercato titoli a tre anni all'1,77% per 3 miliardi di euro. La raccolta è destinata ai piani di aiuto in favore dell'Irlanda e del Portogallo.

11.1.2012

Il Cancelliere tedesco Angela Merkel dichiara che la Germania è disponibile a versare sin dall'inizio più capitale nell'**ESM**.

La **Commissione UE**, sulla base dei poteri previsti dal nuovo patto di stabilità, chiede al Governo ungherese di modificare alcune leggi (fra cui quella relativa alla banca centrale) e di aumentare gli sforzi per risanare i conti pubblici.

12.1.2012 La **BCE** lascia invariato all'1% il tasso di riferimento. Il Presidente Draghi riconosce gli "sforzi straordinari" sul risanamento dei conti pubblici compiuti da alcuni paesi e auspica che i programmi di ricapitalizzazione delle banche europee non comportino restrizioni del credito.

13.1.2012 Raffica di declassamenti da parte di **Standard & Poor's** che taglia il *rating* di nove paesi europei: Italia (2 gradini: da A a BBB+), Francia e Austria

(che perdono la tripla A passando a AA+), Spagna (due gradini da AA- ad A), Cipro, Malta, Portogallo, Slovacchia e Slovenia.

16.1.2012

Intervenendo innanzi alla Commissione Affari economici del Parlamento europeo in qualità di Presidente dell'ESRB, Mario Draghi definisce la situazione: “*molto grave*”, esorta i governi a rafforzare l'EFSF ed invita a considerare i giudizi delle agenzie di *rating* come: “*un parametro tra molti*”.

Standard & Poor's taglia di un punto il *rating* dell'EFSF portandolo da AAA ad AA+. Il responsabile per i *rating* sovrani dei paesi europei afferma, in un'intervista, di ritenere possibile un *default* della **Grecia** in tempi brevi. Il premier greco Papademos dichiara che il governo è vicino ad un'intesa con i creditori privati sul taglio del debito.

La **CONSOB** proroga al 24.2.2012 il termine di efficacia della Delibera n. 17902 del 12.8.2011 sul divieto di assumere o incrementare le posizioni nette corte (ribassiste) sui titoli azionari del settore bancario-assicurativo.

23.1.2012 I ministri finanziari dell'**Eurogruppo**, riuniti a Bruxelles, danno il via libera al trattato istitutivo dell'**ESM** che prevede un volume massimo di prestiti di 500 miliardi di euro, discutono la bozza di trattato sulla nuova disciplina di bilancio (*Fiscal compact*) e della situazione greca.

24.1.2012 Italia: emanazione del d.l. 24.1.2012, n. 1 *Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività*, convertito, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, l. 24.3.2012, n. 27 (è il c.d. “decreto liberalizzazioni”).

27.1.2012

Italia: collocati 8 miliardi di BOT a sei mesi al tasso dell'1,96% (contro il 3,25% di fine dicembre). Lo *spread* BTP/BUND scende sotto la soglia psicologica dei 400 p.b. (a 398) per poi chiudere a 404.

L'agenzia di *rating* **Fitch** declassa l'Italia di due gradini (da A+ ad A-). Decisioni analoghe vengono adottate per Spagna (due gradini da A ad AA-), Belgio, Cipro e Slovenia (tutti un gradino).

30.1.2012 Il **Consiglio UE**, riunito a Bruxelles, approva il trattato sulla nuova disciplina di bilancio (*fiscal compact*). E' previsto che l'accordo - non sottoscritto dal Regno Unito e dalla Repubblica Ceca - entri in vigore ad inizio 2013 con la ratifica di almeno dodici Stati. Dichiarazione di impegni a favore della crescita e dell'occupazione giovanile. I membri dell'Eurozona danno il via libera definitivo al trattato sull'ESM.

1.2.2012 La **Commissione UE** non autorizza la fusione fra Deutsche Borse ed NYSE Euronext in quanto: “*avrebbe dato alla nuova società il quasi monopolio nella compravendita di derivati europei a livello mondiale*”.

6.2.2012 Italia: *Fitch* abbassa il *rating* di cinque banche (MPS, Banco popolare, ICCREA Holding, UBI Banca, Intesa San Paolo).

9.2.2012: Grecia: i leader dei tre partiti che sostengono il Governo raggiungono un accordo sulle misure di austerità richieste da UE, FMI e BCE in cambio di ulteriori 130 miliardi di euro di aiuti. Previsti la riduzione del 22% del salario minimo e di 150.000 dipendenti pubblici in esubero, privatizzazioni per 50 miliardi di euro, 600 milioni di tagli alla difesa e 300 milioni di minori investimenti.

10.2.2012 Italia: *Standard & Poor's* abbassa il *rating* di 34 banche, fra cui i principali gruppi.

13.2.2012 Moody's abbassa il *rating* di Italia (da A2 ad A3), Spagna (da A1 ad A3), Portogallo (da Ba2 a Ba3), Slovacchia (A2), Slovenia (A2) e Malta (A3).

14.2.2012 I ministri delle finanze dell'**Eurogruppo** cancellano la riunione prevista per sbloccare il piano di aiuti alla **Grecia** e chiedono ai leader greci un impegno scritto a proseguire sulla strada delle riforme economiche anche dopo le elezioni di aprile.

20-21.2.2012 Dopo 13 ore di trattative, l'**Eurogruppo** raggiunge un accordo sul salvataggio della **Grecia**. Previsto un taglio del debito pubblico di 107 miliardi di euro (che dovrebbe portarlo al 120,5% del PIL) tramite una riduzione del valore dei titoli in mano ai creditori privati (dal 50% al 53,5%) e 130 miliardi di euro di prestiti.

27.2.2012 Germania: il *Bundestag* approva, con il voto favorevole dell'opposizione socialdemocratica e verde, il secondo piano di aiuti per la **Grecia**.

29.2.2012 Con la seconda asta di LTRO la **BCE** rfinanzia 800 banche europee per 529,5 miliardi di euro a tre anni all'1%. Le banche italiane sottoscrivono il 26% del finanziamento (139 miliardi di euro).

1.3.2012 Grecia: l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) decide che l'accordo di ristrutturazione del debito raggiunto dal governo con le banche non è un “*credit event*” e non fa quindi scattare il pagamento dei *credit default swap* (CDS).

2.3.2012 Unione Europea: il vertice dei Capi di Stato o di Governo approva (senza il voto del Regno Unito e della Repubblica ceca) il *Trattato sulla stabilità, coordinamento e governance nell'unione economica e monetaria* (c.d. *Fiscal compact*): impegno di inserire il principio del pareggio di bilancio nelle Costituzioni; obbligo di limitare il deficit allo 0,5% del PIL e di portare i debiti eccessivi verso il 60% del PIL in 20 anni.

Italia: lo *spread* BTP/BUND scende a 310 p.b., raggiungendo quello dei titoli spagnoli.

8.3.2012 Grecia: fonti governative indicano che l'adesione dei creditori privati al programma di *swap* dei titoli del debito pubblico supera la soglia minima del 75%. In **Italia** lo *spread* BTP/BUND scende sotto i 300 p.b.

9.3.2012 I ministri delle finanze dell'**Eurogruppo**, riuniti in teleconferenza, prendono atto della riuscita del piano di ristrutturazione del debito greco e danno il via libera al nuovo piano di aiuti per 130 miliardi di euro.

Italia: il Capo dello Stato Napolitano riceve il Presidente della BCE Draghi. Vi è concordia sul fatto che, definita la nuova disciplina di bilancio, l'UE debba procedere verso una maggiore integrazione delle politiche economiche.

14.3.2012 Emanazione del Regolamento UE n. 236/2012 del 14.3.2012 relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (*credit default swap*).

20.3.2012

Grecia: riesce la prima asta di titoli a tre mesi dopo la ristrutturazione del debito pubblico.

Spagna: *Caixabank* raggiunge l'accordo per l'acquisizione della cassa di risparmio *Banca Civica*, dando così vita al maggior gruppo bancario del paese.

Italia: lo *spread* BTP/BUND scende a 278 p.b., il minimo dell'anno.

24.3.2012 Italia: emanazione del d.l. 24.3.2012, n. 29 (convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, l. 18 maggio 2012, n. 62) che introduce alcune modifiche al d.l. n. 1/2012 (c.d. "decreto liberalizzazioni") e al t.u.b. e istituisce presso il MEF un *Osservatorio sull'erogazione del credito e sulle relative condizioni da parte delle banche alla clientela*.

29.3.2012

Il quarto vertice dei **BRICS**, tenutosi a New Delhi, si chiude con una dichiarazione che critica l'eccesso di liquidità generato dalle politiche di stabilizzazione dell'economia intraprese dalle banche centrali occidentali con conseguenti volatilità eccessiva dei flussi di capitale e dei prezzi delle materie prime sui mercati dei paesi emergenti.

Il **Parlamento europeo** approva la proposta di Regolamento che prevede che i derivati OTC siano compensati obbligatoriamente attraverso controparti centrali che dovrebbero assumersi il rischio di insolvenza.

30.3.2012 Il vertice europeo di Copenaghen raggiunge un accordo sulle dotazioni dei c.d. fondi salva Stati: 440 miliardi di euro per il meccanismo temporaneo **EFSF** (di cui 200 già impegnati) e 500 miliardi di euro per quello permanente **ESM**.

2.4.2012 Il Presidente della BCE Mario Draghi, in qualità di Presidente dell'**ESRB**, in una lettera all'**ECOFIN**, alla Commissione UE ed al Parlamento europeo, sollecita la possibilità, per le autorità di vigilanza europee, di intervenire con più flessibilità ed anche preventivamente nell'applicazione delle regole di Basilea 3, al fine di evitare future crisi finanziarie.

13.4.2012 Spagna: il debito netto delle banche nei confronti della BCE segna un aumento record a marzo, raggiungendo i 227,6 miliardi di euro (quasi il 50% in più rispetto a febbraio), un'esposizione pari al 63% di quella dell'intera area euro.

16.4.2012 Italia: emanazione del d.lgs. 16.4.2012, n. 47 che recepisce la Direttiva 2009/65/UE del 13.7.2009 - concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (c.d. UCITS IV) – modificando il t.u.f.

18.4.2012 In un dibattito innanzi al Parlamento europeo, il Commissario agli Affari monetari Olli Rehn annuncia l'emissione di nuove obbligazioni europee finalizzate a specifici progetti infrastrutturali (c.d. *project bond*).

20.4.2012

Il **G-20**, riunito a Washington, trova un accordo per aumentare di 430 miliardi di dollari le risorse a disposizione del FMI per prevenire i pericoli di contagio finanziario.

Italia: la l. cost. 20.4.2012, n. 1 riscrive l'art. 81 della Carta fondamentale introducendo il principio del pareggio di bilancio, in esecuzione degli impegni assunti in sede comunitaria con il c.d. *Fiscal compact*.

25.4.2012 Il Presidente della BCE Draghi, parlando dinanzi alla Commissione Affari Economici del **Parlamento europeo**, promuove l'idea di un patto per la crescita.

26.4.2012 Nel suo saluto di apertura alla conferenza BCE-UE su *Integrazione e stabilità finanziaria*, il Presidente della BCE Draghi auspica che la vigilanza sulle banche sia rafforzata con l'istituzione di un meccanismo di risoluzione delle crisi a livello europeo.

30.4.2012 Spagna: *Standard & Poor's* declassa undici banche. Si diffondono voci sull'intenzione del Governo di creare una *bad bank* nella quale far confluire gli attivi deteriorati legati al settore immobiliare (si parla di 184 miliardi di euro).

2.5.2012 L'ECOFIN non riesce a trovare un accordo sulla trasposizione delle regole di Basilea 3. Una proposta di compromesso della presidenza danese, basata sulla possibilità delle autorità nazionali di introdurre requisiti patrimoniali aggiuntivi del 3% rispetto a quelli stabiliti a livello internazionale, non passa per l'opposizione di Regno Unito, Svezia e Polonia.

3.5.2012 Intervenendo all'esito di una riunione del Consiglio direttivo della **BCE** tenutosi a Barcellona, il Presidente Draghi indica i tre elementi fondamentali del patto per la crescita: riforme strutturali (comprese liberalizzazioni e riforma del mercato del lavoro), rilancio degli investimenti in infrastrutture e un percorso per definire il futuro dell'euro per i prossimi dieci anni.

6.5.2012 Elezioni presidenziali in **Francia**: eletto il socialista François Hollande e nazionali in **Grecia** dove i due principali partiti (Pasok e Nuova Democrazia), che sostengono il programma economico concordato con la 'troika' (UE, BCE e FMI), non riescono ad avere insieme la maggioranza in Parlamento.

8.5.2012 Intervenendo a Francoforte alla cerimonia per la firma dell'iniziativa T2S (piattaforma unica per i servizi *post-trade* destinata ad abbattere i costi del regolamento titoli nell'area euro), il Presidente della **BCE** Draghi invita a non indebolire l'impegno per un'ulteriore integrazione del mercato unico in tempi di crisi.

9.5.2012 Spagna: *Bankia*, la quarta banca del paese, chiede ufficialmente al Governo di convertire in azioni i 4,5 miliardi di euro di aiuti ricevuti dalla controllata BFA. Il Ministero dell'economia conferma che l'operazione comporterà il controllo pubblico del 45% del gruppo. Pesanti ribassi in borsa dei titoli del settore.

11.5.2012

Grecia: non riesce il tentativo del leader del Pasok Venizelos di formare un governo di unità nazionale. Si apre uno scenario di incertezza con la possibilità di nuove elezioni.

USA: *JP Morgan* annuncia perdite per almeno 2 miliardi di dollari su derivati: sbagliata la scommessa sul miglioramento dei risultati di un gruppo di aziende.

12.5.2012 Secondo le ultime statistiche della **BRI**, riferite a dicembre 2011, il valore nominale del mercato mondiale dei derivati ammonta a 647.000 miliardi di dollari: 14 volte la capitalizzazione di tutte le Borse e 9 volte il PIL mondiale.

14.5.2012 L'**Eurogruppo** esprime l'auspicio che la **Grecia** rimanga nella zona euro esortando i partiti ellenici a formare un nuovo governo.

15.5.2012

Grecia: fallisce un ulteriore tentativo di formare il governo. Il paese tornerà alle urne il 17 giugno. Il Direttore generale del FMI Lagarde afferma che un'uscita ordinata del paese dall'euro: "*sarebbe estremamente costosa e presenterebbe grandi rischi ma fa parte delle opzioni che siamo obbligati a considerare tecnicamente*".

Accordo in sede **ECOFIN** sulla trasposizione delle regole di Basilea 3. Le autorità nazionali potranno introdurre requisiti patrimoniali aggiuntivi del 3% rispetto a quelli stabiliti a livello internazionale in piena libertà.

16.5.2012 A proposito della difficile situazione greca, il Presidente della **BCE** Draghi afferma: "*la nostra forte preferenza è che la Grecia continui a stare nell'area dell'euro*".

17.5.2012 Mentre l'indice dei titoli bancari europei perde oltre il 10% in quattro sedute, i *leader* di Francia, Germania, Italia, Regno Unito, collegati in videoconferenza alla vigilia del G-8 di Camp David, concordano sul fatto che rigore fiscale e crescita non sono in contrasto. Il Ministro delle finanze tedesco Schäuble, ricevendo ad Aquisgrana il premio Carlo Magno, chiede la creazione in Europa di una vera e propria unione politica con elezione diretta del Presidente.

23.5.2012

Il **Parlamento europeo** esprime un voto favorevole all'introduzione di un'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. *Tobin tax*).

In un vertice informale i Capi di Stato o di Governo UE concordano sulla necessità di rafforzare l'unione economica per porla all'altezza di quella monetaria.

24.5.2012 L'**EFSF** colloca tre miliardi di euro di titoli a tre anni a 18 p.b. sopra il tasso *midswap* (cedola dell'1,125%).

25.5.2012 **Spagna:** *Standard & Poor's* taglia i *rating* di cinque banche, fra le quali Bankia. Il C.d.A. di quest'ultima chiede al Governo una ricapitalizzazione di 19 miliardi di euro.

30.5.2012 La **Commissione europea** prende atto degli sforzi di risanamento compiuti dal Governo italiano al quale rivolge alcune raccomandazioni di politica economica. Teleconferenza fra il Presidente USA Obama, quello francese Hollande, il Cancelliere tedesco Merkel ed il premier italiano Monti, in vista del G-20 del 18-19 giugno in Messico. Al centro dei colloqui la crisi dell'Eurozona e le misure di rilancio della crescita.

31.5.2012 Parlando innanzi alla Commissione Affari economici del Parlamento europeo in qualità di Presidente dell'**ESRB**, Mario Draghi esorta i Governi dell'Unione a perseguire una più accentuata integrazione politica e ad istituire un'Unione bancaria basata su di un sistema comune di garanzia dei depositi, un fondo europeo di risoluzione delle crisi e la centralizzazione della vigilanza.

4.6.2012 Incontrando a Berlino il Presidente della Commissione UE Barroso, il Cancelliere tedesco Merkel conferma che il vertice dei Capi di Stato o di Governo di fine mese discuterà dell'accentramento della vigilanza sulle grandi banche e insiste sull'importanza di definire i lineamenti di una futura unione politica da affiancare a quella monetaria.

7.6.2012 Spagna: *Fitch* abbassa di tre gradini il *rating* portandolo da A a BBB.

9.6.2012 Dopo una riunione in teleconferenza dell'**Eurogruppo**, il Ministro delle finanze spagnolo dichiara che il paese intende chiedere aiuti europei per la ricapitalizzazione di alcune banche. In un comunicato i Ministri delle finanze dell'Eurozona si dicono pronti a rispondere favorevolmente alla richiesta mettendo a disposizione sino a 100 miliardi di euro.

12.6.2012 Intervenendo a Berlino ad un congresso del suo partito (la CDU) il Cancelliere tedesco Merkel dichiara che: "*c'è bisogno di più Europa ... dobbiamo essere pronti a cedere sovranità nazionale*". Secondo il Direttore generale del FMI Lagarde, l'Europa ha meno di tre mesi per salvare la moneta unica.

13.6.2012 Spagna: *Moody's* taglia di tre gradini il *rating* portandolo da A3 a Baa3 e di due gradini quello di **Cipro** (da Ba1 a Ba3). Il Governo spagnolo chiede alla BCE di intervenire a sostegno del proprio debito.

15.6.2012 La **Bank of England** vara una nuova fase di *quantitative easing* e un'iniziativa di *funding for lending*: alle banche verranno concessi nuovi prestiti finalizzati a finanziare le aziende.

17.6.2012 Grecia: resi noti i risultati del voto. Nuova Democrazia (conservatori) è il primo partito ma non raggiunge la maggioranza assoluta. Il suo leader Samaras, incaricato di formare il governo afferma: "*i greci hanno deciso di restare legati all'euro ... questa è una vittoria per tutta l'Europa*". Syriza (sinistra radicale) seconda, il Pasok (socialisti) terzo.

19.6.2012

Il comunicato finale del vertice del **G-20** di Los Cabos (Messico) indica la crisi dell'Eurozona come principale rischio per l'economia mondiale insieme alla disoccupazione, alta e in aumento. I paesi europei si impegnano a prendere le misure necessarie per salvaguardare l'integrità dell'Unione monetaria facendo passi concreti verso l'Unione bancaria.

La Commissione Affari economici del Parlamento europeo approva gli emendamenti ad una proposta della Commissione per regolare le agenzie di *rating*. E' previsto, fra l'altro, che la pubblicazione delle analisi sui debiti sovrani avvenga solo in determinati momenti dell'anno.

20.6.2012 USA: il Presidente della FED Bernanke annuncia il rinnovo per sei mesi dell'operazione di *twisting of funds*. I proventi di 267 miliardi di dollari di titoli a breve in scadenza verranno reinvestiti in titoli a medio e lungo termine per tenere bassi i tassi sulla parte lunga della curva.

21.6.2012

Presentando il rapporto periodico sulla zona Euro, il Direttore generale del **FMI** Lagarde indica nell'Unione bancaria, in quella di bilancio ed in riforme strutturali nei mercati dei servizi, del lavoro e dei prodotti i tre obiettivi da perseguire senza indugio per contrastare la crisi.

Moody's taglia il *rating* di 15 grandi banche mondiali.

22.6.2012

Vertice a quattro a Roma fra Francia, Germania, Italia e Spagna. Affermata l'irreversibilità dell'euro, la volontà di istituire un'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. *Tobin tax*), la richiesta che il Consiglio europeo di fine mese vari un pacchetto di stimoli alla crescita pari all'1% del PIL europeo.

La *Bundesbank* critica apertamente la decisione della **BCE** di allargare i requisiti dei titoli accettati come garanzia collaterale nelle operazioni di finanziamento.

Italia: emanazione del d.l. 22.6.2012, n. 83 *Misure urgenti per la crescita del Paese* (c.d. "decreto sviluppo"), convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, l. 7 agosto 2012, n. 134.

28.6.2012 Italia: emanazione della l. 28.6.2012, n. 92 *Disposizioni in materia di riforma del mercato del lavoro in una prospettiva di crescita*.

29.6.2012 Il vertice dei Capi di Stato o di Governo tenutosi a Bruxelles si chiude con alcuni importanti risultati. Varata l'Unione bancaria con centralizzazione della vigilanza presso la BCE. Via libera all'intervento diretto del fondo salva Stati (EFSF/ESM) per la ricapitalizzazione delle banche spagnole. Apertura alla possibilità che tale fondo possa acquistare direttamente i titoli dei paesi sotto attacco della speculazione. Piano per la crescita e l'occupazione da 120 miliardi di euro. Piano per una maggior integrazione finanziaria, di bilancio e politica.

2.7.2012

Italia: l'ISTAT diffonde i dati di maggio sulla disoccupazione. Quella giovanile tocca il livello record del 36,2% (il dato più alto dal 1992). Il tasso complessivo si attesta al 10,1% (in diminuzione dello 0,1% rispetto ad aprile ed in aumento dell'1,9% rispetto all'anno precedente). Nell'**Eurozona** la disoccupazione si attesta all'11,1%, mai così alta dalla nascita dell'euro.

Finlandia ed Olanda annunciano di voler bloccare l'acquisto di titoli pubblici sul mercato secondario da parte dell'**ESM**. In Germania vengono presentati ricorsi alla Corte costituzionale contro le leggi di ratifica del *Fiscal compact* e del trattato istitutivo dell'**ESM**.

L'**ESMA** avvia un'inchiesta sulle modalità con le quali le tre grandi agenzie di rating (*Standard & Poor's*, *Moody's* e *Fitch*) procedono alla valutazione delle banche.

Regno Unito: si dimette il Presidente della *Barclays*, al centro dello scandalo sulla manipolazione del LIBOR che vede coinvolti 16 gruppi bancari.

5.7.2012 La **BCE** taglia di 25 p.b. il tasso sulle operazioni di rifinanziamento portandolo al minimo storico dello 0,75%.

6.7.2012 Italia: emanazione del d.l. 6 luglio 2012, n. 95 *Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini nonché misure di rafforzamento patrimoniale delle imprese del settore bancario*. (convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, l. 7 agosto 2012, n. 135). E' la c.d. *Spending review*. L'art. 13 sopprime l'**IS.V.A.P.** e istituisce l'**I.V.ASS.** il cui Presidente è il Direttore Generale della Banca d'Italia. Gli artt. 23-sexies/23-duodecies, introdotti dalla legge di conversione, disciplinano la sottoscrizione da parte del MEF di strumenti finanziari computabili nel patrimonio di vigilanza della banca MPS (c.d. *Monti bond*).

9.7.2012

Dopo la Germania anche la **Francia**, per la prima volta, colloca dei propri titoli in asta a tasso negativo (3,9 miliardi di titoli a tre mesi al -0,005% e 1,99 miliardi di titoli a sei mesi al -0,006%).

L'**Eurogruppo** indica il lussemburghese Yves Mersch quale nuovo membro del Comitato esecutivo della **BCE**, in sostituzione dello spagnolo Gozáles- Pàramo il cui mandato è scaduto a maggio.

11.7.2012 Italia: nomina di Vittorio Grilli a Ministro dell'economia e delle finanze ed istituzione, presso la Presidenza del Consiglio, del Comitato per il coordinamento della politica economica e finanziaria.

19.7.2012

Germania: il *Bundestag* approva a larga maggioranza (ma con i voti determinanti dell'opposizione) il prestito di 100 miliardi di euro dell'EFSF alla Spagna per la ricapitalizzazione delle proprie banche.

20.7.2012 L'Eurogruppo, in teleconferenza, approva il prestito di 100 miliardi di euro dell'EFSF alla Spagna per la ricapitalizzazione delle proprie banche. Negativa la prima reazione dei mercati, con forti ribassi delle Borse di Madrid (-5,82%) e Milano (-4,38%) e innalzamento degli *spread* BTP/BUND e Bonos/BUND.

21.7.2012

Il Presidente della **BCE** Draghi in un'intervista afferma che: "*l'euro è irreversibile*" e che la BCE stessa è: "*molto aperta*" e pronta ad intervenire in sua difesa: "*senza tabù*".

Spagna: si aggrava la situazione finanziaria. Altre sei regioni, oltre Valencia, chiedono aiuto al governo centrale.

23.7.2012

Italia: emanazione delle leggi di ratifica del Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria (l. 23.7.2012, n. 114); della Decisione del Consiglio europeo 2011/199/UE che modifica l'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea per consentire la creazione l'ESM (l. 23.7.2012, n. 115) e del Trattato istitutivo dell'ESM stesso (l. 23.7.2012, n. 116).

Nuovi ribassi in Borsa (Milano -2,76%) e rialzi degli *spread* (633 Spagna, sino a 529 Italia). La **CONSOB** vieta per due settimane le vendite allo scoperto su 29 titoli bancari ed assicurativi. L'organismo di controllo della borsa spagnolo adotta analogo provvedimento della durata di tre mesi per tutto il listino. Il Presidente della BCE Draghi e quello della Commissione UE Barroso si incontrano a Bruxelles e ribadiscono la volontà di procedere verso l'Unione bancaria.

26.7.2012 Intervenendo in un convegno a Londra, il Presidente della **BCE** Draghi afferma che l'Istituto di Francoforte è pronto a fare: "*tutto quanto è necessario per salvare l'euro*". I mercati reagiscono positivamente: in rialzo le Borse europee (Milano +5,63%), lo *spread* BTP/BUND scende a 474 p.b.

27.7.2012

In un comunicato congiunto emesso dopo una conversazione telefonica fra il Presidente francese Hollande e il Cancelliere tedesco Merkel si afferma: "*La*

Francia e la Germania sono fundamentalmente impegnate nel difendere l'integrità della zona euro. Sono determinate a fare tutto il possibile per proteggerla."

Nel suo rapporto annuale sulla **Spagna** il **FMI** afferma che per uscire dalla crisi sarà fondamentale il sostegno europeo: *"nel rafforzamento della moneta unica e nella riduzione della cause di stress sui mercati del debito sovrano"*.

30.7.2012 Calo dei rendimenti dei BTP collocati in asta. Positive le Borse. Dichiarazione di sostegno del portavoce del Cancelliere tedesco Merkel alla BCE. Il Segretario al tesoro USA Geithner incontra il Ministro delle finanze tedesco Schäuble e conferma la fiducia nelle riforme intraprese da Italia e Spagna.

31.7.2012 Il Presidente del Consiglio italiano Monti ed il Presidente francese Hollande si incontrano all'Eliseo e ribadiscono la necessità di rendere operative le decisioni del vertice europeo di fine giugno. La Germania conferma tuttavia la propria contrarietà alla licenza bancaria per l'ESM.

2.8.2012 La **BCE** decide di non toccare il tasso di riferimento (fermo allo 0,75%). Nella conferenza stampa che segue la riunione del Consiglio, il Presidente Draghi ribadisce l'irreversibilità dell'euro ed afferma che i Paesi in difficoltà a causa degli alti *spread* devono far richiesta per attivare gli interventi dell'EFSF-ESM ai quali possono affiancarsi operazioni della BCE. Negativa la reazione dei mercati (Borsa di Milano - 4,6%, *spread* BTP/BUND 510 p.b.).

3.8.2012 Rimbalzo dei mercati (Borsa di Milano +6,34%) e calo degli *spread* (BTP/BUND a 465 p.b.) dopo una più meditata analisi del discorso del Presidente della BCE e una dichiarazione del premier spagnolo Rajoy che non esclude il ricorso all'EFSF-ESM che, di fatto, avvia la trattativa con la UE per un piano di sostegno.

9.8.2012 Nel Bollettino della **BCE** un'analisi delle condizioni di finanziamento delle imprese industriali evidenzia il notevole aumento del rischio di insolvenza nell'area euro in generale e in Italia in particolare.

10.8.2012

USA: il Dipartimento della Giustizia dichiara che, al termine di un anno di indagini sulle vicende dei mutui *subprime* e dei suoi derivati, non esistono prove che permettano di procedere a carico di *Goldman Sachs* e dei suoi dirigenti.

Cina: crescita a rilento delle esportazioni nel secondo trimestre (solo +7,6% su base annua) con netto calo di quelle verso l'UE (-16%).

12.8.2012 Il Governatore della banca centrale belga Luc Coene, in un'intervista, afferma che se le condizioni finanziarie dell'Eurozona dovessero peggiorare, la banca franco-belga *Dexia*, di recente nazionalizzata, avrà bisogno di una ricapitalizzazione.

13.8.2012 Germania: un gruppo di ricorrenti chiede alla Corte costituzionale di rinviare la decisione sulla ratifica del trattato ESM e del *Fiscal compact*, attesa per il 12 settembre, in attesa che la Corte di giustizia UE decida un analogo ricorso.

15.8.2012 Nel secondo trimestre il PIL dell'Eurozona scende dello 0,2%. Tiene meglio del previsto la Germania (+0,2%) ma preoccupa l'Italia (-0,7% con un calo della produzione industriale di giugno dell'8,2% su base annua).

16.8.2012 Il Cancelliere tedesco Merkel, in visita in Canada, afferma che l'impegno del Presidente della BCE di fare tutto il possibile per difendere l'euro: "è in linea con quanto i leader europei dicono da tempo". Nello stesso tempo si dichiara contraria al ventilato slittamento di due anni delle misure di austerità concordate dalla Grecia con i creditori internazionali.

20.8.2012 Il portavoce del Ministro delle finanze tedesco Schäuble definisce: "molto problematico" un piano, allo studio della BCE secondo illazioni di stampa, per fissare un tetto massimo agli *spread* dei rendimenti dei titoli di Stato di alcuni paesi dell'area euro rispetto ai BUND. Un portavoce della BCE definisce sbagliato e fuorviante discutere di decisioni che ancora non sono state prese. Nel suo Bollettino la *Bundesbank* ribadisce di rimanere: "critica sull'acquisto di bond governativi che possono comportare considerevoli rischi per la stabilità".

21.8.2012 In un'intervista ad un giornale tedesco, il premier greco Samaras spiega che il suo Governo è pronto a varare misure di rigore più severe del previsto (per quasi 14 miliardi di euro) ma chiede due anni in più (sino al 2016) per la loro attuazione. Positiva la reazione dei mercati anche sulla scia del successo delle aste del debito pubblico spagnole e di giudizi confortanti espressi da *Moo- dy's* e *Fitch* sulle misure di risanamento adottate dall'Italia.

23.8.2012 Segnali negativi di alcuni indicatori dell'economia tedesca (PMI servizi in contrazione) e USA (richiesta di sussidi di disoccupazione in aumento) gelano i mercati. A Berlino il Cancelliere tedesco Merkel riceve il Presidente francese Hollande il quale afferma: "vogliamo che la Grecia resti nell'Eurozona, ma Atene deve compiere gli sforzi necessari".

24.8.2012 Italia: dopo una lunga riunione il Consiglio dei ministri vara un piano per la crescita basato su infrastrutture, agenda digitale, semplificazioni e liberalizzazioni (Poste, sanità, beni culturali). Decise 12 mila assunzioni nella scuola. Su alcuni importanti giornali tedeschi compaiono editoriali ed interviste che criticano le dichiarazioni del Presidente della BCE Draghi favorevole ad acquisti illimitati ma condizionati di titoli di Stato dei paesi ad alto *spread*.

27.8.2012 Francia e Germania annunciano la nascita di un gruppo di lavoro bilaterale per giungere all'avvicinamento delle posizioni su Unione bancaria e integrazione politica. Consultazioni, su queste problematiche, fra il Presidente del Consiglio UE Van Rompuy e i leader europei ed incontri fra questi ultimi.

28.8.2012 Spagna: la Catalogna chiede un aiuto di oltre 5 miliardi di euro al Governo centrale per onorare il proprio debito mentre prosegue la trattativa con l'UE per il piano di sostegno al sistema bancario.

29.8.2012 Il Cancelliere tedesco Merkel riceve a Berlino il Presidente del Consiglio Monti e si dichiara fiduciosa sulla possibilità che l'Italia, se prosegue sulla strada delle riforme intraprese, possa superare la crisi senza ricorrere all'EFSF/ESM. Contrarietà della stessa Merkel alla concessione di una licenza bancaria all'ESM, definita non compatibile con i Trattati. In un'intervista ad un importante quotidiano tedesco il Presidente della BCE Draghi spiega l'importanza di misure non convenzionali a difesa dell'euro facendo salva la stabilità della moneta e si sofferma sull'Unione bancaria.

31.8.2012

Germania: un quotidiano diffonde voci (non confermate né smentite) di una minaccia di dimissioni del Presidente della Bundesbank Weidmann - a causa del suo dissenso per le misure straordinarie di politica monetaria annunciate dalla BCE - poi rientrate per l'intervento del Cancelliere Merkel.

USA: all'incontro annuale di *Jackson Hole*, il Presidente della FED Bernanke afferma che le politiche monetarie non convenzionali: "*sono state e possono continuare ad essere efficaci*", giudica la ripresa inadeguata e oggetto di grave preoccupazione la situazione del mercato del lavoro. Positiva la reazione dei mercati.

3.9.2012 In un'audizione a porte chiuse dinanzi al Parlamento europeo, il Presidente della BCE Draghi, secondo alcune indiscrezioni, si sofferma sulla coerenza con i Trattati dell'acquisto da parte della BCE di titoli di Stato dei paesi della zona euro perché, se esso avviene sul segmento a breve (sino a tre anni), l'effetto di finanziamento monetario è quasi nullo. In **Germania** il Cancelliere Merkel attacca la finanza speculativa che, negli ultimi anni, ha reso possibile l'arricchimento di pochi a danno della maggioranza.

4.9.2012 In un incontro a Roma, il Presidente francese Hollande e il Presidente del Consiglio italiano Monti esprimono unità di vedute sulla necessità di realizzare le decisioni del Consiglio UE di giugno - a cominciare dall'**Unione bancaria** - e di risolvere i problemi di Grecia e Spagna.

6.9.2012 Il Consiglio direttivo della BCE approva, con il voto contrario del Presidente della Bundesbank Weidmann, le linee essenziali del piano di acquisti, sul mercato secondario, di titoli di Stato dei paesi dell'area euro con durata sino a tre anni e senza limiti d'importo (*Outright monetary transactions OMT*). Gli interventi presuppongono una richiesta da parte dei Governi interessati e un programma con condizioni concordato con l'EFSF-ESM.

10.9.2012 Italia: peggiori del previsto i dati ISTAT relativi al secondo trimestre dell'anno. La flessione del PIL è dello 0,8% rispetto al trimestre precedente e del 2,6% rispetto al secondo trimestre del 2011.

12.9.2012 La Corte costituzionale tedesca respinge i ricorsi contro la ratifica del trattato **ESM** ponendo come unica condizione che eventuali impegni oltre i limiti dei 190 miliardi di euro già concordati debbano essere approvati dal Parlamento nazionale. La Commissione UE presenta al Parlamento europeo il piano per l'**Unione bancaria** basato su due regolamenti. Il primo che, in attuazione dell'art. 127.6 TFUE, accentra presso la BCE la vigilanza sulle banche dell'area euro con un programma in tre tappe, a partire dall'1.1.2013. Il secondo che modifica le modalità di voto in seno all'EBA.

13.9.2012

USA: il Presidente Bernanke annuncia che il Board della **FED** ha approvato (con un voto contrario su 12) un terzo intervento di *quantitative easing* basato sull'acquisto di 40 miliardi di dollari al mese di obbligazioni garantite da mutui. Positiva la reazione dei mercati.

Grecia: un portavoce del **FMI** dichiara che ci sono valide ragioni per prorogare dal 2012 al 2014 la scadenza fissata per il pareggio di bilancio.

14.9.2012 Dissidio, durante un **ECOFIN** informale a Nicosia, fra il Ministro delle finanze tedesco Schäuble e quello francese Moscovici con il primo che dichiara di non vedere la possibilità di una ricapitalizzazione diretta delle banche da parte dell'**ESM** dall'1.1.2013.

18.9.2012 Un vertice a tre tra Commissione, Consiglio e Parlamento europei non riesce a sciogliere il nodo dell'entrata in vigore delle misure di attuazione della nuova disciplina prudenziale assicurativa (c.d. **Solvency 2**), prevista per l'1.1.2014. Si ipotizza quindi uno slittamento di tale data.

19.9.2012 Italia: emanazione del d. lgs. 19.9.2012, n. 169 recante ulteriori modifiche ed integrazioni al d. lgs. 13.8.2010, n. 141, di attuazione della Direttiva 2008/48/CE, relativa ai contratti di credito ai consumatori, nonché modifiche del titolo V del t.u.b. in merito alla disciplina dei soggetti operanti nel settore finanziario, degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi (il provvedimento entra in vigore dal 17.10.2012).

20.9.2012 Italia: con la nota di aggiornamento al DEF il Governo porta al -2,4% le previsioni di calo del PIL per l'anno in corso (contro il -1,2% stimato ad aprile) e al -0,2% quelle per il 2013. Corretto di conseguenza al 2,6% il rapporto deficit/PIL per il 2012 (contro una precedente stima dell'1,7%). Confermato per il 2013 il pareggio di bilancio al netto del ciclo.

25.9.2012 Intervenendo ad una riunione dell'associazione degli imprenditori tedeschi, il Presidente della **BCE** Draghi spiega i vantaggi delle **OMT** ed afferma che: “*la politica del no a tutto*” comporta rischi maggiori. In un comunicato congiunto, Germania, Olanda e Finlandia condizionano la possibilità di ricapitalizzazione diretta delle banche da parte dell'**ESM** ad una Vigilanza unica: “*che abbia già fatto le sue prove*”, mettendo così in dubbio la possibilità di utilizzare immediatamente il meccanismo a favore delle banche spagnole.

27.9.2012 Spagna: il Governo approva il progetto di bilancio con una manovra da 40 miliardi di euro (58% tagli alla spesa, 42% maggiori entrate).

29.9.2012 Grecia: secondo uno studio del *Centre for European policy studies* (CEPS) il costo sostenuto sinora per il salvataggio del paese è stato di 313 miliardi di euro per il settore pubblico europeo che salgono a 372 (pari a circa il 4% del PIL di Eurolandia) se si considera il coinvolgimento del settore privato.

2.10.2012 Presentato alla Commissione europea il **Rapporto Liikanen** (Governatore della banca centrale finlandese) che suggerisce, fra l'altro, la separazione, oltre una certa soglia, delle attività rischiose (come la negoziazione di titoli e derivati per conto proprio) da quelle di banca commerciale e la riforma del c.d. “sistema bancario ombra”.

2.10.2012 Italia: tutte le grandi banche (Unicredit, Intesa Sanpaolo, Banco Popolare e UBI Banca) superano i test EBA sui requisiti di capitale, tranne il MPS che con un *Core Tier 1* al 7,2% registra un deficit di capitale di 1,4 miliardi di euro.

8.10.2012 Concluso il processo di ratifiche nazionali inizia, con una riunione a Lussemburgo, l'attività dell'**ESM**, presieduto dal tedesco Klaus Regling che, a regime, disporrà sino a 500 miliardi di euro per gli aiuti ai paesi in crisi finanziaria. *Moody's* e *Fitch* assegnano al Fondo la Tripla A, ancorché la prima con prospettive negative. L'**Eurogruppo** dà il via libera ad una nuova *tranche* di aiuti al **Portogallo** per 4,3 miliardi di euro.

9.10.2012 Un gruppo di undici paesi UE fra cui l'Italia dà il via ad una “cooperazione rafforzata” per l'istituzione di una tassa sulle transazioni finanziarie (c.d. *Tobin tax*).

12.10.2012 Il competente Comitato norvegese attribuisce il Premio Nobel per la Pace all'UE: “*per aver contribuito per sei decenni all'avanzamento della pace e della riconciliazione, la democrazia e i diritti umani in Europa*”. Il Presidente del Consiglio europeo Van Rompuy pubblica il rapporto interinale sulla riforma dell'Eurozona che dovrebbe basarsi su quattro pilastri: Unione bancaria, di bilancio, economica e politica. Si fa strada l'idea di un bilancio comune e di una nuova *governance*.

13.10.2012 In chiusura dei lavori FMI-Banca Mondiale a Tokio il Presidente della **BCE** Draghi indica alcune ragioni che giustificano un cauto ottimismo a pro-

posito dell'Eurozona: lo sforzo per il risanamento dei conti pubblici compiuto da molti paesi; la solidità del settore bancario; i progressi in materia di *governance*.

16.10.2012 Il *Bollettino economico* della Banca d'Italia conferma le previsioni di un calo dello 0,7% del PIL per il 2013 e registra una riduzione del reddito disponibile delle famiglie (dedotte le imposte) nella prima metà dell'anno del 3,9% rispetto allo stesso periodo del 2011 con una conseguente diminuzione della propensione al risparmio che si colloca poco sopra l'8%. Alla vigilia del Consiglio europeo, il Ministro delle finanze tedesco Schäuble afferma che bisogna fare un grande passo verso un Unione di bilancio e ribadisce la necessità di creare un commissario europeo alla moneta unica con potere di intervenire sui bilanci dei singoli paesi.

18.10.2012 *Moody's* taglia di due gradini il rating di **MPS** portandolo da Baa3 a Ba2.

18-19.10.2012 Il **Consiglio europeo**, riunito a Bruxelles, conferma la necessità di definire entro l'anno il quadro legislativo relativo all'**Unione bancaria**. Si discute ancora sui tempi di entrata in vigore, la gradualità o meno dell'accenramento, i meccanismi di rappresentanza degli Stati membri non appartenenti all'Eurozona.

24.10.2012

Il Presidente della **BCE** Draghi incontra un centinaio di deputati del **Bundestag** ai quali spiega che il piano di acquisti di titoli di Stato di paesi in difficoltà **OMT** non costituisce finanziamento monetario dei governi, non compromette l'indipendenza della politica monetaria e non crea eccessivi rischi per i contribuenti e per l'inflazione.

USA: la **FED** conferma (con un solo voto contrario nel FOMC) sia il programma di acquisto di titoli rappresentativi di mutui immobiliari che quello di scambio (*twisting*) fra titoli di stato a breve e a lungo termine destinato ad abbassare la curva dei tassi a lungo termine.

25.10.2012 Nel terzo trimestre il **Regno Unito** fa registrare una crescita del PIL dell'1% e gli USA del 2%. Tornano a crescere i depositi bancari in **Spagna** e **Grecia**.

29.10.2012 **Spagna:** il Fondo pubblico per la ristrutturazione del sistema bancario (FROB) rende noto che la costituenda *bad bank* (SAREB) acquirerà 90 miliardi di euro di attivi deteriorati.

31.10.2012

Il Direttorio della **Banca d'Italia** approva lo statuto dell'**IVASS** ed indica i nomi dei due consiglieri che lo dovranno integrare per le pratiche del predetto Istituto.

Grecia: il Governo presenta la legge finanziaria al Parlamento. Per il 2013 è prevista una caduta del PIL del 4,5% ed un rapporto debito pubblico/PIL del 189,1%.

2.11.2012 Portogallo: si diffonde la notizia che il Governo è pronto a chiedere la consulenza del **FMI** per studiare nuovi tagli alla spesa pubblica.

8.11.2012

I Governi di Belgio e Francia raggiungono un accordo per una ricapitalizzazione di **Dexia** da 5,5 miliardi di euro: 2,9 a carico del Belgio e 2,6 della Francia. Con il nuovo intervento sale a 11,9 miliardi di euro il costo sostenuto dai Governi, dal 2008, per il salvataggio dell'intermediario.

La **BCE** lascia il tasso di riferimento invariato allo 0,75%. Il Presidente Draghi nota che non ci sono segnali di miglioramento dell'economia nell'ultima parte dell'anno.

9.11.2012

USA: con un comunicato congiunto delle tre autorità competenti (FED, FDIC e OCC) viene annunciato che le regole di **Basilea 3** non entreranno in vigore, come previsto, dall'1.1.2013.

Italia: l'indice **ISTAT** della produzione industriale di settembre cala dell'1,5% rispetto al mese precedente (-6,5% da inizio anno). Il Consiglio dei ministri approva lo statuto dell'**IVASS** e nomina Riccardo Cesari e Alberto Corinti consiglieri e membri del Direttorio della Banca d'Italia integrato per le pratiche relative al predetto istituto.

Cina: in concomitanza con l'apertura del XVIII Congresso del PCC, resi noti dati positivi sull'economia. La produzione industriale di ottobre aumenta del 9,6% rispetto al mese precedente; l'inflazione scende all'1,7%.

10.11.2012 L'**ESM** rende noto che si prepara ad inserire due strumenti a leva per la riduzione del rischio di *default* nell'ambito dei propri interventi e a rafforzare il proprio organico passando da 60 a 100 dipendenti.

12.11.2012

Nel suo rapporto semestrale sulla stabilità finanziaria, la **Banca d'Italia** evidenzia il miglioramento delle condizioni finanziarie in Eurolandia ed in Italia - con l'abbassamento degli *spread* - ed il miglioramento della bilancia commerciale. Persistono timori legati alla debolezza della congiuntura europea e all'incertezza del quadro politico nazionale.

Giappone: il PIL fa registrare una contrazione dello 0,9% nel terzo trimestre (-3,5% su base annua) a causa di un forte calo delle esportazioni e degli investimenti ed una contrazione dei consumi.

L'**Eurogruppo** discute un rapporto preliminare della Commissione UE sulla **Grecia** nel quale si raccomanda di concedere al paese altri due anni (dal 2014 al 2016) per raggiungere gli obiettivi di risanamento del bilancio.

13.11.2012 L'**ECOFIN** affronta i problemi dell'Unione bancaria. Si discute sul perimetro delle banche da accentrare e sulle modalità di rappresentanza dei paesi non euro all'interno del Consiglio di sorveglianza della BCE. Il Commissario al mercato interno Barnier afferma che un accordo all'unanimità entro la fine dell'anno: "*è difficile ma possibile*".

15.11.2012

Nell'**Eurozona** il PIL fa registrare una contrazione dello 0,1% il terzo trimestre (-0,6% su base annua) nonostante un modesto contributo positivo di Francia e Germania (entrambe +0,2%). In Italia il PIL fa registrare un -0,2% nel terzo trimestre.

Intervenendo all'apertura dell'anno accademico dell'Università Bocconi, il Presidente della **BCE** Draghi afferma che il consolidamento fiscale: "*deve essere centrato su riduzioni di spesa corrente e non aumenti di tasse*" e deve essere un processo: "*credibile, irreversibile e strutturale*".

16.11.2012 USA: inizia con un incontro alla Casa Bianca fra il Presidente e i *leader* repubblicani e democratici del Congresso, il negoziato per evitare il c.d. "*fiscal cliff*" che comporterebbe 500-600 miliardi di dollari di tagli di spesa ed aumenti delle tasse automatici dall'1.1.2013.

17.11.2012 Italia: CISL ed UGL sottoscrivono con le organizzazioni imprenditoriali un'intesa in sette punti per il rilancio della produttività. La firma della UIL seguirà a breve mentre la CGIL non sottoscrive l'accordo.

20.11.2012 Francia: Dopo *Standard & Poor's* anche *Moody's* toglie la Tripla A al debito sovrano.

21.11.2012

La **Banca d'Italia** riduce, dal 26.11.2012, da 500.000 a 100.000 euro la soglia minima dei prestiti domestici conferibili a garanzia delle operazioni di finanziamento con l'Eurosistema.

In una lettera al Commissario per il mercato interno Barnier la Federazione Bancaria Europea chiede il rinvio all'1.1.2014 dell'entrata in vigore delle regole di **Basilea 3**.

23.11.2012

Unione Europea: chiude senza un accordo e con un rinvio ad inizio 2013 la riunione del Consiglio dedicata al bilancio 2014-2020.

Intervenendo alla *European Banking Conference* di Francoforte, il Presidente della **BCE** Draghi afferma che è essenziale che le regole dell'**Unione bancaria** vengano fissate entro l'1.1.2013 ed è opportuno che la vigilanza unica sia: "*rigorosa ed equanime, libera da pressioni e interessi locali*".

27.11.2012

Grecia: dopo una riunione durata tredici ore l'**Eurogruppo** raggiunge un accordo su di una nuova ristrutturazione del debito pubblico basata su: taglio del tasso di interesse sul primo pacchetto di aiuti; allungamento delle scadenze dei prestiti EFSF-ESM; utilizzo dei profitti BCE sulla rivendita dei titoli acquistati in esecuzione del SMP per rimborsare il debito del paese; riacquisto dei titoli di Stato ancora detenuti dal settore privato. L'obiettivo è quello di portare il rapporto con il PIL al 124% nel 2020 (dall'attuale 160%).

La **Corte di giustizia UE**, pronunciandosi su un rinvio pregiudiziale della Corte suprema irlandese, dichiara che l'ESM è conforme ai Trattati (causa C-370/2012).

28.11.2012

La **Commissione europea** autorizza il piano di ricapitalizzazione da 37 miliardi di euro, basato su di un prestito **ESM**, di un importante gruppo di banche spagnole nazionalizzate tramite il Fondo pubblico per la ristrutturazione del sistema bancario (FROB).

Il **MPS** formalizza la richiesta al Ministero dell'economia di sottoscrizione di 3,9 miliardi di euro di titoli previsti dal d.l. 6.7.2012, n. 95 (c.d. *Monti bond*).

29.11.2012 Unione bancaria: la Commissione affari economici del Parlamento europeo, in vista di un negoziato con la Commissione e con il Consiglio, approva due proposte, rispettivamente sul trasferimento della vigilanza alla BCE nonché sulle modalità del voto in seno all'EBA.

30.11.2012

Germania: il *Bundestag* approva a larga maggioranza (ma con i voti determinanti dell'opposizione) l'accordo sulla ristrutturazione del debito pubblico greco raggiunto tre giorni prima in sede di Eurogruppo.

Italia: l'**ISTAT** diffonde i dati di ottobre sulla disoccupazione. Ancora in aumento sia il tasso complessivo 11,1% (+3,3% rispetto al mese di settembre) che quello relativo alla disoccupazione giovanile 36,5% (+0,6% rispetto al mese precedente).

4.12.2012 L'**ECOFIN** discute dell'**Unione bancaria** senza ancora trovare un accordo.

7.12.2012 Grecia: riesce la seconda operazione di riacquisto del debito pubblico alla quale aderiscono investitori nazionali ed esteri per complessivi 30 miliardi di euro.

12.12.2012 USA: all'ultima conferenza stampa annuale, il Presidente della **FED** Bernanke annuncia il potenziamento della terza fase di *quantitative easing* (con l'aggiunta di acquisti mensili di titoli di Stato per 45 miliardi di dollari) e l'introduzione esplicita fra gli obiettivi di politica monetaria della disoccupazione (da far scendere per lo meno al 6,5%) accanto a quello tradizionale dell'inflazione (2,5% a uno/due anni il tasso indicato come accettabile).

13.12.2012

Al termine di una riunione durata 14 ore, l'**ECOFIN** raggiunge un accordo sulla **Vigilanza europea** che dovrebbe diventare operativa dall'1.3.2013. Alla BCE (attraverso uno speciale Comitato distinto dal Consiglio direttivo che si occupa di politica monetaria) va la supervisione diretta sulle banche sistemiche (con attivi superiori a 30 miliardi di euro o al 20% del PIL del paese: si calcola circa 150/200 intermediari). Le restanti banche (circa 5.800) rimangono vigilate dalle autorità nazionali con possibilità della BCE di avocare qualsiasi pratica per assicurare un'applicazione uniforme della normativa. L'**EBA** mantiene le competenze normative per l'Unione a 27 e decide con un nuovo meccanismo di voto basato su una doppia maggioranza (che tiene conto anche dei paesi membri fuori dall'Eurozona).

L'**Eurogruppo** dà il via libera ad una nuova *tranche* di aiuti alla **Grecia** per 34,3 miliardi di euro: 16 per la ricapitalizzazione delle banche, 7 per il bilancio 2013 e 11,3 per il riacquisto del debito (che ha raccolto adesioni per 31,9 miliardi ad un prezzo di 33,8).

Il *Financial times* nomina il Presidente della BCE Draghi uomo dell'anno 2012.

14.12.2012

Il **Consiglio europeo** di Bruxelles si chiude con un impegno ad adottare, entro giugno 2013, le regole per l'assicurazione unica dei depositi e per la gestione accentrata delle crisi. Nessun impegno, invece, sulla propria capacità di bilancio o sulla mutualizzazione dei debiti pubblici.

Il *Bollettino statistico* della **Banca d'Italia** segnala che il debito pubblico italiano supera, per la prima volta, il tetto dei 2.000 miliardi di euro (2.014.693 ad ottobre).

17.12.2012

La **Commissione UE** autorizza la sottoscrizione, da parte dello Stato italiano, di 3,9 miliardi di strumenti ibridi di partecipazione del **MPS**: i c.d. *Monti bond* destinati a sostituire 1,9 miliardi di c.d. *Tremonti bond* sottoscritti nel 2009.

USA: la **FED** propone di assoggettare le controllate statunitensi di grandi banche estere (con attivi mondiali superiori a 50 miliardi di dollari) a requisiti di capitale più stringenti.

Giappone: Shinzo Abe, leader del partito liberaldemocratico vincitore delle elezioni, preme sulla banca centrale perché adotti un allentamento della politica monetaria e fissi un obiettivo di inflazione al 2%.

18.12.2012

Rapporto di fine anno sulla sostenibilità fiscale della **Commissione UE**. Giudicata a rischio, nel breve periodo, soltanto la situazione di Spagna (seppur di poco) e Cipro. Positivo il giudizio sull'Italia grazie alle correzioni adottate.

Terzo **Rapporto sulla coesione sociale** di ISTAT, INPS e Ministero del lavoro. Il rischio di povertà in Italia passa dal 26,3% del 2010 al 29,3% del 2011: l'aumento è il più elevato di tutti i paesi UE.

Spagna: ultimata la sottoscrizione del capitale della SAREB, la *bad bank* a partecipazione mista (54,8% banche spagnole ed estere, 45,2% lo Stato tramite il FROB) destinata ad alleggerire il settore bancario degli attivi deteriorati per un valore stimato in 55 miliardi di euro.

20.12.2012

Giappone: la banca centrale (BOJ) annuncia il proprio programma di stimoli monetari all'economia basato sull'ampliamento del programma di acquisto di *asset* (entro il 2013 fino a 101.000 miliardi di yen, equivalenti a oltre 900 miliardi di euro) e di anticipazioni a tassi agevolati (per 50.000 miliardi di yen, equivalenti a oltre 400 miliardi di euro).

USA: i dati della crescita del PIL nel terzo trimestre sono positivi (+3,1%) e superiori alle previsioni (+2,7%).

21.12.2012

Italia: emanazione del Decreto del MEF 21.12.2012 (prot. DT 100659) recante criteri, modalità e condizioni della sottoscrizione dei *Nuovi strumenti finanziari* emessi dal MPS (c.d. *Monti bond*).

Dimissioni del Presidente del Consiglio Monti.

24.12.2012 Italia: emanazione della legge di stabilità (l. 24.12.2012, n. 228), di quella di bilancio (l. 24.12.2012, n. 229) per il 2013 e della l. 24.12.2012, n. 243 *Disposizioni per l'attuazione del principio del pareggio di bilancio ai sensi dell'articolo 81, sesto comma, della Costituzione*.

QUADERNI PUBBLICATI

- n. 1 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Evoluzione tecnica e disciplina giuridica dell'intermediazione finanziaria*, ottobre 1985 (esaurito).
- n. 2 – FRANCESCO CARBONETTI, *Moneta*, dicembre 1985.
- n. 3 – PIETRO DE VECCHIS, *L'istituto di emissione*, febbraio 1986 (esaurito).
- n. 4 – GIUSEPPE CARRIERO, *Governo del credito e Regioni a statuto speciale: il quadro istituzionale*, aprile 1986.
- n. 5 – GIORGIO OPPO, *Una svolta dei titoli di massa (il progetto Monte Titoli)*, aprile 1986.
- n. 6 – LUIGI DESIDERIO, *Le norme di recepimento della Direttiva comunitaria n. 780/77 in materia creditizia*, maggio 1986 (esaurito).
- n. 7 – GIORGIO SANGIORGIO - FRANCESCO CAPRIGLIONE, *La legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici*, giugno 1986.
- n. 8 – VINCENZO MEZZACAPO, *L'attività bancaria nell'ambito dei movimenti di capitali nella CEE*, giugno 1986 (esaurito).
- n. 9 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Le gestioni bancarie di patrimoni mobiliari*, luglio 1986.
- n. 10 – FRANCESCO CARBONETTI, *I cinquant'anni della legge bancaria*, settembre 1986.
- n. 11 – *La legge bancaria*, ottobre 1986.
- n. 12 – CARMINE LAMANDA, *L'evoluzione della disciplina del controllo sul sistema creditizio dalla legge bancaria ad oggi*, dicembre 1986 (esaurito).
- n. 13 – GIOVANNI IMPERATRICE, *L'accertamento dell'illecito amministrativo nel diritto valutario e nel diritto tributario*, marzo 1987.
- n. 14 – GIORGIO SANGIORGIO, *Profilo istituzionale della disciplina pubblicistica del credito*, maggio 1987.
- n. 15 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, (a cura di) *La disciplina comunitaria del credito al consumo*, luglio 1987.
- n. 16 – CARLO TAGLIENTI, *Il credito documentario: nozione, fondamento, problematica*, settembre 1987.
- n. 17 – PIETRO DE VECCHIS, *Aspetti legali delle crisi bancarie in Italia*, gennaio 1988.
- n. 18 – VINCENZO MEZZACAPO, *Il mercato secondario organizzato dei titoli emessi o garantiti dallo Stato*, agosto 1988.
- n. 19 – FRANCESCO CARBONETTI, *Il controllo della Banca d'Italia sulle emissioni di titoli atipici*, ottobre 1988.
- n. 20 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Le polizze di credito commerciale*, dicembre 1988.
- n. 21 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *La responsabilità penale del banchiere: evoluzione giurisprudenziale e prospettive di riforma*, dicembre 1989 (esaurito).
- n. 22 – MARCELLO CONDEMI, *Le sanzioni amministrative bancarie e la giurisprudenza della Corte d'Appello di Roma*, aprile 1991.
- n. 23 – MARCO MANCINI - MARINO PERASSI, *I trasferimenti elettronici di fondi*, maggio 1991.
- n. 24 – ENRICO GALANTI, *La crisi degli enti creditizi nella giurisprudenza: la liquidazione coatta amministrativa*, giugno 1991.
- n. 25 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Note introduttive alla disciplina delle s.i.m. e dell'organizzazione dei mercati finanziari*, giugno 1991.

- n. 26 – AA.VV., *La ristrutturazione della banca pubblica e la disciplina del gruppo creditizio*, gennaio 1992.
- n. 27 – GIORGIO SANGIORGIO, *Le Autorità creditizie e i loro poteri*, marzo 1992.
- n. 28 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria. Prime riflessioni*, febbraio 1993.
- n. 29 – *Il Sistema dei pagamenti. Atti del Convegno giuridico* (Perugia S.A.Di.Ba., 23-24 ottobre 1992), settembre 1993.
- n. 30 – OLINA CAPOLINO, *L'amministrazione straordinaria delle banche nella giurisprudenza*, ottobre 1993.
- n. 31 – P. FERRO-LUZZI - P. G. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, dicembre 1993 (esaurito).
- n. 32 – *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, marzo 1994.
- n. 33 – *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. The 1993 Banking Law*, marzo 1994.
- n. 34 – GIUSEPPE CARRIERO, *Struttura ed obiettivi della legge sui fondi immobiliari chiusi*, novembre 1994.
- n. 35 – LUCIO CERENZA, *Profilo giuridico del sistema dei pagamenti in Italia*, febbraio 1995.
- n. 36 – GIOVANNI CASTALDI, *Il riassetto della disciplina bancaria: principali aspetti innovativi*, marzo 1995.
- n. 37 – VINCENZO PONTOLILLO, *L'evoluzione della disciplina dell'attività di emissione di valori mobiliari*, giugno 1995.
- n. 38 – O. CAPOLINO - G. CARRIERO - P. DE VECCHIS - M. PERASSI, *Contributi allo studio del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, dicembre 1995.
- n. 39 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Cooperazione di credito e Testo Unico bancario*, dicembre 1995 (esaurito).
- n. 40 – MARINO PERASSI, *L'attività delle banche in "securities" e la disciplina dei contratti derivati in Giappone*, aprile 1996.
- n. 41 – ENRICO GALANTI, *Norme delle autorità indipendenti e regolamento del mercato: alcune riflessioni*, novembre 1996.
- n. 42 – M. PERASSI - R. D'AMBROSIO - G. CARRIERO - O. CAPOLINO - M. CONDEMI, *Studi in materia bancaria e finanziaria*, novembre 1996.
- n. 43 – *Convegno Per un diritto della concorrenza* (Perugia, giugno 1996), dicembre 1996.
- n. 44 – *Crisi d'impresa, procedure concorsuali e ruolo delle banche*, marzo 1997.
- n. 45 – DONATELLA LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici "individuabili in blocco" nell'art. 58 del T.U. bancario*, aprile 1997.
- n. 46 – PAOLO CIOCCA - ANTONELLA MAGLIOCCO - MATILDE CARLA PANZERI, *Il trattamento fiscale dei rischi sui crediti*, aprile 1997.
- n. 47 – P. DE VECCHIS - G.L. CARRIERO - O. CAPOLINO, M. MANCINI, R. D'AMBROSIO, *Studi in materia bancaria e finanziaria 1996*, settembre 1997.
- n. 48 – GIUSEPPE CARRIERO, *Il credito al consumo*, ottobre 1998 (esaurito).
- n. 49 – *Fondamento, implicazioni e limiti dell'intervento regolamentare nei rapporti tra intermediari finanziari e clientela*, marzo 1999.
- n. 50 – A. MAGLIOCCO - D. PITARO - G. RICOTTI - A. SANELLI, *Tassazione del risparmio gestito e integrazione finanziaria europea*, settembre 1999.

- n. 51 – ENRICO GALANTI, *Garanzia non possessoria e controllo della crisi di impresa: la floating charge e l'administrative receivership*, gennaio 2000.
- n. 52 – *Bankruptcy Legislation in Belgium, Italy and the Netherlands*, (Brussels, 7 July 2000), giugno 2001.
- n. 53 – VINCENZO TROIANO, *Gli Istituti di moneta elettronica*, luglio 2001.
- n. 54 – STEFANO CAPIELLO, *Prospettive di riforma del diritto di recesso dalle società di capitali: fondamento e limiti dell'autonomia statutaria*, luglio 2001.
- n. 55 – BRUNA SZEGO, *Il venture capital come strumento per lo sviluppo delle piccole e medie imprese: un'analisi di adeguatezza dell'ordinamento italiano*, giugno 2002.
- n. 56 – AA.VV., *Diritto Societario e Competitività in Italia e in Germania*, luglio 2003.
- n. 57 – GIANMARIA MARANO, *I patrimoni destinati in una prospettiva di analisi giuseconomica*, giugno 2004.
- n. 58 – ENRICO GALANTI E MARIO MARANGONI, *La disciplina italiana dei Covered Bond*, giugno 2007.
- n. 59 – MARCO MANCINI, VINCENZA PROFETA E NICOLA DE GIORGI, *La Centrale d'Allarme Interbancaria nella disciplina sanzionatoria dell'assegno*, settembre 2007 (esaurito).
- n. 60 – MARCELLO CONDEMI E FRANCESCO DE PASQUALE, *Lineamenti della disciplina internazionale di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo*, febbraio 2008.
- n. 61 – BRUNA SZEGO, *Le impugnazioni in Italia: perchè le riforme non hanno funzionato?*, luglio 2008.
- n. 62 – RENZO COSTI E FRANCESCO VELLA, *Banche, governo societario e funzione di vigilanza*, settembre 2008.
- n. 63 – MARCO MANCINI E MARINO PERASSI, *Il nuovo quadro normativo comunitario dei servizi di pagamento. Prime riflessioni*, dicembre 2008.
- n. 64 – ENRICO GALANTI, *Discrezionalità delle autorità indipendenti e controllo giudiziale*, giugno 2009.
- n. 65 – DAVID PITARO, *Le disposizioni italiane di contrasto all'elusione fiscale internazionale*, luglio 2009.
- n. 66 – CRISTINA GIORGIANTONIO, *Le riforme del processo civile italiano tra adversarial system e case management*, settembre 2009.
- n. 66^{en} – CRISTINA GIORGIANTONIO, *Civil procedure reforms in Italy: concentration principle, adversarial system or case management?*, september 2009.
- n. 67 – OLINA CAPOLINO E RAFFAELE D'AMBROSIO, *La tutela penale dell'attività di Vigilanza*, ottobre 2009.
- n. 68 – GIUSEPPE BOCCUZZI, *I sistemi alternativi di risoluzione delle controversie nel settore bancario e finanziario: un'analisi comparata*, settembre 2010.
- n. 69 – AA.VV., *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, febbraio 2011.
- n. 70 – BRUNO DE CAROLIS, *L'Arbitro bancario finanziario come strumento di tutela della trasparenza*, giugno 2011.
- n. 71 – GIUSEPPE BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, ottobre 2011 (esaurito).
- n. 72 – *Legislazione bancaria, finanziaria e assicurativa: la storia, il presente, il futuro Atti della conferenza tenutasi a Roma il 14 ottobre 2011. ottobre 2012.*

I Quaderni sono disponibili su Internet all'indirizzo www.bancaditalia.it, a partire dal n° 47.

