

Fisso o variabile, un match in bilico deciso dalla Bce

Euribor a 1 mese o a 3: la convenienza dipende anche da questo indice

Maximilian Cellino

■ Fisso o variabile? Per gli italiani non sembrano esistere mezze misure e, se tre anni fa il 70% dei mutui stipulati erano a tasso variabile, oggi la situazione è completamente ribaltata. In base ai dati del broker MutuiOnline, tre risparmiatori su quattro si affidano ormai alla sicurezza della rata fissa.

Una scelta in parte emotiva, dettata com'è dall'aggravio che le ripetute mosse della Banca centrale europea (Bce) hanno esercitato sulle rate variabili da due anni a questa parte, e in parte giustificata dalle condizioni di mercato particolarmente favorevoli al fisso. A inizio 2005 la differenza fra le due alternative era, a parità di importo e di durata, anche superiore ai due punti percentuali. Oggi i tassi di partenza si sono sensibilmente avvicinati e pagando poche decine di euro in più al mese un risparmiatore si può mettere al riparo da sorprese con una rata invariata nel tempo. In alcuni casi si sfiora addirittura il paradosso: il tasso Irs a 10 anni (parame-

tro base per il mutuo fisso) quota 4,54%, mentre l'Euribor a 3 mesi (uno dei benchmark utilizzati per il variabile) vale il 4,58 per cento. Ciò significa che per scadenze brevi e a parità di spread applicato dalle banche, il fisso risulta in partenza meno caro del variabile.

Resta da chiedersi se in uno spazio temporale ultradecennale la scelta del fisso possa risultare la più conveniente per chi in questo momento si appresta a stipulare un mutuo. Una risposta univoca, naturalmente, non esiste. Di certo, l'opzione tasso fisso è in teoria finanziariamente più onerosa del variabile nel lungo termine, quanto meno perché scegliendola il risparmiatore non fa altro che trasferire il rischio di un futuro rialzo dei tassi alla banca, che naturalmente si fa pagare di più per il disturbo. La sicurezza di una rata che non cambierà mai nel corso del tempo è d'altra parte un concetto difficile da prezare, al quale ciascuno di noi assegna un valore diverso in base al proprio reddito e alla pensione al

rischio. Senza contare, poi, che prevedere l'andamento dei tassi di interesse per i prossimi 20 o 30 anni è impresa francamente impossibile.

Volendo si può restringere il campo visivo ai prossimi due anni, che sono comunque significativi perché è nel periodo iniziale del mutuo che si paga la parte maggiore di interessi e si rischiano sensibili rialzi delle rate. E anche perché, con la portabilità del mutuo introdotta dal decreto Bersani (come si legge nell'articolo a fianco), si può sempre optare per una scelta temporanea, in attesa di cambiare formula con spese ridotte.

Il confronto premierebbe il fisso nel caso in cui la Bce dovesse aumentare di nuovo i tassi in maniera più o meno aggressiva da qui a fine 2009 (fino al 5,5% nell'ipotesi peggiore e al 4,75% in quella intermedia). Uno scenario, questo, sul quale però al momento la gran parte degli analisti non è pronta a scommettere: «Con la Federal Reserve che molto probabilmente abbasserà ancora e con vigore il costo del

denaro Usa - spiega Stefano Pignatelli, responsabile ufficio studi di Aritma I.F. - ritengo improbabile che Francoforte si muova in senso contrario. Entro il 2009 potremmo assistere a un rialzo dello 0,5% da parte della Bce, ma soltanto in presenza di ripresa economica vigorosa e inflazione elevata».

Ma la vera differenza, alla fine, sta nel parametro che si sceglie per l'elaborazione: a causa dell'andamento anomalo provocato dalla crisi di fiducia innescata dalla tempesta *subprime*, un mutuo a tasso variabile basato sull'Euribor a 3 mesi risulta decisamente più caro di uno che utilizza l'Euribor a un mese. Una differenza di quasi mezzo punto percentuale, che per un mutuo di 100 mila euro a 20 anni significa un risparmio di 24 euro al mese. In questo caso il tasso variabile prevarrebbe (se pur per soli 88 euro) sul fisso anche nell'ipotesi di uno scenario mediamente rialzista per la Bce. A volte anche dai particolari all'apparenza trascurabili insignificanti si possono trarre vantaggi significativi.

PER CHI PUNTA ALLA SOSTITUZIONE

Esempi di sostituzione mutuo. **Originario:** novembre 2003, durata 20 anni, tasso variabile (euribor 3 mesi + 1,50%). **Nuovo mutuo:** tasso fisso 5,55% (migliore offerta su www.mutuionline.it al 9 novembre 2007)

| Importo mutuo originario (euro) | Tasso (%) | | Rata mensile (euro) | | Capitale residuo (euro) | Rata del nuovo mutuo (euro) | |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------------|---------------|-------------------------|-----------------------------|---------|
| | Novembre 2003 | Novembre 2007 | Novembre 2003 | Novembre 2007 | | 20 anni | 30 anni |
| 70.000 | 3,69 | 6,15 | 413 | 536 | 59.568 | 411 | 340 |
| 100.000 | 3,69 | 6,15 | 590 | 765 | 85.097 | 588 | 486 |
| 160.000 | 3,69 | 6,15 | 944 | 1.224 | 136.155 | 940 | 777 |

Fonte: elaborazione MutuiOnline

Un confronto tra differenti scenari

La simulazione

Si ipotizza l'accensione di un mutuo di 100mila euro (valore immobile 200mila euro) della durata di 20 anni. Il piano di rimborso è costruito applicando uno spread dell'1% al tasso Eurirs a 20 anni per il fisso, mentre per il variabile si utilizzano i valori di base dell'Euribor a uno e a tre mesi rilevati il 9/11 (+ spread dell'1%).

Gli scenari

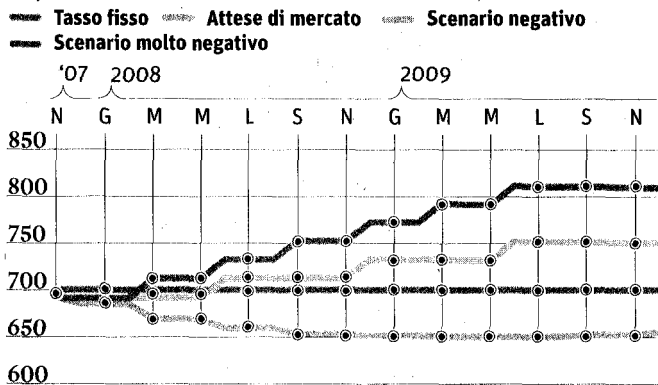
Da qui al 2009 si ipotizzano 3 rialzi da 25 punti base ciascuno da parte della Bce nel caso intermedio e 6 rialzi da 25 punti base nello scenario più negativo. Per le attese di mercato si utilizzano i future sull'Euribor a tre mesi nei prossimi due anni.

I risultati

I tassi applicati sul variabile salgono fino al 7,08% nel caso di scenario molto negativo ed Euribor a 3 mesi (la rata mensile passa da 692 a 812 euro). Il fisso vince sempre nello scenario molto negativo (si risparmia fino a 1.516 euro). Nel caso di Euribor a un mese è invece il variabile a prevalere nello scenario intermedio, anche se per soli 88 euro. Il variabile, infine, vince (e di 1.045 euro) nel caso le attese di mercato dovessero essere confermate.

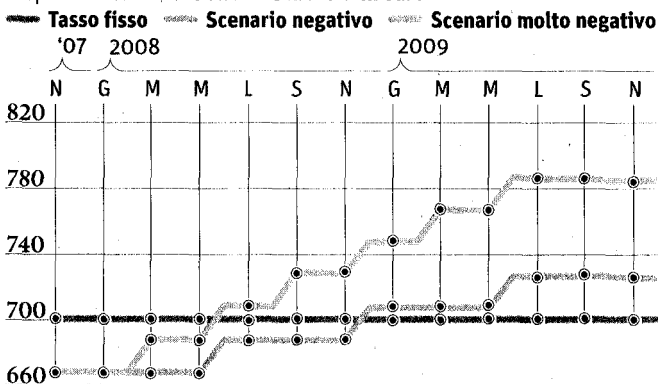
EURIBOR 3 MESI

Tasso variabile: euribor 3 mesi + spread 1%; tasso fisso: Irs 20 anni + spread 1%. **Valori delle rate mensili in euro**



EURIBOR 1 MESE

Tasso variabile: euribor 1 mese + spread 1%; tasso fisso: Irs 20 anni + spread 1%. **Valori delle rate mensili in euro**



Fonte: elaborazione Il Sole-24 Ore (dati al 9 novembre)