

26 maggio 2009

Mutui: le previsioni di Euribor e Irs

La situazione

L'eccesso di debito pubblico creato dai governi per far fronte alla crisi condiziona le aspettative soprattutto sui tassi a medio-lungo termine

In Europa gli indici di fiducia (Zew, Ifo e Pmi) sono risultati migliori delle attese, lasciando intendere che la recessione in corso sia arginata. Tali indici restano tuttavia su livelli storicamente bassi e segnalano ancora una contrazione della crescita nei prossimi trimestri, anche se inferiore rispetto a quanto registrato nei primi tre mesi 2009 (-2,5%). Negli Stati Uniti i dati hanno invece deluso le aspettative e la Fed ha rivisto al ribasso le sue precedenti stime sulla crescita per il 2009-2010 (il Pil Usa è previsto tra -2 e -1,3% per quest'anno e tra +2 e +3% il prossimo).

A condizionare l'andamento dei tassi, in particolare di quelli a medio-lungo termine (Irs), sono stati tuttavia i dubbi sull'effettiva capacità di rientro dall'eccesso di debito che i vari governi stanno creando nel tentativo di rianimare l'economia, timori che si sono manifestati soprattutto dopo la decisione dell'agenzia S&P di mettere sotto osservazione per un possibile declassamento il rating della Gran Bretagna (al momento tripla A).

L'Euribor

Si è interrotta la discesa dell'Euribor: tutte le scadenze 1-3-6-12 mesi (0,939%; 1,267%; 1,467%; 1,632%) sono oggi di circa 3 centesimi superiori rispetto ai minimi storici registrati martedì scorso, mentre il tasso interbancario a 1 mese è cresciuto addirittura di circa 12 centesimi (riducendo a poco più di 30 centesimi il differenziale con il tasso a 3 mesi).

E' probabile che sul movimento abbiano influito anche fattori tecnici destinati ad essere riassorbiti nelle prossime settimane. Sul mercato interbancario si è infatti notata una liquidità più "neutra" rispetto ai livelli eccessivi degli ultimi periodi, un fenomeno dovuto probabilmente a una non perfetta valutazione delle effettive necessità da parte delle banche che hanno richiesto (la scorsa settimana) meno del solito nell'operazione di finanziamento settimanale al tasso P/T.

I livelli attualmente raggiunti dall'Euribor dovrebbero a questo punto tenere per qualche settimana e probabilmente per buona parte del mese di giugno: la scadenza a 1 mese attorno allo 0,95%, quella a 3 mesi attorno all'1,25%. Nuovi spunti direzionali in vista del prossimo meeting della Bce del 4 giugno (previsioni di neutralità) sono poco probabili, mentre si potrebbe assistere a maggiori movimenti a quello di inizio luglio. [Le attese del mercato per l'Euribor](#) restano in ogni caso abbastanza prudenti, visto che il punto di minimo per fine estate sull'Euribor a 3 mesi si posiziona intorno all'1,15%: 6 centesimi in più di quello che il mercato prevedeva 1 settimana fa, ma livelli comunque più bassi dell'attuale fixing.

Irs

Tutti i rendimenti governativi hanno subito una netta pressione rialzista (30 cent. rispetto a metà maggio), legata in parte ai dati incoraggianti che trapelano dagli indici di fiducia, ma soprattutto alle preoccupanti dimensioni di deficit e debito di molti paesi. Il Bund (titolo di Stato tedesco) a 10 anni è oggi intorno al 3,60%: sulla Germania pesa anche il peggioramento dell'outlook fiscale, che richiederà almeno ulteriori 20 miliardi di euro di emissioni. Nelle ultime settimane i tassi Irs hanno limato in gran parte il cuscinetto offerto dallo spread Irs-Bund, che si è praticamente azzerato dai 10 anni in poi.

Questo significa che i tassi Irs a lungo termine saranno in "presa diretta" con l'andamento del Bund. Sotto questo aspetto, le attuali previsioni per il '09-'10 di Pil e inflazione non giustificano gli attuali livelli del Bund 10 anni, a meno dell'insorgere di difficoltà nei prossimi collocamenti di titoli tedeschi. L'Irs 30 anni, normalmente più lento ad adeguarsi alle nuove prospettive economiche, rimane più basso delle scadenze 15-20 anni e resta quindi interessante per operazioni di mutui a tasso fisso. Il rialzo dei governativi e degli Irs ha mosso verso l'alto anche le attese su questo tipo di tassi. Ecco la tabella con [le previsioni dei tassi Irs](#).

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

26 maggio 2009

26 maggio 2009

Le previsioni sull'Euribor

La tabella fornisce l'evoluzione attesa dal mercato sull'Euribor 3 mesi, 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

| | |
|------------|-------|
| 26/05/2009 | 1,266 |
|------------|-------|

Tassi Future

| | |
|--------------|-------|
| giugno-09 | 1,220 |
| settembre-09 | 1,155 |
| dicembre-09 | 1,260 |
| marzo-10 | 1,350 |
| giugno-10 | 1,570 |
| settembre-10 | 1,810 |
| dicembre-10 | 2,115 |
| marzo-11 | 2,355 |
| giugno-11 | 2,620 |
| settembre-11 | 2,845 |
| dicembre-11 | 3,070 |
| marzo-12 | 3,210 |

26 maggio 2009

26 maggio 2009

Le previsioni sugli Irs

La tabella fornisce i tassi Irs e l'evoluzione attesa dei medesimi per i prossimi 3 anni. NOTA: 3,93% rappresenta il tasso atteso IRS a 3 anni fra 3 anni.

| Tasso Irs | | 3 anni | 5 anni | 10 anni | 15 anni | 20 anni | 30 anni |
|-----------------------------------|--------|---------------|-------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Quotazione (26/5/2009) | | 2,19 | 2,81 | 3,66 | 4,04 | 4,14 | 4,01 |
| | mag-10 | 2,86 | 3,37 | 3,98 | 4,23 | 4,25 | 4,10 |
| Attese | mag-11 | 3,51 | 3,87 | 4,26 | 4,39 | 4,33 | 4,17 |
| | mag-12 | 3,93 | 4,16 | 4,43 | 4,49 | 4,37 | 4,21 |

26 maggio 2009