

La crisi dei mutui  
GUIDA PER IL RISPARMIATORE

**Prestiti & tassi.** L'effetto sui rimborsi  
Il futuro degli strumenti in mano al «retail»

**Pensioni.** I bilanci di consulenti del lavoro,  
periti industriali e agenti di commercio

# Impatto limitato sulle rate

## Lieve rialzo dell'Euribor, ma i mercati vedono avvicinarsi i tagli Bce

Maximilian Cellino  
MILANO

La tempesta finanziaria che ha affondato Lehman Brothers risparmia tutte le famiglie italiane che hanno contratto un mutuo, almeno per il momento. Pur mantenendosi ai massimi dal dicembre 2000, i tassi Euribor (ai quali sono per l'appunto indicizzate le rate dei finanziamenti a tasso variabile) hanno registrato ieri soltanto un leggero aumento: la scadenza un mese (base

### LE ATTESE DEGLI ANALISTI

L'atteggiamento meno aggressivo di Francoforte compenserà le crescenti tensioni: interbancario sotto il 5% per il resto del 2008

360) è salita al 4,524% dal 4,516% di venerdì, quando il salvataggio della banca d'affari statunitense sembrava ancora l'opzione più probabile, mentre il tasso a 3 mesi è passato al 4,964% dal 4,958%.

Una variazione difficilmente percepibile per il risparmiatore, che almeno in questa occasione deve ringraziare l'intervento immediato degli istituti centrali (la Banca centrale europea *in primis*, ma anche la Banca d'Inghilterra), pronti a iniettare liquidità supplementare per stabilizzare i mercati monetari. In questo modo si è proba-

bilmente impedito il ripetersi di ciò che era accaduto non più di un anno fa, quando alle prime avvisaglie della crisi *subprime* i tassi interbancari risposero impennandosi ben oltre il livello del costo del denaro europeo (quel 4%, poi divenuto 4,25% al quale in condizioni normali sono legati), un movimento anomalo che da allora non si è più riassorbito.

### Le speranze su Trichet

Questa la reazione a caldo dei mercati monetari, ma cosa potrà accadere nei prossimi giorni, quando la situazione sarà più chiara? «Francamente non credo ci sia spazio per un rialzo significativo dell'Euribor 3 mesi, che sarà destinato a rimanere poco sotto la soglia del 5% da qui a fine anno», osserva Stefano Pignatelli, responsabile ufficio studi di Aritma I.F. Un atteggiamento meno intransigente della Bce sui tassi di interesse dovrebbe infatti bilanciare le inevitabili tensioni sul mercato interbancario: «Con una crescita economica che stenterà a tenere il passo dell'1% nel 2009 in Europa - spiega Pignatelli - e soprattutto un'inflazione destinata a tornare vicina all'obiettivo del 2% nei primi mesi del prossimo anno grazie alla frenata del prezzo del petrolio, Jean-Claude Trichet non potrà fare a meno di abbassare il costo del denaro».

E difatti, aggiunge Luca Cazulani, *strategist* sul reddito fis-

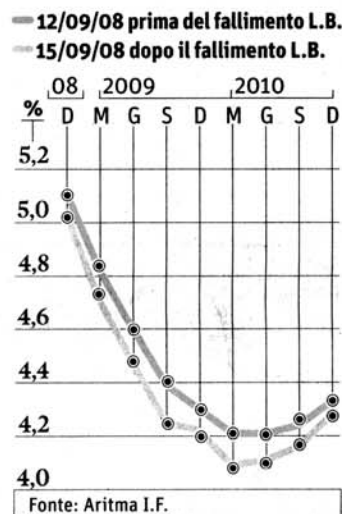
so di UniCredit Mib, «dopo il fallimento di Lehman i mercati scontano al 100% una riduzione dei tassi europei entro marzo 2009 e assegnano una probabilità superiore al 50% a un ulteriore taglio a giugno». Su questo punto, però, l'analista invita pure alla cautela: «Il movimento che si è visto ieri - spiega - non è da attribuire interamente alle mutate aspettative sulla politica monetaria della Bce, ma è in parte anche il risultato della caccia degli investitori ad *asset* che

contengono rischio di credito minore come gli Eonia».

Del resto, l'effetto Lehman si è fatto sentire ieri anche sui contratti *future* sull'Euribor a 3 mesi, quelli che misurano le aspettative degli operatori sull'interbancario e che per questo stanno più a cuore a chi ha un mutuo. Come si può vedere nel grafico a fianco, anche in questo caso il mercato ha rivisto al ribasso le attese rispetto a venerdì scorso e al momento indica implicitamente tassi in progressiva discesa nel 2009: dal 4,71% di marzo al 4,47% di giugno fino al 4,25% di settembre. Se tali previsioni dovessero essere confermate, il terremoto Lehman potrebbe trasformarsi paradossalmente addirittura in un evento favorevole per chi è ancora invischiato nel tasso variabile.

### Effetto Lehman

La curva dei tassi impliciti sul *future* Euribor 3 mesi si è abbassata dopo il fallimento della banca Usa: il mercato si attende uno o più tagli Bce nel 2009.



### L'effetto sulla rinegoziazione

A seguire con una certa apprensione l'andamento degli Euribor sono soprattutto quelle famiglie italiane che proprio in questi giorni stanno ricevendo da parte delle banche la proposta di rinegoziazione della rata secondo la convenzione Abi-Governo. Un incremento dei tassi da qui ai primi mesi del 2009 (data a partire dalla quale sarà effettiva la riduzione della rata ai livelli del 2006) accrescerebbe infatti il rischio di allungamento del periodo di ammortamento del mutuo per chi dovesse aderire alla Convenzione.