

## La crisi dei mercati

L'EFFETTO SUL VARIABILE

Sotto attacco. Calo della fiducia e incertezza provocano rialzi nei tassi di riferimento

Le difese. Un risparmiatore può giocare sull'ampliamento dei tempi del rimborso

# Tegola di settembre sui mutui

L'aumento medio previsto rispetto ad agosto sarà del 3 per cento

Maximilian Cellino

La crisi dei mutui americani ad alto rischio, i cosiddetti *subprime*, si farà sentire anche sulle rate dei prestiti a tasso variabile italiani. Magari non immediatamente, ma sarà inevitabile. L'Euribor, il tasso interbancario al quale sono indicizzati i mutui variabili, ha infatti registrato un sensibile rialzo nelle ultime settimane: il tasso a un mese è passato dal 4,10% di fine luglio al 4,46% del 31 agosto, quello a tre mesi è salito di quasi mezzo punto percentuale, dal 4,26% al 4,74 per cento.

L'origine dell'impennata è proprio da ricercarsi oltre Atlantico: la tempesta *subprime* si è diffusa a macchia d'olio, anche per l'uso disinvolto di strumenti finanziari innovativi che hanno potenzialmente allargato il contagio alle banche non direttamente coinvolte nel fenomeno. Come conseguenza si è creata una crisi di fiducia anche fra gli stessi istituti finanziari, che nella situazione di incertezza chiedono un tasso d'interesse più elevato per prestarsi il denaro. Quel- lo stesso tasso d'interesse che poi è l'Euribor, base di calcolo per i prestiti variabili.

Se tradotta in moneta sonante, la turbolenza estiva significa un aggravio medio di 20 euro, o se si preferisce del 3%, per la rata men-

sile di un prestito da 100mila euro contratto nel settembre 2005, quando cioè i tassi d'interesse erano ancora ai minimi storici poco sopra il 2 per cento. L'effetto si fa sentire di più sui mutui a 30 anni agganciati all'Euribor 3 mesi (28 euro, il 5,1% in più) e giunge invece leggermente attutito sui mutui decennali legati all'Euribor a un mese (13 euro, +1,2%).

È tuttavia presumibile che non tutti i risparmiatori trovino immediatamente traccia di questa minitangata: «Dipenderà dal meccanismo con cui vengono calcolate le rate dei mutui», spiega Giancarlo Moneti, direttore Area crediti di Banca Etruria - perché molte banche non rivedono necessariamente i tassi ogni mese e altre fanno una media fra le rilevazioni del periodo precedente. L'effetto giungerà probabilmente un po' attutito, ma si protrarrà più a lungo nel tempo». Già, ma quanto a lungo? Allo stato attuale è veramente difficile stabilirlo, «anche perché», sostiene Renato Landoni, presidente di Kiron (gruppo Tecnocasa) - la risposta è legata a ciò che succederà nei prossimi mesi sulle piazze finanziarie: finché non ci sarà assoluta chiarezza sulle dimensioni del fenomeno *subprime* i mercati sono destinati a rimanere in tensione».

### I TASSI CHIAVE

#### EURIBOR

Tasso interbancario di riferimento utilizzato come parametro di indicizzazione dei mutui ipotecari a tasso variabile. Viene diffuso giornalmente dalla Federazione bancaria europea (Fbe) come media ponderata dei tassi di interesse ai quali le principali banche europee concludono le transazioni fra di loro. In genere (ma non in questa fase) riflette la sensibilità degli operatori alle modifiche dei tassi ufficiali e le aspettative sulle mosse della Bce. I più utilizzati sono gli Euribor a 1, 3 o 6 mesi, ma in genere non esiste correlazione con la frequenza della rata.

#### EURIRS (O IRS)

Tasso interbancario di riferimento utilizzato come parametro di indicizzazione dei mutui a tasso fisso. È diffuso ogni giorno dalla Fbe ed è pari a una media ponderata delle quotazioni alle quali le banche operanti nell'Unione europea realizzano l'Interest rate swap (Irs). Per determinare il tasso sui mutui a 20 anni, per esempio, viene utilizzato l'Eurirs a 20 anni.

Nel frattempo dovremo aiutarci a convivere con una situazione anomala in cui i tassi a lunga scadenza (gli Irs, base di calcolo per i mutui a tasso fisso) sono sugli stessi livelli o addirittura più bassi di alcuni tassi a breve (in particolare gli Euribor a 3 e 6 mesi): un vero e proprio paradosso, legato direttamente alla turbolenza in atto sui mercati monetari, che favorisce ulteriormente chi (e ormai sono oltre il 70% degli italiani) intende orientarsi verso il fisso.

Chi invece ha contratto un mutuo a tasso variabile dovrà ancora soffrire un po' prima di vedere alleviato il peso della rata. Prendiamo sempre a esempio un prestito da 100mila euro acceso due anni fa, il rincaro complessivo medio per questi ultimi è di 120 euro al mese, o del 21,5%, con punte del 34% (145 euro) per i finanziamenti trentennali. Il bilancio complessivo con un tasso fisso stipulato nello stesso periodo e per lo stesso importo è però ancora positivo: le rate più leggere dei primi mesi compensano il maggior esborso che si sostiene da un anno a questa parte e il risparmio medio complessivo si aggira attorno ai 440 euro. Nell'eterno confronto fisso-variabile, i conti si fanno comunque sempre alla fine.

## I fattori nascosti che alzano la rata

Marco lo Conte

Alzi la mano chi sa indicare tutti gli elementi che concorrono alla formazione della rata del proprio mutuo; senza fermarsi al tasso più lo *spread*. Queste informazioni sono comunicate alla stipula del contratto: il cliente le legge in fretta, emozionato per il "grande passo"; poi le archivia su uno scaffale della libreria. E i riploti annuali vanno a far loro compagnia sotto la polvere. Formalmente la trasparenza è assicurata: ma così scomparse. Perché negli anni, anzi, nei decenni successivi nessuna comunicazione spiega qual è il calcolo che determina la rata, la banca, il calcolo, lo fa: ma non ne rende partecipe il cliente. Che potrebbe controllare se per caso non è errato.

Tra i fattori semi-nascosti che si rivelano decisivi c'è il tasso applicato: per il fisso si usa l'Irs, per il variabile l'Euribor, il cui valore cresce in genere insieme

alla durata, da uno a 12 mesi; non è raro però trovare disallineamenti tra frequenza mensile della rata e durata dell'Euribor: con l'effetto "civetta" il cliente è attratto da un basso *spread* e viene bloccato da un tasso alto.

E quando viene "fotografato" l'Euribor? Alcune banche lo calcolano il primo giorno del mese, altre l'ultimo, altre ancora fanno una media. Con effetti diversi: evidenti nella rata di agosto per alcuni, ma non per altri. E che dire della rata fissa e tasso variabile? Alcuni mutui pongono un limite all'allungamento della durata del contratto su cui si spalma il rialzo dei tassi: raggiunto il quale la rata cresce. Con grande sorpresa del mutuatario. Occhio infine ai piani di preammortamento: dopo la fase in cui la rata resta fissa, scatta quella in cui si "scaricano" tutti i possibili rialzi accumulati in precedenza: che possono far lievitare notevolmente la rata.

### CINQUE MOSSE PER NON SBAGLIARE

#### I fattori chiave

Quali sono gli elementi che concorrono a calcolare la rata periodica di un mutuo?

Sono diversi gli elementi che concorrono alla determinazione della cifra da rimborsare periodicamente. Una quota percentuale detta *spread*, che oscilla in genere tra lo 0,5% e il 2%, si somma al tasso di mercato: per i mutui a tasso variabile si utilizza l'Euribor, che ha diverse durate, da uno a 3, 6 e 12 mesi che rappresenta valori maggiori man mano che cresce la durata; è il tasso di mercato che anticipa a quelle distanze il costo del denaro europeo. Per i tassi fissi si utilizza invece l'Irs che in genere ha un valore più alto dell'Euribor, anche se recentemente la differenza ha toccato i minimi. Conta anche la durata del mutuo: 100mila euro da



rimborsare in 10 anni producono una rata mensile di 1.070 euro, per un totale da rimborsare di 128mila euro; la stessa cifra da restituire in 20 anni produce una rata mensile di 677 euro, ma per un totale di 161mila euro. Lo *spread* e la durata dei mutui sono elementi che non variano, mentre l'Euribor invece oscilla continuamente.

#### Dopo il decreto Bersani

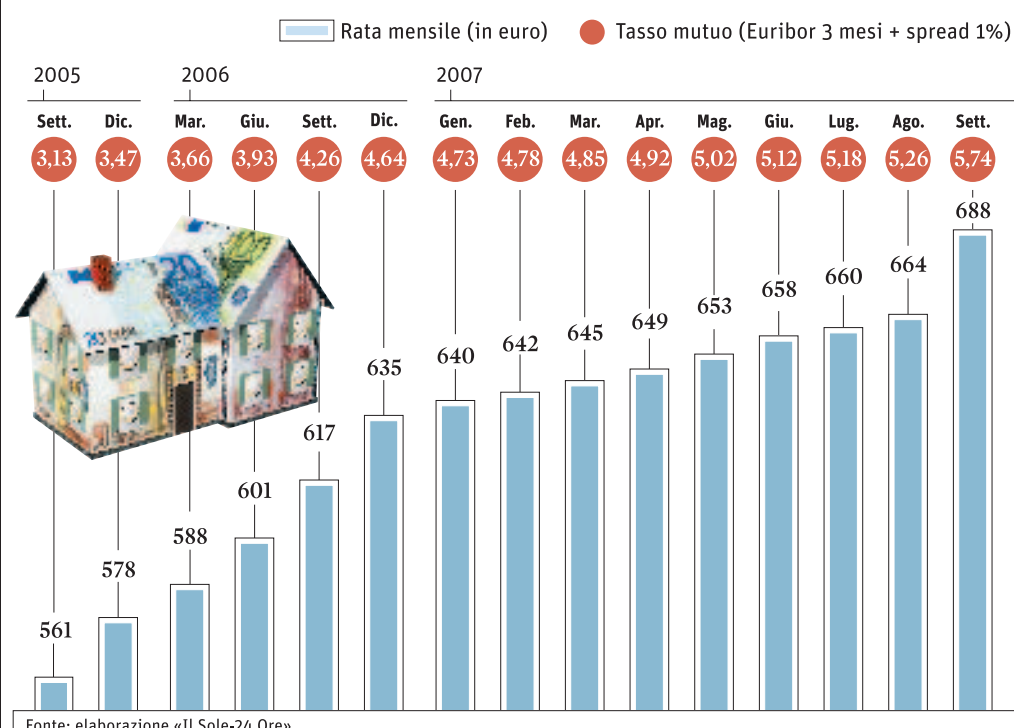
Dopo le novità introdotte lo scorso luglio dal decreto Bersani, è possibile rinegoziare il proprio mutuo presso gli istituti di credito con costi inferiori rispetto al passato. Cosa significa e come è possibile farlo?

Rinegoziare il mutuo significa modificare le condizioni del finanziamento. Si può intervenire sul tasso, sul calcolo della rata e anche sulla sua durata. Con il decreto Bersani, il cliente può recedere dal contratto senza spese di

chiusura né penali di estinzione anticipata del mutuo che oscilla tra l'1 e il 2% del debito residuo, imposta soprattutto in caso di mutui a tasso fisso. Rimangono le spese notarili per una nuova ipoteca e l'imposta sostitutiva.

### La botta d'autunno

Andamento delle rate di un mutuo da 100mila euro (valore immobile 200mila euro) della durata di 20 anni contratto nel settembre 2005 a tasso variabile



Fonte: elaborazione «Il Sole-24 Ore»

### L'impennata

Mutui da 100mila euro (valore immobile 200mila euro) stipulati nel settembre 2005. Tasso variabile: Euribor 1, 3 e 6 mesi (rilevato l'ultimo giorno del mese precedente) + spread 1%

Durata mutuo	Valore rata (in euro)		Aumento (in euro)		Differenza %	
	Settembre 2005	Agosto 2007	Settembre 2007	Da agosto 2007	Da settembre 2005	Da agosto 2007
<b>Euribor 1 mese</b>						
10 anni	971	1.048	1.061	13	90	1,2
20 anni	560	656	674	18	114	20,4
30 anni	428	537	557	20	129	30,1
<b>Euribor 3 mesi</b>						
10 anni	972	1.054	1.073	19	101	1,8
20 anni	561	664	688	24	127	22,6
30 anni	429	546	574	28	145	33,8
<b>Euribor 6 mesi</b>						
10 anni	973	1.060	1.074	14	101	1,3
20 anni	562	671	690	19	128	22,8
30 anni	430	553	576	23	146	34,0

Fonte: elaborazione «Il Sole-24 Ore»

### Le contromosse/1. La prima alternativa è il «riscadenziamento»

## La durata si allunga senza costi

Angelo Busani

Se la rata del mutuo non diventa più sostenibile nel bilancio familiare bisogna correre ai ripari senza indugio. Questa situazione può verificarsi sia a causa dell'innalzamento degli interessi dovuti alla scadenza di ciascuna rata (se il mutuo è a tasso variabile) sia a causa del venir meno, per qualsiasi motivo, delle risorse finanziarie sulle quali il mutuatario aveva puntato per far fronte al pagamento delle rate (ad esempio, redditi professionali che diminuiscono o perdite improvvise e straordinarie cui far fronte, come nelle sfortunate ipotesi di in-

cidenti, infortuni o malattie).

Le strade percorribili in questi casi sono essenzialmente due: a) cercare di "migliorare" le condizioni del mutuo in corso di ammortamento; b) abbandonare il mutuo attuale e stipularne uno nuovo a condizioni più favorevoli.

Per "alleggerire" le condizioni del mutuo resosi insostenibile, la soluzione ideale sarebbe senz'altro quella di concordare con la banca l'abbassamento del tasso di interesse; soluzione che, peraltro, è abbastanza difficile percorrere (a meno che il mutuo sia stato stipulato a condizioni di palese sfavore per il

cliente): giustamente la banca potrebbe rispondere in modo negativo a una richiesta in tal senso, pretendendo il rispetto del contratto stipulato a suo tempo con il cliente.

Una soluzione che la banca invece potrebbe vedere di buon occhio (l'alternativa per l'istituto di credito è infatti quella di passare la pratica tra quelle in "sofferenza", una situazione comunque non gradita alla banca stessa sia per i relativi costi e procedure sia per l'inevitabile frattura che si crea con il proprio cliente) è quella di "riscadenziare" le rate.

In altri termini, pensando a

un mutuo ventennale di 200mila euro, già ammortizzato per 36 rate, fermo restando il tasso di interesse dovuto dal cliente (ipotizziamo il 5%), costui, invece di dover restituire il capitale residuo ancora dovuto alla banca nelle convenute 204 rate restanti (attualmente fissate in 1.319,91 euro), potrebbe concordare con la banca di "allungare" il mutuo ad esempio di 5 o di 10 anni (e quindi portarne la durata a 25 o 30 anni). L'effetto pratico sarebbe che il residuo debito dopo il pagamento della predetta trentaseiesima rata (nell'esempio si tratterebbe dell'importo di 194.025,40 eu-

ro), invece di dar luogo ad una rata mensile di euro 1.319,91, come sopra detto, determinerebbe un carico mensile di:

a) 1.158,13 euro per rata se il mutuo diventasse venticinquennale (con il pagamento di 288 rate invece delle 204 convenute nell'originario contratto di mutuo);

b) 1.057,17 euro per rata se il mutuo diventasse trentennale (e quindi pagando ancora 348 rate in luogo delle predette 204 rate).

L'operazione di riscadenziamento è favorevole perché non ha alcun costo: basta che venga stipulato un accordo in tal sen-

so tra cliente e banca senza particolari formalità.

Alcune banche, peraltro, pretendono che la formalizzazione dell'accordo venga effettuata con atto notarile, al fine sia di disporre di un titolo esecutivo in caso di insolvenza del cliente sia d'introdurre il patto di riscadenziamento nei Registri immobiliari (anche se non tutti gli uffici dei Registri immobiliari ammettono la pubblicità di questi accordi tra banca e cliente). C'è quindi il costo dell'intervento notarile: si tratta però di un costo limitato, in quanto si può fondatamente ritenere che, in considerazione della particolarità di queste pratiche, i notai accordino volentieri l'applicazione di un "onorario politico" non superiore a 400/500 euro.

### Le contromosse/2. Per la «surrrogazione» troppi passaggi

## Portabilità frenata dalle procedure

Un'altra soluzione per far fronte ad un mutuo resosi insostenibile è quella di stipulare, presso la stessa banca o altra banca, un nuovo mutuo, a condizioni più favorevoli del precedente. In questo caso, si possono utilizzare i vantaggi che sono stati introdotti dal Dl 7 del 31 gennaio 2007, convertito nella legge 40 del 2 aprile (la "legge Bersani"), che ha introdotto la cosiddetta "portabilità del mu-

tuo" e cioè la possibilità del cliente di stipulare un altro mutuo con la nuova banca e di garantirlo con la stessa ipoteca che garantiva il vecchio mutuo (questa operazione si chiama "surrrogazione" in gergo giuridico), il quale viene estinto con l'erogazione che effettua la nuova banca. I vantaggi sono:

a) non si perdono i benefici fiscali di cui beneficiava il vecchio mutuo (si mantiene

cioè la detraibilità degli interessi passivi);

b) non si paga l'imposta sostitutiva sul nuovo mutuo (che è pari, a seconda dei casi, allo 0,25 o al 2% dell'importo erogato);

c) non si paga alcun tipo di imposta (registro, bollo, ipotecaria) per l'operazione di surrogazione.

Non è però tutto oro quel che luccica. La procedura di surrogazione è infatti abbastanza

macchinosa, in quanto occorre necessariamente espletare una serie di passaggi dai quali non si può prescindere, ossia:

a) bisogna stipulare un nuovo mutuo, abbastanza inevitabilmente con atto notarile (quindi la nuova banca deve svolgere un'istruttoria, spesso c'è necessità di una perizia del bene cauzionale, occorre una relazione notarile circa lo stato ipotecale dell'immobile

ipotecato); b) occorre stipulare con la vecchia banca un atto notarile di quietanza del vecchio mutuo (che si estingue con i proventi del nuovo mutuo); c) è necessario infine pubblicizzare il tutto nei Registri immobiliari.

Insomma, le procedure necessarie non sono né semplici né scree da costi: non è sufficiente, come molti pensano (a causa dell'avvenuta divulgazione di notizie non corrette), riempire qualche modulo e fare un paio di firme presso la nuova banca, e poi pensare che

tutto il resto derivi in automatico e senza costi.

Una mano comunque i notai la danno sempre volentieri. Specie se ci si rivolge al professionista che stipulò il mutuo che viene oggi sostituito: questi dispone già di quasi tutta la documentazione occorrente e senz'altro accorderà condizioni di estremo favore, in considerazione della particolarità della situazione, per il suo intervento in sede di stipula del nuovo mutuo e dell'atto di quietanza presso la vecchia banca.

A. Bu.

### Capitale e interessi

Cos'è un piano di ammortamento e come si differenzia da quello di preammortamento, presente sempre più spesso, con durata variabile, nella gamma di prodotti dei principali istituti di credito italiani?

Il piano di ammortamento rappresenta il modo con cui viene ripartito all'interno della rata la parte di restituzione del capitale e la parte di interessi. L'ammortamento, infatti, è la procedura con cui si estingue il debito: con le prime rate composte quasi esclusivamente dalla quota interessi, mentre solo alla fine del mutuo prevale la quota capitale. Il piano di ammortamento è spesso preceduto da quello di preammortamento. In questa fase, di durata variabile, il cliente paga rate fisse



contenute, composte solo da interessi. Un piano di preammortamento lungo può essere seguito da un rialzo anche molto rilevante delle rate.

### La scelta giusta

Dopo quanto accaduto negli ultimi due anni, conviene passare da un mutuo a tasso variabile ad un mutuo a tasso fisso?

Non esiste una risposta definitiva, ma molti elementi da considerare. In genere il Taeg di un mutuo a tasso fisso è superiore a quello offerto contemporaneamente da un mutuo a tasso variabile; e visto che i piani di ammortamento prevedono il pagamento nei primi anni quasi esclusivamente degli interessi e solo una piccola parte va a restituire la quota capitale, i mutui a tasso fisso risultano più costosi di quelli a tasso variabile sia per l'esborso periodico della rata, sia considerando l'ammontare totale del debito da restituire. A posteriori il

variabile risulta quindi vincente: a meno che non si assista ad un incremento particolarmente rilevante dei tassi di interesse: e ciò che è accaduto in questi ultimi due anni ha messo a dura prova un'assioma che resta tuttavia valido; anche se la convenienza del variabile sul fisso si è notevolmente ridotta. Si consideri anche le opportunità offerte dai mutui a tasso variabile ma a rata costante: che consentono di "congelare" l'esborso periodico scaricando sulla durata del mutuo l'eventuale innalzamento dei tassi di interesse.

### L'effetto Bce

Per quali ragioni le rate oscillano periodicamente?

I mutui a tasso variabile definiscono periodicamente la rata da pagare e lo fanno "fotografando" il valore del tasso di mercato cui sono agganciati come l'Euribor: in caso di rata mensile questo avviene il primo giorno del mese, ad esempio, o l'ultimo oppure facendo una media tra tutti i giorni del mese in questione. Il valore dell'Euribor sconta le decisioni e delle indicazioni fornite esplicitamente, e talvolta anche implicitamente, dalla Banca Centrale Europea in materia di politica monetaria. Ma anche gli umori del mercato: in queste settimane il valore dell'Euribor è ad esempio superiore al costo del denaro indicato dalla Bce. Da



ricordare che talvolta la rata oscilla anche per i mutui a rata fissa e a tasso variabile: in caso di innalzamento dei tassi si allunga il mutuo, ma alcuni contratti definiscono un numero massimo di anni raggiunto il quale la rata aumenta automaticamente.

A CURA DI  
Marco lo Conte e Daniela Russo