

**EFFETTO PETROLIO E INFLAZIONE****Interessi sui debiti pubblici più cari e i mutui scontano già un rialzo tassi**

TOBIA DE STEFANO

pagina 10

**► I NOSTRI SOLDI****La guerra per Hormuz fa schizzare rendimenti dei bond e costo dei mutui**

Inflazione e incertezza politica spingono i titoli di Stato (soprattutto a 30 anni) di Usa, Giappone, Uk e Germania sui massimi. I prestiti variabili hanno già incorporato un rialzo (0,25%) della Bce

di **TOBIA DE STEFANO**

■ C'è una sicurezza (una delle poche a dire il vero) che la guerra in Iran si sta portando dietro sin dalle prime ore. Più va avanti il conflitto per Hormuz, più le prospettive di una pace vacillano e più si accentuano due fenomeni che naturalmente viaggiano su binari paralleli: l'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato e il rincaro del costo mutui. Causa comune? Le prospettive funeste sull'inflazione dovute al rincaro energetico. Che da un lato zavorrano le previsioni macro e quindi fanno schizzare i tassi di Bund (Germania), Oat (Francia), Gilt (Gran Bretagna), Btp (Italia), Treasury (Usa) e Jgb (Giappone) e dall'altro lasciano pochi dubbi sulle decisioni delle banche centrali, Bce in testa, e quindi anche sui rialzi del tasso di riferimento dei mutui variabili, l'Euribor.

Se a questo aggiungiamo che in buona parte delle economie avanzate la situazione politica (vedi Londra, Parigi e Berlino) è appesa a un filo, la

frittata è fatta. Bisogna solo chiudere gli occhi e puntare su un Paese a caso per trovare nuovi record sui titoli pubblici. Tanto per intenderci, i rendimenti dei titoli di Stato statunitensi a 30 anni hanno raggiunto i livelli più alti dal 2007 (superiore al 5%), mentre i «pariscadenza» tedeschi aggiornano di continuo i massimi degli ultimi tre lustri (3,71%). Si pensa che in Asia le cose vadano meglio? Dipende. Non è così, per esempio, in Giappone dove le obbligazioni del debito pubblico a 30 anni hanno raggiunto il maggior livello dall'introduzione della scadenza lunga. Parliamo del 1999.

«Non ci crederete», spiega **Garfield Reynolds**, responsabile per i mercati asiatici di Bloomberg, «ma l'accelerazione delle vendite di titoli di Stato giapponesi sta sconvolgendo i mercati obbligazionari globali, avvicinando significativamente i rendimenti dei Jgb a quelli dei principali omologhi. Questo è motivo di preoccupazione per l'impatto più ampio su tutti gli asset, poiché l'aumento dei costi di finanziamento spingerà gli investitori locali con grandi



disponibilità finanziarie a riportare all'estero una quota maggiore del capitale che hanno tenuto a lungo nei depositi».

Perché il fenomeno riguarda le lunghe scadenze, ma sul medio termine le cose non vanno molto meglio. I Gilt a 10 anni, complice le disavventure di **Starmmer**, hanno superato la soglia del 5%, tornando sui massimi dalla crisi finanziaria del 2008, e anche i Btp italiani, seppur ancora in una situazione di relativa tranquillità, si sono avvicinati alla soglia del 4%.

Ma il vero problema riguarda il futuro, visto che secondo buona parte degli analisti non è ancora arrivato il momento di acquistare.

Dal caro interessi per i singoli Paesi al caro mutui il passo è breve. Anche perché in Italia l'Euribor (il tasso di riferimento dei variabili) ha già incorporato il molto probabile rialzo dei tassi di giugno della Bce (oggi le migliori of-

ferte per gli immobili green si posizionano poco sotto il 2%). «L'Euribor 3 mesi», spiega alla *Verità* **Guido Bertolino**, responsabile business development di Mutuisupermarket, «oscilla intorno al 2,25%, anticipando di fatto le mosse che i mercati considerano ormai acquisite. Guardando alla curva dei futures si vede una prima accelerazione nei mesi estivi, con l'Euribor atteso al 2,57% entro agosto, e una seconda entro fine 2026 che dovrebbe portarlo al 2,82%». Per intenderci: da inizio guerra (fine febbraio) l'Euribor è cresciuto circa di un quarto di punto che su trentennale di 150.000 euro vuol dire un incremento di poco meno di 20 euro al mese: in soldoni un aumento di poco meno di 250 euro in un anno. Certo che se l'andamento dei future dovesse essere rispettato, la maggiorazione arriverebbe a toccare quota 63 euro al mese entro la fine dell'anno, un'extra spesa che zavorra le già

esangui casse delle famiglie italiane.

Le belle notizie arrivano invece dal tasso fisso. «Sul fronte dei fissi», continua l'esperto, «l'offerta rimane ancora sorprendentemente competitiva. Le banche non hanno trasferito integralmente nei propri listini i recenti aumenti dell'Irs - l'indice di riferimento dei fissi, con il ventennale che ha raggiunto il 3,28% - applicando in molti casi tassi effettivi sensibilmente inferiori rispetto ai parametri di mercato».

Così i migliori prodotti (per gli immobili green) si collocano su una fascia di costo di poco inferiore al 2,60%. Il punto è capire fino a quando questo fenomeno anomalo durerà. Prima o dopo la fine del conflitto per Hormuz?

© RIPRODUZIONE RISERVATA

