

I VOSTRI SOLDI NEL MATTONI

I PRODOTTI CASSA DI RISPARMIO DI FERMO MESSI A CONFRONTO

Mutuo	Tipologia	Parametro indicizzazione	Note
● Tasso fisso	Tasso fisso	5,50%	
● Tasso variabile con massimo prefissato	Tasso variabile con cap	Euribor 3m/360 +2,00%	Tasso massimo applicato 7,25%
● Elastico	Tasso variabile	Euribor 3m/360 +2,00%	Primi 36 con rate di soli interessi
● Tasso variabile	Tasso variabile	Euribor 3m/365 +2,00%	quota capitale della rata predefinita

in collaborazione con



Elastico o boomerang?

Un prestito che, per i primi tre anni, offre la possibilità di pagare solo la quota interessi e consente di avere una rata iniziale molto ridotta. In seguito però...

Quante facce può avere il tasso variabile? Molte, e non sempre facili da valutare in termini di rischio, convenienza complessiva, peso della rata. A confermarlo è stavolta l'analisi dei mutui targati Carifermo, banca d'antiche tradizioni (la sua nascita risale al 1858) e molto radicata nel territorio, e cioè nelle Marche e in Abruzzo. Sette sono le soluzioni di finanziamento proposte per l'acquisto della casa: mutui a tasso fisso, variabile, misto, con cap e perfino una specifica proposta per chi deve acquistare, ristrutturare e risanare immobili situati nei centri storici in alcuni particolari comuni. L'unico limite è dato dalle durate massime concedibili, in media 15 anni, 20 anni solo per due soluzioni.

DUELLO FRA MUTUI

Oggetto del confronto. Per questo motivo il test di questa settimana è stato realizzato sulla durata di 15 anni. Fra i mutui analizzati ci sono il tradizionale mutuo a tasso fisso, il mutuo a tasso variabile con massimo prefissato (che prevede un cap), il mutuo elastico, che consiste in un tasso variabile con tre anni di preammortamento cioè di pagamento dei soli interessi, e infine il mutuo a tasso variabile che ha però una particolarità: il suo piano d'ammortamento, una volta definito sulla base delle condizioni iniziali, è strutturato in modo che le variazioni dei tassi che si producono successivamente in-

fluiscano solo sulla quota interessi delle rate, mentre la quota capitale resta quella inizialmente stabilita. Rispetto alla classica modalità di ricalcolo dell'intera rata, questa soluzione comporta un costo complessivo del mutuo inferiore, a prezzo però di una maggiore sensibilità alle oscillazioni dei tassi, con conseguente aumento del rischio di rata, nella prima metà di vita del mutuo.

I risultati. L'analisi delle rate iniziali dei quattro mutui permette di apprezzare il valore dell'agevolazione che il mutuo Elastico fornisce per i primi tre anni. Degno di nota è inoltre il fatto che i mutui tasso variabile e tasso variabile con massimo prefissato sono caratterizzati dalla medesima rata, cosa che difficilmente si riscontra sul mercato. Quando però si valutano i prodotti in un quadro più dinamico emerge che, nello scenario di crescita moderata dei tassi il mutuo variabile con massimo prefissato evidenzia rata e montante medi più bassi, con un rischio limitato, mentre il tasso variabile è caratterizzato da valori di costo un poco più alti e da un rischio maggiore. In questo contesto il mutuo a tasso fisso risulta il più costoso (rispetto al migliore, è più caro di 42 euro mensili), ma non presenta elementi di rischio.

Un discorso a parte merita il mutuo elastico, caratterizzato da un costo simile a quello del tasso fisso ma dal rischio più alto tra tutti i

LE CONDIZIONI DELLA PROVA					
Euribor 3m/360		CRESCITA MODERATA		CRESCITA ELEVATA	
Durata	Tasso iniziale	Tasso medio	Deviazione standard	Tasso medio	Deviazione standard
● 15 anni	2,26	2,97	1,37	4,04	2,01

mutui coinvolti nel test (considerando i rischi di montante, perché la deviazione standard della rata è influenzata dalla presenza di tre anni di pagamento di soli interessi); questi risultati rappresentano il costo dell'agevolazione iniziale. Passando allo scenario di crescita elevata dei tassi, il mutuo tasso variabile con cap si conferma ancora come il più economico, mantenendo un rischio limitato, ma il tasso fisso riduce le distanze (solo 20 euro al mese di differenza) mentre il variabile le aumenta (la rata media è più alta di 12 euro e i rischi sono più alti del 40% circa). In questo scenario il mutuo elastico accentua le caratteristiche di comportamento, realizzando il montante più alto (la sua rata è superiore di ben 30 euro a quella del tasso fisso) e a fronte di un alto rischio.

Le conclusioni. In definitiva si può allora concludere che il mutuo a tasso fisso di Carifermo è offerto a condizioni tali da giustificare la sua scelta da parte di chi teme una situazione di crescita elevata dei tassi; nello scenario più favorevole invece la sua scelta dipende dal valore che il risparmiatore dà alla

stabilità della rata. In alternativa, chi ha le medesime esigenze di sicurezza può prendere in considerazione il mutuo a tasso variabile con massimo prefissato che, rispetto al tasso fisso presenta, in entrambi gli scenari, costi minori e un rischio tutto sommato sotto controllo.

Il mutuo elastico è invece caratterizzato da costi e rischi alti, che aumentano progressivamente col peggiorare degli scenari dei tassi. Ovvero: la convenienza iniziale rischia di essere pagata successivamente a caro prezzo. La sua scelta è quindi motivabile solo dalla reale necessità dell'agevolazione iniziale che propone.

Infine il mutuo a tasso variabile, pur essendo offerto alle medesime condizioni del mutuo con massimo prefissato, di fatto risulta sempre svantaggiato rispetto a quest'ultimo.

Una conferma a queste considerazioni l'abbiamo dalle indicazioni dell'indice di efficienza dei mutui che, in entrambi gli scenari, vede primeggiare il mutuo a tasso variabile con massimo prefissato, seguito a breve distanza, ma solo nello scenario di crescita moderata, dal tasso variabile.

Legenda

■ **Scenari di prova:** gli scenari del parametro d'indicizzazione Euribor sono elaborati col Modello quantitativo mutui, Mqm, di Progetica; per ogni scenario, sono indicati tasso medio e deviazione standard; quest'ultima rappresenta l'ampiezza media, rispetto al tasso medio indicato, dei tassi presenti nelle diverse serie utilizzate per il test.

■ **Risultati del test:** i valori si riferiscono a mutui di 100 mila euro, con rate mensili.

Rate, montanti e durate medie: sono ottenuti considerando i piani d'ammortamento realizzati.

Ds di rate, montanti e durate: sono le Deviazioni standard ottenute considerando tutti i piani d'ammortamento realizzati. La Ds, in questo caso, è indicativa della rischiosità; quella riferita alle Rate comprende, se presenti, le variazioni del piano d'ammortamento (agevolazioni iniziali, rate crescenti ecc.), quella riferita a Montante e Durata misura la sensibilità alle variazioni di tasso. A valori più alti corrisponde maggiore variabilità dei risultati, quindi più rischio.

Iem: l'Indice di efficienza dei mutui permette di conoscere il risparmio ottenibile per ogni unità di rischio assunta. È valutato rispetto a un mutuo a tasso fisso standard composto da Irs relativo alla durata del mutuo + spread (1% per durate fino a 10 anni, 1,5% fino a 11-20, 2% fino a 21-30; 2,5% per durate superiori a 30 anni, con Irs 30 anni). Migliore è lo Iem, più efficiente è il mutuo. Mutui con Iem negativi sono inefficienti, in quanto il mutuo tasso fisso standard ha costo inferiore e non presenta rischi.

I RISULTATI DEL TEST

Mutuo durata 15 anni	Rata iniziale	CRESCITA MODERATA						CRESCITA ELEVATA							
		Rate		Montanti		Durate		I.e.m.	Rate		Montanti		Durate		I.e.m.
		Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.		Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.	
● Tasso fisso	817	817	0	147.075	0	180	0	=	817	0	147.075	0	180	0	=
● Tasso variabile con massimo prefissato	753	775	54	139.501	6.263	180	0	1,21	797	56	143.538	6.256	180	0	0,57
● Elastico	355	812	233	146.135	8.988	180	0	0,10	847	250	152.505	10.403	180	0	neg.
● Tasso variabile	753	779	65	140.155	7.681	180	0	0,90	802	78	145.570	8.887	180	0	0,17