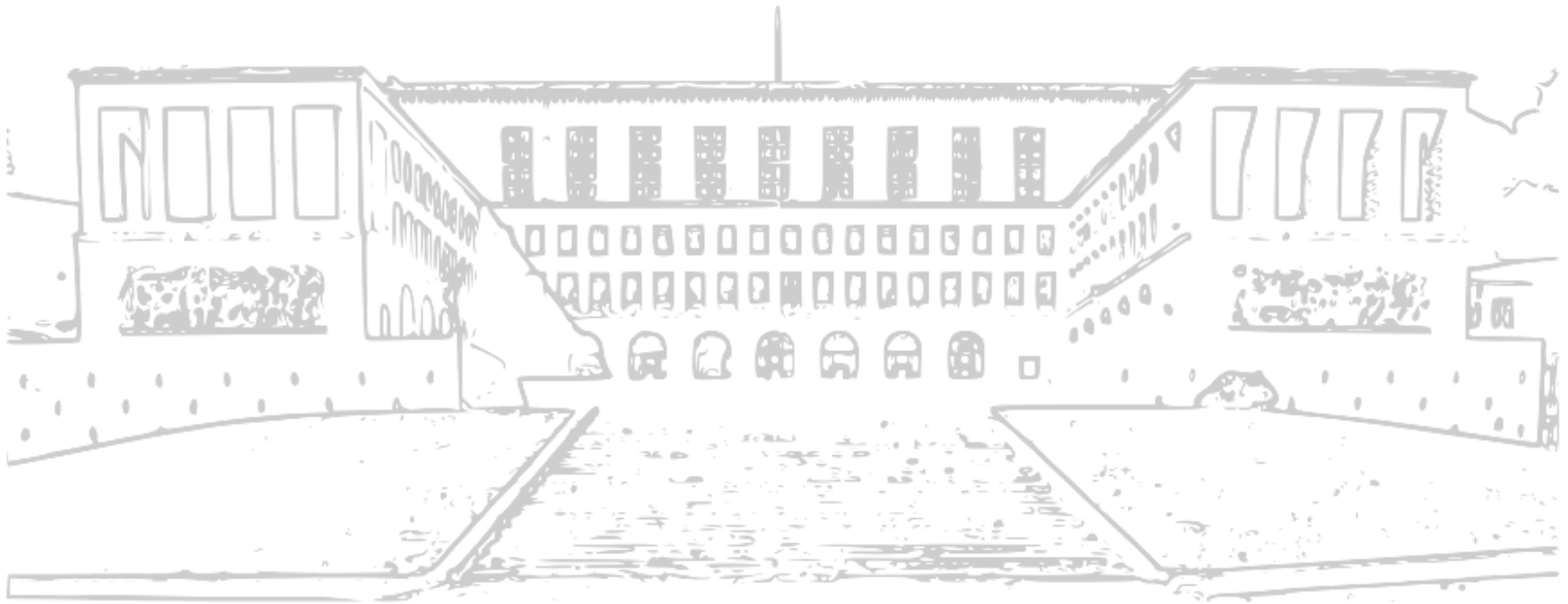


ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI

MERCATO DEI MUTUI

A.A. 2019/2020

Prof. Alberto Dreassi – adreassi@units.it



ARGOMENTI

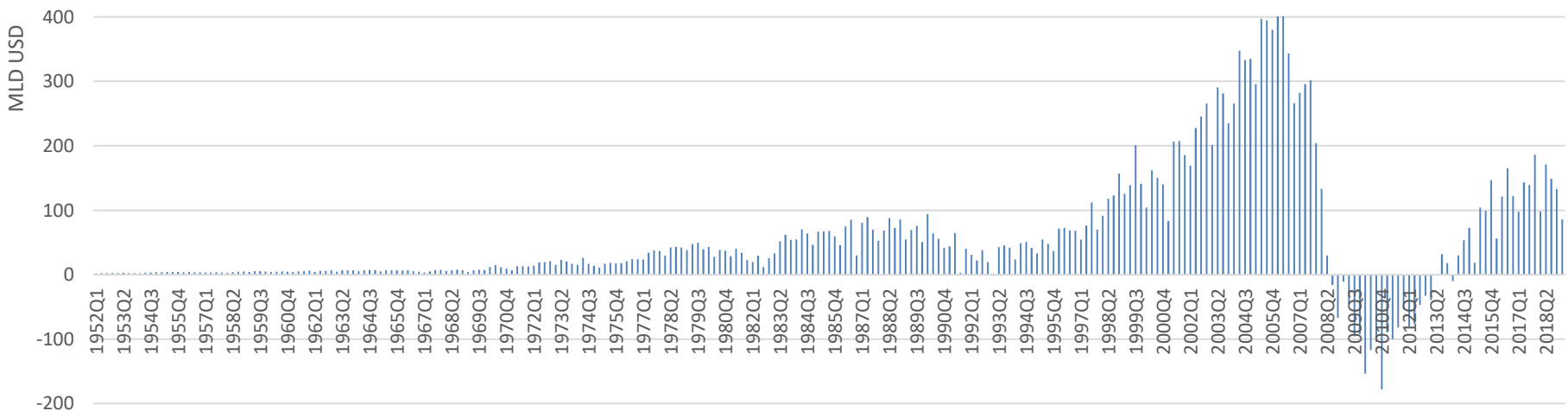
- Scopi e caratteristiche dello strumento
- Tipologie di mutui
- Il mercato secondario e il ruolo svolto nella crisi finanziaria

SCOPI E CARATTERISTICHE

- Prestito a **lungo termine**
- **Garanzia immobiliare**
- Frequentemente **residenziali**, ma anche a fini **produttivi** o **commerciali**
- I piani di rimborso prevedono pagamenti periodici composti di quote capitali e interessi (**ammortamento**)
- Tassi: fissi, variabili, misti/ibridi



Erogazioni trimestrali (US – tot 2019: 16 TRN)



SCOPI E CARATTERISTICHE

- Fattori alla base della determinazione dei tassi:
 - **Dell'operazione:**
 - Durata, tipologia di tasso e di ammortamento, destinazione d'uso
 - *Discount point* (versamenti iniziali di parte degli interessi futuri)
 - Qualità della garanzia, rapporto *loan-to-value*, coperture assicurative
 - **Del debitore:**
 - Merito di credito, reddito disponibile e ricchezza netta, struttura dell'indebitamento
 - Andamento storico della relazione
 - **Del prestatore:**
 - Attese rispetto al mercato
 - Composizione del portafoglio, del *funding* e strategia futura
 - **Del mercato:** tassi di mercato (es. EURIBOR ed EURIRS) e concorrenza

VARIANTI

Numerose e dipendenti dall'esperienza del singolo Paese:

- **Garantiti da agenzie pubbliche** (es. per i veterani, le giovani coppie, ...)
- **Tassi:** con contribuzioni pubbliche, a tasso variabile/rata fissa/durata variabile, *cap/floor/target*, rinegoziabile, *adjustable-rate*, con preammortamento, ...
- Rate decrescenti (**italiano**), fisse (**francese**), con interessi anticipati (**tedesco**), a rate **crescenti** (favorire il rimborso anticipato o collegarlo alle aspettative di reddito)
- Possibilità di ottenere **mutui multipli** sulla medesima garanzia (ma aumento del *moral hazard* e del rischio)
- Particolarità dei *reverse annuity mortgage*

IL MERCATO SECONDARIO

I mutui sono illiquidi (per prenditori e soprattutto per prestatori):

- Rischio di tasso e di reinvestimento dei flussi periodali
- Rischio di credito
- Rischio di mercato della garanzia
- Rischio spese del *servicing*

Gli intermediari hanno promosso il mercato secondario:

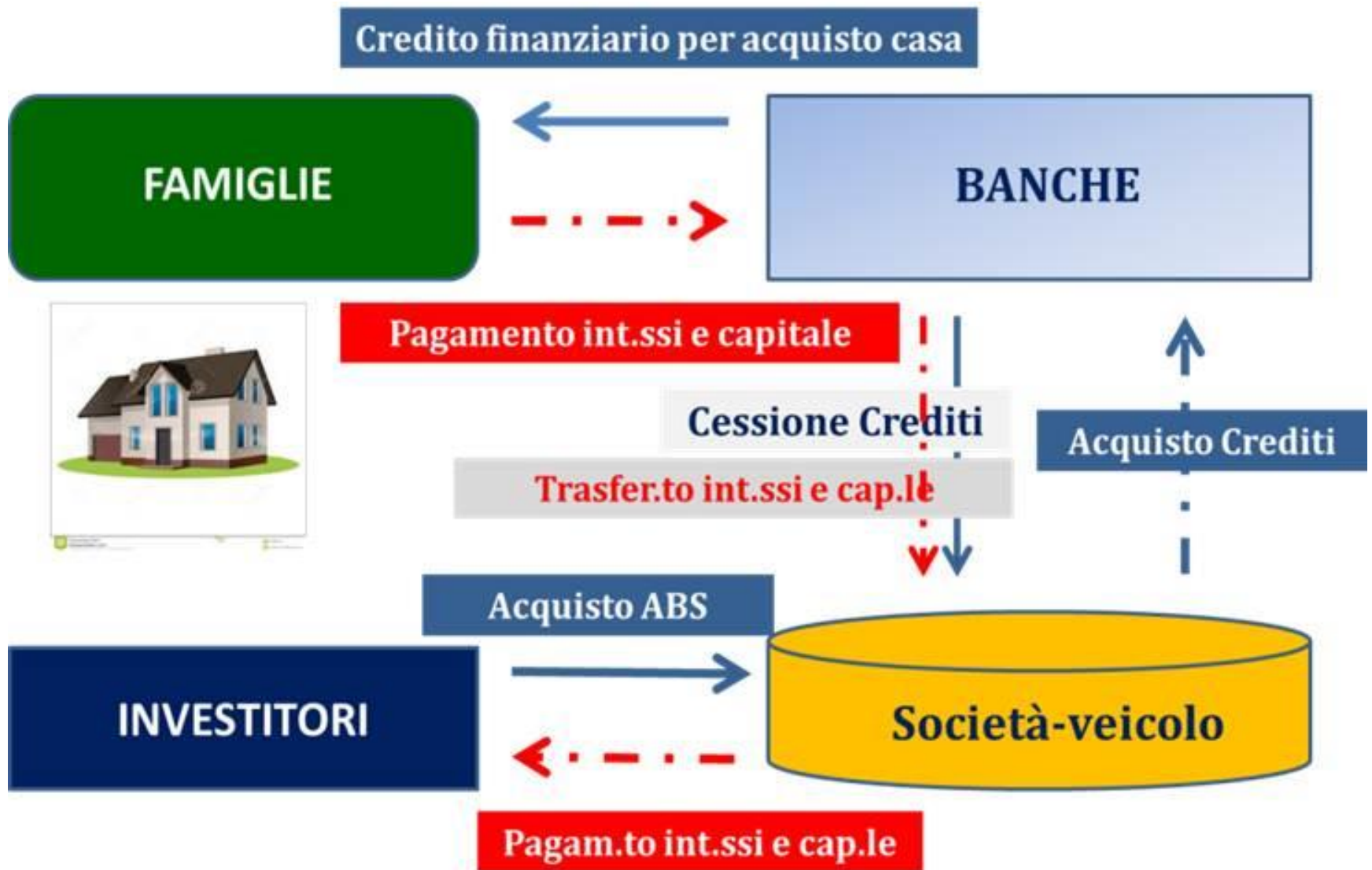
- Inizialmente, **cedendo i prestiti** ad altri investitori e liberando risorse finanziarie con la cessione dei rischi collegati a tali attività
- Successivamente, grazie all'appoggio a **programmi pubblici di riacquisto**, che hanno contribuito alla diffusione di banche specializzate nei mutui
- Più recentemente, con le **cartolarizzazioni**

IL MERCATO SECONDARIO

Cartolarizzazione:

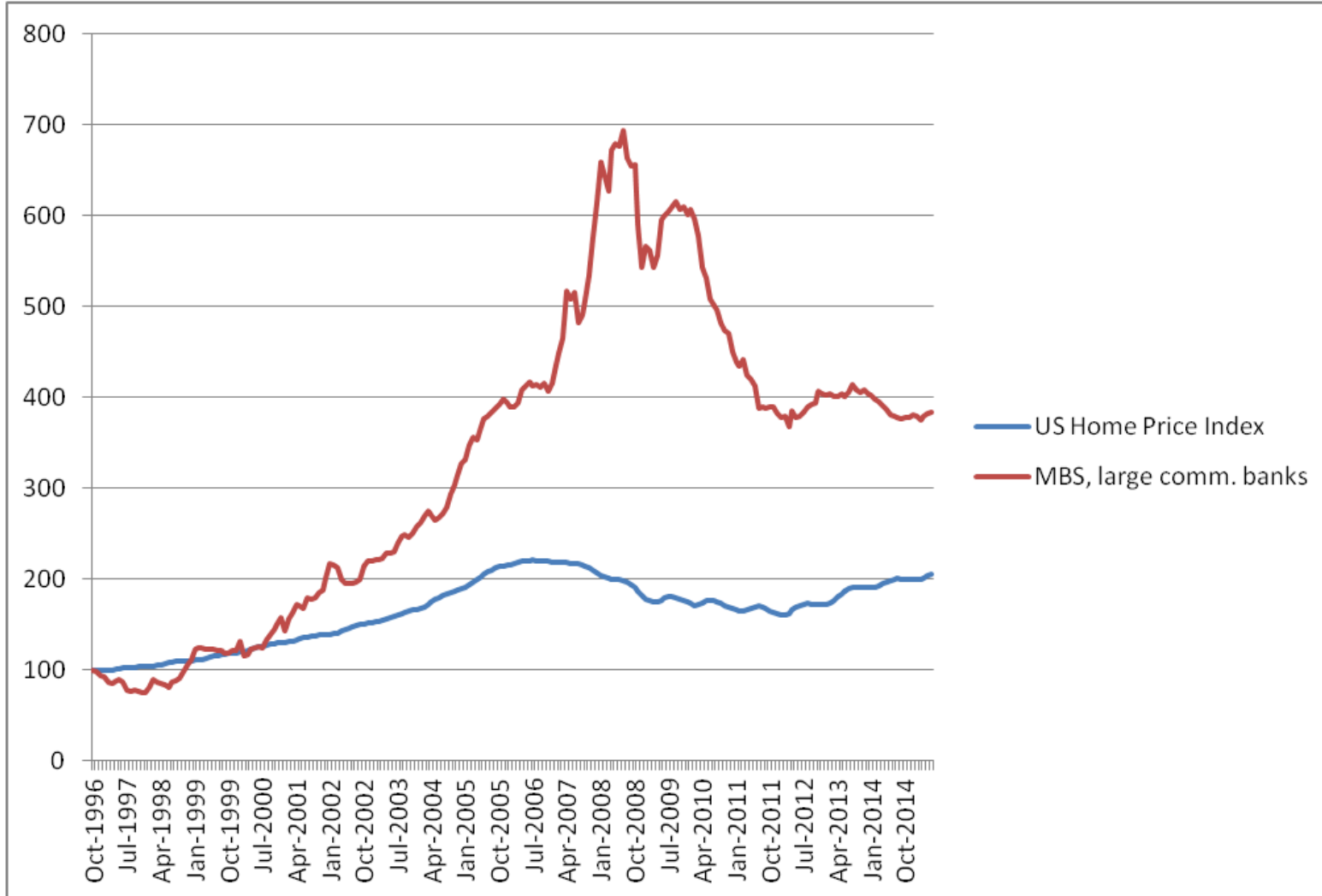
- Emissione di titoli rappresentativi di portafoglio di mutui (MBS): diversificazione per gli investitori
- Le risorse raccolte finanziano l'acquisto dagli *originator*: nuovi prestiti
- Possibilità di standardizzazione di portafogli eterogenei (tassi, scadenze, qualità del credito, area geografica, costi di servizio, ...)
- Processo:
 - Creazione di un portafoglio di prestiti con funzione di garanzia
 - Finanziamento dell'acquisto mediante emissione di nuovi titoli con redditività e rimborso dipendenti dai flussi raccolti dagli attivi originari
 - Divisione in *tranche* dei nuovi titoli a seconda del rischio di credito collegato (CDO) o a scadenze diverse (CMO), con diversi tassi di interesse
 - Trasferimento dei rischi agli investitori

IL MERCATO SECONDARIO



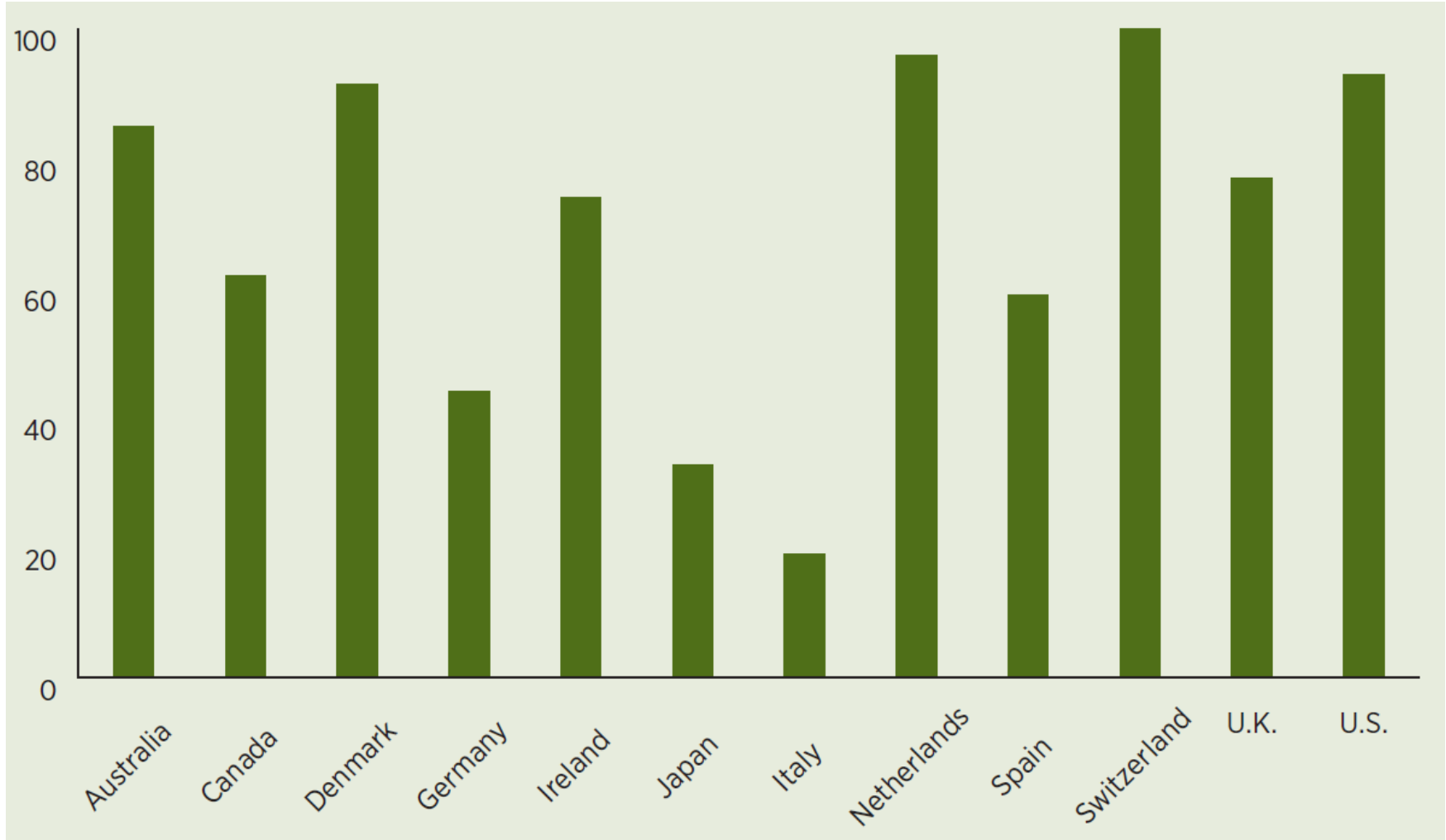
ESEMPI

C'è relazione fra valore degli immobili e mercati secondari dei mutui?



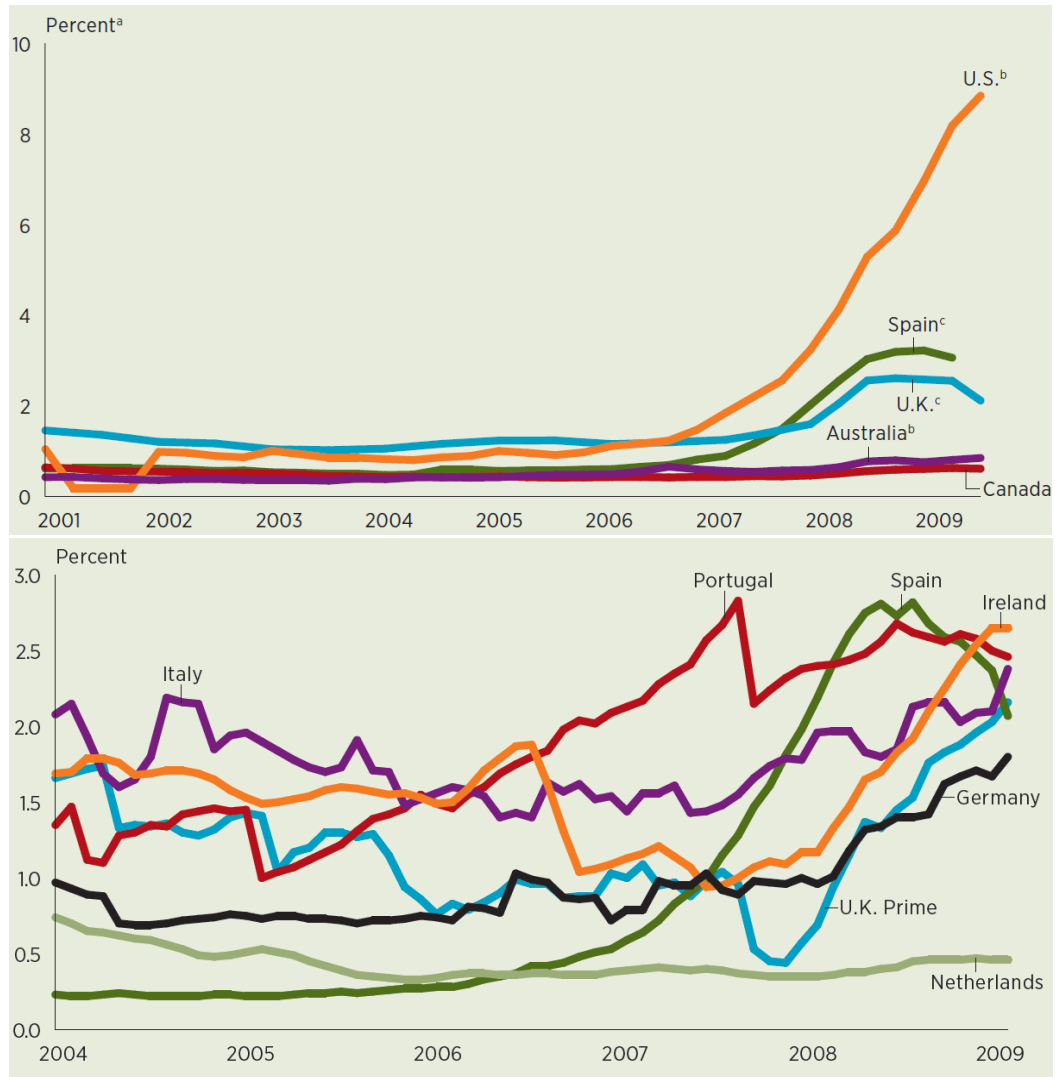
ESEMPI

Quali le differenze fra Paesi? (debito residuo per mutui/ PIL 2008)



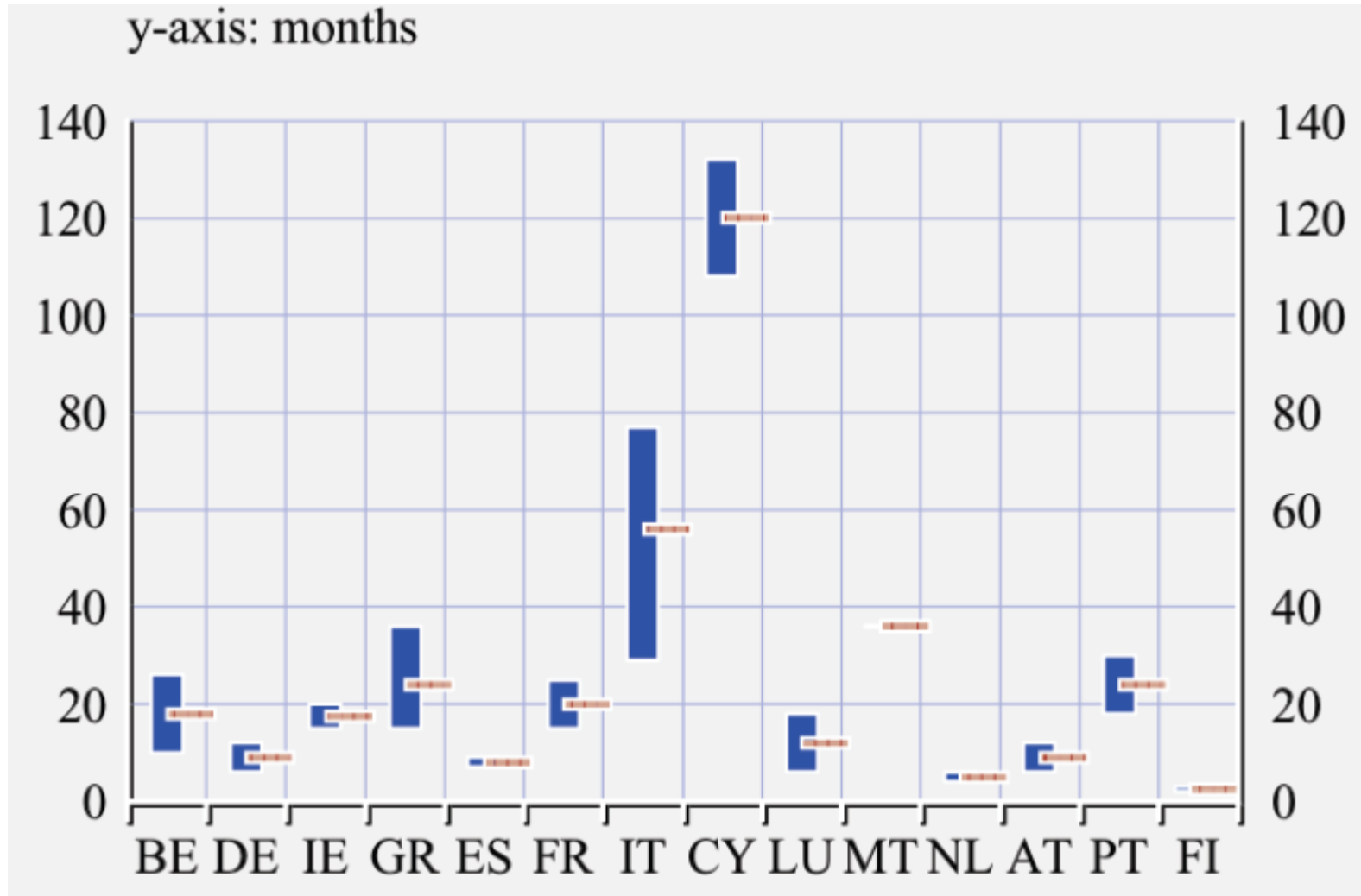
ESEMPI

Quali le differenze fra Paesi? Fallimenti e ritardi oltre i 30gg



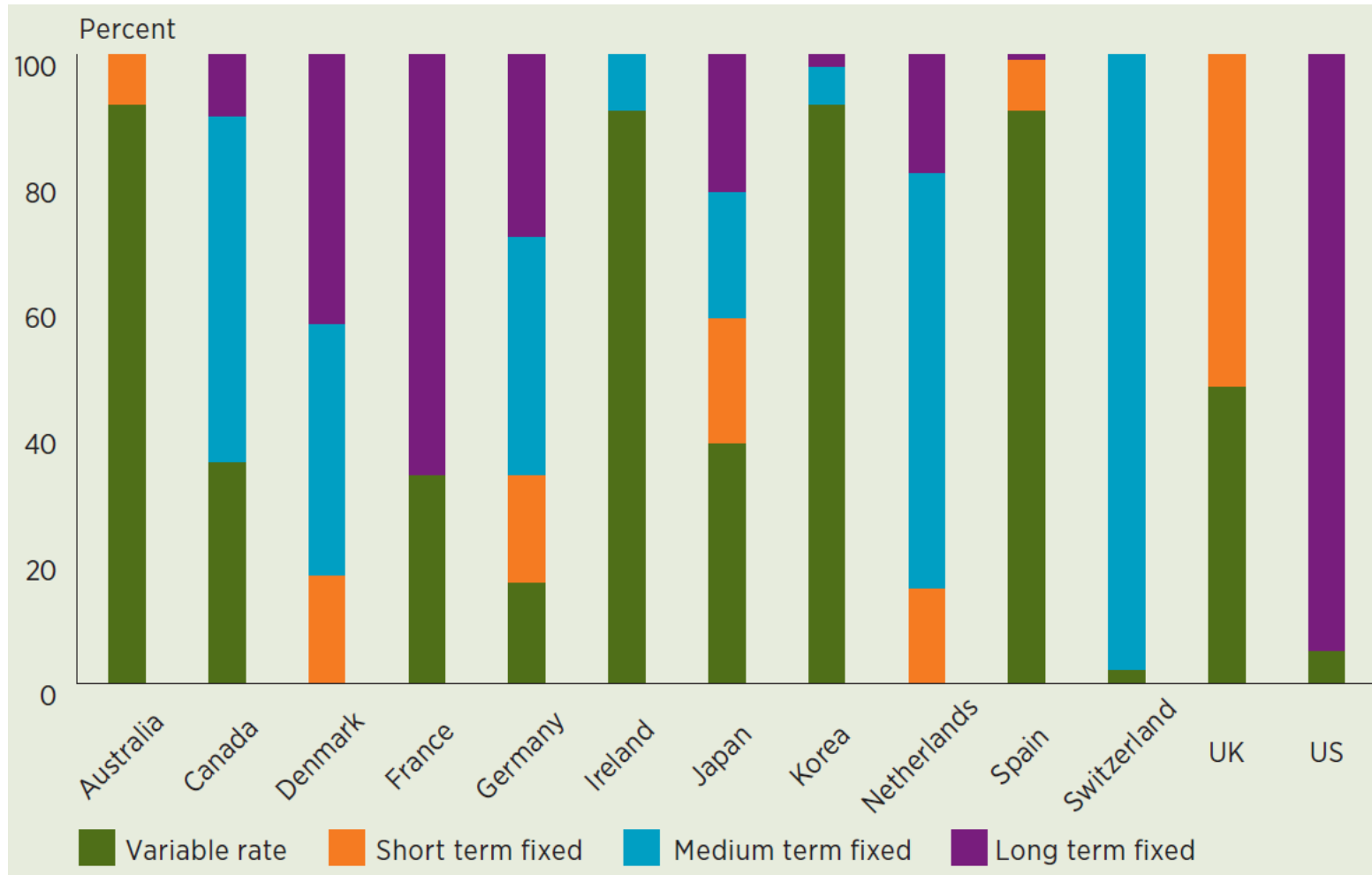
ESEMPI

Quali le differenze fra Paesi? Durata del recupero della garanzia



ESEMPI

Quali le differenze fra Paesi? Tipologia di tasso



ESEMPI

Quali le differenze fra Paesi? Fonte di finanziamento

