

I VOSTRI SOLDI NEL MATTONI

LE PROPOSTE DI BANCA DI ROMA

Mutuo	Tipologie	Parametro indicizzazione	Note
• Mutuo Classico Tasso Fisso	Tasso fisso	Irs 15 anni-1,20%	
• Mutuo Strutturato	Tasso misto	Euribor 1m/360 +1,40%	primi 3 anni a tasso fisso IRS 3a-1,40%
• Mutuo Tasso Variabile con «Cap»	Tasso variabile con Cap	Euribor 1m/360 +1,85%	tasso massimo applicabile 7,15%
• Mutuo Classico Tasso Variabile	Tasso variabile	Euribor 1m/360 +1,20%	

In collaborazione con



Il fisso torna in pista

La Bce rialza saggi? I finanziamenti non indicizzati guadagnano posizioni in favore di quelli a tasso variabile: non presentano rischi. Anche rispetto ai prodotti misti

Per amore o per forza, il mutuo a tasso variabile è ancora il più amato dagli italiani. Ma dopo i due interventi della Bce, e gli altrettanti previsti entro l'anno, perde posizioni in favore del fisso. Un recupero di appeal dovuto da un lato alle maggiori sicurezze che può fornire in uno scenario di rialzo dei saggi, oggi più facilmente immaginabile rispetto al recente passato, e dall'altro al restringimento dello sconto iniziale fornito dai prodotti indicizzati rispetto agli altri.

A testimoniare il recupero di appeal del tasso fisso è anche il test di questa settimana, che prende in esame la gamma di mutui di Banca Di Roma.

Sono cinque le proposte dell'istituto capitolino, dal tasso fisso al variabile, dal misto all'indicizzato con cap e rata costante, tutti con un ventaglio di durate molto ampio, che copre da cinque fino a 30 anni.

I mutui oggetto del confronto. All'interno di questa gamma, per il test di questa settimana, sono stati selezionati i quattro mutui con piano d'ammortamento tradizionale (detto anche alla francese). Il primo è il mutuo Classico a tasso fisso, un tasso fisso tradizionale, il secondo è il mutuo Strutturato, che prevede l'opzione di scelta del tasso (fisso o variabile) con cadenza triennale (la versione provata prevede i primi tre anni a tasso fisso, poi sempre il tasso variabile). Il terzo è il mutuo Tasso variabile con cap, che prevede un tasso massimo oltre il quale il mutuo non può andare. Il quarto e ultimo è il mutuo Classico a tasso variabile, anche questo un mutuo puro,

cioè senza opzioni di sorta.

La durata simulata nel test di questa settimana è di 15 anni, una volta la più richiesta del mercato, in questi ultimi anni in declino causa i prezzi altissimi raggiunti dagli immobili che rendono sempre più difficile ripagare il debito in pochi anni. Non a caso, secondo gli ad-

detti ai lavori, questa scadenza è oggi la più gettonata dagli investitori di mezza età, che la utilizzano per l'acquisto della seconda casa.

I risultati. Come prima cosa, colpisce, osservando gli importi delle rate iniziali, la bassa differenziazione tra le varie soluzioni: tra il Tasso variabile (il più economico) e il Fisso (il più costoso) la differenza è di soltanto il 9% circa.

Il divario tra le rate dei mutui si riduce ulteriormente (poco più del 3%) quando si passa all'analisi del comportamento all'interno dello scenario di crescita moderata dei tassi.

In questa condizione i mutui Strutturato e Variabile con cap sostanzialmente allineano il loro costo a quello del Fisso, con in più lo svantaggio di presentare, anche se in misura diversa, una sensibilità alle variazioni di tasso naturalmente assente nel mutuo Fisso. Il Tasso variabile, in questo scenario, si conferma come il più conveniente: il suo vantaggio è, però, piuttosto limitato, come si può rilevare anche dalla lettura del-

LE CONDIZIONI DELLA PROVA

Durata 15 anni	CRESCITA MODERATA			CRESCITA ELEVATA	
	Tasso iniziale	Tasso medio	Deviaz. standard	Tasso medio	Deviaz. standard
• Euribor 1m/360	2,307	3,578	1,880	4,500	2,405
IRS 15 anni			3,88		

Indice di efficienza.

Nello scenario di crescita elevata dei tassi, al contrario, a predominare è il mutuo a Tasso fisso. Il suo costo è il più ridotto, e per di più in assenza di rischio di rata e di montante. Naturalmente, gli altri tre mutui testati sono contraddistinti da un lembo negativo: tra questi, comunque, il Classico tasso variabile presenta rata media e montanti più bassi, mentre il Tasso variabile con cap è quello che riesce a limitare maggiormente i rischi.

Conclusioni. La lettura dei risultati ottenuti nei due scenari permette di fare una prima considerazione complessiva: i due mutui tradizionali, cioè il Tasso fisso e il Tasso variabile senza alcuna opzione, grazie alla convenienza in termini di costo da un lato e di sicurezza della rata dall'altro, tendono a offuscare le caratteristiche e i potenziali vantaggi degli altri due mutui oggetto del test. Più precisamente, il Mutuo classico tasso fisso riesce a essere molto competitivo già nello scenario di crescita moderata dei tassi (nonostante la durata limitata), e

risulta il migliore assoluto nello scenario più negativo.

Il mutuo Strutturato (nella combinazione di opzioni dei tassi testata), presenta un costo sempre più alto del Tasso variabile, senza ottenere sensibili miglioramenti nella sicurezza; nonostante questo, per alcuni sottoscrittori il suo valore può essere rappresentato dalla presenza dell'opzione di scelta del tasso con cadenza triennale (di fatto, il mutuo può diventare una sorta di tasso variabile con rata che cambia solo ogni tre anni).

Il mutuo tasso variabile con cap produce rate e montanti molto simili allo Strutturato, ma la presenza del tasso cap limita decisamente i rischi (dal 30 al 43% in meno).

Il mutuo Classico tasso variabile offre, nello scenario di crescita moderata dei tassi, il massimo risparmio possibile, a fronte, naturalmente, di rischi più alti, tra i mutui considerati. In questo scenario il suo indice di efficienza rimane, comunque, non molto alto. Nello scenario di crescita elevata dei tassi questo mutuo non riesce a essere sufficientemente concorrenziale con il Tasso fisso.

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 di riferimento a mutui di 100 mila euro, con rate mensili. Rate, montanti e durate medie sono ottenuti considerando 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. Len, 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'Len, più efficiente è il mutuo. Mutui con Len negativi sono inefficienti poiché vuol dire che un mutuo tasso fisso standard costa meno e senza rischi.

I RISULTATI DEL TEST

Mutuo durata 15 anni	Rata iniziale	CRESCITA MODERATA						CRESCITA ELEVATA									
		Rata		Montanti		Durata		I.e.m.		Rata		Montanti		Durata		I.e.m.	
		Media	Dev stand	Media	Dev stand	Media	Dev stand	I.e.m.		Media	Dev stand	Media	Dev stand	Media	Dev stand	I.e.m.	
Mutuo Classico Tasso Fisso	795	795	0	143.094	0	180	0	=	795	0	143.094	0	180	0	=		
Mutuo Strutturato	778	789	74	142.097	10.680	180	0	0,09	818	94	147.308	12.615	180	0	neg.		
Mutuo Tasso Variabile con «Cap»	763	791	52	142.402	7.055	100	0	0,09	812	53	146.151	7.534	180	0	neg.		
Mutuo Classico Tasso Variabile	730	770	60	138.599	11.954	180	0	0,38	801	99	144.237	13.665	180	0	neg.		