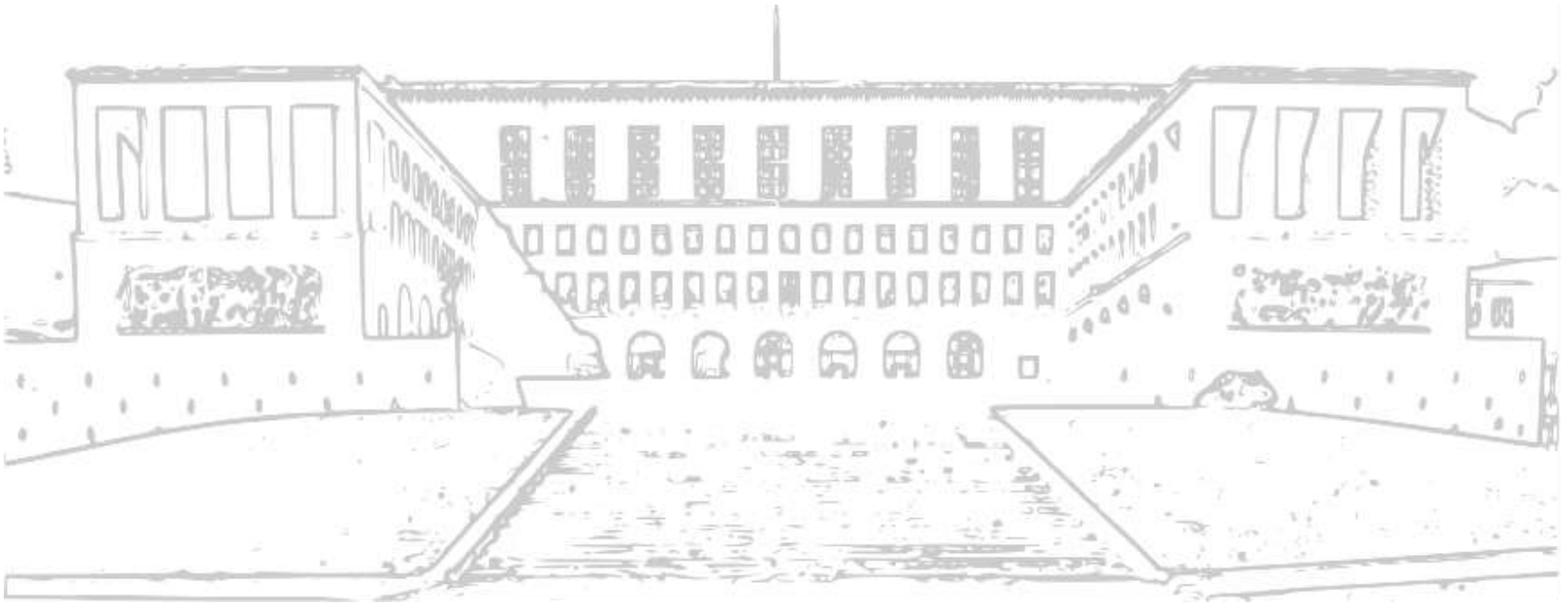


MERCATO DEI MUTUI

A.A. 2021/2022

Prof. Alberto Dreassi – adreassi@units.it



ARGOMENTI



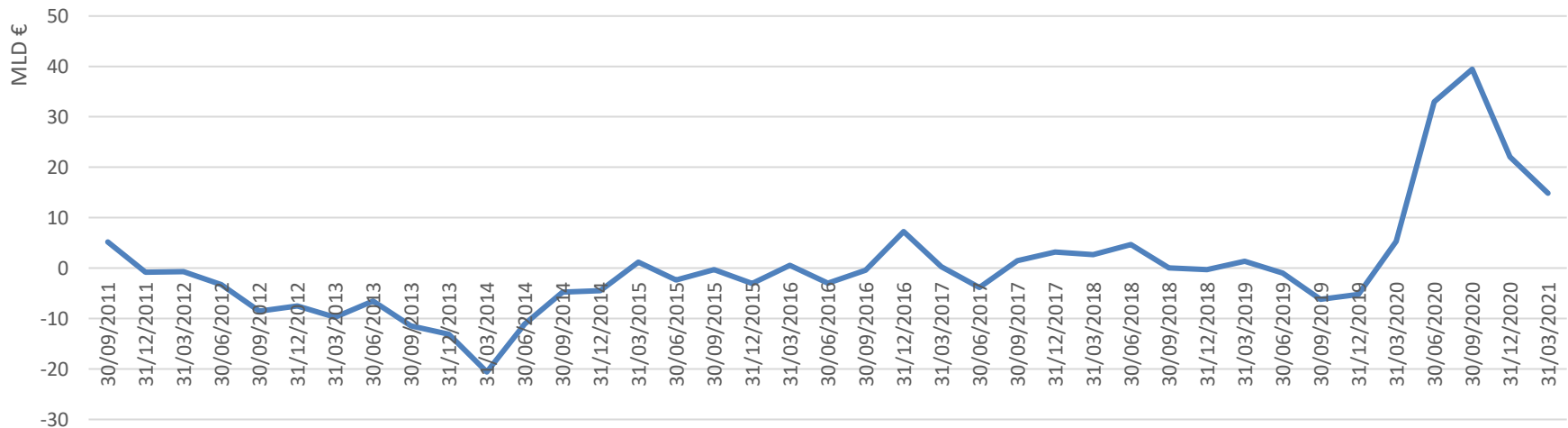
- Scopi, *pricing* e caratteristiche
- Il mercato secondario

SCOPI E CARATTERISTICHE

- Prestito a **lungo termine** con **garanzia immobiliare**
- **Residenziali, produttivi, commerciali**
- **Piani di ammortamento:** rimborso periodico di quote capitali e interessi
- Tassi: fissi, variabili, misti/ibridi, cap/floor, ...



Erogazioni trimestrali nette – mutui IT



SCOPI E CARATTERISTICHE

- Fattori alla base della determinazione dei tassi:

$$i\% = \text{Market} + \text{Spread}$$

Variabile: EURIBOR, EONIA, ...
Fisso: EURIRS

Prestatore:

- Strategia, competizione
- *Funding*
- Portafoglio in essere
- Eventuali divergenze di aspettative

Prenditore:

- Merito di credito, patrimonio, reddito
- Debito in essere
- Storico di rapporti analoghi o della relazione

Operazione:

- Durata, tasso, piano di ammortamento, finalità
- Rapporto L/V
- Qualità della garanzia
- Coperture assicurative

VARIANTI

Numerose e dipendenti dall'esperienza del singolo Paese:

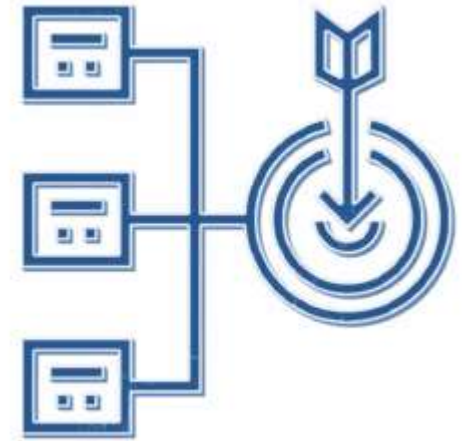
- **Garantiti da agenzie pubbliche** (es. per i veterani, le giovani coppie, fondiario, ...) o con **contributi pubblici** (ad es. abbattimento tasso)
- **Tassi:** a tasso variabile/rata fissa/durata variabile, rinegoziabile, *adjustable-rate*, preammortamento, ...
- Rate decrescenti (**italiano**), 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 *moral hazard* e rischio di credito)
- *Reverse annuity mortgage*



IL MERCATO SECONDARIO

Ragioni di sviluppo del mercato:

- illiquidità (per prenditori – salvo surroghe, e soprattutto per prestatori)
- esposizione ai rischi «classici» (tasso, reinvestimento, credito) ma anche «specifici» (rischio di mercato della garanzia, rischio spese amministrative)



Come rendere liquido un mutuo?

- **cedendo i prestiti** ad altri investitori: complicato e costoso per portafogli composti da numerose esposizioni di piccolo valore individuale
- con **programmi pubblici di riacquisto**, che hanno contribuito alla diffusione di banche specializzate nei mutui
- con le **cartolarizzazioni**

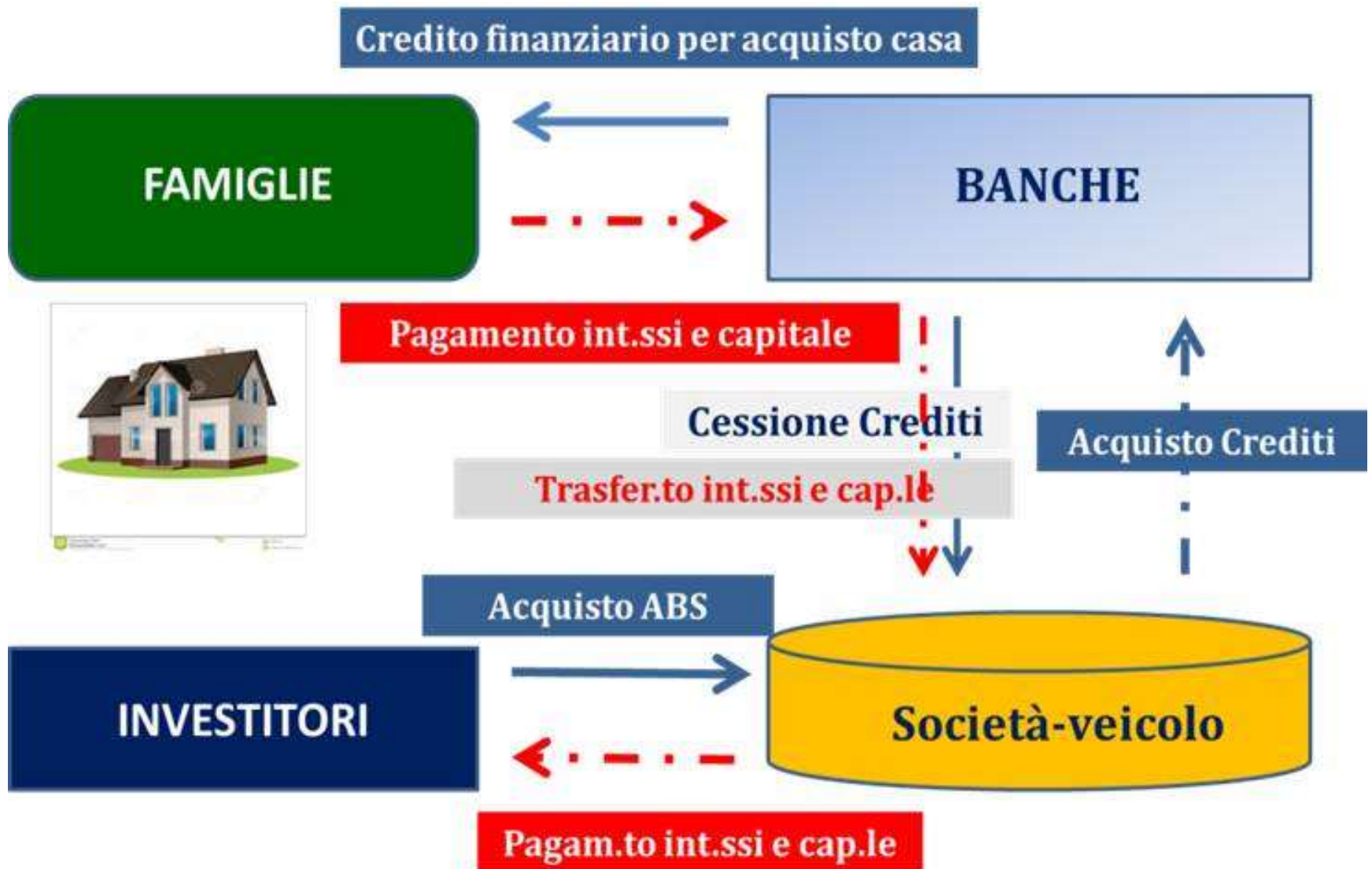
IL MERCATO SECONDARIO

Cartolarizzazione:

- Emissione di titoli rappresentativi 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 della scadenza o del rischio di credito collegato (CDO, CMO), con diversi tassi di interesse
 - Trasferimento dei rischi agli investitori

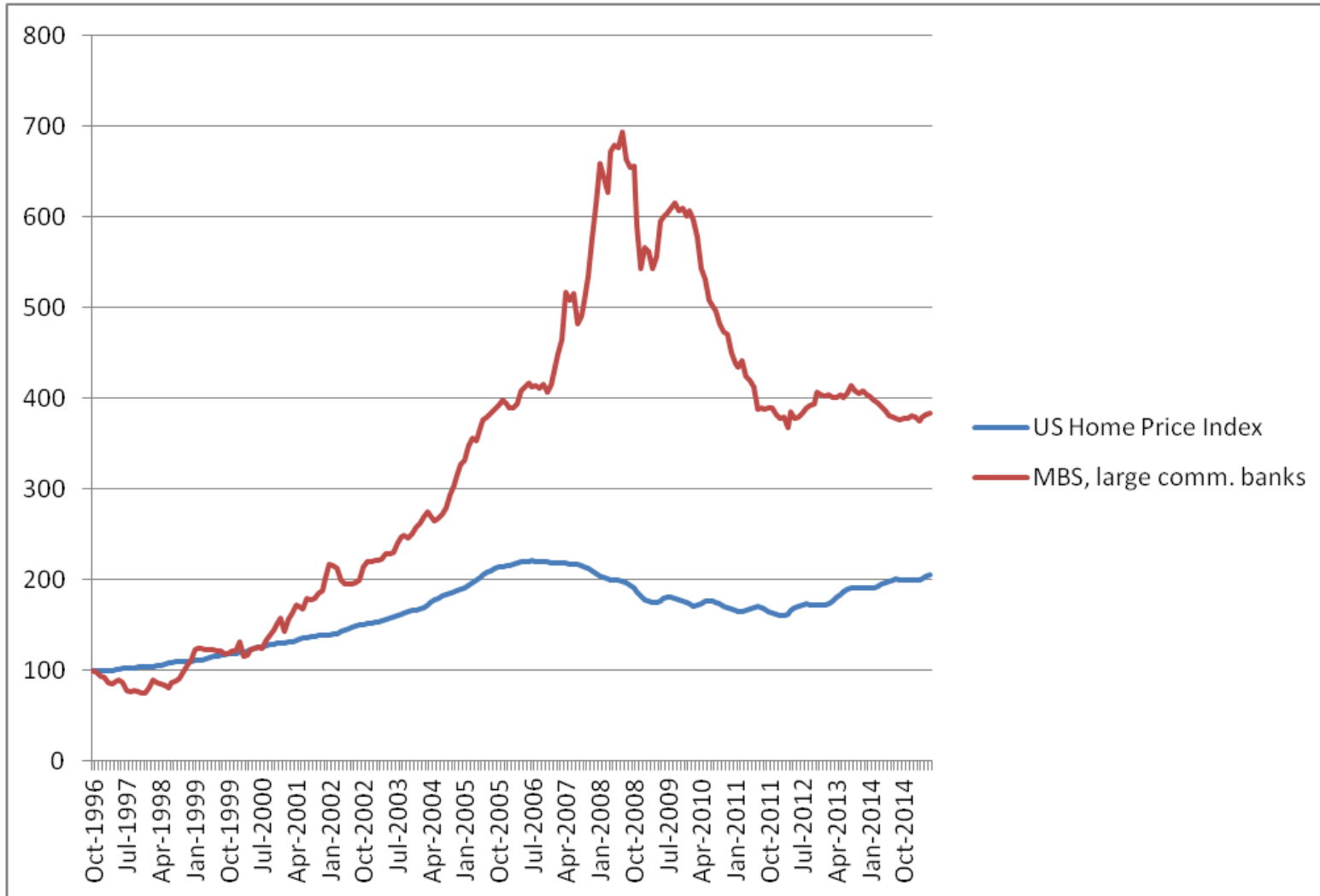


IL MERCATO SECONDARIO



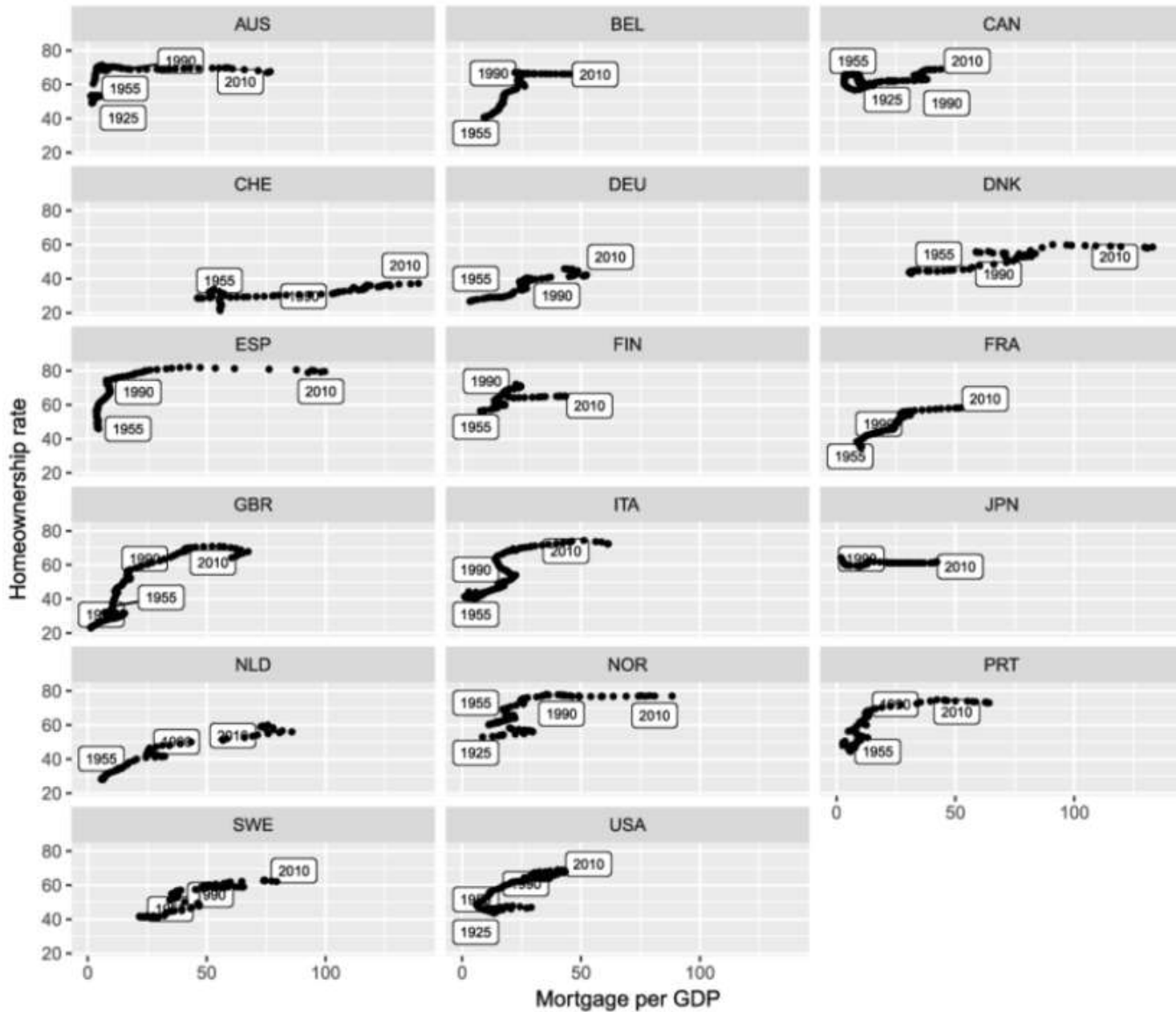
ESEMPI

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



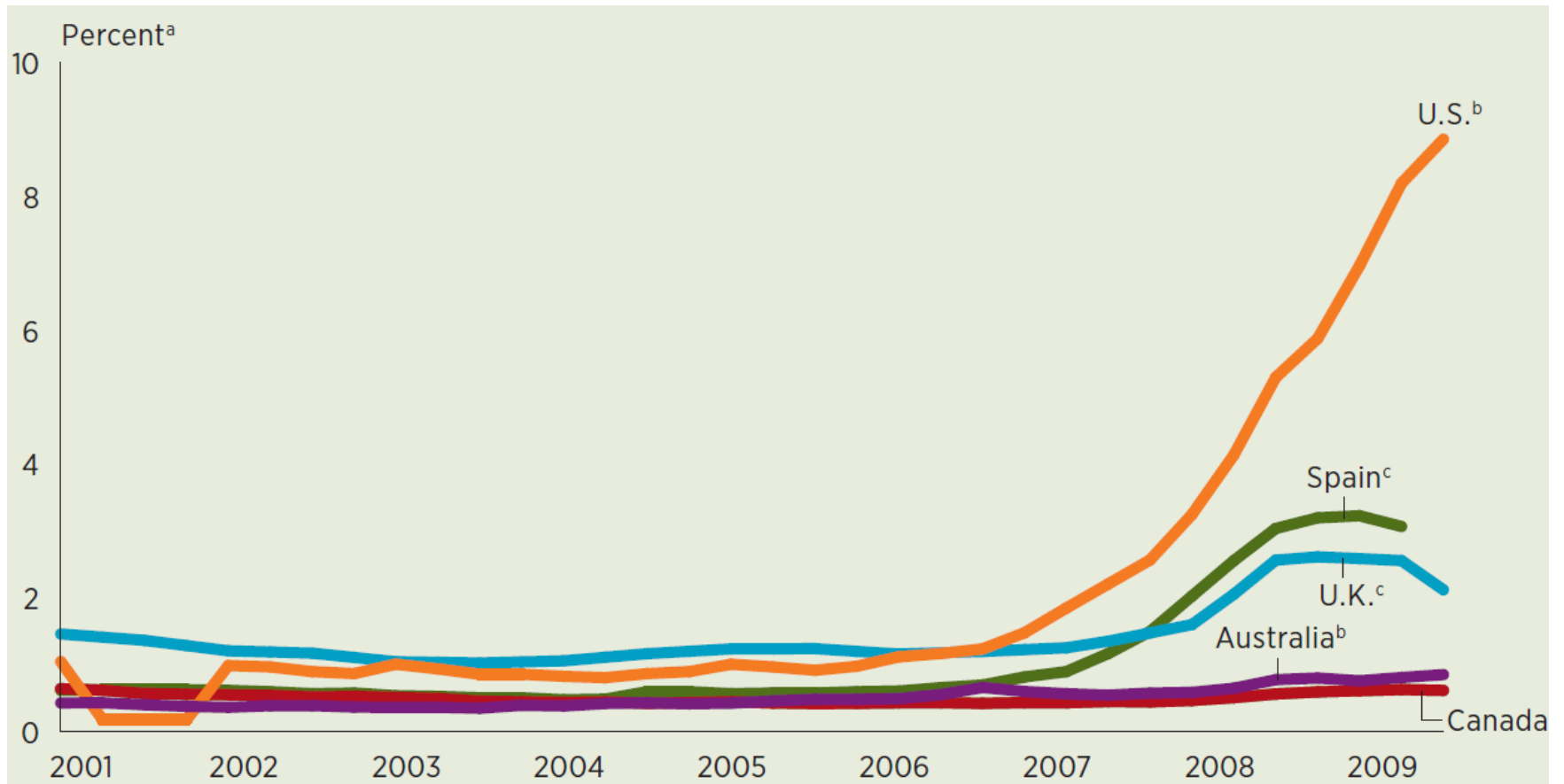
ESEMPI

Differenze fra Paesi



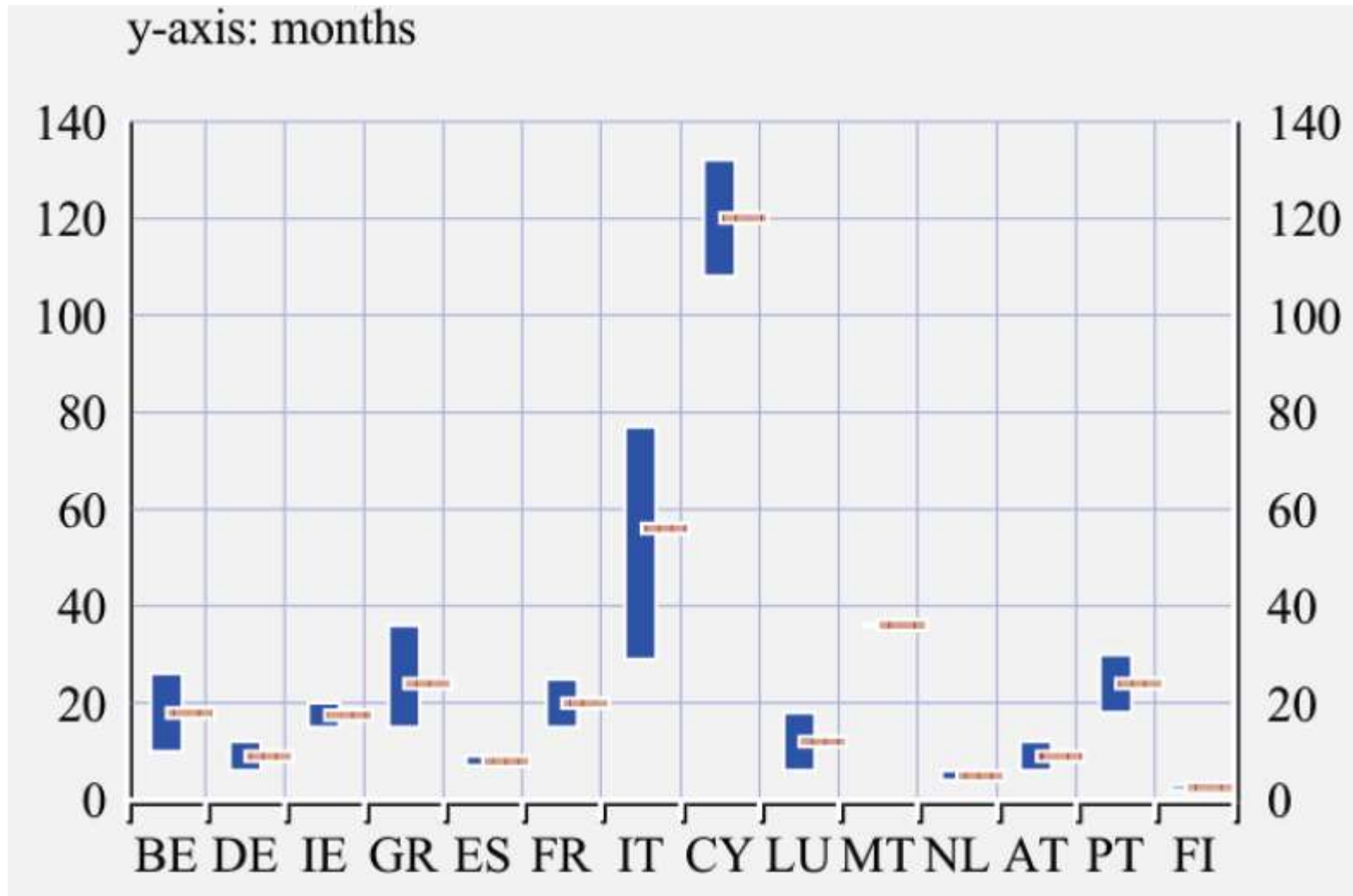
ESEMPI

Quali le differenze fra Paesi? *Tassi di default*



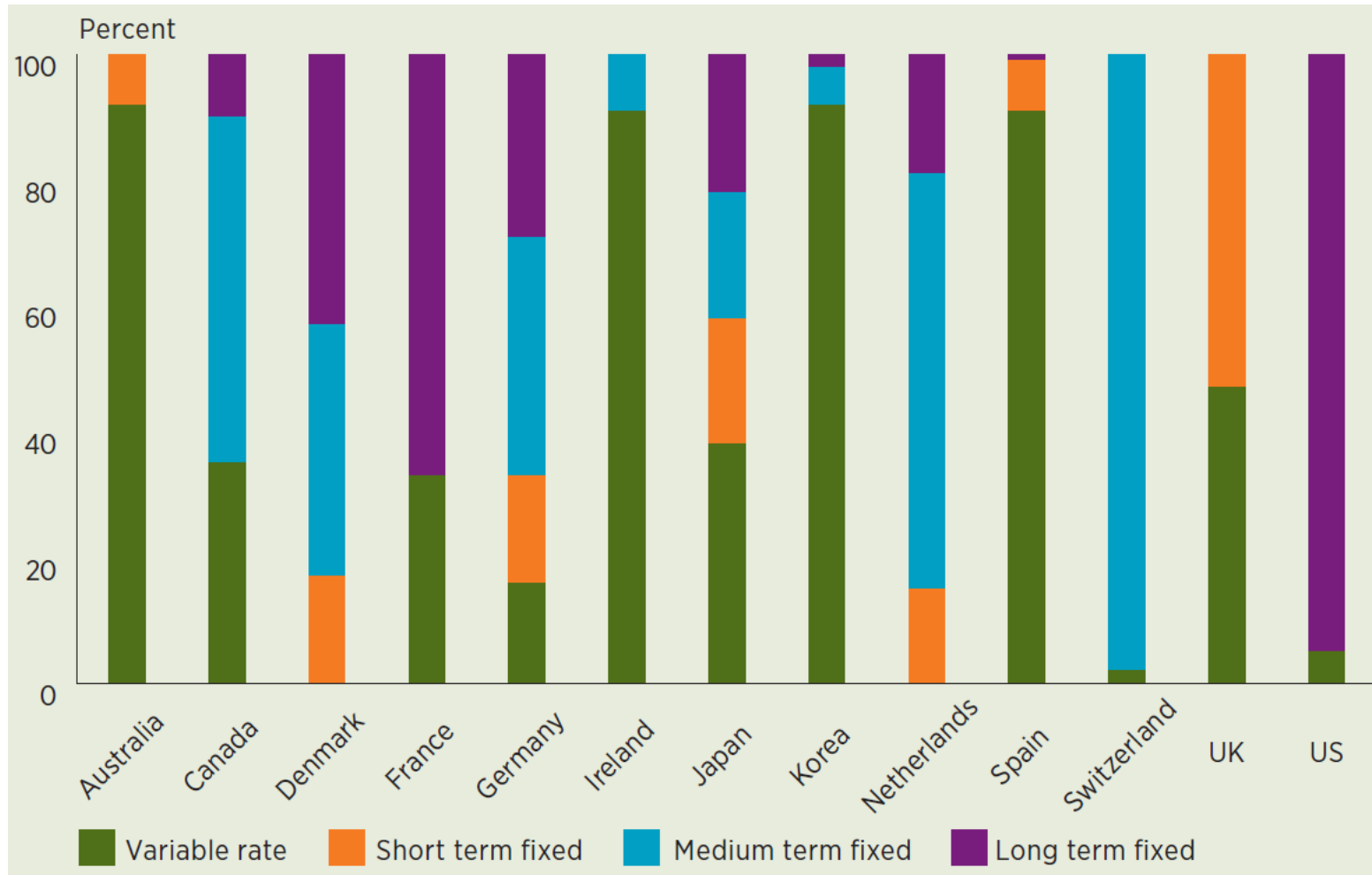
ESEMPI

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



DOMANDE!

