

Mutui, risparmi e investimenti: come muoversi nella nuova lunga stagione dei tassi alti

di [Carlotta Scozzari](#)

Con un'inflazione persistente, attenzione a lasciare i risparmi su conti correnti non remunerati. Se si decide di investire in Borsa, c'è chi prevede una correzione in arrivo. I Btp di nuova emissione tenderanno a diventare più redditizi ma vanno messe in conto oscillazioni di prezzo

La Bce, per la prima volta dopo tanto tempo, fornisce una prospettiva sul percorso dei tassi di interesse. Dopo il nuovo rialzo da 25 punti base [annunciato oggi](#), "il Consiglio direttivo ritiene che i tassi di interesse di riferimento abbiano raggiunto livelli che, mantenuti per un periodo sufficientemente lungo, forniranno un contributo sostanziale a un ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo" spiega l'Eurotower in una nota. Almeno stando alle intenzioni della Bce, quindi, dovremmo avere davanti un "periodo sufficientemente lungo" di tassi elevati. Certo, ciò a meno che non accadano eventi al momento non prevedibili. Per esempio, c'è chi ritiene che l'attuale livello del costo del denaro potrebbe innescare una recessione più dura delle attese, spingendo Francoforte a cominciare a tagliare i tassi già nel 2024. Sta di fatto che la decisione di oggi sul costo del denaro non è stata presa all'unanimità, cosa che rende probabile una certa dialettica tra i cosiddetti falchi, concentrati a domare l'inflazione, e le cosiddette colombe, sempre più preoccupate per i venti di recessione che soffiano. "La Bce - commenta Antonio Cesarano, responsabile globale (*chief global strategist*) di Intermonte - ha risolto il compromesso tra falchi e colombe concedendo ai falchi il rialzo dei tassi e concedendo però alle colombe il richiamo esplicito a una *guidance* molto vicina all'ipotesi di ultimo rialzo accompagnato da tassi fermi per un periodo di tempo lungo. In sintesi, un rialzo da falchi con un messaggio esplicito da colomba".

Insomma, la Bce conta di mantenere i tassi agli attuali livelli per un po'. E questo significa che il mondo dei tassi a zero che ha dominato l'economia negli ultimi anni prima del 2022 sfumerà sempre di più fino a diventare un ricordo lontano. Nella nuova era, i tassi di interesse saranno elevati. E saranno abbinati a una inflazione comunque persistente e a un'economia in rallentamento. Non a caso, sempre oggi e principalmente a causa dell'aumento dei prezzi del petrolio, la Bce ha alzato le proprie proiezioni sul tasso di inflazione nell'area dell'euro, portandole al 5,6% nel 2023 e al 3,2% nel 2024. In contemporanea, sono state riviste "significativamente al ribasso le proiezioni per la crescita economica, che si porterebbe nell'area dell'euro allo 0,7% nel 2023 e all'1,0% nel 2024". Un contesto che rimanda a una stagflazione e all'interno del quale per un risparmiatore diventa quanto mai complesso destreggiarsi.

Cosa succede ai mutui e agli altri prestiti

Il nuovo rincaro del denaro annunciato oggi da Christine Lagarde tende a rendere automaticamente più cari tutti i finanziamenti a tasso variabile. A cominciare dai mutui. Un'analisi di *Facile.it* e *Mutui.it* ha preso come riferimento un finanziamento a tasso variabile da 126.000 euro con piano di

restituzione in 25 anni sottoscritto a gennaio 2022, per cercare di capire come cambierà la rata in base all'andamento dei tassi Euribor, cui i mutui sono quasi sempre direttamente agganciati. Ebbene, secondo la simulazione, la rata del mutuo in questione, dopo il rialzo di oggi, potrebbe salire fino a raggiungere un intervallo compreso tra 759 euro (+303 euro da gennaio del 2022) e 748 euro (+292 euro). Anche i finanziamenti a tasso variabile delle imprese diventeranno più costosi. Per quanto invece riguarda i prestiti a tasso fisso, mutui compresi, per quelli stipulati in passato non cambierà nulla ma diventeranno ancora più onerosi i nuovi finanziamenti. In proposito, nel comunicato di oggi, la Bce scrive: "Le condizioni di finanziamento si sono inasprite ulteriormente e frenano in misura crescente la domanda, che rappresenta un fattore importante per riportare l'inflazione all'obiettivo"

Cosa fare con i risparmi e gli investimenti

Con un'inflazione persistente, è sconsigliato lasciare il denaro su conti correnti non remunerati. Non a caso, negli ultimi mesi, come [confermato anche da Bankitalia](#), si sta assistendo a un trasferimento dei risparmi di famiglie e imprese dai depositi a tasso zero verso attività più redditizie, come i Btp o i depositi vincolati che offrano un po' di rendimento. Nell'attuale contesto, emettere titoli di Stato per il Tesoro italiano tenderà a diventare ancora più oneroso. Proprio ieri, il Mef ha assegnato in asta Btp per totali 9,75 miliardi, in quattro operazioni distinte e in tutti i casi a tassi più elevati (il rendimento dei titoli a tre anni è salito al 3,86% e quello sulle obbligazioni a 30 anni è cresciuto al 4,89 per cento). Va detto che in generale più salgono i tassi e più i prezzi dei titoli di Stato tendono a scendere. Se, tuttavia, si mantengono i titoli in portafoglio fino alla scadenza, si possono anche mettere in conto oscillazioni di prezzo.

Dopo la decisione di oggi sui tassi e dopo le parole della presidente della Bce, Lagarde, si sono mossi al rialzo sia i mercati azionari sia quelli obbligazionari. In entrambi i casi il movimento può sembrare controintuitivo, considerato che generalmente le Borse calano all'aumentare dei tassi così come i prezzi dei bond. I mercati però spesso cercano di guardare oltre (in molti casi sbagliando; per esempio la settimana scorsa [si attendevano una pausa](#) della Bce nel ciclo di rialzi). Ed è quindi un po' come se oggi avessero deciso di guardare avanti e di prendere solo la parte buona delle notizie giunte da Francoforte, e cioè che la stretta monetaria dovrebbe essere terminata.

Cosa dicono i mercati finanziari

"Il mercato - commenta Althea Spinozzi, esperta di obbligazioni (*senior fixed income strategist*) a Saxo Bank - ci sta dicendo che la Bce ha finito con i suoi rialzi dei tassi. Ed è per questo che, come prima reazione, abbiamo visto i rendimenti scendere un po' su tutta la curva", e quindi sia i rendimenti di breve sia quelli a più lungo termine. "Essendo sostanzialmente raggiunto il culmine dei tassi, salvo una revisione dello scenario - osserva Andrea Delitala, responsabile Euro Multi Asset di Pictet Asset Management - quello che più rileva per gli equilibri del reddito fisso e dei mercati finanziari è se il successivo sentiero di allentamento sia correttamente anticipato dai tassi a termine. Questi oggi ci dicono che il primo taglio dovrebbe arrivare durante l'estate 2024 e prevedono tagli per 1,25% nei successivi tre anni, fino al 3,75% circa. Difficile asserire oggi se la velocità attesa dei ribassi sia appropriata, ma è più importante il punto d'arrivo, che riteniamo credibile" afferma Delitala. Per Spinozzi, "la Bce non è ancora in procinto di tagliare i tassi ma il mercato obbligazionario si sta aggiustando per rispondere alle indicazioni che arriveranno via via. Mi aspetto quindi che la parte breve della curva possa restare sostanzialmente ferma", a segnalare la volontà di Francoforte di mantenere gli attuali tassi per un po', "mentre la parte più lunga tenderà ad abbassarsi in caso di peggioramento delle condizioni economiche o ad alzarsi in caso di prezzi in aumento dei beni energetici o di economie più resilienti del previsto".

Passando alle Borse, **Carlo De Luca**, responsabile Asset Management di Gamma Capital Markets, non esclude che possa arrivare una correzione, in Europa così come negli Stati Uniti. "I mercati - sostiene De Luca - che con mia grande sorpresa stanno reggendo al momento perché 'vedono' ormai la fine del tunnel dei rialzi dei tassi, necessitano di una pausa o di una piccola rotazione. Che occorre soprattutto alle banche centrali prima di ricominciare a tagliare. Pertanto, ci attendiamo una parentesi di *profit taking*", ossia di prese di profitto, che significa che gli investitori potrebbero vendere le azioni per "portare a casa" i guadagni realizzati.