

I VOSTRI SOLDI NEL MATTONI

LE PROPOSTE DELLA POPOLARE DI MILANO A CONFRONTO

Mutuo	Tipologia	Parametro indicizzazione	Note
● Tasso Fisso rinegoziabile	Tasso misto	Euribor 3m/360 +1,50%	primi 5 anni tasso fisso IRS 5+1,50% - opzione Itfv ogni 5 anni
● Mutuo 3.90	Tasso misto	Euribor 3m/360 +1,75%	primi 3 anni tasso fisso 3,90%
● Mutuo Armonico	tasso variabile rata costante	Euribor 3m/360 +2,00%	
● Tasso Variabile Rinegoziabile	Tasso variabile	Euribor 3m/360 +1,50%	opzione Itfv ogni 5 anni

in collaborazione con



PROGETICA

Incostante ma affidabile

Sulle lunghe durate i mutui a tasso misto costano meno e proteggono meglio di quelli con la rata costante. Anche quando il costo del denaro aumenta

Come sempre più care? Il risultato è, fra gli altri, che si allungano entità e scadenze dei finanziamenti, in un trend che per ora sembra inarrestabile.

A confermarlo arriva anche l'ultimo dato sulla durata media dei mutui sottoscritti nel corso del 2005, ormai stabilmente superiore ai 20 anni.

Per venire incontro a questa domanda, molte banche hanno aggiornato la gamma di mutui, prevedendo durate in linea con i valori massimi di mercato. Per fare un esempio la Banca popolare di Milano ha messo a punto ben quattro diverse soluzioni di finanziamento con durate di 25-30 anni, prima quasi impensabili. Ed è proprio su questi prodotti che si focalizza l'analisi di questa settimana.

DUELLO TRA MUTUI

I mutui oggetto del confronto. Il primo mutuo è il Tasso Fisso Rinegoziabile, che dopo i primi cinque anni a tasso fisso prevede per il contraente la possibilità di scegliere, ogni cinque anni, tra tasso fisso e tasso variabile (la versione testata prevede sempre la scelta del tasso variabile dopo il primo quinquennio). Il secondo è il Mutuo 3,90, un altro prodotto a tasso misto. In questo caso però il tasso fisso è applicato solo per i primi tre anni, dopo i quali avviene automaticamente il passaggio al tasso variabile. Il terzo tipo di finanziamento testato è il Mutuo Armonico, un prodotto a tasso variabile e rata costante che permette, in caso di innalzamento dei tassi, un allungamento massimo del piano di rimborso di cinque anni oltre la durata nominale. Il quarto e ultimo prodotto testato è il Mu-

tuo Tasso Variabile Rinegoziabile, in pratica la versione speculare del Tasso Fisso Rinegoziabile già descritto, cioè con il primo quinquennio a tasso variabile e poi la possibilità di scelta.

La durata della prova è stata fissata in 25 anni. Per il Mutuo Armonico è stata preferita la durata nominale di 20 anni, che con i cinque di extra durata permette di utilizzare i medesimi scenari di tasso degli altri mutui testati.

I risultati. Osservando i valori delle rate iniziali si nota che il mutuo 3,90 è quello caratterizzato dall'importo più contenuto, seguito dal Tasso Variabile (15 euro di maggiorazione) e dal Tasso Fisso (60 euro). Il mutuo Armonico invece è contraddistinto da una rata iniziale molto più alta (122 euro in più), in parte a causa dello spread più alto ma, soprattutto, perché la rata è calcolata su una durata nominale di 20 anni.

La classifica cambia però significativamente quando si passa a valutare il comportamento dei mutui all'interno dello scenario di crescita moderata dei tassi. Qui la prima cosa che si nota è che la lunga durata del finanziamento e le caratteristiche molto simili fanno sì che i mutui Tasso Fisso, Tasso Variabile e 3,90 producano risultati sostanzialmente simili: i valori delle rate medie e delle deviazioni standard si dispongono in-

LE CONDIZIONI DELLA PROVA

Durata 25 anni	CRESCITA MODERATA			CRESCITA ELEVATA	
	Tasso iniziale	Tasso medio	Deviaz. standard	Tasso medio	Deviaz. standard
● Euribor 3m/360	2,664	3,146	1,834	4,986	3,322
IRS 5			3,24		

fatti all'interno di un range molto ristretto, rispettivamente di 8 e 11 euro.

Fa eccezione solo il mutuo Armonico che, in questo scenario, non risulta competitivo: la sua rata ha infatti un importo decisamente più alto degli altri competitor, mentre il montante, pur in presenza di una durata più breve, è alto e con un'elevata sensibilità alle variazioni di tasso.

Sulla base dell'indice d'efficienza, il mutuo migliore risulta il Tasso Fisso seguito, a breve distanza, dal 3,90 e dal Tasso Variabile.

Anche nello scenario di crescita elevata dei tassi si presenta una situazione simile a quella registrata nello scenario più favorevole. In questa situazione, però, il mutuo Armonico presenta una rata media allineata con gli altri, ma il suo montante continua, anche in questo caso, a essere alto e molto più sensibile alle variazioni di tasso dei concorrenti.

Conclusioni. In definitiva si può osservare quindi che i tre mutui con piano d'ammorta-

mento tradizionale non presentano, tra loro, sostanziali differenze di comportamento.

Entrando nel dettaglio si può rilevare comunque che il mutuo a Tasso Fisso Rinegoziabile risulta sempre il più efficiente ed è caratterizzato da una rischiosità sia di rata sia di montante leggermente più contenuta degli altri mutui sottoposti al test. Per quanto riguarda il Mutuo 3,90 si può dire che ha prestazioni sostanzialmente allineate al Tasso Fisso e al Tasso Variabile. Il mutuo Tasso Variabile infine presenta, tra i tre mutui con piano d'ammortamento tradizionale, il costo leggermente più basso a fronte di un rischio leggermente più alto.

Un discorso a parte merita il Mutuo Armonico; i risultati ottenuti nel test confermano come su questa durata la sua sensibilità alle variazioni di tasso sia messa a dura prova, e questo è il prezzo da pagare per una rata che rimane stabile per l'intera durata del piano, che diventa competitiva solo nelle situazioni di mercato più sfavorevoli.

Legenda

■ **Scenari di prova:** gli scenari dell'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. La 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 include, 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 e più rischio. Lem, 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 con Irs relativo alla durata del mutuo più spread. Migliore è l'lem, più efficiente è il mutuo. Mutui con lem negativi sono inefficienti poiché vuol dire che un mutuo a tasso fisso standard costa meno ed è senza rischi.

I RISULTATI DEL TEST

Mutuo durata 25 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 Rinegoziabile	582	576	86	172.705	20.167	300	0	2,05	648	154	194.273	34.516	300	0	0,57
Mutuo 3.90	522	573	95	171.839	22.559	300	0	1,87	647	166	194.019	37.210	300	0	0,54
Mutuo Armonico	642	642	0	176.737	58.603	253	30	0,64	642	0	239.957	205.813	269	33	neg.
Tasso Variabile Rinegoziabile	537	568	97	170.319	23.993	300	0	1,82	641	168	192.390	38.802	300	0	0,56