

# A7. MERCATO DEI MUTUI

ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI

A.A. 2024/25

PROF. ALBERTO DREASSI – [ADREASSI@UNITS.IT](mailto:ADREASSI@UNITS.IT)



# ARGOMENTI



- FINALITÀ, PRICING E PRINCIPALI CARATTERISTICHE
- IL MERCATO SECONDARIO



# SCOPI E CARATTERISTICHE

- Prestito a **lungo termine** con **garanzia immobiliare**
- **Residenziali, produttivi, commerciali**
- **Piani di ammortamento:** rimborso rateale C+I
- Tassi: fissi, variabili, misti/ibridi, cap/floor, ...



**Mutui, i variabili costano il 60% in più. E' il momento della surroga**

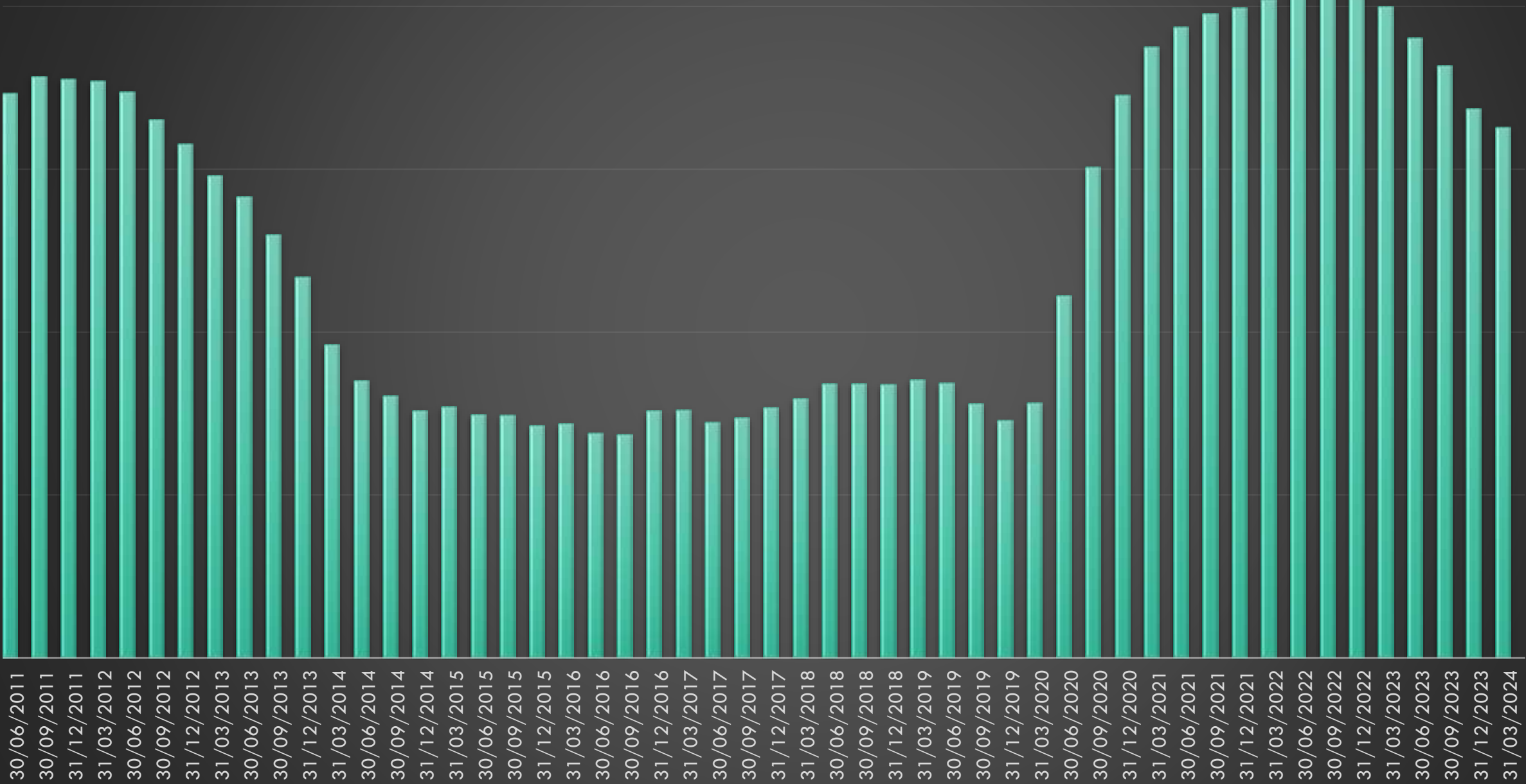
**Mutui, torna l'ora del variabile? Ecco come scegliere con i tassi Bce ai massimi storici**  
di Teresa Campo

**Mutui: fisso o variabile? Come scegliere il tasso dopo il rialzo Bce**

**Come orientarsi tra mutuo a tasso fisso e variabile in tempi di tassi alti**

# Stock mutui

TRN EUR



# PRICING

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

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:

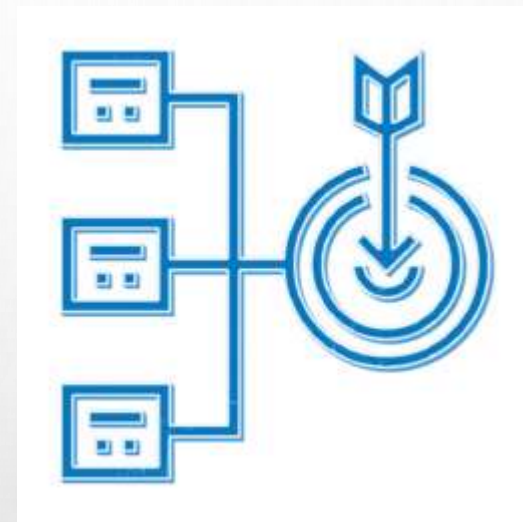
- **Garantiti da agenzie pubbliche** (es. veterani, giovani coppie, fondiario, ...) o con **contributi pubblici** (ad es. abbattimento tasso)
- **Tassi:** a tasso variabile/rata fissa/durata variabile, rinegoziabile, *adjustable-rate*, preammortamento, ...
- Rate decrescenti (**italiano**), fisse (**francese**), con interessi anticipati (**tedesco**), a rate **crescenti**
- Possibilità di ottenere **mutui multipli** sulla medesima garanzia (ma *moral hazard* e rischio di credito)
- *Reverse annuity mortgage*



# MERCATO SECONDARIO

Ragioni di sviluppo del mercato:

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



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**



# MERCATO SECONDARIO

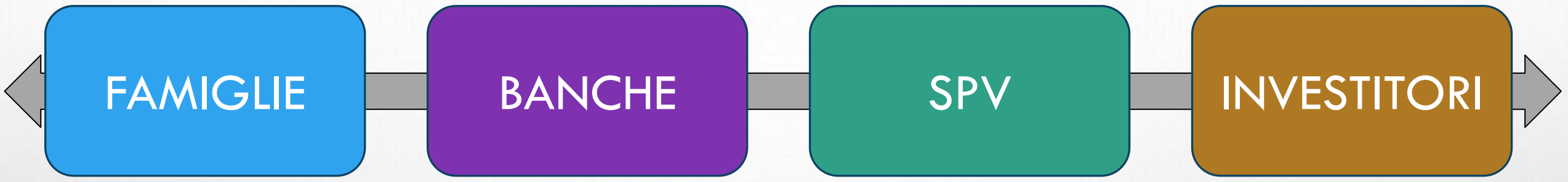
## Cartolarizzazione:

- 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





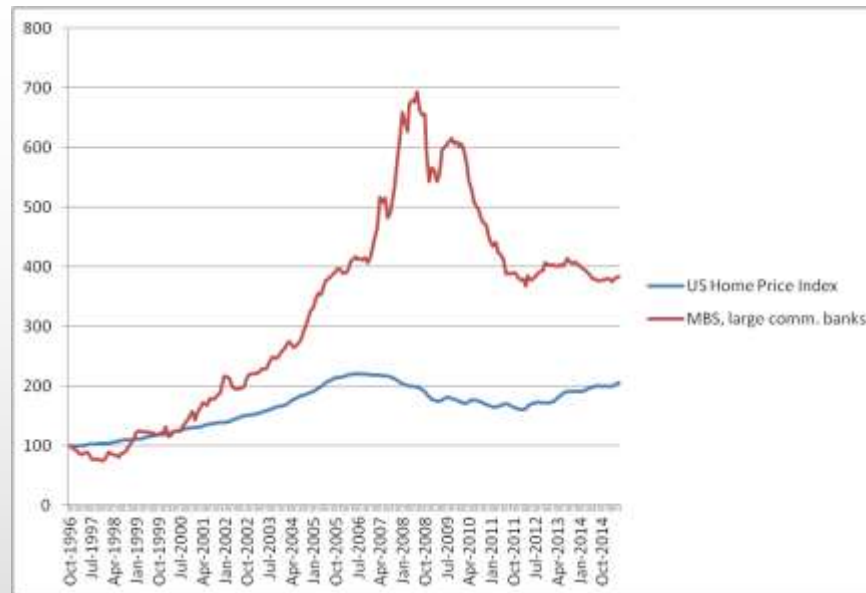
# MERCATO SECONDARIO



1	MUTUI	MUTUI			LIQUIDITA'
2		MUTUI	LIQUIDITA'	ABS	ABS
3		LIQUIDITA'	MUTUI	ABS	ABS
1	INTERESSI	INTERESSI			
2		INTERESSI			
3			CEDOLE	INTERESSI	CEDOLE

# ESEMPI

## 1. MERCATO SECONDARIO E IMMOBILI



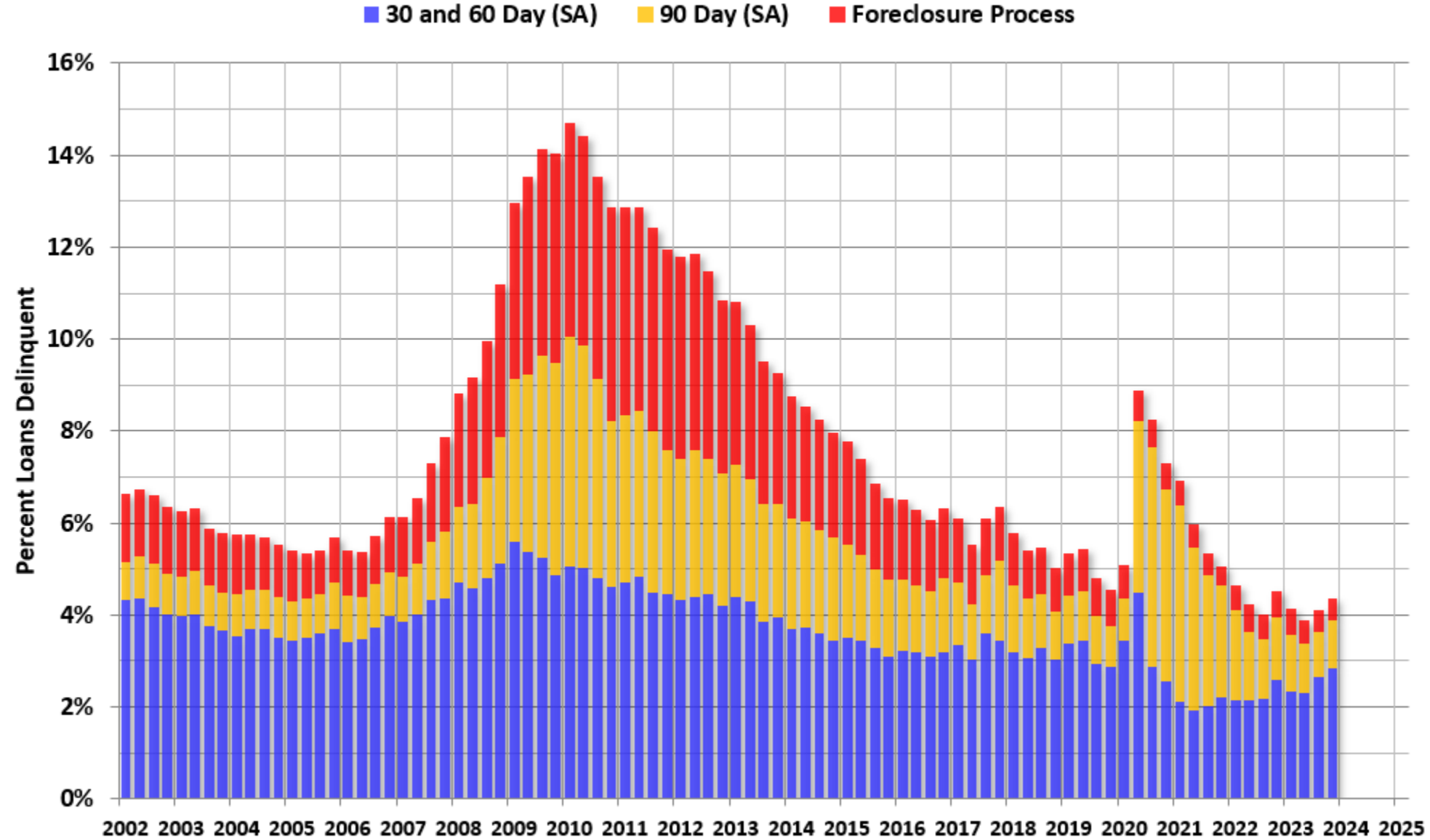
**FRED** — S&P/Case-Shiller U.S. National Home Price Index  
— Treasury and Agency Securities: Mortgage-Backed Securities (MBS), All Commercial Banks, 2010-01-01=100



# ESEMPI

## 2. TASSI DI DEFAULT

### Mortgage Delinquencies and Foreclosures by Period Past Due, All Loans

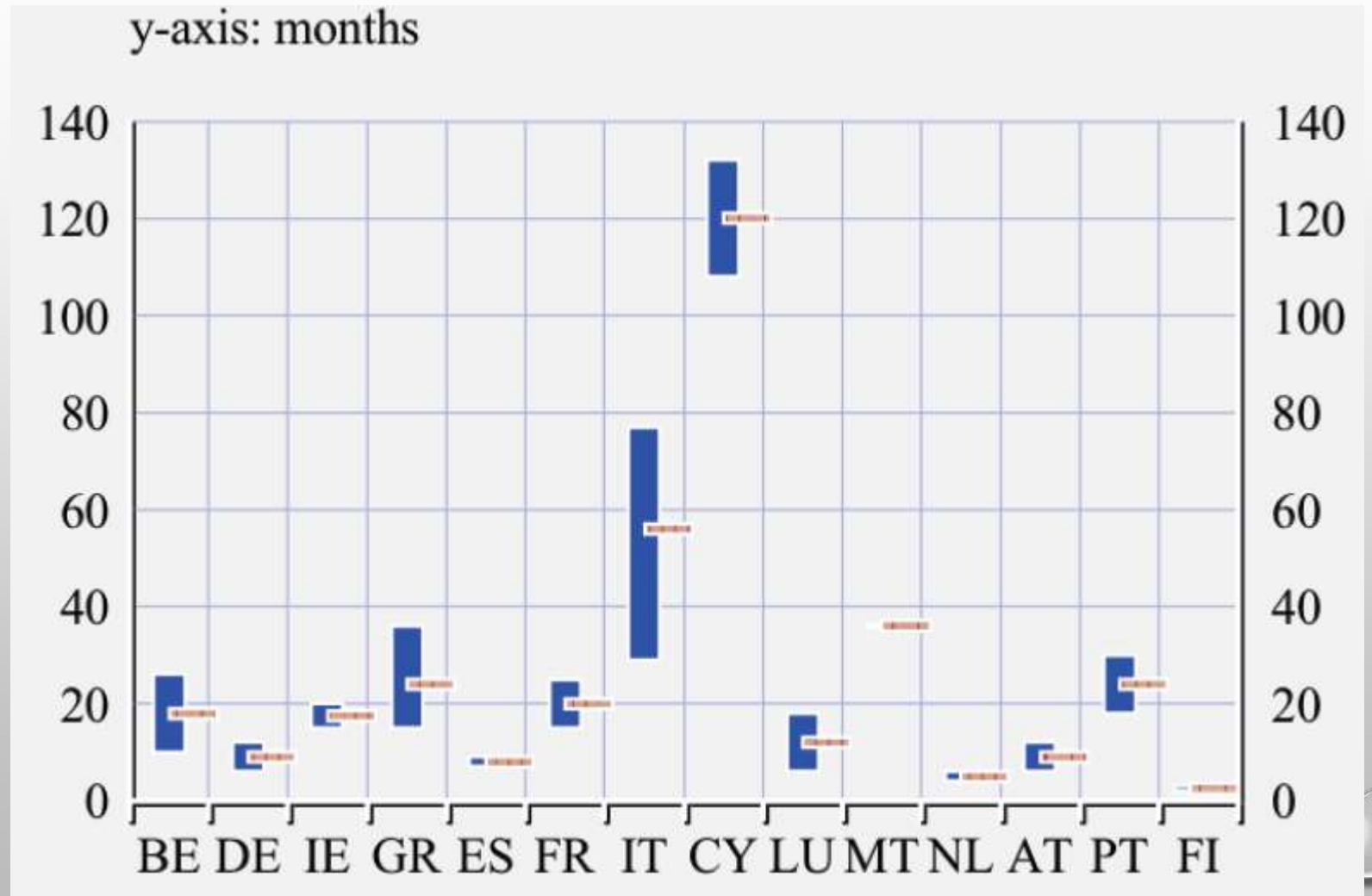


Source: MBA

<http://www.calculatedriskblog.com/>

# ESEMPI

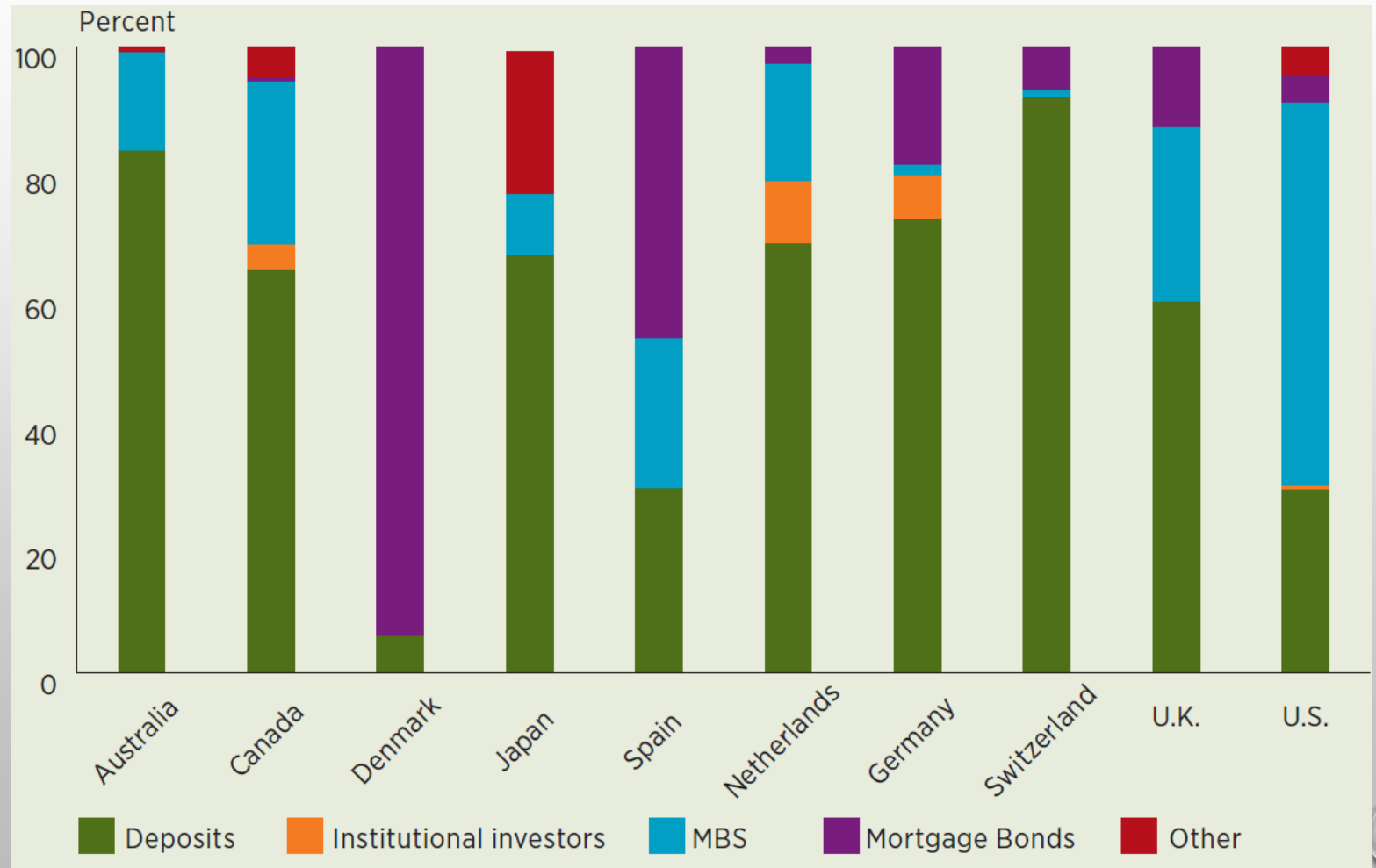
## 3. RECUPERO GARANZIA





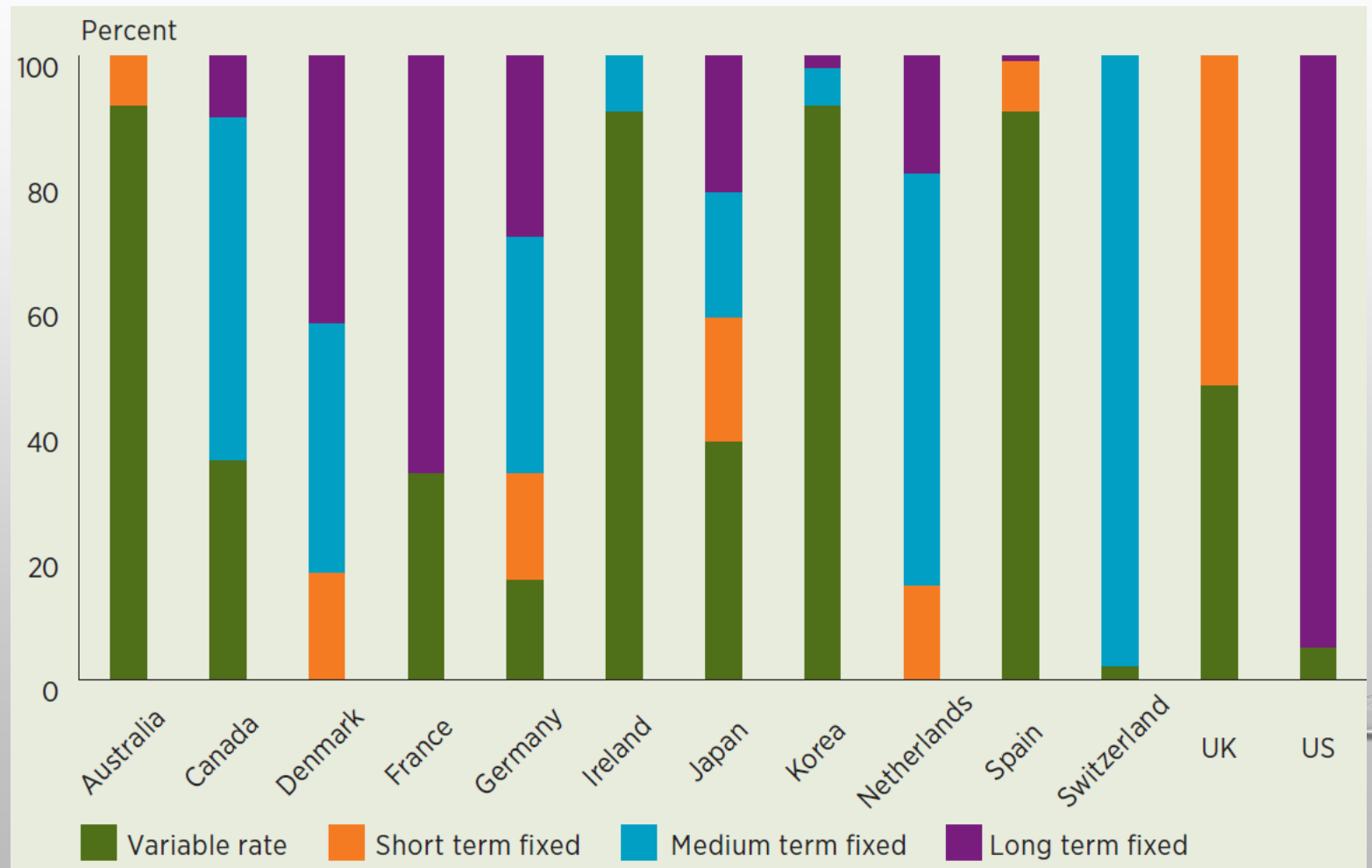
# ESEMPI

## 4. FUNDING (2009)



# ESEMPI

## 5. TASSI



ESEMPI

