

La Pignatta Documento inserito l'8-12-2007

Documenti correlati
12-12-2007 Il Sole 24 Ore 12-12-07 Mutui, l'Euribor oltre il 5%. Come sono cambiate le rate. di Maximilian Cellino
Il Consiglio n° 36. Accendere un mutuo fondiario. Attenzione!
Consob. Banche italiane e sub prime.

La Pignatta n° 32

L'Euribor. Che cos'è. Chi lo gestisce. Quanto pesa sui mutui.

Di Mauro Novelli 8-12-2007

INDICE

L'Euribor ed il Panel di 44 banche.....	1
Il Codice di condotta.....	2
Come il nuovo tasso fu tradotto nei sistemi bancari nazionali.....	2
L'andamento dal 2002 ad oggi.....	3
Conclusione.....	4

L'Euribor ed il Panel di 44 banche.

A seguito dell'introduzione nel 1999 della moneta unica (solo bancaria fino al gennaio 2002), le banche europee - riproponendo una consuetudine interbancaria seguita da tutti i pesi - decisero di definire un unico tasso interbancario sui depositi: l'euribor.

L'Euribor (Euro Interbank Offered Rate) è il tasso di riferimento definito dalla Federazione bancaria europea (FBE), l'Abi europea, che rappresenta 4.500 banche di 24 membri oltre l'Islanda, la Norvegia e la Svizzera. E' il tasso offerto sui depositi interbancari in euro da una primaria banca ad un'altra primaria banca. Ricavato dai dati forniti da un panel di banche, è reso noto alle 11.00 di ogni giorno.

Sono 44 le banche partecipanti al Panel. Tre sono le italiane (Intesa, Unicredito, Monte dei Paschi):

Austria (2)	Erste Bank der Österr.chen Sparkassen	RZB - Raiffeisen Zentralbank Österreich AG	
Belgio (3)	Dexia Bank	Fortis Bank	KBC
Danimarca (1)	Den Danske Bank		
Fillandia (1)	Nordea		
Francia (7)	BNP - Paribas	Natexis Banques Populaires	IXIS CIB
	HSBC France	Crédit Agricole s.a.	Crédit Industriel et Commercial CIC
	Société Générale		
Germania (10)	Bankgesellschaft Berlin	Bayerische Landesbank Girozentrale	Norddeutsche Landesbank Girozentrale
	WestLB AG	Commerzbank	Landesbank Hessen - Thüringen Giroz.
	Deutsche Bank	DZ Bank Deutsche Genossenschaftsbank	Landesbank Baden-Württemberg Giroz.
	Dresdner Bank		
Grecia (1)	National Bank of Greece		

Irlanda (2)	AIB Group	Bank of Ireland	
Italia (3)	Intesa SanPaolo	Unicredit	Monte dei Paschi di Siena
Lussemburgo (1)	Banque et Caisse d'Épargne de l'État		
Olanda (3)	ABN Amro Bank	Rabobank	ING Bank
Portogallo (1)	Caixa Geral De Depósitos		
Spagna (3)	Banco Bilbao Vizcaya Argnt.ria	Conf.acion Española de Cajas de Ahorros	Banco Santander Central Hispano
Svezia (1)	Svenska Handelsbanken		
Regno Unito (1)	Barclays Capital		
Banche internazionali (4)	Bank of Tokyo - Mitsubishi	J.P. Morgan Chase & Co.	UBS (Luxembourg) S.A.
	Citibank		

## Il Codice di condotta.

I partecipanti all'Euribor sono tenuti ad attenersi al Codice di Condotta\* Euribor che fu approvato il 15 dicembre 1997 dalla FBE dal l' FMA (Associazione delle Finanziarie), dall'Associazione delle Banche cooperative e dal Gruppo delle Casse di risparmio.

Il Codice stabilisce le norme da applicare all'Euribor ed al panel di banche. Ritiene di assicurare una gestione trasparente ed efficiente del monitoraggio.

Il Comitato direttivo è composto da nove riconosciuti esperti del mercato finanziario e dal segretario generale della FBE; controlla l'applicazione del Codice e monitorizza i mercati.

(\*) Struttura del Codice di condotta:

[Preface](#)

[Article 1: Criteria to qualify for and stay on the Euribor® panel](#)

[Article 2: Number of Panel Banks](#)

[Article 3: Start-up number of Panel Banks](#)

[Article 4: Review of the panel](#)

[Article 5: Initial Rotation Systems](#)

[Article 6: Obligations of Panel Banks](#)

[Article 7: Steering Committee](#)

[Article 8: Tasks and Rights of the Steering Committee](#)

[Article 9: Sanctions](#)

[Article 10: Procedural Rules](#)

[Article 11: Amendments](#)

[Annex 1](#) [Annex 2](#) [Annex 3](#)

## Come il nuovo tasso fu tradotto nei sistemi bancari nazionali.

La fine degli anni '90 vide la sostituzione dei tassi di riferimento nazionale con l'Euribor. Di particolare rilevanza, l'adozione per la definizione dei tassi variabili nei mutui fondiari che, di massima, si rifanno all'Euribor a 1 mese, a 3 mesi e a 6 mesi per i contratti con rimborso mensile, trimestrale, semestrale.

Quattro nazioni ( Belgio, Finlandia, Grecia e Italia) approfittarono della sostituzione dell'Euribor ai tassi nazionali per mantenere - o reintrodurre - la differenziazione tra anno civile (divisore 365) e anno commerciale (divisore 360) nel calcolo degli interessi. Mantennero il calcolo dell'anno civile per i contratti in essere; sarebbero passati all'anno commerciale per quelli futuri.

In Italia le definizioni di legge di Taeg e/o di ISC (Indice sintetico di costo) sono sempre rapportate all'anno civile (divisore di 365). Ogni altra applicazione è da intendersi illegittima.

	PASSAGGIO DAI TASSI NAZIONALI ALL'EURIBOR- SITUAZIONE AL NOVEMBRE 1998 -
Austria	Vibor sostituito dall'Euribor® per tutti i contratti (in essere e nuovi)
Belgio	Bibor sostituito dall'Euribor® anno commerciale (360) per i nuovi contratti, anno civile (365) per quelli esistenti
Finlandia	Helibor sostituito dall'Euribor® anno commerciale (360) per i nuovi contratti, anno civile (365) per quelli esistenti
Francia	Pibor sostituito dall'Euribor® per tutti i contratti (in essere e nuovi)
Germania	Fibor sostituito dall'Euribor® per tutti i contratti (in essere e nuovi)
Grecia	Athibor sostituito dall'Euribor® anno commerciale 360 (as of 1st Jan. 2001). Per i vecchi contratti sostituito dall'Euribor® anno civile 365
Lussemburgo	Non esiste un tasso definito. Ci si aspetta l'uso dell' Euribor® per i nuovi contratti.
Paesi Bassi	Aibor sostituito dall'Euribor® per tutti i contratti (in essere e nuovi)
Irlanda	Dibor sostituito dall'Euribor® act/360 o convertito in Euribor® act/365 per IBF Day Count Convention
Italia	Ribor sostituito dall'Euribor® anno commerciale (360) per i nuovi contratti, anno civile (365) per quelli esistenti
Portogallo	Lisbor sostituito dall'Euribor® per i nuovi contratti - Per i contratti esistenti si può continuare ad usare il Lisbor
Spagna	Ci si aspetta l'uso dell' Euribor® per i nuovi contratti - Per i contratti esistenti si può continuare ad usare Mibor finché richiesto dal mercato.

## L'andamento dal 2002 ad oggi.

L'andamento degli ultimi 5 anni mostra come il valore dell'Euribor risulti in calo fino al 28 luglio 2003. Successivamente si assiste ad una crescita costante, anche alla luce della tendenza rialzista dei tassi a medio e lungo termine, fino alla recente impennata del tasso ad 1 mese del 29 novembre.

Ricordiamo che, nonostante gli addetti ai lavori fossero consapevoli di questa tendenza, si continuarono a suggerire, ai cittadini richiedenti, mutui a tasso variabile.

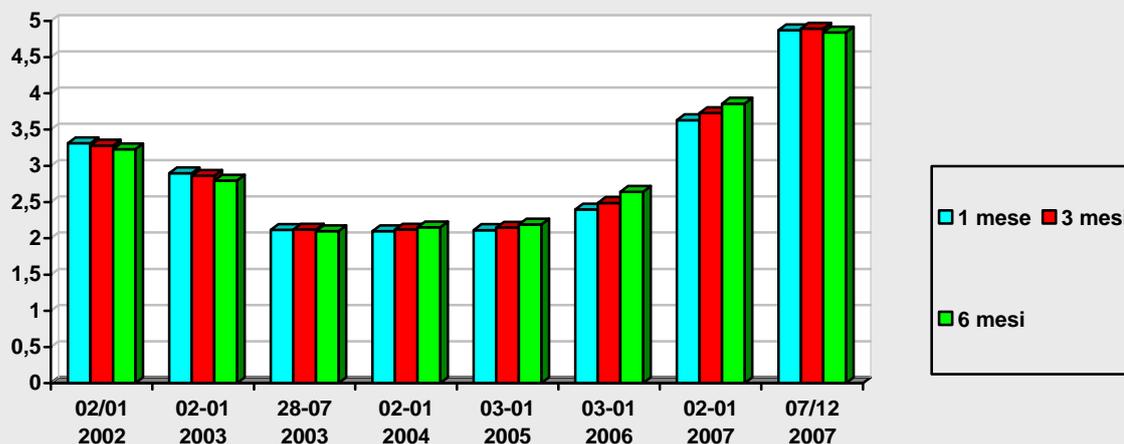
Ne è derivata per l'Italia l'ennesima pesante situazione imputabile al sistema bancario, poiché il 75 per cento dei mutui in essere è a tasso variabile (in Francia e Germania è del 25 per cento). Tanto che, a metà 2005, sia Antonio Fazio che Maurizio Sella si sentirono obbligati a fornire i dati quantitativi, paventando problemi per la crescita delle rate.

Motivo della promozione del tasso variabile il loro minor costo di "gestione", sia in termini di finanziamento interbancario iniziale, sia perché il rischio di aumento è meccanicamente scaricato sul mutuatario.

Non si dimentichi che oltre 8,5 milioni di famiglie italiane sono indebitate con le banche (3,5 con mutui) e che circa 500 mila potrebbero velocemente entrare in affanno serio (il dato è confermato dalla ricerca del Censis appena pubblicata).

### EURIBOR: ANDAMENTO DAL GENNAIO 2002 AL DICEMBRE 2007

	02/01 2002	02-01 2003	28-07 2003	02-01 2004	03-01 2005	03-01 2006	02-01 2007	28/11 2007	29/11 2007	07/12 2007
1 mese	3,312	2,899	2,117	2,099	2,114	2,398	3,629	4,169	4,809	4,872
3 mesi	3,279	2,861	2,119	2,12	2,146	2,489	3,725	4,743	4,776	4,891
6 mesi	3,228	2,794	2,097	2,151	2,193	2,643	3,857	4,715	4,737	4,839



La vicenda dei mutui sub-prime, concessi dal sistema bancario americano a cittadini Usa manifestamente immeritevoli pur di mantenerne elevata la capacità di spesa, ha appesantito il sistema finanziario internazionale esportando, attraverso la cartolarizzazione, quei crediti bacati e praticamente inesigibili.

La Consob individuava queste "posizioni da sub prime" per le banche italiane più coinvolte:

UniCredit: 354 milioni di euro (portafoglio di proprietà)

Capitalia: 100,5 milioni di euro (portafoglio di terzi)

Monte dei Paschi: 50 milioni di euro (portafoglio di proprietà)

Intesa SanPaolo: 33 milioni di euro (portafoglio di proprietà)

Le massive situazioni di difficoltà dei mutuatari americani hanno dato luogo, nel mondo occidentale, ad una grave crisi di liquidità: il surplus di domanda ha obbligato Fed e BCE a continue e consistenti iniezioni creditizie. Ma tali iniziative non sono state sufficienti a risolvere il problema, tanto che primarie entità finanziarie di questo pianeta hanno dovuto procedere a consistenti svalutazioni (Merrill Lynch, Citibank) quando non addirittura alla messa in svendita Northern Rock.

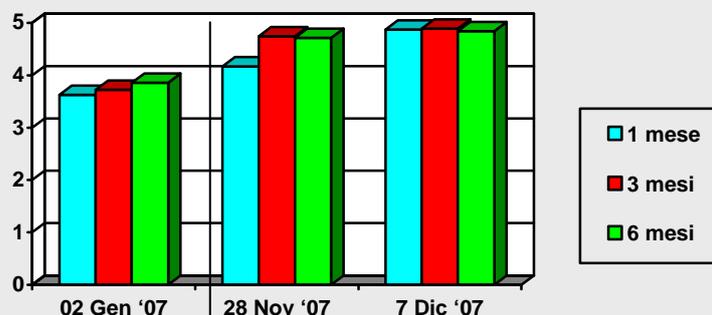
Riprova della insufficienza delle manovre di intervento delle banche centrali - almeno rispetto alle dimensioni del fenomeno - è il fatto che l'Euribor è cresciuto - e continua a crescere - nonostante da mesi la BCE non ritocchi i tassi di riferimento. Fa comunque riflettere il fatto che, se il cerino rischia di rimanere in mano a gli istituti bancari, l'amministrazione Usa interviene prontamente

In particolare, colpisce l'anomalo andamento subito negli ultimi giorni dal tasso ad 1 mese: dal valore di 4,169 del 28 novembre a quello di 4,872 del 29 con una impennata di oltre 70 punti base in un solo giorno.

Poiché l'euribor a 1 mese è il parametro di indicizzazione dei mutui a tasso variabile con rata mensile, dobbiamo aspettarci una consistente penosità per i titolari di quei mutui.

EURIBOR: ANDAMENTO DEL 2-1-2007 E DELLA SETTIMANA 28-11-07 / 7-12-07

	2 Gen '07	28 Nov '07	7 Dic '07
1 mese	3,629	4,169	4,872
3 mesi	3,725	4,743	4,891
6 mesi	3,857	4,715	4,839



I giustificazionismi ad oltranza tendono a legittimare tale andamento con la normale necessità - quasi ineludibile - di riposizionamento di fine anno cui devono far fronte molte banche. Ma una indagine sull'andamento dell'euribor a 1 mese nelle ultime settimane degli anni passati smentisce quelle esigenze operative. In effetti, nel 2002, 2003 e 2004 l'andamento "fine novembre - fine dicembre" è stato addirittura negativo.

Di fatto, il 7 dicembre 2007, l'Euribor a 1 mese (4,872) è anomalamente superiore a quello a 6 mesi (4,839)

EURIBOR A 1 MESE  
ANDAMENTO DI FINE ANNO DAL 2002 AL 2007

			Variaz. %
2002	28-11	31-12	Fine 2002
	3,183	2,898	- 8,95 %
2003	28-11	29-12	Fine 2003
	2,154	2,124	- 1,39 %
2004	29-11	31-12	Fine 2004
	2,174	2,128	- 2,12 %
2005	28-11	30-12	Fine 2005
	2,326	2,401	+ 3,22 %
2006	27-11	29-12	Fine 2006
	3,484	3,633	+ 4,27 %
2007	28-11	7-12	Fine 2007
	4,169	4,872	+ 16,86 %

Conclusione

Sarà nostra cura aggiornare questo documento con i dati di fine mese dal dicembre 2007 in poi.

Certamente, i concittadini con mutui a tasso variabile sono macinati dalle esigenze Usa di non poter ridurre (per molto ed a lungo) il tasso di interesse sul dollaro: la loro bilancia commerciale è oggi riequilibrata dalla importazione di capitali esteri attratti da un dollaro con buoni rendimenti e sarebbero scoraggiati qualora gli interessi sulla moneta americana dovessero declinare. [Non si dimentichi che la Cina è la più importante detentrica dei titoli di Stato Usa]. Parallelamente i produttori di petrolio stanno orientandosi verso una diversa politica delle riserve monetarie, con una riconversione tendenziale da petrodollari ad eurodollari. Al tempo stesso, la BCE dovrà scoraggiare le tendenze inflazionistiche in Eurolandia e, al tempo stesso, non può accettare un differenziale di rendimento euro-dollaro troppo alto. Non a caso, la decisione della BCE di giovedì 6 dicembre di mantenere inalterati i tassi di riferimento è stata presa non all'unanimità. E' noto infatti l'allarme che il pericolo di inflazione suscita in Germania (memore dei miliardi di marchi che nella Repubblica di Weimar servivano per comprare un francobollo); oltretutto, come s'è detto, il problema dei cittadini tedeschi con mutui a tasso variabile è di gran lunga meno pesante di quello che dobbiamo affrontare noi.

Vedremo come la nostra classe politica, notoriamente bancosensibile, governerà questa vicenda.

Speriamo che a rimetterci non sia sempre Pantalone.

