

11 maggio 2009

## Mutui: le previsioni su Euribor e Irs

### La situazione

Giovedì scorso la Banca centrale europea (Bce) ha tagliato il costo del denaro di un quarto di punto, portandolo al nuovo minimo storico dell'1%. Una decisione giustificata dalla profonda recessione in corso e da un'inflazione che rimarrà ben sotto il livello obiettivo del 2% nel 2009-2010 (e negativa nei mesi estivi).

Nella successiva conferenza stampa il presidente, Jean-Claude Trichet, ha poi affermato che l'1% non è il livello più basso al quale si possa scendere, un'apertura che ha portato a un abbassamento delle attese sui tassi Euribor 3 mesi. Resta comunque forte incertezza sul punto di arrivo della politica espansiva della Bce: tassi fermi all'1% o ulteriore riduzione di 0,25%? I livelli dei tassi Ois (overnight index swap), spesso utilizzati come indicatore per determinare le attese sui tassi ufficiali, non forniscono per il momento segnali univoci.

Al di là di possibili nuove mosse al ribasso a Francoforte, il mercato si sta chiedendo per quanto tempo verrà mantenuto il livello minimo sui tassi. Il fatto che si sia evitato il peggio (collasso del sistema finanziario) non deve essere confuso con un ritorno alla crescita nel breve periodo. Per quanto riguarda l'Europa, il periodo del ritorno a una fase di espansione economica si sta progressivamente spostando in avanti e conseguentemente il momento di rialzo del costo del denaro potrebbe slittare oltre il primo quadrimestre 2010.

### L'Euribor

La riduzione del tasso di rifinanziamento all'1% nella riunione Bce di giovedì scorso e le parole di Trichet orientate a non escludere nuovi allentamenti monetari favoriscono ancora il movimento al ribasso dell'Euribor, che continua a scendere in misura più veloce e marcata del previsto (1,299% il tasso a 3 mesi e 0,864% la scadenza a un mese al fixing di lunedì). Migliorano anche [le previsioni per il resto dell'anno](#), con l'Euribor 3 mesi atteso fino all'1,15% in estate e in lieve risalita fino all'1,30% (il livello di oggi) a fine anno. Per quanto riguarda il 2010, migliorano ancora un po' gli obiettivi per metà anno (attese all'1,60%, contro l'1,75% di inizio maggio) e scende anche l'attesa per fine 2010 (2,10% circa). In sostanza in queste ultime settimane si sta prolungando nel tempo la fase di mantenimento dell'Euribor 3 mesi sotto l'1,50%.

### L'Irs

Il taglio della Bce e l'apertura a ulteriori limature ha impattato sui tassi Irs a breve termine, in particolare fino alla durata a 5 anni. Su questo tratto della curva si è assistito a calo con l'Irs 5 anni al 2,74%. Scadenze brevi come queste sono tuttavia assai poco utilizzate dai sottoscrittori di mutui, quelle successive (10-15-20-30 anni rispettivamente al 3,56%-3,92%-4,03%-3,89%) si sono invece mosse al rialzo nei primi giorni di maggio al traino dell'andamento dei rendimenti dei titoli governativi tedeschi, saliti notevolmente grazie al recente andamento positivo delle Borse e alle attese per le ingenti prossime emissioni di Bund in programma nel corso del 2009 per finanziare la crescita del deficit.

La curva dei tassi Irs si è di conseguenza fatta più ripida. L'Irs 30 anni rimane tuttavia più basso, e quindi più appetibile, della scadenza 20 anni. Negli ultimi giorni le [attese sui tassi Irs](#) si sono mosse lievemente al rialzo lasciando presagire una lenta, ma graduale crescita di tale parametro nel corso dei prossimi anni. Tuttavia, specie per l'Irs a 10-15 anni è prevalente un orientamento attendista: non si escludono nei brevi livelli più bassi specie in risposta a un andamento riflessivo delle Borse e a eventuali limature del rendimento del Bund 10 anni.

### [A cura di Aritma I.F.](#)

11 maggio 2009

11 maggio 2009

## Le previsioni sugli Irs

La tabella fornisce i tassi Irs (in %) e l'evoluzione attesa dei medesimi per i prossimi 3 anni. Ad esempio 3,79% rappresenta il tasso atteso IRS a 3 anni fra 3 anni

<b>Tasso Irs</b>		<b>3 anni</b>	<b>5 anni</b>	<b>10 anni</b>	<b>15 anni</b>	<b>20 anni</b>	<b>30 anni</b>
<b>Quotazione (11/05 /2009)</b>		2,15	2,74	3,55	3,92	4,03	3,89
	Maggio-10	2,79	3,26	3,85	4,10	4,12	3,97
<b>Attese</b>	Maggio-11	3,40	3,73	4,13	4,26	4,20	4,04
	Maggio-12	3,79	4,02	4,29	4,35	4,24	4,07

11 maggio 2009

11 maggio 2009

## Le previsioni sull'Euribor

La tabella fornisce l'evoluzione attesa dal mercato sull'Euribor 3 mesi (dati in %), rappresentata dalla scaletta dei tassi impliciti Future, tassi ricavabili dalle quotazioni dei Future sull'Euribor 3 mesi, strumento quotato al Liffe.

### Fixing Euribor 3 mesi

11/05/2009	1,299
------------	-------

### Tassi Future

giugno-09	1,180
settembre-09	1,155
dicembre-09	1,305
marzo-10	1,400
giugno-10	1,610
settembre-10	1,835
dicembre-10	2,125
marzo-11	2,355
giugno-11	2,610
settembre-11	2,830
dicembre-11	3,045
marzo-12	3,160

11 maggio 2009