

Casa

ACQUISTI E MUTUI

Prezzi degli immobili in discesa e accesso al credito più facile, ma le vendite non riescono a decollare

Emiliano Sgambato • pagina 34

Acquisti e mutui

I prezzi «sgonfiati» trainano le vendite ma non c'è boom

Emiliano Sgambato

Per l'immobiliare il 2015 doveva essere l'anno in cui si sarebbero concretizzati i segnali di ripresa iniziati nell'anno precedente. Poi i risultati di inizio 2015 hanno raffreddato gli entusiasmi. Così, anche se permangono gli elementi positivi e l'ottimismo (spesso timido) degli operatori, soprattutto sul fronte del credito e della domanda, il mercato residenziale non ha ancora cambiato marcia. **I prossimi mesi possono essere dunque il momento giusto per comprare casa? E nel caso di acquisto, quale mutuo è meglio stipulare e con quali accorgimenti?**

Gli ultimi dati ufficiali sulle compravendite forniti dall'Agenzia delle Entrate sono relativi al primo trimestre, periodo in cui è stato registrato un calo degli scambi del 3% dopo che l'ultimo trimestre 2014 aveva segnato una crescita di oltre il 7%, portando il risultato dell'intero anno a +3,6%. Uno stop che solo in parte può essere attribuito agli effetti del rior-

dino dell'imposta di registro (con il Dl 104/2013) che ha favorito le vendite a inizio 2014. Lo stesso dato "depurato" da questa componente si ferma infatti, secondo le Entrate, a un poco confortante +0,8%. Sul fronte prezzi, l'Istat ha registrato - nello stesso periodo su base annua - ancora una diminuzione del 3,4% delle quotazioni, segnando un rallentamento nel percorso di continua attenuazione del calo tendenziale (a inizio 2014 c'è stato un picco negativo del -6% per le quotazioni).

Aspettando i dati relativi al secondo trimestre, cosa accadrà dunque nei prossimi mesi? Le compravendite secondo Nomisma dovrebbero attestarsi sotto quota 450mila a fine anno (+7% sul 2014) con i prezzi che dovrebbero finire la discesa nel 2016 e riprendere a salire, almeno nelle città, nel 2017. Più positivo il giudizio espresso da altri operatori, come ad esempio S&P che prevede già per quest'anno la fine del calo dei prezzi e quindi una ripresa più veloce.



Spread

● Lo spread (differenziale) è una delle due componenti del tasso di interesse di un mutuo; è un valore stabilito contrattualmente che rimane fisso nel tempo e che comprende il margine di guadagno della banca e le varie spese di gestione. Sommato a uno specifico tasso di riferimento preso sul mercato, determina il tasso di interesse fisso o variabile. Lo spread varia a seconda del tipo di mutuo, del cliente, della durata e delle condizioni di mercato. Nel caso del variabile lo spread viene aggiunto all'Euribor (meno frequentemente al tasso Bce), nel fisso all'indice Eurirs

L'acquisto della prima casa per chi vive in affitto può risultare comunque conveniente anche se i prezzi si assesteranno ancora verso il basso, soprattutto per via del più facile accesso al credito, spread contenuti e tassi ai minimi storici. Se è vero che secondo una recente indagine tra gli agenti immobiliari una compravendita su tre ancora non si conclude per la mancata concessione del mutuo, è innegabile che le banche abbiano allentato - sempre in un contesto di criteri selettivi più stringenti rispetto agli anni del boom - la stretta in ambito immobiliare. Le erogazioni secondo Bankitalia sono infatti cresciute del 35% su base annua. Una larga fetta di queste è però assorbita dalle surroghe, che superano ormai da mesi la metà delle richieste di finanziamento sui siti online. Discorso differente sulle seconde case, dove anticipare troppo la ripresa potrebbe essere controproducente e dove il peso fiscale è maggiore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'INVESTIMENTO

I ribassi non bastano per realizzare investimenti

Da un lato la possibilità di "scovare l'affare" e comprare prima che i prezzi tornino a salire. Dall'altro il rischio che la ripresa non prenda corpo (del resto è già stata annunciata e rinviata più volte) o che sia così lenta da rimandare troppo in là la risalita dei valori immobiliari o la (relativa) sicurezza dei redditi da affitto. È il dilemma che si pone davanti a chi vuole comprare casa, soprattutto se non si tratta della dimora principale. «È vero che a volte sembra di stare sulle montagne russe - commenta Santino Taverna, neopresidente di Fimaa, associazione di agenti immobiliari aderente a Confcommercio - ma i segnali di ripresa, soprattutto nelle grandi città, permangono e occorre dunque essere ottimisti per il resto dell'anno. È vero che negli ultimi tempi c'è stata più una crescita della fiducia che degli scambi, ma è anche vero che i prezzi sono scesi di molto e c'è la possibilità di comprare bene». Secondo l'Osservatorio Immobiliare turistico appena

presentato da Fimaa, la domanda per investimento è salita dal 5,4% del totale della domanda di abitazioni nel 2013 al 16,1% di quest'anno. I prezzi però sono scesi del 5%, e con ogni probabilità, località top e immobili di prestigio a parte, continueranno nell'assestamento al ribasso anche nel prossimo anno, con una dinamica simile a quella delle città.

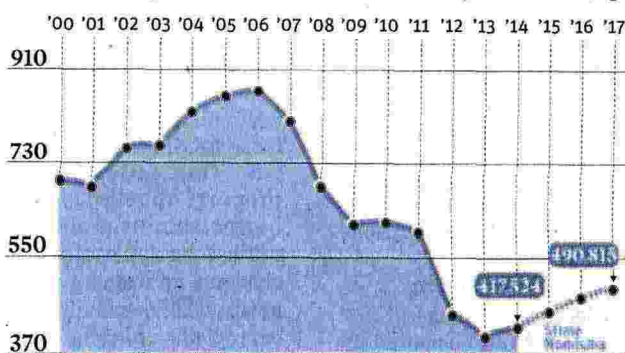
Ad attirare gli investitori, però, oltre alla speranza di anticipare un periodo di rialzo dei prezzi, ci sono anche i rendimenti da locazione, che pur scontando Imu alle stelle e spese di gestione, possono potenzialmente garantire un rendimento superiore agli strumenti a basso rischio, tipicamente i titoli di Stato, oggi a i minimi storici. Ma non si possono non considerare anche le variabili negative: innanzitutto l'elevato rischio di morosità degli inquilini, e poi la forte offerta di locazione che rende probabili più o meno lunghi periodi di sfitto. Va infine anche considerato che la casa è un investimento poco "liquido" (i tempi di vendita, tra l'altro, si sono allungati fino a una media di oltre 8 mesi) e su cui pesano tasse e spese d'acquisto, ovviamente da "scontare" sul ritorno dell'investimento.

E. Sg.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

SCAMBI IN RISALITA

Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni. In mgl



Fonte: Nomisma su dati Agenzia Entrate

LA SURROGA

Si può agire sulle variabili degli interessi e della durata

Vito Lops

Il 2015 sarà probabilmente ricordato come l'anno delle surroghe dei mutui. Mentre il mercato immobiliare cerca ancora l'incontro tra domanda e offerta, le banche stanno aumentando in ogni caso le erogazioni di mutui ricorrendo proprio alle surroghe, in pratica "catturando" clienti insoddisfatti di altre banche e che stanno pagando un mutuo decisamente più caro rispetto agli attuali tassi di mercato. Fermo restando che la prima regola per chi sta pagando un mutuo caro (e lo sono in pratica tutti i variabili superiori all'1,5% e tutti i fissi superiori al 2,8% dato che questi sono oggi i migliori tassi di surroga del momento) è provare a rinegoziare le condizioni con la propria banca, va detto che la propria banca non è obbligata a rivedere al ribasso condizioni precedentemente pattuite e in teoria valide per tutta la durata del piano di ammortamento. La surroga viene in soccorso e permette di adeguare i tassi del mutuo al cambiamento dei tassi di mercato. Il tasso di un mutuo è composto da due elementi: lo spread (la componente decisa dalla banca) e un indice europeo. Per chi sceglie il mutuo a tasso variabile di solito questo indice è l'Euribor (in casi residuali può essere il tasso Bce), per chi opta per il fisso allo spread si somma invece l'andamento dell'indice Eurirs. Il tasso variabile viene adeguato di mese in mese in base alle oscillazioni dell'Euribor (o del tasso Bce) mentre il tasso fisso resta immutato per tutta la durata residua del mutuo. L'indice Eurirs varia nel tempo ma il tasso del mutuo segue fino a scadenza il valore che l'Eurirs aveva il giorno della stipula. Per questo motivo i due prodotti hanno una differenza

substanziante profonda. Escludendo lo spread, l'adeguamento al variare delle condizioni del mercato è automatico per il tasso variabile dato che le fluttuazioni degli Euribor seguono storicamente quelle del quadro macro economico sottostante. Mentre la formula del fisso (congelando il tasso finale nel giorno della stipula) impedisce al mutuo di adeguarsi nel tempo ai mutamenti di scenario. Il che è un vantaggio nei periodi di impennata dell'inflazione (perché diminuisce il costo reale del mutuo a tasso fisso) ma diventa un grande svantaggio nei periodi di bassa inflazione o deflazione, ovvero nello scenario che sta sperimentando attualmente l'Italia e l'Eurozona. È questo in fin dei conti il motivo per cui tra coloro che stanno surrogando il mutuo in questa fase, la maggior parte rientra nella sfera di chi ha in pancia un mutuo a tasso fisso. Come funziona la surroga? È sufficiente andare nella nuova banca e avviare la richiesta. Qualora il nuovo istituto sarà disponibile a concedere il mutuo di surroga sarà questo stesso a contattare la banca iniziale e a completare la pratica di trasferimento. Quando si surroga si può intervenire sul tasso (si può surrogare sia a fisso che variabile, indipendentemente dalla modalità di tasso di partenza) ma anche la durata. Questo secondo elemento non è molto conosciuto, e spesso questa disinformazione si trasforma in un errore. Si chiede alla nuova banca semplicemente di agire sul tasso. Se una banca offre una surroga al 3% e si sta pagando il 5% si chiede di passare dal 5% al 3%. Ottimo, un gran risparmio. L'errore sta nel fatto che le possibilità offerte dalla surroga sono due mentre spesso se ne usa solo una: si può anche scegliere di rimodulare la durata. E quale migliore occasione storica come quella attuale per provare ad abbattere la durata residua del mutuo con l'obiettivo di liberarsi quanto prima di quello che, a conti fatti, rimane sempre un debito da estinguere?

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA SCELTA DEL TASSO

Fisso ai minimi ma il variabile rimane la scelta meno costosa

Che faccio, pago un tasso dell'1,5% o del 2,8%? È questa la domanda che si pongono oggi coloro che si apprestano a stipulare un nuovo mutuo. Il dubbio viene osservando le migliori offerte rispettivamente nella formula a tasso variabile e in quella a tasso fisso. Il contesto macroeconomico che stiamo vivendo (bassa inflazione quando non deflazione in alcuni mesi) ha spinto sia il tasso variabile che il fisso ai minimi storici. Questo perché gli indici interbancari che concorrono alla determinazione del tasso finale di interesse (e che sono da aggiungere alla componente spread decisa dalla banca) sono ai minimi storici. Ci riferiamo agli indici Euribor e al tasso Bce (per quanto riguarda il mutuo a tasso variabile) e agli indici Eurirs (per ciò che riguarda il mutuo a tasso fisso).

Secondo le ultime rilevazioni l'Euribor a un mese è -0,074%, quello a 3 mesi è a -0,02%. Non è negativo ma comunque vola molto basso anche il tasso di riferimento della Bce, fermo allo 0,05%, mai così in basso nei 15 anni di storia dell'Eurozona. Se a questi tassi sommiamo lo spread deciso dalla banca (che oggi nelle migliori ipotesi, ovvero quelle in cui si chiede un mutuo per un importo non superiore al 50% del valore dell'immobile oggetto dell'ipoteca) dell'1,5% otteniamo un tasso finale praticamente identico allo spread, o addirittura inferiore se andiamo a sottrarre la componente negativa dell'Euribor (anche se alcuni istituti lo impediscono).

Passiamo al fisso. Qui lo spread si somma agli indici Eurirs. Al pari degli Euribor gli Eurirs sono un misuratore di quanto il denaro costa all'ingrosso (cioè quanto costano i prestiti tra una banca e

l'altra prima poi di arrivare al dettaglio a famiglie e imprese con l'aggiunta appunto di uno spread): quello che cambia è la scadenza. Gli Euribor vanno da una settimana a 1 anno (ma quelli più utilizzati per i mutui sono a 1 mese e 3 mesi) mentre gli Eurirs vanno da 1 a 50 anni. Ne consegue che sono più cari degli Euribor, considerati i maggiori rischi che fisiologicamente rappresenta un'esposizione finanziaria per un tempo più lungo. Va detto che gli Eurirs sono ai minimi storici perché, a sua volta, sono collegati indirettamente all'andamento del tasso del tasso Bund, il bond governativo tedesco. Oggi gli Eurirs a 20-25 anni (le durate più frequenti nelle erogazioni di mutui) sono intorno all'1,3% (a marzo hanno toccato un minimo allo 0,7% quando il Bund a 10 anni era crollato allo 0,04%). Ecco perché con uno spread dell'1,5% si arriva al tasso finale del 2,8%.

Chi sceglie oggi il tasso del mutuo deve quindi, in un caso e nell'altro, fare una scommessa. Chi opta per il variabile scommette sul fatto che per la prima metà del mutuo (10 anni su un mutuo a 20 anni ad esempio) i tassi non saliranno rapidamente a tal punto da superare l'attuale soglia del tasso fisso che avrebbero potuto scegliere. Si considera la prima metà del mutuo perché più si va avanti con il pagamento del mutuo

(ammortamento) più la quota interessi incide meno perché in Italia i mutui sono strutturati secondo la formula dell'ammortamento alla "francese", in base alla quale si paga la maggior parte degli interessi nei primi anni mentre solo in seguito diventa preponderante la restituzione del capitale. Chi sceglie il fisso fa la scommessa inversa. Ovvero che i tassi nella prima metà del mutuo saliranno a un livello tale da superare il tasso bloccato (oggi al 2,8% nella migliore delle ipotesi) e quindi da rendere conveniente la scelta di accettare di cominciare inizialmente con un tasso più alto e con una rata più cara di circa 100 euro al mese nell'esempio di un mutuo di 150mila euro a 25 anni.

Del domani non v'è certezza, non sappiamo cioè se, quando e a che ritmo la Bce alzerà i tassi in futuro dall'attuale 0,05% spingendo anche a ruota all'insù gli indici Euribor e le rate dei mutui variabili. I contratti derivati sui tassi oggi ci dicono che i mercati si aspettano che la Bce possa iniziare ad alzare i tassi a partire dal 2020, ma non a che ritmo. Molto dipenderà dalla ripresa dell'economia e dalla risalita dell'inflazione. Uno scenario che al momento sembra lontano anni luce.

V. L.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA DISCESA DEGLI SPREAD

Media trimestrale migliori spread. Mutui a tasso fisso e variabile. In %

