



Booklet #4

Collana di Booklet
"Be in charge of your life cycle"

UN TETTO SUL TUO FUTURO: COMPRARE O AFFITTARE CASA

 ANGLE

www.angle-cerp.carloalberto.org

Questo quaderno è il quarto di una serie di cinque, volta a favorire l'alfabetizzazione economica e finanziaria dei giovani. L'alfabetizzazione economica e finanziaria è una conoscenza di base che può essere acquisita dai giovani per prendere decisioni finanziarie individuali più informate e efficaci. Questo vale in particolare per le decisioni che hanno conseguenze a lungo termine e che richiedono una riflessione basata sul ciclo di vita completo degli individui. Anche se i cinque quaderni sono collegati e contengono riferimenti reciproci, ciascuno può essere letto indipendentemente dagli altri.

Il primo quaderno della serie fornisce un'introduzione generale sui concetti necessari per prendere decisioni finanziarie sul lungo termine. Gli altri quattro quaderni trattano le decisioni economiche più importanti relative alle varie fasi della vita di un individuo. Il secondo quaderno riguarda le scelte educative, come la decisione di quando lasciare la scuola per entrare nel mercato del lavoro o quanto impegno investire nello studio. Il terzo quaderno tratta l'economia del risparmio e del prestito e cosa fare con i propri risparmi. Il quarto quaderno (questo) riflette su molti aspetti di quella che spesso è una delle decisioni finanziarie più importanti nella vita delle persone: l'acquisto e il finanziamento della propria casa. Infine, il quinto quaderno riguarda le pensioni e la sicurezza finanziaria dopo il pensionamento.

I cinque quaderni fanno parte del progetto "A network game for lifecycle education" (ANGLE), finanziato dal programma Erasmus+ dell'UE. Questo progetto mira a promuovere e migliorare l'alfabetizzazione finanziaria ed economica delle giovani generazioni europee. La prospettiva è quella del ciclo di vita, per aiutare i giovani a considerare un orizzonte a lungo termine e pensare alle conseguenze future delle loro decisioni. Oltre ai quaderni, ANGLE si focalizza sulla creazione di un gioco da tavolo che aiuti i giovani a migliorare le loro competenze finanziarie ed economiche attraverso il coinvolgimento attivo e la partecipazione. La lettura dei quaderni è un'ottima preparazione per il gioco, ma può aiutare anche chi non vuole giocare a diventare più consapevole e abile nel prendere importanti decisioni economiche e finanziarie.

Il Quaderno è stato realizzato da Tarmo Valkonen di **ETLA**

Realizzato con il sostegno finanziario dell'Unione Europea – Programma **Erasmus+**

Trova maggiori informazioni su: <https://www.carloalberto.org/wwwangle-cerpcarloalberto.org>

Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



Quaderno 4

UN TETTO SUL TUO FUTURO Comprare o affittare casa

Non si può evitare di compiere scelte legate all'abitazione, dato che tutti devono avere un luogo in cui vivere. Solitamente, dopo aver lasciato la casa d'infanzia o la residenza per studenti, si sceglie di affittare un appartamento. Nel lungo termine, però, sarà possibile anche un'altra opzione: quella di comprare un appartamento o una casa per uso personale. Ciò normalmente richiede il risparmio per l'investimento iniziale, la sottoscrizione di un mutuo per la casa e l'impegno a risparmiare successivamente nel lungo periodo. Per molte persone, l'acquisto di un appartamento o di una casa è la decisione economica più importante della loro vita.



Questo quaderno è stato creato per aiutarti a conoscere questioni importanti che ogni studente dovrebbe sapere per decidere se vivere in un appartamento in affitto o iniziare a pianificare l'acquisto di una casa. Inoltre, il finanziamento di un investimento immobiliare ha molti dettagli che vale la pena conoscere. Seguiremo la storia di una giovane coppia che ha queste scelte davanti a sé.

Presentazione di Daniel ed Eva

Daniel è uno studente di 24 anni prossimo alla laurea in infermieristica. Vive comodamente con i genitori, ma desidera anche l'indipendenza e lo status che gli darebbe vivere nella propria casa. Sa che gli stipendi degli infermieri non sono molto alti, ma sa anche che trovare un lavoro nella sua città natale è piuttosto facile. La sua fidanzata storica, Eva, ha scelto un ambito simile al suo, ma vuole diventare medico, quindi dovrà studiare ancora due anni. Anche Eva, che vive in un piccolo appartamento per studenti vicino all'università, ha iniziato a considerare i pro e i contro dell'andarsene di casa.

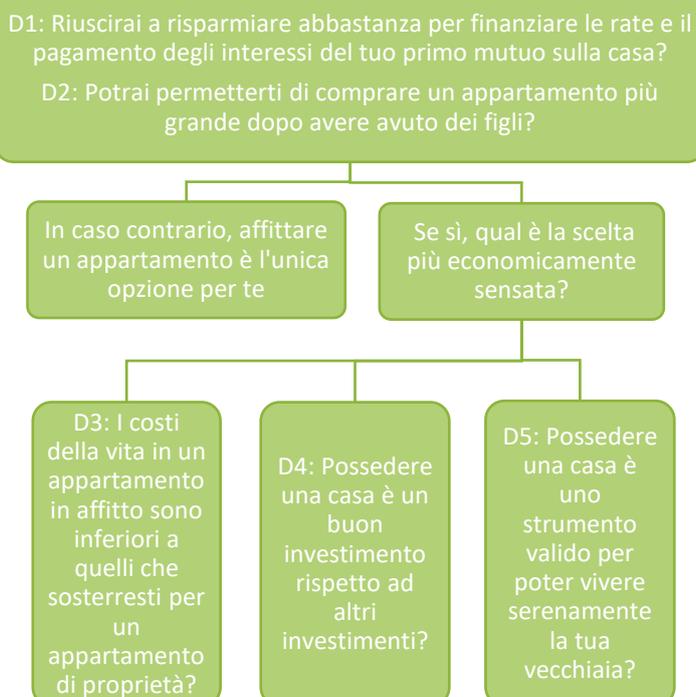
La coppia ha iniziato a parlare di una possibile convivenza, ma non ha ancora preso una decisione definitiva. I due hanno scelto innanzitutto di considerare le questioni economiche legate all'affitto di un appartamento e quelle legate al risparmio per comprare un appartamento di proprietà. Per una giovane coppia come Eva e Daniel, è probabile che la prima casa sia un appartamento, ma le questioni discusse in seguito sono ugualmente rilevanti per l'acquisto di una casa.

La storia è basata su cinque domande chiave che Eva e Daniel dovranno tenere in considerazione quando faranno le loro scelte abitative.

Le domande chiave

Eva e Daniel hanno chiesto consiglio ai loro genitori e amici sulle questioni più importanti. In base ai pareri ricevuti, hanno iniziato a cercare appartamenti adatti a loro, a prezzi o affitti ragionevoli. Dopo aver seguito per un po' il mercato degli affitti e i prezzi delle case, hanno potuto vedere in prima persona un fatto ovvio: gli appartamenti in buone condizioni nelle zone più gettonate hanno prezzi alti o affitti elevati. C'era anche una vasta scelta. Hanno concluso che è improbabile che l'appartamento specifico rappresenti di per sé un fattore decisivo per scegliere se affittare o comprare.

La prima delle domande chiave è: possono permettersi di acquistare un appartamento (D1)? Se la risposta è no, l'affitto è l'unica opzione possibile. Rispondere alla domanda sulla fattibilità richiede una stima delle entrate e delle uscite annue previste e dei costi legati al prestito. Inoltre, bisogna valutare le variazioni attese e i rischi relativi alle loro entrate e spese future. Una delle questioni importanti da considerare è se l'arrivo di figli possa cambiare il loro calcolo dell'accessibilità



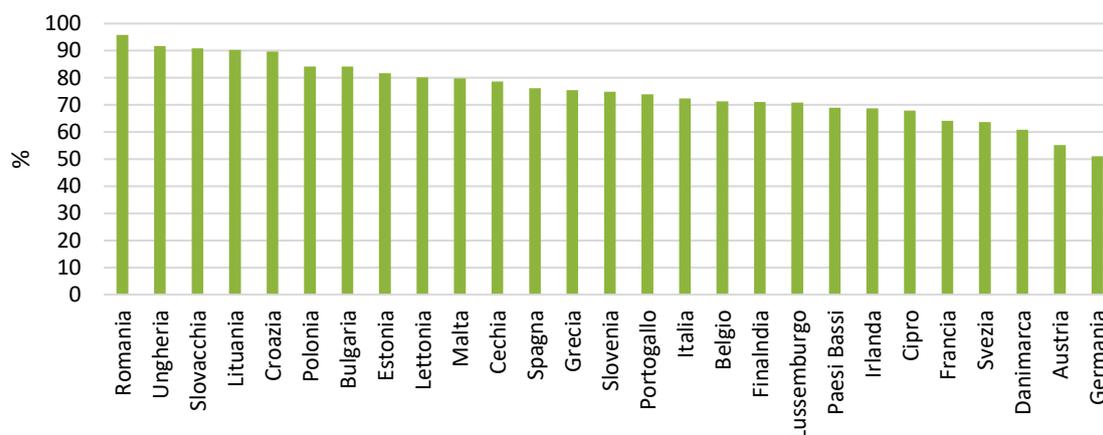
economica (D2). Se la risposta è sì, devono comunque decidere quale sia la soluzione più sensata dal punto di vista economico: acquistare o affittare?

La terza domanda da porsi è quindi se sia più economico vivere in un appartamento in affitto o in un appartamento di proprietà (D3). Per rispondere a questa domanda è necessario confrontare il prezzo degli affitti con i costi che devono essere sostenuti per un appartamento di proprietà. Nella quarta domanda si riconosce che un appartamento di proprietà non è solo un luogo dove vivere, ma anche un investimento considerevole. Più precisamente, l'acquisto di un appartamento per uso personale è un buon investimento rispetto, ad esempio, ad azioni ordinarie o obbligazioni (D4)?

A questo problema se ne collega un altro, ovvero il chiedersi se un investimento immobiliare sia uno strumento valido per affrontare serenamente la vecchiaia (D5). I genitori di Eva e Daniel li hanno informati sulla necessità di risparmiare per gli anni successivi al pensionamento se intenderanno mantenere lo stesso tenore di vita che avevano prima della pensione. Sanno che comprare un appartamento costituisce sia una strategia per prepararsi alla vecchiaia, dato che permette di avere un alloggio per tutta la vita, sia una risorsa patrimoniale. Se scegliessero di prendere in affitto un appartamento, dovrebbero risparmiare per il post pensionamento e investire, in ogni caso, una somma corrispondente in prodotti finanziari. Di conseguenza, devono confrontare l'investimento in un appartamento di proprietà con altri strumenti di risparmio per la fase della vita in cui almeno una parte dei loro beni potrebbe essere utilizzata per i consumi relativi alla vecchiaia.

Eva e Daniel hanno iniziato a capire che rispondere a tutte queste domande potrebbe non essere così semplice, ma sono risolti nel cercare di capirne di più.

Figura 1 Percentuale di persone che vivevano in un'abitazione di proprietà nel 2019



Fonte: Eurostat, indagine "Statistiche UE sul reddito e le condizioni di vita" (SILC).

D1: Eva e Daniel riusciranno a risparmiare abbastanza per finanziare le rate e gli interessi passivi di un mutuo per la casa?

Eva e Daniel hanno iniziato a pianificare le loro scelte abitative a lungo termine con una valutazione delle loro entrate e uscite future combinate. Si sono accorti subito che la laurea di Eva avrebbe aumentato notevolmente le loro entrate, il che li ha portati a concordare che la scelta definitiva della casa avrebbe dovuto essere posticipata. Visto che volevano vivere insieme, però, l'unica opzione era affittare un appartamento appena Daniel avesse trovato un lavoro. Fortunatamente, Daniel aveva svolto il tirocinio presso l'ospedale locale ed era probabile che sarebbe stato assunto subito dopo la laurea.

La coppia ha valutato le proprie entrate e spese prima della laurea di Eva. Il risultato della somma dello stipendio al netto delle tasse di Daniel e dell'indennità studentesca di Eva è stato di €24.000. Fatta eccezione per l'affitto, la convivenza si è rivelata meno costosa di vivere separati. Tuttavia, risparmiare tanto per un appartamento di proprietà avrebbe significato regole rigide per le spese quotidiane, dato che i loro costi totali per la casa includevano prima solo l'affitto sostenuto da Eva, mentre ora devono pagare l'affitto di mercato molto più alto per un appartamento più grande. Hanno quindi adeguato le loro spese al reddito di €24.000. Nel loro piano di risparmio, l'anno prima della laurea è contrassegnato come anno 0.

Dopo la laurea di Eva (anno 1), il loro reddito annuo totale al netto delle tasse sarebbe dovuto salire a €60.000.

Anno	Piano di risparmio			
	Reddito annuo al netto delle imposte	Spesa annuale	Risparmio per un fondo cuscinetto e un'auto	Risparmio per l'appartamento
0	24.000	24.000	0	0
1	60.000	24.000	12.000	24.000
2	5.000	2.000	1.000	2.000

La coppia, però, aveva in programma di risparmiare €12.000 all'anno per un fondo cuscinetto e un'auto. Hanno stimato che il risparmio annuo per un appartamento sarebbe salito a €24.000, comunque una bella cifra di denaro. Dal momento che i risparmi vengono conservati su un conto in banca, il reddito da interessi è così basso che non lo hanno preso in considerazione nel loro piano di risparmio. Dopo l'acquisto dell'appartamento, le loro spese diminuirebbero della differenza tra l'affitto e i costi di manutenzione previsti, permettendo loro di migliorare il proprio tenore di vita.

Hanno anche considerato la possibilità di chiedere un aiuto finanziario ai loro genitori, ma hanno convenuto che non sarebbe stato sufficiente per influenzare il loro calcolo dell'accessibilità economica. Un altro fattore da considerare sono i loro beni e debiti attuali. Da un lato, grazie a lavori temporanei hanno guadagnato soldi che sono stati in parte risparmiati sui loro conti correnti. Dall'altro, Eva aveva sottoscritto un piccolo prestito studentesco. La coppia ha però evitato di includere queste piccole somme, proprio per semplificare il calcolo.

Eva e Daniel hanno imparato che usare l'appartamento di proprietà come **garanzia** per il prestito è molto comune e che questo tipo di prestito per la casa è chiamato **mutuo ipotecario**, o semplicemente **mutuo**. Siccome era improbabile che il mutuo coprisse interamente il prezzo d'acquisto dell'appartamento, hanno deciso di risparmiare per **l'autofinanziamento**. Solitamente la quota che le banche richiedono prima di concedere un mutuo corrisponde circa al 10% del valore dell'appartamento.

Il passo successivo è stato quello di stimare l'entità di un mutuo adatto alle loro esigenze e disponibilità. Oltre all'ammontare del mutuo, Eva e Daniel hanno dovuto prendere in considerazione la **durata del mutuo**, i tassi d'interesse, l'entità dei rimborsi annuali del **capitale del prestito** e le spese aggiuntive

addebitate dalla banca. Volevano evitare i rischi legati alla variazione dei tassi di interesse, quindi hanno chiesto a diverse banche solo informazioni relative ai **mutui a tasso fisso**. L'alternativa sarebbe stata un **mutuo a rata variabile**, il cui tasso di interesse è composto da un tasso di interesse del mercato di riferimento cui va sommato un margine fisso stabilito dalla banca.

Dato che diverse banche offrivano mutui a condizioni diverse, la coppia ha dovuto trovare il mutuo con le spese totali più basse e che meglio si adattava alla previsione sulla loro capacità di risparmio. Eva e Daniel hanno iniziato a confrontare i mutui proposti. Le due proposte di mutuo più interessanti per un mutuo di €200.000 su un periodo di 10 anni sono state offerte dalla Banca 1 e dalla Banca 2 (vedi tabella sottostante).

MUTUO

La **garanzia** è un bene che verrà trasferito al mutuante se il mutuo non viene rimborsato.

Un **mutuo ipotecario** è un mutuo immobiliare in cui l'appartamento viene utilizzato come garanzia.

L'**autofinanziamento** è la quota del prezzo di acquisto che deve essere finanziata con i propri risparmi.

La **durata del mutuo** è il tempo che passa tra la ricezione dell'importo del mutuo al rimborso finale del capitale del mutuo.

Il **capitale di un mutuo** è la somma rimanente da restituire.

I **mutui a rata decrescente** sono quelli in cui le quote del capitale rimborsate sono uguali, ma l'importo degli interessi varia.

Il **mutuo a rata costante** è un mutuo in cui le somme annue della quota rimborsata del capitale e degli interessi pagati sono uguali.

Un **mutuo a tasso fisso** è un mutuo immobiliare in cui il tasso di interesse è lo stesso durante l'intera durata del mutuo.

Banca 1

Le spese fisse iniziali corrispondono all'1% del valore del mutuo e il tasso di interesse fisso applicato per il mutuo è del 2,2%. Il mutuo sarà quindi **a rata decrescente**. I pagamenti annuali degli interessi sono elevati all'inizio del periodo del prestito e diminuiscono man mano che il capitale residuo diminuisce con il tempo.

Banca 2

Le spese fisse iniziali corrispondono all'1,5% del valore del mutuo e il tasso di interesse fisso applicato per il mutuo è del 2%. Il mutuo sarà quindi **a rata costante**. Ciò significa che la composizione dei rimborsi varia nel tempo in modo che la quota dei rimborsi di capitale sia inizialmente inferiore ma aumenti nel tempo.

Confrontare le due offerte non è stato affatto semplice. Eva e Daniel hanno dovuto confrontare somme diverse in diversi anni futuri. La soluzione a questo

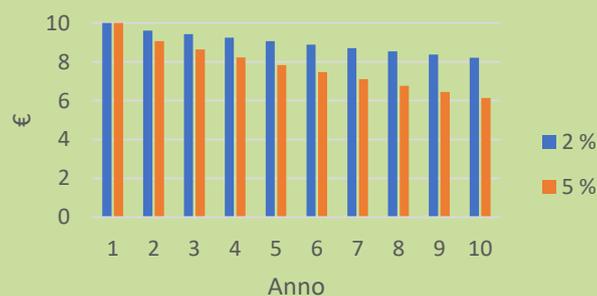
problema è sfruttare **l'attualizzazione**, che offre il **valore presente** del flusso di pagamenti futuri. Il concetto di base è che il denaro disponibile è molto più prezioso oggi che in futuro, e che il tasso di interesse utilizzato nell'attualizzazione misura la variazione di valore.

Non esiste una regola generale per **l'attualizzazione**, ma spesso viene utilizzato un tasso di interesse di mercato, che descrive il vero potenziale di ricevere una somma di denaro nell'anno successivo se il denaro non viene investito o speso durante l'anno corrente. D'altro canto, per una persona impaziente il tasso di mercato potrebbe essere troppo basso per risparmiare e troppo redditizio per il prestito. Alcune persone basano il confronto dei mutui sul pagamento degli interessi totali senza attualizzazioni. Questo metodo è accurato solo nel caso di tassi di interesse nulli sia per il debito che per il risparmio durante l'intero periodo del mutuo.

ATTUALIZZAZIONE

L'**attualizzazione** è un metodo per determinare il valore attuale dei pagamenti che avranno luogo in futuro. Il **valore attuale** rappresenta il valore presente del pagamento futuro scontato. Ad esempio, se il tasso di attualizzazione annuo è del 2% (nei calcoli la percentuale è sempre divisa per 100, cioè in questo caso è 0,02), il valore attuale dei €10 pagati l'anno successivo è $10/(1 + 0,02)$, che, arrotondato al centesimo intero più vicino, corrisponde a €9,80. Se i €10 vengono pagati tra due anni, il valore attuale è $10/((1 + 0,02)*(1 + 0,02))$, che dà un importo arrotondato di €9,61. Di conseguenza, il valore attuale di una somma che verrà pagata tra 10 anni è $10/(1 + 0,02)^{10}$, che ha un valore arrotondato di €8,20.

Valore attuale di €10 ricevuti in diversi anni futuri per due tassi di sconto



Più in generale, la formula per l'attualizzazione è $PV = FV/(1 + r)^t$, dove PV è il valore attuale, FV è il valore futuro dell'importo pagato/ricevuto tra t anni e r è il tasso di sconto.

Eva e Daniel hanno scelto di effettuare il primo calcolo utilizzando un tasso di sconto del 2% annuo. Hanno realizzato un foglio di calcolo Excel per illustrare le due scelte e per calcolare in seguito altre possibili opzioni. I piani delle rate assegnano i rimborsi annuali del capitale e degli interessi alla fine di ogni anno.

Poiché la coppia aveva pianificato di acquistare la casa alla fine del primo anno, la prima rata totale comprende i €2.000 di spese fisse della banca. Il pagamento degli interessi passivi e il rimborso del prestito inizia alla fine dell'anno 2. I rimborsi del capitale sono fissati a €20.000 nel caso del mutuo della Banca 1. La rata totale diminuisce gradualmente nel tempo. L'importo scontato dei pagamenti è di €200.073.

Il calcolo del calendario dei pagamenti per il mutuo a tasso fisso con rata costante della Banca 2 è stato più complicato. Eva e Daniel hanno utilizzato il calcolatore online della banca per determinare gli

Anno	Banca 1				
	Saldo dovuto	Rata principale	Pagamento di interessi	Rata totale	Valore scontato
1	200.000	0	0	2.000	2.000
2	180.000	20.000	4.400	24.400	23.453
3	160.000	20.000	3.960	23.960	22.578
4	140.000	20.000	3.520	23.520	21.729
5	120.000	20.000	3.080	23.080	20.904
6	100.000	20.000	2.640	22.640	20.104
7	80.000	20.000	2.200	22.200	19.326
8	60.000	20.000	1.760	21.760	18.572
9	40.000	20.000	1.320	21.320	17.840
10	20.000	20.000	880	20.880	17.129
11	0	20.000	440	20.440	16.439
Valore attuale					200.073

importi richiesti. Il valore attuale dei pagamenti alla banca sarebbe di €199.078, quindi inferiore all'offerta della Banca 1.

Eva e Daniel hanno notato che i costi totali scontati dei prestiti non erano molto diversi tra loro. Non è stata una grande sorpresa, perché esiste una grande concorrenza tra le banche della zona. Hanno anche utilizzato tassi di sconto diversi per testare la sensibilità del risultato, ma i costi della Banca 2 sono risultati sempre inferiori. La coppia ha anche notato che il profilo con rate totali più alte all'inizio della durata del mutuo, come previsto dall'offerta della Banca 1, non si adattava bene al loro profilo di risparmio. Di conseguenza, hanno scelto di prendere l'offerta della Banca 2 come base per i loro calcoli di fattibilità.

Nel passaggio successivo, hanno confrontato gli importi annuali dei risparmi previsti per vedere se potessero permettersi di sottoscrivere il mutuo. Alla fine del primo anno, avrebbero risparmiato in totale €24.000. Avevano in programma di accendere un mutuo di €200.000 e acquistare l'appartamento in quel momento. Insieme alla quota del 10% di autofinanziamento richiesta, avrebbero potuto acquistare un appartamento a un prezzo massimo di €222.220. La quota di autofinanziamento sarebbe stata quindi di €22.222.

Avrebbero dovuto anche pagare un costo fisso di €3.000 per il mutuo. Ciò significava che il risparmio

netto totale sarebbe stato di €-1.222 alla fine del primo anno, una cifra che avrebbe dovuto essere coperta dal loro fondo cuscinetto. Dopo di che, ci sarebbe stato un surplus che avrebbe aumentato il risparmio netto totale ogni anno.

Anno	Banca 2				
	Saldo dovuto	Rata principale	Pagamento di interessi	Rata totale	Valore scontato
1	200.000	0	0	3.000	3.000
2	181.735	18.265	4.000	22.265	21.401
3	163.104	18.631	3.635	22.265	20.981
4	144.101	19.003	3.262	22.265	20.570
5	124.718	19.383	2.882	22.265	20.166
6	104.947	19.771	2.494	22.265	19.771
7	84.780	20.166	2.099	22.265	19.383
8	64.211	20.570	1.696	22.265	19.003
9	43.229	20.981	1.284	22.265	18.631
10	21.829	21.401	865	22.265	18.265
11	0	21.829	437	22.265	17.907
Valore attuale					199.078

Il risultato del calcolo dell'accessibilità è che Eva e Daniel possono accendere un mutuo di €200.000 se i loro risparmi futuri non riservano sorprese. Accumuleranno anche dei risparmi netti che potranno essere utilizzati come riserva per spese impreviste. Questo calcolo non tiene conto della deducibilità fiscale degli interessi passivi, in vigore in diversi paesi dell'Unione Europea (UE). Se considerassero anche questo aspetto, potrebbero permettersi un mutuo ancora più alto.

Eva e Daniel hanno anche considerato le incertezze relative all'accessibilità economica. Ad esempio, per ottenere un nuovo lavoro dopo un'eventuale disoccupazione potrebbero doversi trasferire in un'altra città. Vendere

Anno	Calcolo dell'accessibilità			
	Pagamenti annuali del mutuo	Quota di autofinanziamento	Risparmio annuale	Risparmio netto cumulativo
1	3.000	22.222	24.000	-1.222
2	22.265		24.000	513
3	22.265		24.000	2.247
4	22.265		24.000	3.982
5	22.265		24.000	5.717
6	22.265		24.000	7.451
7	22.265		24.000	9.186
8	22.265		24.000	10.921
9	22.265		24.000	12.656
10	22.265		24.000	14.390
11	22.265		24.000	16.125

l'appartamento per acquistarne uno nuovo comporterebbe costi aggiuntivi. Questo è un rischio che si può evitare solo affittando un appartamento invece

di comprarlo. Quest'ultima soluzione, però, potrebbe generare altri problemi, come la difficoltà di trovare un appartamento adatto.

Come abbiamo già detto, Eva e Daniel hanno lavori che è probabile mitigano il rischio di non trovare un'occupazione dopo la laurea e di disoccupazione futura. Sono anche in salute e non si aspettano lunghe assenze per malattia che ridurrebbero i loro guadagni. Inoltre, potrebbero stipulare un'assicurazione sulla vita nel caso molto improbabile in cui uno di loro muoia. Dato che la probabilità di morte nell'immediato è scarsa, l'assicurazione sarà bassa. Anche se reputano una separazione molto improbabile, hanno stipulato un accordo prematrimoniale solo per mettere in chiaro la proprietà dei loro beni.

È probabile che altri rischi legati al loro reddito salariale siano positivi. Il loro stipendio sembra crescere di circa il 2% ogni anno. Se risparmiassero la stessa quota del loro reddito in futuro, il risparmio iniziale di €24.000 aumenterebbe del 2% annuo. La possibilità di risparmio risente anche di spese impreviste. Come accennato, Eva e Daniel ne avevano già tenuto conto, aggiungendo un margine del 10% alle loro spese mensili stimate. Hanno anche pianificato di utilizzare l'assicurazione per limitare le perdite in caso di incidenti.

L'esempio di cui sopra rappresenta un caso in cui il mutuo ha un tasso di interesse fisso. Ciò significa che la banca si assume il rischio della variazione dei tassi di interesse di mercato. Pertanto, il tasso di interesse applicato a Eva e Daniel è superiore al tasso di interesse medio atteso di un mutuo a tasso variabile. In questo tipo di mutuo immobiliare, il tasso di interesse è tipicamente legato a un tasso di riferimento a breve termine e il mutuatario si assume il rischio di variazione del tasso del mutuo.

La capacità di sopportare il rischio del tasso di interesse può essere potenziata, ad esempio, risparmiando prima per un fondo cuscinetto o scegliendo un mutuo a tasso variabile che consenta di dilatare la durata del prestito se il tasso di interesse aumenta. Eva e Daniel preferiscono evitare i rischi legati sia alla variazione delle rate annuali che alla durata del mutuo, e hanno quindi scelto il mutuo a tasso fisso.



D2: E in caso abbiano dei figli?

Visto che sia Eva sia Daniel vorrebbero avere dei figli, devono tenere in considerazione le interruzioni nella loro carriera lavorativa in seguito all'arrivo di nuovi membri della famiglia. Il loro piano è il seguente: per il primo figlio, Eva si prenderà una pausa di 18 mesi, mentre Daniel continuerebbe con sei mesi di congedo parentale. Immaginando che i figli siano due, il calcolo deve considerare un calo nei risparmi di quattro anni. La coppia ha stimato che i possibili risparmi si potrebbero dimezzare durante questi anni,¹ con una perdita totale di €48.000 per il loro piano di risparmio.

Il problema ha due soluzioni possibili: ottenere un prestito con una scadenza più lunga o posticipare l'acquisto dell'appartamento più grande fino a quando non avranno risparmiato abbastanza per una quota di autofinanziamento maggiore. La coppia ha scelto la prima opzione, ma ha anche riconosciuto di aver bisogno di un appartamento più grande per i futuri figli. Di conseguenza, alla fine hanno chiesto offerte per un mutuo di €240.000 con una durata di 14 anni. Con una quota di autofinanziamento del 10%, il prezzo massimo di acquisto dell'appartamento è di €266.667.

Alla fine, le offerte erano simili alle precedenti per tipologia di mutuo, tasso d'interesse e determinazione dei costi fissi. Eva e Daniel hanno di nuovo confrontato le somme scontate dei pagamenti annuali del capitale e degli interessi e hanno scoperto che l'offerta della Banca 2, che fornisce mutui a tasso fisso con rata costante, era la migliore per loro. Eva e Daniel hanno nuovamente usato il calcolatore del sito della Banca 2

Anno	Banca 2			
	Saldo dovuto	Rata principale	Pagamento di interessi	Rata totale
1	240.000	0	0	3.600
2	224.976	15.024	4.800	19.824
3	209.651	15.325	4.500	19.824
4	194.019	15.631	4.193	19.824
5	178.075	15.944	3.880	19.824
6	161.812	16.263	3.562	19.824
7	145.224	16.588	3.236	19.824
8	128.304	16.920	2.904	19.824
9	111.045	17.258	2.566	19.824
10	93.442	17.604	2.221	19.824
11	75.486	17.956	1.869	19.824
12	57.172	18.315	1.510	19.824
13	38.490	18.681	1.143	19.824
14	19.436	19.055	770	19.824
15	0	19.436	389	19.824

per generare il programma di pagamento anticipato. I pagamenti annuali

¹ In realtà, la perdita sarebbe maggiore durante l'anno in cui Eva si prenderebbe cura dei bambini, a causa del suo salario più alto, e minore negli anni del congedo, ma questo non cambia sostanzialmente il calcolo dell'accessibilità se la media è di €12.000 all'anno. Il calcolo considera anche i sussidi per i figli che riceverebbero Eva e Daniel.

corrispondevano a €19.824, leggermente inferiori rispetto al caso precedente. In quel momento, i costi fissi da pagare alla fine del primo anno corrispondevano a €3.600 (l'1,5% della somma del prestito).

Hanno eseguito un nuovo calcolo dell'accessibilità, presupponendo che il primo figlio sarebbe nato nell'anno 6 e il secondo nell'anno 11. I risparmi del primo anno sono stati nuovamente necessari per finanziare la quota del 10% autofinanziata del prezzo di acquisto dell'appartamento (€26.667). Il saldo del primo anno di €-6.267 dimostra che dovrebbero posticipare l'acquisto dell'auto e utilizzare quei risparmi per finanziare le spese iniziali.

Inoltre, le somme risparmiate durante gli anni del congedo parentale (anni 6 e 7, e 11 e 12) non sarebbero sufficienti. Il saldo del risparmio cumulato riportato nell'ultima colonna sarebbe negativo solo per alcuni degli anni futuri. Dato che è probabile che lo stipendio di Eva e Daniel cresca ogni anno, è improbabile

Anno	Calcolo dell'accessibilità			
	Pagamenti annuali del mutuo	Quota di autofinanziamento	Risparmio annuale	Risparmio netto cumulativo
1	3.600	26.667	24.000	-6.267
2	19.824		24.000	-2.091
3	19.824		24.000	2.084
4	19.824		24.000	6.260
5	19.824		24.000	10.435
6	19.824		12.000	2.611
7	19.824		12.000	-5.214
8	19.824		24.000	-1.038
9	19.824		24.000	3.137
10	19.824		24.000	7.313
11	19.824		12.000	-512
12	19.824		12.000	-8.336
13	19.824		24.000	-4,161
14	19.824		24.000	15
15	19.824		24.000	4.190

che questi ammanchi diventino un problema. Questo nuovo piano conferma che possono permettersi sia di avere due figli che di acquistare l'appartamento. Questo calcolo è stato effettuato assumendo che il tasso di interesse sia zero per il saldo cumulativo del risparmio netto totale,

ma un piccolo numero positivo non modificherebbe sostanzialmente il piano di risparmio.

Q3: È più economico abitare in un appartamento in affitto o comprarne uno?

Gli amici avevano detto a Eva e Daniel che affittare una casa è un po' come regalare i soldi al padrone di casa e che pagare le spese del proprio

appartamento significa invece far fruttare i soldi spesi. Questa regola pratica, però, non è sempre il modo migliore per prendere decisioni informate.

Il modo più semplice per determinare la differenza è confrontare gli affitti di mercato di un determinato tipo di appartamento con il costo della vita in un appartamento di proprietà simile. Le informazioni, però, non sono semplici da trovare, perché gli appartamenti in questione devono essere identici. Ad esempio, è probabile che i costi di manutenzione, come piccole riparazioni, siano inferiori negli appartamenti più nuovi. Per fortuna, Peter, lo zio di Daniel, possiede e affitta diversi appartamenti, di conseguenza è probabile che conosca i dettagli. Quindi, la coppia ha chiesto aiuto per fare un confronto.

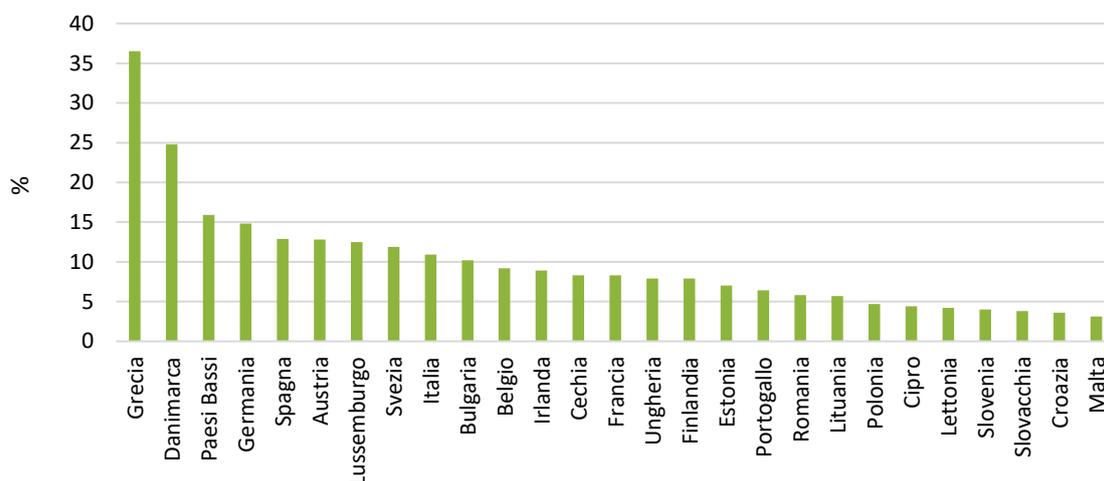
Peter è stato felice di aiutarli e ha detto di avere un ottimo esempio per loro, dato che affitta un appartamento identico a quello in cui vive. Entrambi sono finanziati con un mutuo e hanno costi di manutenzione e tasse di proprietà simili tra loro. L'unica spesa che differisce sono le tasse che Peter deve pagare sul reddito netto dell'affitto che riceve. Dato che questa tassazione aumenta i suoi costi, la aggiunge all'affitto. Di conseguenza, l'affitto di un appartamento è più costoso dell'importo delle tasse pagate, che è inferiore rispetto a quanto Eva e Daniel pensassero inizialmente.

Ulteriori specificità da considerare per confrontare i costi

In molti paesi, ci sono appartamenti con un canone di affitto inferiore o indennità abitative per persone con un reddito basso, che possono modificare l'esito del confronto. Nel nostro caso, Eva e Daniel sono benestanti e quindi non possono beneficiare di questo tipo di sussidio. Un altro problema è che gli interessi passivi per i proprietari sono deducibili dalle tasse, ma ciò non vale in tutti i paesi dell'UE per le persone che vivono in un appartamento di proprietà. Ci sono anche deviazioni dalla regola principale specifiche di paese in paese, per cui il diritto di vivere in un appartamento di proprietà non è tassato e l'imposta sulla proprietà di un appartamento occupato dal proprietario può differire dalla tassa sulla proprietà di un appartamento in affitto.

Figura 2 Tasso di sovraccarico dei costi abitativi per i giovani di età compresa tra 25 e 29 anni

Il tasso di sovraccarico del costo dell'alloggio è misurato come la quota di famiglie che spendono il 40% o più del loro reddito disponibile per la casa. Questa cifra è più alta per chi è all'inizio della propria carriera lavorativa a causa dei redditi più bassi, e generalmente più alta per gli inquilini che pagano affitti di mercato.



Fonte: Eurostat, indagine EU-SILC.

Q4: Comprare una casa di proprietà è un buon investimento?

Il concetto che Eva e Daniel hanno incontrato spesso è che, oltre a fornire i servizi abitativi necessari, un appartamento di proprietà è un buon investimento per via del continuo aumento dei prezzi delle case. Tuttavia, come dimostrato dall'esperienza dei confronti dei costi, questo concetto deve essere preso con le pinze. Grazie al confronto con Peter, la coppia hanno più fiducia nel suo livello di preparazione sull'argomento. Hanno quindi deciso di chiedere nuovamente un suo consiglio.

Le proprietà chiave da usare per confrontare i vari investimenti sono il **rendimento atteso**, i **rischi d'investimento** relativi alla variazione del rendimento e la **liquidità**. La liquidità può essere misurata, ad esempio, dal tempo necessario per vendere l'appartamento, oppure dallo sconto che si deve fare rispetto ai prezzi di mercato se si vuole vendere più rapidamente.

Eva e Daniel hanno iniziato prima a stimare il rendimento previsto da una casa occupata dai proprietari. Hanno notato che bisogna prima dare un prezzo di

mercato per il vantaggio di poter vivere nella loro casa di proprietà. Dato che l'alternativa è vivere in un appartamento in affitto, l'affitto di mercato di un appartamento simile fornisce un possibile valore per il prezzo del vantaggio. Di conseguenza, il rendimento corrente può essere calcolato sottraendo i costi di manutenzione e l'imposta sugli immobili dall'affitto di mercato di un appartamento corrispondente e dividendo il resto per il prezzo di mercato dell'appartamento.

Un altro elemento del rendimento atteso è l'aumento o la diminuzione

dei prezzi delle case. A questo proposito, Peter ha detto alla coppia che il valore di una casa in città è fortemente influenzato dai prezzi dei quartieri. Se la zona è gettonata, esiste una possibilità di guadagno nel lungo periodo. Nelle zone con saldo migratorio negativo, invece, la variazione prevista dei prezzi delle case è da considerarsi in negativo. Queste aspettative influenzano i prezzi correnti. Per quanto riguarda i rischi di un investimento immobiliare, sembra che gli affitti abbiano una tendenza al rialzo, ma è improbabile che varino molto. Inoltre, la variazione dei prezzi delle case è inferiore a quella dei prezzi di borsa. La realizzazione del rischio di prezzo richiede anche che la coppia venda il proprio appartamento quando i prezzi delle case sono generalmente più bassi e non ne compri uno nuovo ai prezzi bassi prevalenti.

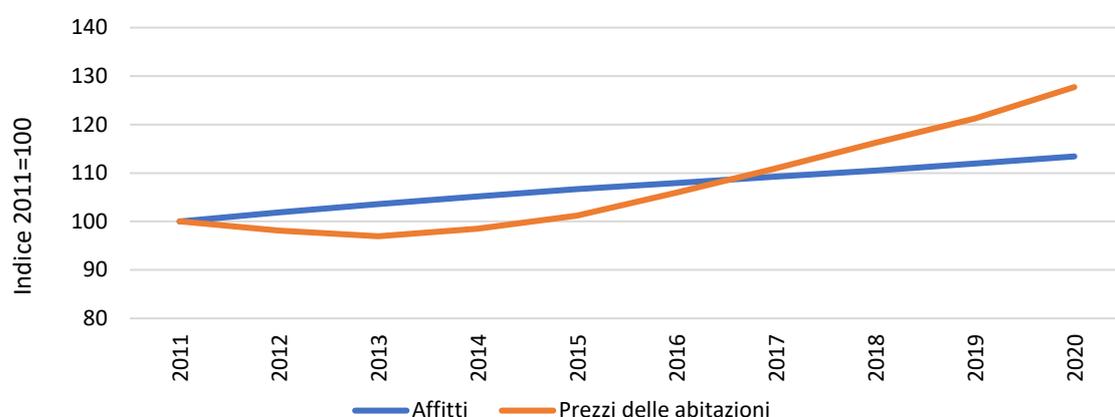
INVESTIMENTI A CONFRONTO

Il **rendimento atteso** è il rendimento medio che ci si attende da un investimento in futuro. È spesso approssimato dal tasso di rendimento precedentemente realizzato su investimenti simili. Il rendimento atteso può essere suddiviso in rendimento corrente, che fornisce il reddito annuo, e una variazione del prezzo di mercato dell'investimento.

I **rischi dell'investimento** possono essere correlati alla variazione del rendimento o al rendimento medio inferiore al previsto.

La **liquidità** misura la facilità con cui un investimento può essere convertito in denaro senza accettare un prezzo inferiore al prezzo di mercato.

Figura 3 Affitti e prezzi delle case nell'UE



Fonte: Eurostat.

D'altro canto, l'appartamento sarà la più grande risorsa singola che mai avranno Eva e Daniel. Come dice il proverbio, non bisogna puntare tutto su un'unica carta. Tradotto nella lingua dei rendimenti e dei rischi attesi, significa che un portafoglio ben diversificato può avere lo stesso rendimento atteso con rischi inferiori legati alla variazione del rendimento. Un investimento sulla casa limita la possibilità di ottenere un portafoglio più diversificato. Uno dei problemi riguarda la possibile correlazione tra i rischi legati all'accessibilità e quelli legati all'investimento. Nei periodi di crisi economica, il rischio di disoccupazione è alto e i prezzi di borsa e delle case sono bassi. La correlazione dei rischi può essere ridotta investendo in attività prive di rischio, ma in questo caso calerebbe anche il rendimento medio.

Come la tassazione influenza la scelta tra investimento immobiliare e altri risparmi

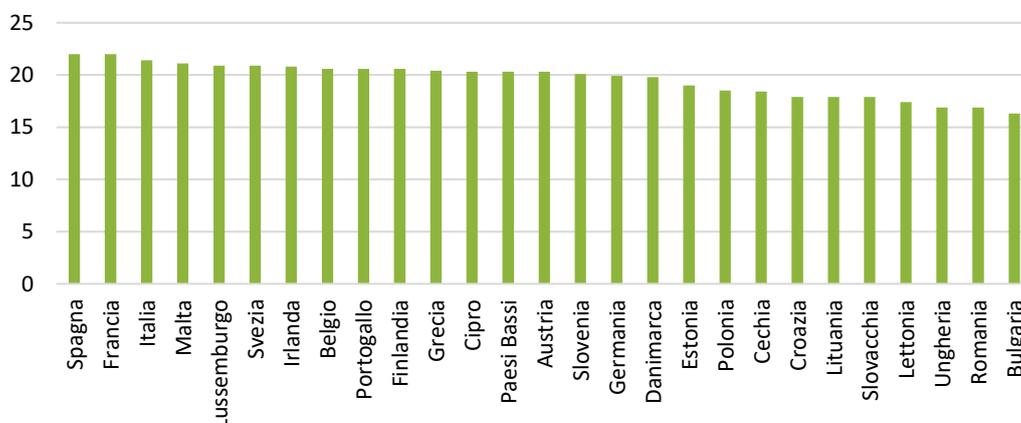
Come abbiamo già visto, nella maggior parte dei paesi, il vantaggio di vivere nell'appartamento o casa di proprietà non è direttamente tassato. Non solo: la differenza positiva di valore dovuta al potenziale aumento del prezzo al momento della vendita dell'appartamento, ovvero la plusvalenza, solitamente non viene tassata. È molto comune, però, che si applichi un'imposta sulla proprietà di edifici residenziali o terreni. Un'altra imposta che deve essere spesso presa in considerazione è il passaggio di proprietà, pagato dalla persona che ha comprato l'appartamento. L'influenza della tassazione tra la scelta di comprare e di affittare è più alta nei paesi in cui le imposte sui redditi di capitale sono più alte e gli interessi sul mutuo possono essere detratti dal reddito imponibile, ovvero quello su cui si pagano le imposte.

In parole povere, è probabile che un investimento immobiliare generi un rendimento moderato ma piuttosto stabile rispetto, ad esempio, a quello degli investimenti in borsa. Ma siccome una casa rappresenta di gran lunga l'investimento più importante per le persone, limita l'opportunità di diversificazione del rischio. Per Eva e Daniel, è probabile che la bassa tassazione degli alloggi occupati dai proprietari - come spiegato nel riquadro qui sopra - sia l'unico fattore importante a sostegno del comprare un appartamento invece di affittarlo.

D5: Investimenti abitativi e consumi in età avanzata

Eva e Daniel hanno partecipato alla riunione di famiglia di Eva e hanno notato che erano presenti quattro generazioni. I nonni di Eva hanno commentato che era la prima volta che ciò accadeva, a dimostrazione dell'allungamento dell'aspettativa di vita. Economicamente parlando, ciò significa che le persone devono prepararsi a vivere almeno 20 anni dopo il pensionamento.

Figura 4 Aspettativa di vita a 65 anni nel 2019



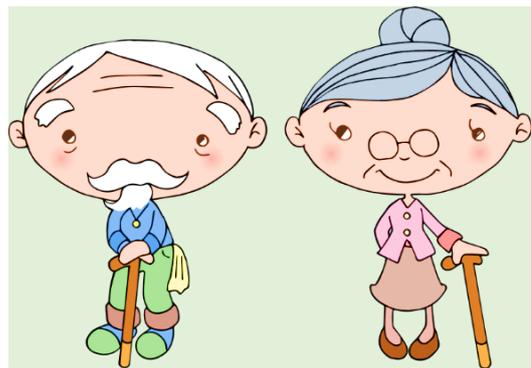
Fonte: Eurostat.

Durante il periodo di pensionamento, la principale fonte di reddito è generalmente la pensione. Spesso, però, la pensione non è sufficientemente alta da compensare la perdita dello stipendio ed evitare un calo delle possibilità di consumo. Vivere in una casa di proprietà elimina il costo di un eventuale affitto e aiuta quindi a mantenere lo stesso livello di consumo del

periodo precedente alla pensione. Non solo: è anche una risorsa che può essere realizzata per aumentare il potere d'acquisto.

Ci sono molti modi per sfruttare il patrimonio immobiliare. Solitamente, la casa è piuttosto grande rispetto al numero di persone che la abitano dopo che i figli se ne sono andati, a volte anche dopo un divorzio o la morte del coniuge. Un modo ovvio per convertire parte del valore della casa in consumo è trasferirsi in una casa o in un appartamento più piccoli, o venderli e affittare un'abitazione più piccola.

Un'altra possibilità è quella di utilizzare il valore della casa come garanzia per un credito al consumo. Questi prestiti vitalizi ipotecari sono spesso creati in modo da evitare l'ammortamento del prestito, cosicché gli interessi e il capitale accumulati siano pagati solamente alla scadenza del periodo di prestito, oppure



nel caso in cui il proprietario venda l'appartamento o muoia. Nella maggior parte dei paesi, il mercato dei prestiti vitalizi ipotecari non è molto sviluppato, quindi vale la pena verificare se il tasso di interesse e altri costi addebitati sono ragionevoli. Anche in questo caso, il tasso di interesse può essere fisso o variabile. Esistono anche molti tipi diversi di prodotti per quanto riguarda l'ammontare mensile e i periodi di prestito.

Se è previsto un pagamento forfettario per l'intera somma all'inizio del periodo del prestito, il pagamento degli interessi totali del prestito può essere elevato. Il pagamento in un'unica soluzione consente invece di reinvestire il capitale e garantire un uso flessibile del denaro, che può essere utile, ad esempio, in caso di spese sanitarie impreviste o spese per un'assistenza a lungo termine. Le rate mensili possono essere fissate anche durante il periodo del prestito. Infine, la durata del prestito può essere fissa per un determinato numero di anni, oppure la persona che contrae il mutuo, ovvero il mutuatario, può ricevere pagamenti finché è in vita.

La condivisione del rischio influenza i costi dei prestiti vitalizi ipotecari. Se il tasso di interesse è fisso, è superiore alla media attesa dei futuri tassi di interesse di riferimento annuali a breve termine, poiché la banca si assume il rischio del tasso di interesse. Inoltre, se i pagamenti sono erogati come rendita vitalizia, la banca si assume il rischio che il mutuatario possa vivere molto a

lungo e la vendita della casa potrebbe non coprire il capitale del prestito e gli interessi maturati. Di conseguenza, la rata mensile è inferiore a quella calcolata utilizzando l'aspettativa di vita media prevista. Dato che chi concede il mutuo, ovvero il mutuante, si assume anche i rischi legati alle variazioni dei prezzi delle case, è probabile che il capitale massimo del mutuo inverso sia notevolmente inferiore all'attuale valore di mercato della casa.

Esercizio

- a) Come cambierebbe il calcolo iniziale dell'accessibilità economica di Eva e Daniel se le spese per interessi potessero essere detratte completamente dal reddito tassato e l'aliquota dell'imposta sul reddito fosse del 30%?
- b) Supponiamo che due amici puntino a comprare appartamenti identici nello stesso edificio per viverci. Come cambierebbero le entrate e le spese se affittassero i loro appartamenti l'uno all'altro?
- c) Cosa succede agli affitti quando le aliquote dell'imposta sui redditi da capitale aumentano?
- d) Se i prezzi delle case prima aumentano del 10% e poi diminuiscono del 10%, i prezzi sono gli stessi, oppure sono più alti o più bassi rispetto a prima che cambiassero i prezzi?
- e) È probabile che il riscaldamento globale e le azioni volte a prevenirlo influiscano sul costo delle case. Cerca di trovare le ragioni per cui i costi potrebbero aumentare.
- f) Utilizza l'equazione seguente per calcolare la rata totale annua da un mutuo a tasso fisso con rata costante di €240.000 con una durata di 14 anni e un tasso di interesse del 2%. La formula per il calcolo è

$$A = \frac{N \times (1 + r)^T \times r}{(1 + r)^T - 1}$$

dove A è l'importo di ogni rata costante, N è l'importo del mutuo, T è la durata del mutuo e r è il tasso di interesse.

Risposte

- a) Gli interessi passivi al netto delle imposte diminuirebbero del 30%, il che corrisponde a una situazione in cui il tasso di interesse scende dal 2% all'1,4% ($0,7 \times 2\% = 1,4\%$).
- b) Entrambi devono pagare l'imposta sui redditi da capitale per il reddito da locazione.

- c) Gli affitti aumentano poiché il proprietario deve pagare le tasse sul reddito da locazione.
- d) I prezzi sono più bassi.
- e) Il cambiamento climatico aumenta la temperatura media esterna, che limita la necessità di riscaldamento, ma aumenta la necessità di raffreddamento. È probabile che i prezzi dei combustibili fossili aumentino, così come i prezzi delle assicurazioni sulla casa.
- f) La rata annuale è la stessa di quella che Eva e Daniel dovrebbero sostenere se comprassero l'appartamento più grande.

$$Rata\ annuale = \frac{240,000 \times (1 + 0.02)^{14} \times 0.02}{(1 + 0.02)^{14} - 1} = 19,824.47$$

I PROBLEMI PRINCIPALI

- I fatti relativi alla scelta della casa sono importanti, perché ognuno deve vivere da qualche parte e **l'acquisto di una casa è una delle più grandi decisioni finanziarie** che è probabile che le persone prendano nell'arco della loro vita.
- **La fattibilità economica di un mutuo** è in genere più difficile da affrontare all'inizio della propria carriera lavorativa, soprattutto se le prime rate annuali del mutuo sono più elevate.
- Spesso la società offre **sostegno per le persone a basso reddito** offrendo appartamenti con un affitto basso o un'indennità di alloggio. Per chi è idoneo a queste opzioni, affittare un appartamento è finanziariamente la scelta migliore.
- D'altro canto, **la società sostiene i proprietari in termini di tassazione**. Le soluzioni più comuni sono esentare dalle tasse il vantaggio di vivere in un appartamento di proprietà (a volte chiamato affitto figurativo) e lasciare non tassate le plusvalenze sulle residenze principali occupate dai proprietari. Di conseguenza, il reddito netto da locazione e le plusvalenze del locatore sono tassabili.
- Gli **interessi passivi del proprietario sono deducibili dalle tasse**, ma il trattamento fiscale degli interessi passivi di un mutuo varia da paese a paese, il che può influenzare il confronto tra i costi abitativi.
- **Il trattamento fiscale favorevole delle abitazioni occupate dai proprietari** rende anche l'acquisto di una casa di proprietà un buon investimento per l'età avanzata,

presumendo che l'appartamento o la casa si trovino in una zona in cui è probabile che i prezzi delle abitazioni aumentino.

- Per chi possiede un appartamento o una casa al momento del pensionamento, i costi della vita in età avanzata saranno inferiori. Inoltre, esiste la possibilità di convertire parte del valore della casa in consumo, utilizzandola come garanzia per un **prestito vitalizio ipotecario**.
-

Realized with the financial support of the European Union - Erasmus+ project n. 2020-1-IT02-KA203-079758

Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



The European Commission support for the production of this publication does not constitute an endorsement of the contents which reflects the views only of the authors, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein.

Cover photo: Unsplash.com

Find more information on ANGLE: www.angle-cerp.carloalberto.org