

Edizione di sabato 8 luglio 2017

IMPOSTE SUL REDDITO

Visto di conformità: nuova soglia per le imposte sui redditi

di Lucia Recchioni

IVA

Reverse charge per operazioni tra soggetti non residenti

di Marco Peirolo

AGEVOLAZIONI

“Resto al Sud” per l’agricoltura

di Luigi Scappini

CONTABILITÀ

Il contratto di noleggio full service

di Viviana Grippo

DIRITTO SOCIETARIO

L’invalidità delle deliberazioni assembleari

di Dottryna

FINANZA

La settimana finanziaria

di Direzione Gestioni Mobiliari e Advisory - Banca Esperia S.p.A.

IMPOSTE SUL REDDITO

Visto di conformità: nuova soglia per le imposte sui redditi

di Lucia Recchioni

Il **D.L. 50/2017**, convertito, con modificazioni, dalla **L. 96/2017**, ha introdotto una nuova disciplina con riferimento all'utilizzo, in **compensazione orizzontale**, dei crediti relativi alle **imposte sui redditi** e alle relative **addizionali**, alle **itenute alla fonte**, alle **imposte sostitutive** delle imposte sul reddito e all'**imposta regionale sulle attività produttive**.

Con decorrenza dalle **dichiarazioni dei redditi presentate dal 24.04.2017** i contribuenti potranno infatti utilizzare in **compensazione orizzontale** importi superiori ad **euro 5.000** solo previa apposizione del **visto di conformità** di cui all'[articolo 35 D.Lgs. 241/1997](#). Viene quindi drasticamente ridotta la soglia prima prevista, pari ad euro 15.000.

In alternativa, continua ad essere consentita la **sottoscrizione** della dichiarazione da parte dei soggetti che esercitano il **controllo contabile** di cui all'[articolo 2409-bis del codice civile](#), al fine di attestare l'esecuzione dei controlli previsti dall'[articolo 2, comma 2, del D.M. 31 maggio 1999, n. 164](#).

Pare in ogni caso opportuno ricordare che il limite di **5.000**, oltre il quale è richiesta l'apposizione del visto di conformità, si applica soltanto con riferimento agli importi utilizzati in **compensazione orizzontale**, ragion per cui **non è necessario il visto di conformità** se il credito risultante dalla dichiarazione è superiore alla suddetta soglia, ma è utilizzato esclusivamente in **compensazione verticale**.

Al fine di poter correttamente individuare quando la compensazione può essere definita orizzontale piuttosto che verticale è utile far riferimento alla [risoluzione AdE 67/E/2017](#), la quale, pur concentrandosi sulle fattispecie con riferimento alle quali si rende necessaria la presentazione del modello F24 in compensazione mediante i canali **Entratel** o **Fisconline**, propone, all'**allegato 3**, un elenco completo dei casi di utilizzo del credito in **compensazione verticale**.

Volendo richiamare un esempio, la tabella indica, per il codice tributo 2003 "Ires saldo", i seguenti **codici tributo di compensazione interna**: 2001 "Ires- acconto prima rata", 2002 "Ires- acconto seconda rata o in unica soluzione", e 2003.

Pertanto, se il credito Ires che emerge dalla dichiarazione, pari ad euro 15.000, è utilizzato in compensazione per il versamento del primo acconto Ires, pari a 11.000 euro, **nessun visto di conformità** dovrà essere apposto alla dichiarazione, ed il residuo credito di euro 4.000 potrà essere **liberamente utilizzato** dal contribuente.

La verifica, peraltro, va effettuata con riferimento ad ogni **singola imposta** che deriva dalla dichiarazione, senza tener conto del **credito risultante complessivamente dalla stessa**.

Quindi, se ad **esempio** dalla dichiarazione dei redditi emergono **due crediti d'imposta** – un credito Irpef pari ad euro 8.000 e un credito a titolo di cedolare secca pari ad euro 6.000 – nel caso in cui il contribuente utilizzi in compensazione orizzontale 4.000 euro di crediti Irpef e 4.000 euro di credito da cedolare secca non si rende necessaria l'apposizione del visto di conformità, considerato che entrambi i crediti utilizzati sono singolarmente di importo inferiore ad euro 5.000.

È tra l'altro opportuno ricordare che la norma in tema di apposizione del visto di conformità trova **applicazione** con riferimento a “*tutti i crediti d'imposta il cui presupposto sia riconducibile alle imposte sui redditi e relative addizionali*”, dovendo invece essere **esclusi** dalla previsione in commento, “*i crediti il cui presupposto non sia direttamente riconducibile alle stesse imposte*”.

Pertanto, come chiarito dalla [circolare AdE 28/E/2014](#):

- **non** è richiesta l'apposizione del **visto di conformità** con riferimento ai **crediti aventi natura strettamente agevolativa**, quali, ad esempio, il credito d'imposta a favore degli autotrasportatori per il consumo di gasolio (*Caro petrolio*);
- è richiesta **l'apposizione del visto di conformità** per il credito d'imposta derivante dalla **trasformazione delle attività per imposte anticipate** iscritte in bilancio, di cui all'[articolo 2, commi da 55 a 58, D.L. 225/2010](#).

Tutto ciò premesso, si ritiene opportuno soffermare l'attenzione su una sostanziale **differenza** tra le disposizioni in materia di **imposte sui redditi** e quelle previste per i **crediti Iva**: i crediti derivanti dalle imposte sui redditi possono essere infatti utilizzati in compensazione **a decorrere dal primo gennaio dell'anno successivo a quello di maturazione, senza dover necessariamente presentare prima la dichiarazione dei redditi**.

In altri termini, a differenza di quanto previsto per i **crediti Iva** di importo superiore a 5.000 euro, per i quali è ammessa la compensazione solo **a decorrere dal decimo giorno successivo a quello di presentazione della dichiarazione**, le disposizioni in tema di **imposte dirette e Irap** non prevedono espressamente l'obbligo di **preventiva presentazione della dichiarazione ai fini del loro utilizzo in compensazione**.



*La soluzione ai tuoi casi,
sempre a portata di mano.*

Adempimenti, fonti e aggiornamento quotidiano a tre clic da te.



[richiedi la prova gratuita per 30 giorni >](#)

IVA

Reverse charge per operazioni tra soggetti non residenti

di Marco Peirolo

Per le operazioni territorialmente rilevanti ai fini IVA in Italia, poste in essere da soggetti non residenti, si pone il problema di stabilire se l'imposta sia dovuta dal cedente/prestatore o dal cessionario/committente che agisce in veste di soggetto IVA.

La questione assume rilevanza anche **quando il destinatario del bene/servizio non sia stabilito in Italia**, cosicché – a fronte di una cessione o prestazione che soddisfa il presupposto territoriale – occorre individuare quale sia la controparte tenuta ad identificarsi agli effetti dell'IVA in Italia al fine di adempiere ai relativi obblighi, formali e sostanziali.

Come regola generale, l'[articolo 17, comma 1, del D.P.R. n. 633/1972](#) prevede che **debitore dell'IVA sia il soggetto passivo dell'operazione**, cioè il cedente/prestazione, per cui è quest'ultimo il soggetto obbligato ad aprire una posizione IVA in Italia, nominando un rappresentante fiscale o, laddove possibile, identificandosi direttamente, *ex articolo 35-ter dello stesso D.P.R. n. 633/1972*.

L'eccezione è rappresentata dalle **operazioni per le quali la normativa italiana prevede l'applicazione del meccanismo del reverse charge**, traslando sul cessionario/committente l'obbligo d'imposta. Si tratta, nella specie, delle cessioni e delle prestazioni contemplate dagli [articoli 17, commi 5, 6 e 7, e 74, commi 7 e 8, del D.P.R. n. 633/1972](#), per le quali il **debitore della relativa imposta resta il destinatario del bene/servizio anche se non stabilito in Italia**.

Tale conclusione non si desume in modo chiaro dalle disposizioni in esame, in base alle quali l'operatore tenuto al pagamento dell'imposta relativa alla cessione o alla prestazione è il cessionario/committente **se soggetto passivo d'imposta nel territorio dello Stato**. Ed anzi, la possibilità di qualificare come debitore IVA il cessionario/committente non residente sembrerebbe preclusa *tout court* dall'[articolo 17, comma 3, del D.P.R. n. 633/1972](#), che esclude l'estensione del meccanismo di inversione contabile nel caso in cui le cessioni di beni o le prestazioni di servizi, territorialmente rilevanti in Italia, siano effettuate da un soggetto passivo non residente e privo di stabile organizzazione nel territorio dello Stato nei confronti di cessionari/committenti soggetti passivi che siano anch'essi stabiliti fuori del territorio dello Stato.

Sulla questione è intervenuta l'Agenzia delle Entrate, chiarendo che la previsione del citato terzo comma dell'articolo 17 **non si applica alle operazioni soggette a reverse charge cd. "interno"**, vale a dire alle fattispecie elencate negli [articoli 17, commi 5, 6 e 7, e 74, commi 7 e 8, del D.P.R. n. 633/1972](#), per le quali **debitore d'imposta resta il cessionario/committente**

soggetto passivo, anche se non stabilito in Italia.

Nella [risoluzione n. 28/E/2012](#), in particolare, si afferma che, per tali operazioni, la regola generale dell'[articolo 17, comma 1, del D.P.R. n. 633/1972](#) (debitore IVA = soggetto passivo dell'operazione), deve “*essere derogata tutte le volte in cui, in forza di disposizioni speciali, il debitore di imposta sia espressamente individuato, anche per le operazioni fra soggetti stabiliti in Italia, nel cessionario o committente*”. In pratica, come ribadito da ultimo dalla [circolare n. 21/E/2016](#), “*il debitore dell'imposta è da individuarsi in ogni caso nel cessionario, ove soggetto passivo ai fini IVA, anche se non avente né sede né stabile organizzazione in Italia, indipendentemente dal fatto che il soggetto passivo cedente abbia la sede o la stabile organizzazione in Italia e dal fatto che tale ultimo soggetto sia identificato ai fini IVA in Italia*. Per assolvere il predetto obbligo, dunque, il cessionario – in assenza di sede o di stabile organizzazione nel territorio dello Stato – dovrà identificarsi ai fini IVA in Italia oppure dovrà provvedere alla nomina di un rappresentante fiscale”.

Tali indicazioni superano:

- da una parte, la [circolare n. 37/E/2011](#), ove viene richiesto che il cessionario/committente sia stabilito in Italia, in modo che la soggettività passiva alla quale è subordinata l'inversione contabile sia riconosciuta esclusivamente nei confronti di chi svolge l'attività economica in Italia, avendo ivi fissato la sede dei propri affari o ivi disponga di una stabile organizzazione;
- dall'altra, la [risoluzione n. 36/E/2011](#), che reputa sufficiente, ai fini dell'applicazione del *reverse charge*, il possesso di un numero di partita IVA in Italia da parte del cessionario/committente stabilito all'estero.

Master di specializzazione

IVA NAZIONALE ED ESTERA

Scopri le sedi in programmazione >

AGEVOLAZIONI

“Resto al Sud” per l’agricoltura

di Luigi Scappini

Da sempre, uno degli aspetti maggiormente problematici in agricoltura, e per questo particolarmente attenzionati dal Legislatore, è il **passaggio generazionale** da intendersi, non solo come **continuità** in un contesto di un’azienda, ma anche come vero e proprio **inserimento** nell’attività lavorativa a mezzo del subentro tramite **acquisizione** di aziende e/o terreni.

Fina a oggi si è assistito in tal senso, sia alla previsione di **norme** poste a **tutela dell’integrità** quale **garanzia di prosecuzione aziendale**, sia a forme **agevolative** in termini di **supporto al subentro** in aziende terze, nonché di **aiuto alla sostenibilità** dell’impresa quale, in questo caso, la detrazione prevista dall'[articolo 16, comma 1-quinquies, Tuir](#) nel caso di terreno condotti in locazione.

A queste varie forme agevolative, nell’ultimo anno se ne sono aggiunte di ulteriori quale, ad esempio, l'**esenzione dal versamento** degli **oneri contributivi**, dapprima in misura integrale (100% per i primi tre anni) e poi in percentuale (66% nel quarto e, infine 50% nell’ultimo), per i giovani *under 40* che si approcciano al mondo agricolo, valevole per il quinquennio 2017-2022, introdotta con la L. 232/2016.

Non da meno, anche in uno degli ultimi provvedimenti legislativi, il cd. **D.L. Mezzogiorno** (il D.L. 91/2017) si trova traccia in tal senso, sia nell'[articolo 3](#) relativo alla **banca delle terre incolte e abbandonate**, sia nel precedente [articolo 2, comma 1](#), con cui viene previsto che, per **estendere** anche alle **imprese agricole** la misura prevista al precedente articolo 1 e ribattezzata “**Resto al Sud**” interviene sull'[articolo 10, D.Lgs. 185/2000](#) con cui il Legislatore ha introdotto alcune agevolazioni in termini di accesso al credito da parte dei giovani in agricoltura.

Nello specifico, il **capo III** contiene le disposizioni dirette a sostenere a livello nazionale le imprese agricole a prevalente o totale **partecipazione giovanile**, a **favorire il ricambio generazionale** in agricoltura e a sostenerne lo sviluppo attraverso migliori condizioni per l’accesso al credito.

Beneficiarie sono le **imprese** esercitate sia in forma **individuale** sia **collettiva**, che **subentrano** nella conduzione di un’**intera azienda** agricola che **esercita solo** le attività agricole di cui all'[articolo 2135, cod. civ.](#) da **almeno un biennio** da calcolarsi alla data di presentazione della domanda agevolativa.

Per quanto riguarda il profilo **soggettivo** viene richiesta, oltre all’obbligo di esercizio esclusivo

di attività agricole *ex articolo 2135, cod. civ.*, quindi coltivazione del fondo, selvicoltura, allevamento di animali e attività connesse, un'**anzianità aziendale non superiore a 6 mesi** e soprattutto, in ragione della *ratio* delle norme, che siano **amministrate e condotte** da un **giovane** imprenditore agricolo di età compresa **tra i 18 ed i 40 anni**. Nel caso di **società**, il requisito viene rispettato quando **almeno** la **metà** dei **soci** e delle **quote** di partecipazione siano riconducibili a giovani **under 40**.

A questo deve aggiungersi il requisito oggettivo della **presentazione di progetti** aventi l'obiettivo di **sviluppare e/o consolidare** l'azienda agricola per il tramite di iniziative che ben possono contemplare le fasi della trasformazione e commercializzazione di prodotti agricoli.

L'agevolazione prevista consiste nella concessione di **mutui agevolati** per gli investimenti, a un **tasso** pari a **0**, della **durata massima di 10 anni** comprensiva del periodo di preammortamento, e di **importo** non superiore al **75%** della spesa ammissibile. Gli eventuali **mutui** concessi sono **assistiti** dalle **ordinarie garanzie** previste per il **credito agrario** di cui all'[articolo 44, D.Lgs. 385/1993](#).

Le iniziative ammesse sono quelle con un **massimale** di investimento non superiore a **1.500.000 euro**.

In tale contesto si innesta la previsione dell'[articolo 2, comma 1, D.L. 91/2017](#) in quanto viene previsto che, limitatamente alle regioni **Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia**, in **alternativa** al mutuo agevolato come sopra descritto, i giovani *under 40* possono richiedere un **contributo a fondo perduto** nel limite massimo del **35% della spesa ammissibile** (quindi con un tetto pari a 525.000 euro) o **mutui agevolati**, a un **tasso** pari a **0**, di importo non superiore al **60%** della spesa ammissibile.

In questo secondo caso la norma prevede una durata massima del mutuo pari a **15 anni** comprensiva del periodo di preammortamento.

I **fondi** messi a disposizione a copertura dell'agevolazione ammontano rispettivamente a **5 milioni** di euro per l'anno **2017**, incrementati a **15 milioni** di euro su base annua per il successivo **triennio 2018-2020**.

Seminario di specializzazione

LA FISCALITÀ DELL'IMPRENDITORE AGRICOLO

Scopri le sedi in programmazione >

CONTABILITÀ

Il contratto di noleggio full service

di Viviana Grippo

Il **contratto di noleggio** è un contratto **atipico** ovvero non normato dal codice civile con cui un soggetto, definito noleggiatore, mette a disposizione di un altro soggetto, definito noleggiante, un **bene**. Il noleggiante può **godere** del bene per un periodo di tempo determinato e previsto dal contratto dietro pagamento di un corrispettivo.

Oggetto del contratto deve essere un **bene mobile**, comprese le autovetture. Il canone di noleggio può anche essere comprensivo di alcune **spese**, quali quelle di gestione, manutenzione, assicurazione, eccetera, del bene, in tal caso si parla di **noleggio full service**.

È importante ricordare che il noleggiante detiene il bene in **godimento** e quindi può utilizzarlo in piena **autonomia**, tuttavia, su di lui ricade ogni responsabilità in merito ai **danni** apportati al bene che quindi, in caso di danneggiamento o distruzione, dovrà essere riparato o sostituito a sue spese; al contrario le **riparazioni ordinarie** necessarie al funzionamento della cosa sono a carico del noleggiatore.

Nella pratica odierna il noleggio **full service** è assai diffuso (si pensi ai contratti che spesso vengono siglati dalle aziende per l'utilizzo di stampanti o autovetture). Esso si caratterizza per la sua **componente mista** ove a prevalere è la volontà di locare il bene, ma a questa si affiancano altri aspetti, ovverosia la previsione di ulteriori prestazioni fornite dal locatore in base agli accordi tra le parti.

Le caratteristiche intrinseche del noleggio **full service** si comprendono meglio se si ha presente che il noleggio non è un contratto di locazione di beni, ma di **locazione di un servizio**. Difatti, il noleggiatore si obbliga a compiere una determinata prestazione verso il noleggiante.

È chiaro che gli **accessori** (si pensi per le autovetture alla manutenzione piuttosto che all'assicurazione, tassa di circolazione, auto sostitutiva ...) non devono costituire parte **prevalente** del contratto sia nel contenuto che nel prezzo e questo vale ancor più se il bene oggetto del contratto è un bene il cui costo sconta una **deduzione limitata**.

Nel caso delle autovetture i limiti di deducibilità imposti dalle norme tributarie devono essere considerati **al netto** dei costi riferibili alle prestazioni accessorie.

Restringendo il campo proprio al caso delle auto, va sottolineato che le deduzioni dei costi accessori seguono le limitazioni previste per il costo principale e, quindi, se il bene è inerente all'attività di impresa, arte o professione sarà deducibile per il 20% pur nel limite annuo di

euro 3.615,20 ([C.M. 48/1998](#)).

In merito all'iscrizione in bilancio va precisato che, se distintamente indicate, le spese per il noleggio puro vanno riportate nella voce **B.8 di conto economico – Godimento beni di terzi**, diversamente le spese accessorie troveranno allocazione nella voce **B.7 – Spese per servizi, ovvero B1.4 – Oneri diversi di gestione**.

Si veda il seguente **esempio**.

Si supponga di aver concluso un contratto di noleggio di autovettura *full service* con le seguenti caratteristiche:

- durata 1/1/n – 31/12/n;
- canone di locazione comprensivo di Iva 22% euro 10.980;
- spese per servizi accessori comprensivi di Iva 22% euro 3.050 (1.000 + Iva di assicurazione e la restante parte per manutenzione).

Posta la deducibilità del costo al 20% e l'attuale limite per le autovetture in noleggio di euro 3.615,00, l'**ammontare deducibile** del noleggio sarà pari a euro 723,00 (20% di 3.615,00), mentre il limite per le spese accessorie sarà pari a euro 610,00 (20% di euro 3.050,00).

Se il contratto non tenesse distinte le componenti noleggio e accessori il limite di deducibilità si applicherebbe al **valore complessivo** del costo.

Dal punto di vista **contabile** le rilevazioni da eseguire saranno dapprima quelle relative alla registrazione della **fattura dell'azienda di noleggio** per l'importo totale del canone annuale.

Diversi	a	Debiti vs Fornitori (sp)
14.030,00		

Noleggio (ce)	13.018,00
---------------	-----------

Erario c/iva (sp) 1.012,00

Dove la quota del costo di noleggio comprende anche il **60% di Iva indetraibile**.

Il costo di noleggio dovrà poi essere *splittato* nelle sue componenti accessorie; la scrittura sarà la seguente:

Diversi a Noleggio (ce) 2.830

Assicurazione (ce) 1.132

Manutenzione su beni di terzi (ce)	1.698
------------------------------------	-------

In dichiarazione occorrerà operare apposita **variazione in aumento**.



*La soluzione ai tuoi casi,
sempre a portata di mano.*

Adempimenti, fonti e aggiornamento quotidiano a tre clic da te.



[richiedi la prova gratuita per 30 giorni >](#)

DIRITTO SOCIETARIO

L'invalidità delle deliberazioni assembleari

di Dottryna



Nel modello tradizionale e nel modello monistico, l'assemblea dei soci di una Spa rappresenta l'organo cui è affidata la funzione decisionale.

Al fine di approfondire i diversi aspetti sul suo funzionamento, è stata pubblicata in *Dottryna*, nella sezione “*Societario*”, una apposita *Scheda di studio*.

Il presente contributo analizza le diverse possibili cause di invalidità nelle quali possono ricadere le deliberazioni assembleari.

Le **deliberazioni dell'assemblea** di una Spa, di base:

- sono immediatamente efficaci ed eseguibili;
- vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissidenti.

Tuttavia, si possono verificare dei casi di invalidità al ricorrere dei quali viene meno l'efficacia della decisione assunta dai soci. Nell'ambito del più generale concetto di “**invalidità**” delle deliberazioni assembleari è necessario distinguere le ipotesi di **nullità** da quelle di **annullabilità**. La tabella seguente costituisce un'utile **guida** in tal senso.

QUALI SONO LE DELIBERE ANNULLABILI?

Deliberazioni che non sono prese in conformità della legge o dello statuto

Alcune **delibere formalmente viziate** possono essere impugnate solo se determinano una lesione dell'interesse del socio:

- **decisioni prese con la partecipazione di persone non legittime**, ma solo se la partecipazione in oggetto ha inciso sul raggiungimento del *quorum costitutivo*;
- **decisioni prese grazie a voti invalidi o a seguito di conteggio errato**, ma solo se il voto invalido o l'errore di conteggio siano stati **determinanti** ai fini del raggiungimento della maggioranza richiesta;
- **decisioni con riferimento alle quali il verbale risulta essere incompleto o inesatto**, ma solo se l'incompletezza o l'inesattezza **impediscono l'accertamento del contenuto**, degli effetti e

della validità della deliberazione.

QUALI SONO LE DELIBERE NULLE?



*La soluzione ai tuoi casi,
sempre a portata di mano.*

Adempimenti, fonti e aggiornamento quotidiano a tre clic da te.



[richiedi la prova gratuita per 30 giorni >](#)

FINANZA

La settimana finanziaria

di Direzione Gestioni Mobiliari e Advisory - Banca Esperia S.p.A.

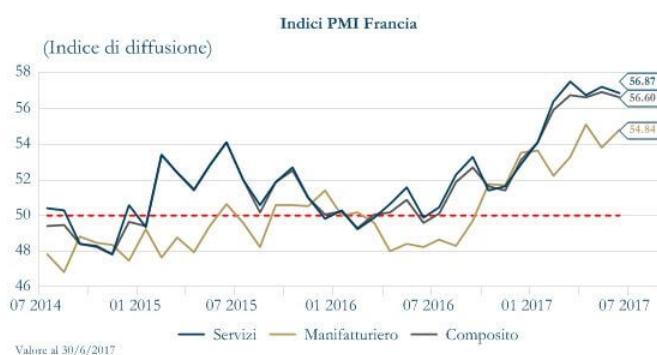


IL PUNTO DELLA SETTIMANA: la riforma del lavoro del progressista Macron

- **Il governo francese ha avviato la riforma del diritto del lavoro, che dovrebbe essere approvata in settembre**
- **A differenza dei suoi predecessori Macron si accinge a varare la riforma del mercato del lavoro in un momento di congiuntura economica estremamente favorevole**

A fine giugno il governo francese ha avviato la riforma del diritto del lavoro, vero test politico e sociale del presidente neo-eletto, nonché la più importante tra le sue scadenze programmatiche. Su di essa si sono concentrate le aspettative dei mercati finanziari, catalizzando l'entusiasmo seguito all'elezione presidenziale. A differenza di quanto avvenuto in Spagna e Italia, **Macron si propone di varare la riforma del mercato del lavoro in un momento di accelerazione economica** e di congiuntura positiva: gli indici anticipatori PMI e la fiducia dei consumatori sono ai massimi storici in Francia e nell'intera Area Euro. Questo, insieme all'ampia maggioranza su cui può contare, dovrebbe fornire maggior agilità politica al governo e facilitare l'approvazione della riforma. **Si prevede, pertanto, che la riforma diventerà legge entro settembre** (attraverso la procedura accelerata con decreto). **Emanuel Macron in economia è un riformista "progressista", che vuole porre le basi per un nuovo modello di crescita, giusta e sostenibile.** Negli ultimi anni la Francia ha progressivamente perso competitività, complice anche l'elevato grado di protezione del lavoro: il paese cresce lentamente, la sua bilancia commerciale è negativa, mentre il costo del lavoro e la disoccupazione (soprattutto quella giovanile) restano elevati. **Ridurre la disoccupazione portandola al 7% nel 2022 e ridare competitività alle imprese sono due degli obiettivi principali del nuovo governo.** Le misure annunciate comprendono: a) **l'inserimento nel sistema di una forte dose di flessibilità**, prevedendo la possibilità per le aziende di raggiungere intese anche peggiorative e aggirando la norma delle 35 ore settimanali, salvi i limiti inderogabili fissati da norme sovranazionali; b) **l'introduzione di un massimale sulle indennità di licenziamento** nella misura di un mese per anno di anzianità; c) **negoziazioni decentralizzate**, nonché l'utilizzo più semplice di contratti temporanei. Tra gli obiettivi a più lungo termine, che probabilmente richiederanno più di un anno, vi è anche la riscrittura integrale e semplificata del *Code du Travail*, nonché il potenziamento dei servizi per l'impiego mediante l'introduzione di un meccanismo simile al nostro assegno di ricollocamento e l'aumento delle

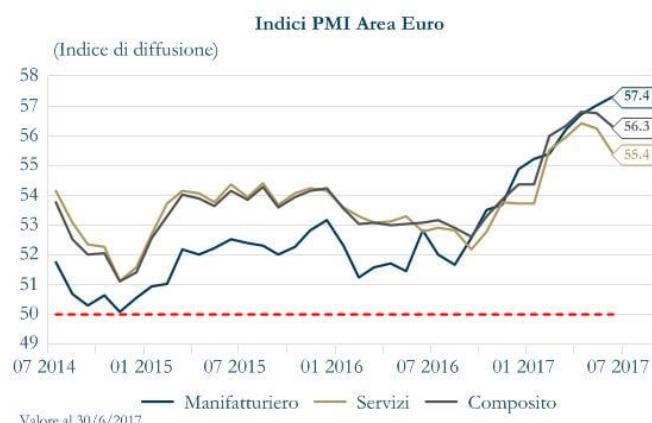
risorse per le politiche attive e la formazione anche degli adulti. Un esempio è la proposta di rendere obbligatorio il "bilancio delle competenze", per individualizzare le attività di sostegno, e di sospendere i sussidi ai disoccupati che rifiutino due proposte di assunzione consecutive quando il salario offerto sia almeno pari al 75% dell'ultimo percepito. Dal punto di vista economico, **l'effetto annuncio di questa riforma aumenterà nel breve periodo il momentum positivo dell'economic sentiment in Francia**, favorendo le *small cap* francesi, imprese a più alto contenuto di manodopera, che dovrebbero per questo beneficiare maggiormente della riforma, ma **l'impatto sulla produttività e sugli investimenti saranno visibili solo su un orizzonte temporale di due-tre anni.**



LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: i verbali della BCE innescano un secondo sell-off sui mercati obbligazionari

Nei verbali della riunione di giugno della BCE, **il Consiglio Direttivo riconosce il miglioramento delle condizioni economiche** e definisce come difficile da decifrare il contesto in cui la revisione al rialzo della crescita non riesce a creare pressioni al rialzo su salari e inflazione. Nei verbali si legge, tuttavia, che **"anche se a giugno esistevano validi motivi per mantenere l'easing bias – ossia l'orientamento verso misure ancora più accomodanti – sul programma di acquisto dei titoli, qualora la congiuntura economica e la fiducia nella ripresa dell'inflazione dovesse continuare a migliorare, il bias potrebbe essere eliminato"**, confermando così il consenso diffuso sull'opportunità di iniziare il *tapering* in tempi brevi.



Relativamente all'inflazione emerge una

nuova indicazione di debolezza dall'indice dei prezzi alla produzione per l'Area Euro in maggio. L'indice ha sorpreso al ribasso registrando un rallentamento al 3.3% rispetto al precedente (4.3% in aprile). Su base mensile, la variazione dell'indice si è attestata in contrazione, al -0.4% m/m rispetto al precedente 0.0% m/m. **Il dettaglio delle componenti mostra che la compressione dei prezzi sia stata principalmente guidata dagli energetici e dai beni strumentali.** In generale, su base aggregata i PMI per l'Area Euro beneficiano di una revisione al rialzo rispetto alla stima flash con il dato per i servizi che sale da 54.7 a 55.4 e quello composito che passa da 55.7 a 56.3 che, nonostante questo timido recupero, rimangono al di sotto dei livelli di maggio. Gli indici si trovano ampiamente sopra la soglia di 50 punti e poco al di sotto dei massimi da inizio anno. Infine, le vendite al dettaglio dell'Area in maggio hanno confermato le attese di un'accelerazione al 0.4% m/m rispetto al 0.1% m/m di aprile; su base annua, la variazione è stata del 2.6%, stabile rispetto alla variazione di aprile.

Stati Uniti: rilasciati i verbali del FOMC di giugno

I verbali della riunione di metà giugno confermano il messaggio già emerso nello statement e nei successivi discorsi dei membri del FOMC che hanno chiarito la volontà della Fed di proseguire nel processo di normalizzazione della politica monetaria ed espresso la preoccupazione del Consiglio per la debolezza dell'inflazione. Probabilmente in settembre la Fed inizierà ufficialmente a ridurre lo stock di titoli detenuti in bilancio, riducendo il reinvestimento dei titoli stessi, mentre il prossimo rialzo dei tassi verrà, con elevata probabilità, annunciato a dicembre. La Fed avrebbe, così, tempo fino a dicembre per osservare lo sviluppo della traiettoria dell'inflazione prima di implementare il prossimo rialzo. **Notizie positive dall'indice ISM manifatturiero che si è attestato a giugno a 57.8 punti, in aumento dai 54.9 del mese precedente** Anche l'indice ISM relativo ai servizi è in salita e registra a giugno 54.2 punti rispetto ai 53.0 precedenti. Miste le indicazioni provenienti dal report del mercato del lavoro: nonostante il report Adp, che ha visto a giugno un incremento di 158 mila unità, al di sotto del consenso (185 mila), i NFP superano ampiamente le attese salendo a 222 mila unità. La disoccupazione risale lievemente al 4.4%. Ancora modesta la pressione salariale emersa dai dati dei salari orari.

Asia: stabili le riserve valutarie cinesi e gli indici PMI nel mese di giugno



Le riserve valutarie cinesi salgono a giugno per il quinto mese consecutivo (a 3057 trilioni di dollari). Gli indici Caixin **PMI mostrano nel complesso una stabilizzazione**: l'indice manifatturiero è tornato sopra la soglia di 50 (a 50.4 da 49.6 del mese precedente), mentre la componente servizi ha rallentato a 51.6, dal precedente 52.8 in maggio, in contrasto con l'indice ufficiale pubblicato la settimana scorsa, che mostrava un leggero aumento. In Giappone, l'attività del settore manifatturiero è cresciuta, ad un ritmo inferiore rispetto al mese precedente, l'indice PMI finale si è attestato a 52.4 da 53.1 di maggio a fronte di una stima flash a 52.0.

PERFORMANCE DEI MERCATI



*La soluzione ai tuoi casi,
sempre a portata di mano.*

Adempimenti, fonti e aggiornamento quotidiano a tre clic da te.



[richiedi la prova gratuita per 30 giorni >](#)