



L'apparenza inganna

Quando sostituire non risulta conveniente

Nonostante il quadro di partenza sembri molto favorevole, in alcuni casi i vantaggi non rispettano le attese

di Egidio Vacchini*

È sempre difficile fornire delle indicazioni generali sulla convenienza alla sostituzione dei mutui senza poter entrare nei casi specifici.

I riferimenti che normalmente si adottano sono molto generici, ad esempio sono considerati mutui sostituibili quelli che si trovano ancora nella prima metà della loro vita, con un tasso più alto di almeno lo 0,5% rispetto a quello del nuovo mutuo e con un capitale residuo di almeno 50.000 euro.

Ma solo la verifica puntuale dei casi concreti ci può fornire delle indicazioni corrette.

Il caso del mese

Ad esempio, ci scrive il sig. C.S.: "L'importo originario del mio finanziamento era di 78.000 euro. Il mutuo è stato acceso a giugno 2002 e ha una durata ventennale. Il tasso è variabile, con uno spread dell'1,50% e penale di estinzione anticipata dell'1%. Il capitale residuo a gennaio 2008 era di 62.321 euro, con 172 rate residue".

Il capitale residuo di questo mutuo non è particolarmente elevato, e tutte le condizioni sono all'interno di quanto indicato precedentemente.

Si tratta in pratica di un mutuo la cui sostituzione sembra di assoluta convenienza. In linea con le recenti novità in tema di surrogazione, le banche che subentrano stanno cominciando ad assorbire tutti i costi, anche quelli notarili, e per di più non vengono applicate commissioni di estinzione anticipata.

Questa appare dunque l'alternativa più interessante, sia che si voglia mantenere il tasso variabile sia che si voglia passare al fisso, scelta molto praticata in questi ultimi mesi dai risparmiatori.

Questa possibilità è stata confrontata con la rinegoziazione delle condizioni del mutuo con la propria banca, per contemplare il caso in cui, trovando disagevole cambiare l'istituto, si sia disposti ad accettare condizioni meno vantaggiose per rimanere con il proprio.

Le alternative

Le tre soluzioni prese in considerazione sono:

- rinegoziazione dello *spread* applicato, con la propria banca;
- surrogazione del mutuo con un altro avente lo *spread* di 0,80 %;
- surrogazione del mutuo con un altro a tasso fisso.

Il metodo

Per questo confronto abbiamo simulato diversi scenari di mercato e rilevato come le soluzioni ipotizzate si comportano all'interno di questi. A questo scopo è stato utilizzato il *Modello Quantitativo Mutui (M.Q.M.)* di Progetica.

L'analisi

Sulla base dei dati forniti dal signor C.S., è stato verificato che il parametro di riferimento del mutuo risulta il tasso Euribor 3 mesi/365. Il capitale residuo ottenuto utilizzando questo tasso presenta uno scostamento molto limitato rispetto a quello indicato; le simulazioni saranno perciò sviluppate utilizzando questo parametro.

Data inizio mutuo	giu-02
Importo iniziale	78.000 €
Parametro ipotizzato	Euribor 3m/365
Spread	1,50%
Capitale residuo	62.321
Durata residua - mesi	172

Per realizzare le tabelle e i grafici seguenti, abbiamo simulato diversi scenari di mercato e rilevato come le tre diverse alternative ipotizzate si comportano all'interno di questi.

Tab. 1 - Scenari di mercato - tassi %		
Durata 172 mesi	iniziale	medio
Discesa Tassi	4,44%	3,15%
Stabilità Tassi	4,44%	4,11%
Crescita Tassi	4,44%	5,47%

Le proiezioni

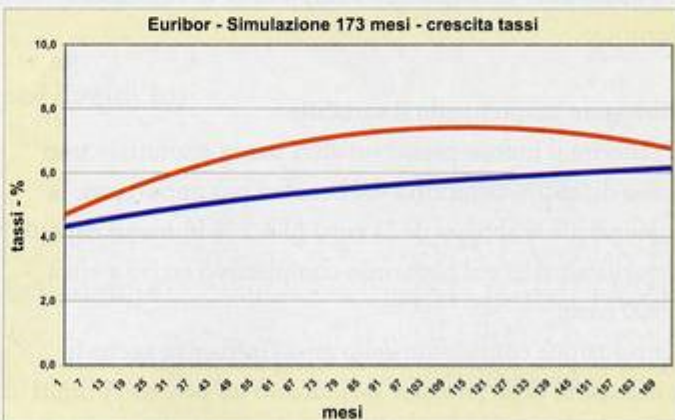
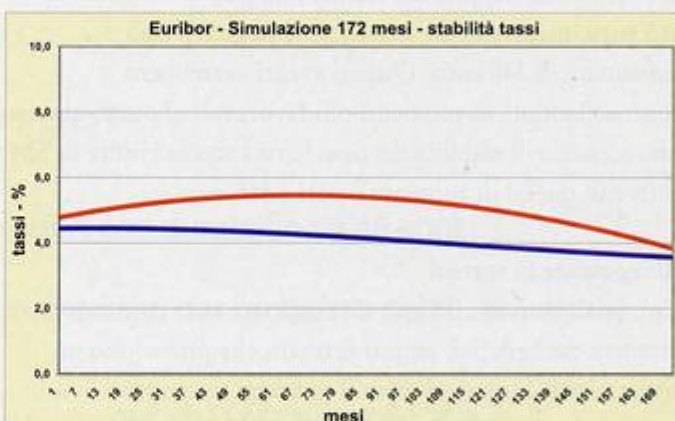
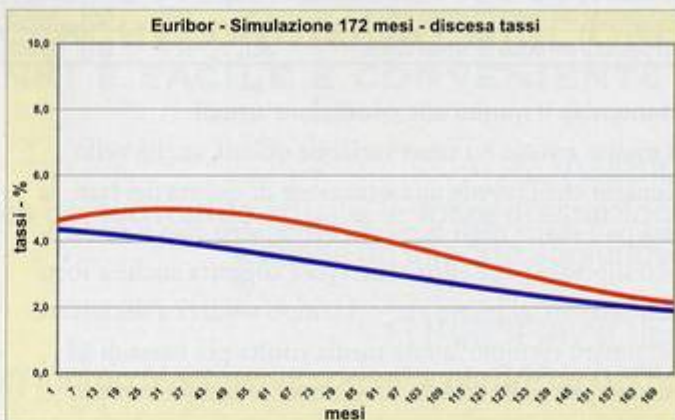
Nei grafici sottostanti è rappresentato l'andamento dei tassi all'interno di tre scenari diversi: possibile discesa dei tassi di interesse, eventuale crescita moderata dei tassi e crescita elevata del parametro di riferimento.

I grafici e la tabella n. 1 rappresentano i tre scenari che abbiamo utilizzato nei test.

La curva azzurra indica il tasso medio che si è prodotto mese per mese.

La curva rossa rappresenta il limite superiore della "normalità" dei tassi, al di sotto della quale si trova l'84% dei tassi generati col modello.

Fino a questi valori i tassi sono da considerarsi normali per lo scenario.



I risultati ottenuti sono stati riepilogati nella tabella n. 2. Essa contiene l'importo delle rate e i montanti medi ottenuti nei tre scenari, unitamente al loro limite di "normalità" (il valore al di sotto del quale si colloca l'84% delle rate e dei montanti ottenuti nello scenario). La disponibilità di queste informazioni ci permette di misurare l'impatto delle diverse scelte.

Tab. 2 - RISULTATI DEL TEST

Mutuo durata 172 mesi	Rata		Discesa				Stabilità				Crescita			
	iniziale	Rate		Montanti		Rate		Montanti		Rate		Montanti		
		media	normale	medio	normale	media	normale	medio	normale	media	normale	medio	normale	
Mutuo esistente	539	511	646	87.867	99.613	534	704	91.783	104.550	565	785	97.246	114.935	
Rinegoziazione spread 1,10 %	526	498	631	85.677	97.266	520	689	89.528	102.138	552	768	94.902	112.357	
Surrogazione con mutuo TV spread 0,80 %	516	489	620	84.056	95.525	511	677	87.857	100.348	542	756	93.164	110.442	
Surrogazione con mutuo TF spread 0,80 %	521	521	521	89.653	89.653	521	521	89.653	89.653	521	521	89.653	89.653	

Mantenere il mutuo alle condizioni attuali

Il mutuo attuale è a tasso variabile quindi, anche nello scenario che prevede una situazione di discesa dei tassi, la rata può subire degli aumenti. Nel nostro caso il rincaro può superare i 100 euro. Tuttavia è soggetta anche a forti diminuzioni, al punto che col tempo tenderà a decrescere: nel nostro esempio la rata media risulta più bassa di 28 euro rispetto alla attuale. Logicamente con scenari più negativi le oscillazioni risulteranno più ampie, al punto che nell'ipotesi di stabilità dei tassi la rata può salire anche di 165 euro, mentre nello scenario più negativo può aumentare di 246 euro. Questo eventi verrebbero controbilanciati da momenti più favorevoli al punto che in uno scenario di stabilità dei tassi la rata media risulta di 534 euro e in quello di aumento è pari a 565 euro.

Rinegoziare lo spread

Con una riduzione dello 0,40% sullo spread si possono ottenere dei benefici, seppur limitati, che prevedono un risparmio di 13 euro al mese. I vantaggi rimangono sostanzialmente invariati con qualsiasi scenario di mercato e comportano un risparmio complessivo di circa 2.200 euro.

Surrogare mantenendo il variabile

Trasferire il mutuo presso un'altra banca e spuntare uno spread di 0,80 % comporta dei benefici più importanti: la rata iniziale si abbassa di 23 euro (il 4,2 % in meno rispetto a quella attuale) e il risparmio complessivo arriva a circa 3.800 euro.

La riduzione consistente dello spread influenza anche le oscillazioni delle rate, che si riducono un po', con i limiti normali che si abbassano di circa 27 euro.

Surrogare passando al fisso

Si può anche trasferire il mutuo presso un altro istituto e optare per il tasso fisso. Se si ottiene l'applicazione dell'Irs 15 anni con uno spread di 0,80 %, grazie alla attuale situazione dei tassi si riscontra una leggera riduzione della rata (-18 euro). Si annullano inoltre le oscillazioni, sia quelle negative evidenziate che quelle positive. Tuttavia il costo del mutuo rimarrebbe più alto della soluzione a tasso variabile sia nello scenario di discesa dei tassi che in quello di stabilità. Questa scelta si rivelerebbe, invece, vantaggiosa nello scenario di crescita dei tassi.

Le conclusioni

Il caso del signor C.S. si rivela emblematico: nonostante il quadro di partenza risultasse molto favorevole alla sostituzione, i vantaggi non hanno rispettato le attese. La scelta di passare dal tasso variabile al fisso presenta sicuramente dei lati positivi, primo fra tutti la protezione da forti aumenti dei tassi futuri, ma va valutata attentamente da chi pone particolare attenzione ai costi del mutuo. Come molto spesso accade, non esiste l'alternativa migliore. Il signor C.S. dovrà perciò esaminare con attenzione i risparmi e la sicurezza offerta dalle diverse soluzioni per trovare quella che più si avvicina ai suoi desideri.



*Amministratore delegato Progetica s.r.l.



cultura. sistemi. modelli di analisi e consulenza quantitativi

PROGETICA S.r.l. - Via Coluccio Salutati 5 - 20144 Milano

Telefono 02.48100856 r.a. - Fax 02.43916527
Email: progetica@progetica.it

Società di consulenza indipendente che progetta e realizza sistemi integrati di cultura e strumenti quantitativi per Istituzioni ed Operatori dei mercati finanziari ed assicurativi