

Edizione di sabato 4 novembre 2017

ACCERTAMENTO

Valutazione del comportamento antieconomico del contribuente

di **Marco Bargagli**

AGEVOLAZIONI

Credito d'imposta: nessuna revoca se la causa è nella circolare

di **Raffaele Pellino**

PENALE TRIBUTARIO

Il rapporto tra il reato di autoriciclaggio e gli illeciti fiscali

di **Angelo Ginex**

CONTABILITÀ

La cessione del contratto di leasing

di **Viviana Grippo**

RISCOSSIONE

Presupposti per il rimborso dei tributi erroneamente pagati

di **Dottryna**

FINANZA

La settimana finanziaria

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

ACCERTAMENTO

Valutazione del comportamento antieconomico del contribuente

di **Marco Bargagli**

Nel folto **panorama giurisprudenziale di riferimento**, assistiamo ad alcune sentenze che si esprimono in seguito a **controversie Fisco – contribuente** sul tema dei **comportamenti antieconomici** che, in assenza di **valide ragioni economiche**, possono anche comportare l'accertamento di un **maggior reddito imponibile**.

A **titolo esemplificativo**, si cita l'orientamento espresso *in apicibus* dalla **suprema Corte di Cassazione**, sezione Tributaria, con la [sentenza numero 6656 depositata in data 6 aprile 2016](#), nella quale è stato chiarito che **grava sull'Amministrazione** l'onere di dimostrare **che un'operazione antieconomica**, realizzata mediante transazioni effettuate con una società controllata o controllante estera, sia riferibile ad un maggiore reddito imponibile.

Nel caso sottoposto al vaglio dei **supremi giudici tributari**, l'Agenzia delle Entrate constatava nei confronti della società verificata **l'occultamento dei ricavi**, nell'ambito dei rapporti economici e commerciali intercorsi con **un'impresa estera controllata**.

In particolare, la società estera **avrebbe fatturato costi di pubblicità** alla società italiana per la **vendita di prodotti nel Paese estero**, che si erano poi **rivelati superiori ai ricavi** derivanti dalle **vendite dei medesimi beni** reclamizzati sul **mercato estero**.

Quindi, l'Agenzia delle Entrate evidenziava che l'operazione effettuata da parte dell'impresa italiana **risultava antieconomica**, in quanto la **cessione era avvenuta a prezzi inferiori** rispetto ai **costi di pubblicità sostenuti**.

In buona sostanza:

- con un **“incremento fittizio” dei costi di pubblicità** si sarebbe ottenuta un'**indebita diminuzione** del reddito dell'impresa residente in Italia;
- la differenza tra l'importo ricavato dalle vendite e quanto realmente speso in costi di pubblicità, avrebbe rappresentato la **maggior base imponibile da recuperare a tassazione**.

Più di recente, la **Commissione Tributaria Provinciale di Milano**, con la sentenza n. 5162/03/2017 depositata il **9 agosto 2017**, si è **nuovamente espressa** in tema di **comportamenti palesemente antieconomici**.

La società verificata era **controllata da una società estera** e deteneva, a sua volta, varie

partecipazioni in altre imprese consociate, nei confronti delle quali **erogava vari servizi**.

L'Agenzia delle Entrate, valutando il **comportamento del contribuente antieconomico**, aveva contestato non tanto *“l'effettività dei costi sostenuti dalla società verificata”*, bensì **l'indeducibilità di una parte degli oneri**, tenuto conto che **una frazione di essi** avrebbero **dovuti essere riaddebitati** alle altre imprese **del Gruppo**, per la parte **di loro competenza**.

Il giudice tributario fa prima riferimento al **consolidato orientamento espresso in sede di legittimità** in tema di **accertamento delle imposte dirette**, sulla base del quale l'Agenzia delle Entrate può sindacare la **congruità dei costi** annotati in contabilità per la **determinazione del reddito di impresa**, qualora il contribuente abbia *“adottato un comportamento che appaia manifestamente ed inspiegabilmente antieconomico”*, tale da **legittimare la presunzione, grave precisa e concordante**, ex [articolo 39, primo comma, lettera d\) del D.P.R. 600/1973](#).

In buona sostanza, il **costo sostenuto non soddisferebbe** il prescritto **requisito dell'inerenza quantitativa**, intesa quale **riferibilità** della spesa a una attività **produttiva di ricavi** o comunque di **proventi che concorrono** alla formazione del reddito del soggetto che **ha effettuato la deduzione**.

Ciò posto, la **Commissione Tributaria Provinciale di Milano** ha **accolto il ricorso del contribuente**, tenuto conto che i verificatori **avrebbero disatteso i criteri di attribuzione dei costi adottati dalla società verificata** **non perché ritenuti evidentemente incongruenti**, ma adottando una **diversa metodologia di accertamento** incentrata sulle **spese per il personale**, connotata da **elementi di indeterminatezza** ed articolata su **operazioni estremamente complesse** effettuate al fine di **separare i componenti positivi e negativi** riconducibili alle **due funzioni svolte dalla società verificata** (funzione di **direzione** piuttosto che di **fornitura di servizi alle società partecipate**).

Di contro, la **violazione del principio di economicità** può operare ai fini fiscali soltanto in presenza di un **comportamento della società commerciale “manifestamente e palesemente” antieconomico**, circostanza che non traspare adeguatamente nella **motivazione contenuta negli atti di accertamento**.

Inoltre, a parere del giudice di *prime cure*, **non si rende applicabile** neanche la speciale disciplina sui **prezzi di trasferimento infragruppo** ex [articolo 110, comma 7, del D.P.R. 917/1986](#), tenuto conto che le transazioni economiche in rassegna sono avvenute tra **soggetti economici aventi tutti sede nel territorio dello Stato**.

Simmetricamente, ai **fini Iva**, tenuto conto che in giudizio è emerso che la società verificata non ha **praticato prezzi inferiori al valore effettivo delle prestazioni**, ne deriva che la stessa **non aveva l'obbligo di fatturare somme non incassate**, anche considerato che la **fattura di vendita** deve essere emessa al momento dell'**effettuazione dell'operazione imponibile** e che le **prestazioni di servizi** si considerano effettuate all'atto del **pagamento del corrispettivo** (ex [articolo 6, comma 3, del D.P.R. 633/1972](#)).

Seminario di specializzazione

TRANSFER PRICING E VERIFICHE FISCALI

[Scopri le sedi in programmazione >](#)

AGEVOLAZIONI

Credito d'imposta: nessuna revoca se la causa è nella circolare

di **Raffaele Pellino**

Non può essere negata la fruizione di un credito d'imposta nel caso in cui siano violati degli adempimenti introdotti da **circolari ministeriali che non trovano riscontro nella normativa di riferimento**. Questo è quanto sostenuto dalla Cassazione nell'ambito dell'**ordinanza n. 25905/2017** riguardante il **diniego** di un credito di imposta connesso al mancato rispetto di alcuni adempimenti previsti, non dalla relativa norma agevolativa, ma da apposite circolari dell'Amministrazione finanziaria. Non è raro, infatti, che i documenti di prassi forniscano delle indicazioni operative che travalicano quanto contemplato dalla norma o, comunque, "chiarimenti" non strettamente in linea con quanto disposto dal dettato normativo.

Ma veniamo ai fatti.

Il titolare di una stazione di servizio, ha inviato all'Amministrazione finanziaria il **modello CVS**, contenente la comunicazione dei dati relativi agli investimenti agevolati effettuati nelle aree svantaggiate a norma dell'[articolo 8 della L. 388/2000](#). L'Agenzia delle Entrate, una volta accertato che il contribuente aveva ommesso di riportare sulle fatture di acquisto dei beni oggetto di agevolazione la dicitura "*bene acquistato con il credito di imposta di cui all'art.8 legge n.388/2000*", notificava allo stesso l'**atto di recupero** dell'imposta non versata, perché compensata con un credito non spettante.

Contro tale atto, il contribuente proponeva ricorso alla commissione tributaria competente che lo accoglieva, seppur "parzialmente"; successivamente, l'Agenzia delle Entrate proponeva appello alla C.T.R. che, invece, accoglieva le istanze dell'Ufficio. A fronte di tale situazione, il contribuente ha proposto ricorso in Cassazione eccependo, tra gli altri, che l'avviso di recupero fosse basato su una **causa di revoca prevista da una circolare ministeriale** (mancata annotazione della dicitura "*bene acquistato con il credito di imposta*") che non trova però riscontro nella relativa norma di legge.

Al riguardo, la C.T.R. – facendo propria la tesi dell'Ufficio – aveva affermato che l'apposizione, sulle fatture relative all'acquisto di beni o servizi per i quali è applicabile l'agevolazione fiscale, della dicitura "*bene acquistato con il credito di imposta di cui all'art.8 della legge 23.12.2000 n.388?*", non è un adempimento "meramente formale" ma ha natura "**sostanziale**" e comporta la revoca della agevolazione in caso di mancanza della annotazione. Tale conclusione, tuttavia, per quanto contenuta in due circolari ministeriali ([41/E/1991](#) e [38/E/2002](#)) non trova riscontro nella norma che disciplina il credito d'imposta.

Ne consegue che la Suprema Corte – accogliendo la tesi sostenuta dal contribuente – ha

confermato (come già in passato) **che le circolari ministeriali** in materia tributaria **“non sono fonte del diritto, e pertanto non possono imporre al contribuente adempimenti non previsti dalla legge e men che meno istituire cause di revoca della agevolazione fiscale non contenute in una norma di legge”** (in senso conforme la **Cassazione, sentenza n. 22486/2013**, con specifico riguardo al caso di omessa annotazione sulle fatture della dicitura in oggetto).

Non rileva, secondo la Corte, neanche il richiamo operato dal resistente all'articolo 8, comma 8 della L. 388/2000; questo, infatti, pur prevedendo l'emanazione di appositi decreti attuativi diretti a disciplinare lo svolgimento delle verifiche necessarie a garantire la corretta applicazione della agevolazione fiscale, non fornisce alcun **fondamento di legittimità alla prassi** di introdurre, a mezzo circolare, una causa di revoca della agevolazione non contemplata dalla legge.

Pertanto, per i giudici, è illegittimo l'avviso di recupero basato su una causa di revoca del beneficio prevista da un documento di prassi ma non dalla relativa norma agevolativa.



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 >

PENALE TRIBUTARIO

Il rapporto tra il reato di autoriciclaggio e gli illeciti fiscali

di **Angelo Ginex**

Particolarmente interessanti appaiono le **interrelazioni** tra il reato di **autoriciclaggio** di cui all'[articolo 648-ter.1 c.p.](#) ed il **profitto dei reati tributari** in quanto l'interpretazione estensiva che viene spesso operata del concetto di provenienza del bene riciclabile finisce per generare parecchie perplessità sulla idoneità dei reati tributari a costituire il reato presupposto dell'illecito finanziario.

Secondo l'[articolo 648-ter.1 c.p.](#) integra la fattispecie di **autoriciclaggio** chi **impiega, sostituisce o trasferisce** in attività economiche, finanziarie, imprenditoriali o speculative, **il denaro, i beni o le altre utilità "provenienti" dalla commissione di un delitto non colposo**, in modo da **ostacolare** concretamente l'identificazione della loro **provenienza delittuosa**.

Alla luce della lettera normativa appena riportata, appare quindi evidente come sia necessario chiarire cosa si intenda con il **termine "provenienti"**, e cioè se esso includa solo le **utilità** che, attraverso la commissione del reato presupposto, determinano un **incremento di ricchezza** nel patrimonio del reo ovvero anche quelle costituite da una **mancata diminuzione** del patrimonio medesimo, e cioè da un **mero risparmio**.

Non vi è dubbio, infatti, che dalla soluzione di tale questione dipenda l'**inclusione o meno di tutti quei reati tributari** che realizzano un **profitto** costituito da un mero **risparmio di imposta**, quali, ad esempio, i reati dichiarativi e di omesso versamento delle imposte, **nel novero dei reati presupposto dell'autoriciclaggio**.

A tal proposito, si rileva che in linea generale è possibile riscontrare una **interpretazione estensiva** del termine "provenienti" sia nella **giurisprudenza di legittimità**, sia nelle varie **comunicazioni e circolari** di Banca d'Italia, UIF (Unità di informazione finanziaria), Guardia di Finanza e Consiglio nazionale del Notariato.

Ed infatti sembrerebbe che tendenzialmente, sia in caso di **reati dichiarativi** di cui agli [articoli 2 e ss. D.Lgs. 74/2000](#), sia in caso di **reati di omesso versamento delle imposte** di cui agli [articoli 10-bis e 10-ter D.Lgs. 74/2000](#), pur non realizzandosi alcuna forma di accrescimento del patrimonio del contribuente, il **profitto riciclabile** ad essi correlato debba essere individuato nel **risparmio di imposta** ad essi conseguente.

Tuttavia, taluni non condividono tale ricostruzione, ritenendo che, quando il **profitto del reato tributario** è rappresentato da un **mero risparmio di imposta**, quest'ultimo si confonde con il patrimonio del soggetto agente, con la conseguenza che **non dovrebbe potersi considerare**

perfezionato l'autoriciclaggio, non essendo tale condotta idonea ad ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa.

Peraltro, è stato osservato altresì che nel caso dei **reati dichiarativi** assume notevole rilevanza il **momento consumativo**, in quanto prima della presentazione della dichiarazione le attività di impiego, sostituzione o trasferimento di denaro o altri beni e utilità nel frattempo espletate **non possono rilevare** ai fini della fattispecie di autoriciclaggio, attesa la mancanza del reato presupposto.

Sul punto, la Corte di Cassazione ha affermato infatti che per configurarsi il **reato di autoriciclaggio** è necessario che le **attività** di impiego, sostituzione o trasferimento di denaro o altri beni e utilità vengano **espletate in un momento in cui il delitto presupposto si sia già perfezionato** (cfr., **Cass., sentenza n. 981/2015**).

Si rileva, però, che successivamente la medesima **sembra non aver attribuito rilievo**, almeno in fase di applicazione delle misure cautelari, alla circostanza che le suddette attività fossero state espletate in un momento in cui il delitto presupposto **non si era ancora perfezionato** (cfr., [**Cass., sentenza n. 18308/2017**](#)), con la conseguenza che la questione resta incerta.

Infine, non sembrano esserci dubbi sul fatto che sia difficile configurare il reato di autoriciclaggio nei casi di **occultamento o distruzione di documenti contabili** ex [**articolo 10 D.Lgs. 74/2000**](#) e di **sottrazione fraudolenta al pagamento delle imposte** ex [**articolo 11 D.Lgs. 74/2000**](#), in quanto tali fattispecie puniscono condotte di pericolo, prodromiche all'evasione, che prescindono dal mancato versamento dell'imposta e dalla produzione di ricchezza in capo al contribuente.

Seminario di specializzazione

L'ANTIRICICLAGGIO E LE NOVITÀ DEL D.LGS. 90/2017

Scopri le sedi in programmazione >

CONTABILITÀ

La cessione del contratto di leasing

di **Viviana Grippo**

La cessione del contratto di *leasing* comporta il trasferimento al cessionario dei **diritti** e degli **obblighi** derivanti dal contratto stesso. Il cessionario acquisisce il diritto a utilizzare il bene nel periodo residuo di durata del contratto unitamente alla facoltà di esercitare il **riscatto** alla scadenza. Al cessionario competono anche gli obblighi di corrispondere al locatore i canoni residui ed il prezzo di riscatto. La [risoluzione AdE 212/2007](#) ha chiarito che il **prezzo di subentro deve essere scomposto in due parti**:

- la parte di corrispettivo pagata a fronte del **godimento** del bene che costituisce un onere pluriennale da ripartirsi in funzione della residua durata del contratto;
- la parte di corrispettivo pagata a fronte dell'**opzione** di acquisto da considerarsi "costo sospeso", deducibile con la procedura dell'ammortamento con il prezzo di riscatto del bene.

In particolare, il prezzo pagato dovrà essere considerato anticipo del prezzo del bene nella misura in cui lo stesso abbia costituito **sopravvenienza attiva per il cedente** del contratto; l'eventuale differenza positiva rispetto alla sopravvenienza attiva è da considerarsi come costo sostenuto per il **subentro** nel godimento del bene. Contabilmente la parte di prezzo riferita all'opzione di riscatto andrà iscritta in **B.II.5** di stato patrimoniale tra le **immobilizzazioni in corso** (sopravvenienza attiva), mentre la quota riferita al godimento del bene troverà allocazione nella voce **B.8** di conto economico (differenza positiva rispetto alla sopravvenienza attiva).

Si supponga che il valore normale del bene sia pari a 100.000 euro, che i canoni residui di *leasing* attualizzati siano pari a 50.000 euro e che il prezzo di riscatto, sempre attualizzato, sia pari a 5.000; il valore netto normale sarà pari a $(100.000 - 50.000 - 5.000) = 45.000$.

Ora possono verificarsi diversi casi:

- corrispettivo inferiore al valore netto normale;
- corrispettivo superiore valore netto normale;
- corrispettivo uguale al valore netto normale.

Nell'ultimo caso il corrispettivo, pari a 45.000 euro, corrisponderà per il cedente ad un componente positivo di reddito e per il cessionario a un costo sospeso deducibile con la procedura dell'ammortamento in uno con il prezzo di riscatto del bene da iscrivere in B.II.5 di stato patrimoniale.

Nel primo caso, si supponga che il corrispettivo sia pari a 40.000 euro: questo rappresenterà per il cessionario un costo sospeso deducibile con la procedura dell'ammortamento in uno con il prezzo di riscatto del bene. La differenza pari a 5.000 euro ($45.000 - 40.000 = 5.000$) non avrà alcun rilievo.

Per il cedente, invece, l'importo del corrispettivo costituirà componente positivo di reddito, mentre i 5.000 euro saranno considerati quale sopravvenienza attiva.

Nel secondo caso, si supponga che il corrispettivo sia pari a euro 60.000: sia la quota corrispondente al valore netto del bene (50.000) che l'eccedenza ($60.000 - 50.000 = 10.000$) rappresenteranno un componente positivo di reddito per il cedente. Per il cessionario l'importo pari a 50.000 corrisponderà a un costo sospeso deducibile con la procedura dell'ammortamento in uno con il prezzo di riscatto del bene da iscrivere in B.II.5 di stato patrimoniale; la differenza, pari a 10.000, sarà un onere pluriennale da ripartirsi in funzione della residua durata del contratto (risconto) da iscriversi in B.8 di conto economico.



*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 >

RISCOSSIONE

Presupposti per il rimborso dei tributi erroneamente pagati

di Dottryna



Gli articoli 37 e 38 del D.P.R. 602/1973 dettano le regole per recuperare, rispettivamente, ritenute erroneamente subite oppure tributi erroneamente versati.

Al fine di approfondire i diversi aspetti della materia, è stata pubblicata in Dottryna, nella sezione "Riscossione", una apposita Scheda di studio.

Il presente contributo analizza le patologie che ammettono il rimborso di quanto versato in eccesso.

In linea di principio, si potrebbe essere spinti a credere che il recupero **di ritenute erroneamente subite** oppure di **tributi erroneamente versati** sia una procedura sostanzialmente facile, ma purtroppo così non è.

Va infatti subito rammentato che, operativamente, **l'istanza avanzata dal soggetto rimane normalmente inascoltata** dall'Amministrazione finanziaria, **imponendo l'attivazione di un contenzioso tributario**, attenuato solo da poco tempo dalla introduzione dell'istituto della **mediazione tributaria**, di cui all'[articolo 17-bis del D. Lgs. 546/1992](#).

L'[articolo 37 del D.P.R. 602/1973](#) introduce le regole valide per il rimborso di "ritenute dirette"; diversamente, il successivo [articolo 38](#) introduce le regole valide per il rimborso dei versamenti diretti.

Entrambe le disposizioni subordinano la **possibilità** di richiedere il rimborso **al ricorrere delle seguenti circostanze**:

- **errore materiale** (ad esempio, quantificazione di una base imponibile maggiore del dovuto, oppure applicazione di una aliquota maggiore, ecc.);
- **duplicazione**;
- **inesistenza totale o parziale dell'obbligo di versamento** (o dell'obbligazione tributaria), come ad esempio è frequentemente accaduto in materia di **Irap**, oppure quando si considera imponibile una somma che non lo dovrebbe essere.

Ogni volta che ci si riconosce in una delle richiamate situazioni è possibile presentare istanza di rimborso.

Si tenga presente che la **presentazione dell'istanza** di rimborso **non è l'unico modo** per rientrare in possesso di somme versate e non dovute.

Infatti, l'[articolo 2, comma 8, D.P.R. 322/1998](#) consente la presentazione della **dichiarazione integrativa** entro gli ordinari termini previsti per l'**accertamento**.

Così, quando l'errore (come spesso avviene) promana dal modello Unico/Redditi, il recupero può essere effettuato con tale modalità, certamente **più veloce** rispetto all'istanza di rimborso.

La rettifica della dichiarazione, infatti, è un **comportamento spontaneo** del contribuente e **non soggiace ad alcun esame preventivo** dell'Amministrazione, come invece accade per l'istanza di rimborso.



*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.**

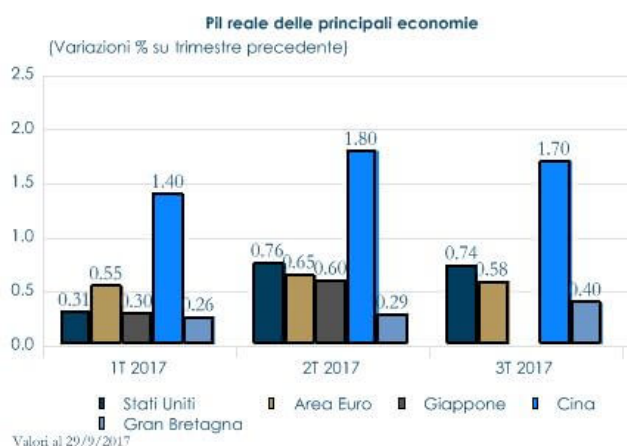
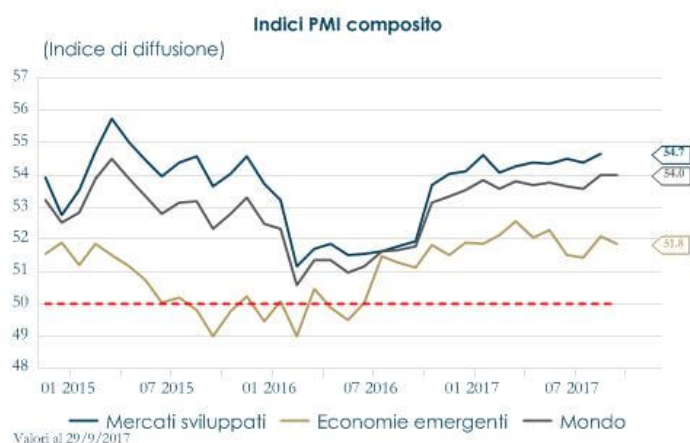


IL PUNTO DELLA SETTIMANA: continua la crescita sincrona dell'economia mondiale

- **Le stime preliminari del PIL di T3 confermano la crescita sincrona dell'economia mondiale**
- **Si conferma l'importanza del commercio internazionale**
- **Gli indicatori anticipatori relativi al mese di ottobre suggeriscono una buona entrata in T4**

Continua il *momentum* positivo dell'economia mondiale. Gli indici dei responsabili degli acquisti (PMI), indicatori anticipatori dell'attività economica, continuano a segnalare una prosecuzione della espansione economica, sostenuta nelle economie avanzate e più moderata nei paesi emergenti (dove comunque gli indicatori restano stabilmente sopra la soglia di 50). Il commercio internazionale resta vivace. Secondo l'indicatore anticipatore pubblicato da Morgan Stanley, ci si può attendere un'ulteriore ripresa del commercio globale nell'ultimo trimestre del 2017 sostenuta dal continuo recupero delle spese di investimento e del boom tecnologico, mentre la domanda dei paesi emergenti dovrebbe aderire al rimbalzo nella domanda di importazione dei paesi sviluppati. **Nelle ultime settimane sono state pubblicate le stime preliminari del prodotto interno lordo relativo ai mesi estivi, confermando la crescita sincrona dell'economia mondiale.** In T3 l'economia statunitense è cresciuta al di sopra delle attese (3% t/t annualizzato), ad un tasso quasi invariato rispetto a T2 (3.1% t/t annualizzato), scongiurando il timore dell'impatto negativo degli uragani sulla crescita del paese. Infatti, le condizioni meteorologiche hanno rallentato domanda interna (consumi ed investimenti), ma non la produzione. **La domanda interna** ha registrato un rallentamento marcato imputabile al maltempo, che è stato, però, compensato dal rafforzamento delle esportazioni e delle scorte. Senza la conseguente forte accumulazione delle scorte, la crescita sarebbe stata del 2.3%. Inoltre, **il ritmo di crescita vivace del commercio internazionale ha fatto salire le esportazioni a fronte di una rara flessione delle importazioni.** Considerato il miglioramento delle indagini sulle imprese negli ultimi mesi, riteniamo che l'aumento delle scorte sia un segno della fiducia che i produttori ripongono nella prospettiva economica. In T4 si dovrebbe assistere ad un riequilibrio della composizione della crescita: diminuirà il contributo positivo delle scorte, ma

dovrebbero rimbalzare consumi e investimenti, confermando il quadro positivo per l'economia USA. Secondo la stima preliminare diffusa in settimana (non si conosce ancora il dettaglio per componenti), **nell'Area Euro in T3 il PIL è cresciuto dello 0,6% t/t al di sopra delle attese**, allineandosi ai segnali positivi già evidenziati dalle indagini di fiducia. I dati sul PIL nei mesi estivi confermano che, finora, l'apprezzamento dell'euro ha avuto un impatto limitato sulla fiducia e l'attività produttiva. **Guardando al trimestre in corso, le indagini sulle imprese dipingono uno scenario fortemente positivo.** La stima finale del PMI manifatturiero per il mese di ottobre è arrivata a 58.5, lievemente superiore al valore di settembre e con un contributo positivo da tutte le principali economie dell'Area. **Oltre Manica, l'economia britannica si stabilizza in T3, crescendo dello 0.4%:** seppure il settore delle costruzioni sia entrato in recessione, i settori industriali e dei servizi hanno concluso il trimestre positivamente, fornendo una base favorevole per il tasso di crescita del PIL in T4. Questa lettura ha permesso alla BoE di alzare il costo del denaro di 25pb, preoccupata per un eccessivo surriscaldamento dell'inflazione e dell'impatto della Brexit sull'economia. **Con la Brexit, si riduce il potenziale di crescita del paese a 1.5% (dal 2.5% pre-crisi)** e con esso, la velocità con cui il paese può crescere senza generare inflazione.



LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: la BoE alza il costo del denaro per la prima volta dal 2007, mentre continua il *momentum* positivo nell'Area Euro

In UK il Comitato della BoE ha votato con una maggioranza di 7 contro 2 per aumentare il tasso di 25 pb portando il *bank rate* allo 0.5%, per contenere l'inflazione arrivata al 3%, ben oltre il target indicato dalla BoE al 2%. Si tratta del primo rialzo dal 2017. Il Comitato ha, inoltre, votato all'unanimità di mantenere: 1) gli acquisti obbligazionari, finanziati con l'emissione di riserve, a 10 miliardi di sterline; 2) gli acquisti di titoli di stato a 435 miliardi di sterline e ha segnalato che per tenere sotto controllo l'inflazione potrebbero essere necessari altri due rialzi di 25pb. **Per l'Area Euro emergono indicazioni complessivamente positive** dalle stime preliminari del PIL che rilevano una crescita robusta in T3 a 0.6% t/t, al di sopra delle attese di 0,5% t/t. L'indice di fiducia economica elaborato dalla Commissione UE è aumentato

più di quanto previsto in ottobre a 114.0 da 113.1, estendendo così i miglioramenti registrati costantemente nell'ultimo anno. **All'accelerazione del ciclo si associano inoltre nuovi progressi sul mercato del lavoro con il tasso di disoccupazione che in settembre scende dal 9.0% all'8.9%.** A ottobre **rallenta**, invece, **l'inflazione**, che secondo la stima preliminare, rallenta dall'1.5% di settembre a 1.4% per l'Area Euro, con una frenata per il CPI *core* che scivola dal 1.1% precedente a 0.9% a/a e si conferma così per il secondo mese consecutivo in calo. **Gli indici PMI manifatturieri di ottobre vedono una modesta limatura per il dato aggregato da 58.6 a 58.5**, comunque in accelerazione rispetto ai livelli di settembre.

Stati Uniti: l'economia crea 261mila posti di lavoro a ottobre, tasso di disoccupazione al 4,1%.



Secondo il Conference Board, **sorprende ampiamente al rialzo la fiducia dei consumatori**, salendo in ottobre da 120.6 a 125.9 e superando così le aspettative a 121.5. Il risultato dell'indagine si muove così in linea con le indicazioni già emerse dall'indagine presso le famiglie dell'Università del Michigan, che aveva registrato un rimbalzo del *sentiment* dopo il passaggio degli uragani. Positiva, a sorpresa, anche l'evoluzione del PMI di Chicago, che proiettato in calo da 65.2 a 61 punti in ottobre, ha invece segnato un'accelerazione dell'attività a 66.2. Dopo il meeting di politica monetaria, conclusosi il primo novembre, il **FOMC ha lasciato invariato il costo del denaro, tra l'1.00% e l'1.25%**. La decisione, presa all'unanimità dal FOMC, è in linea con le aspettative degli operatori, che si aspettano il terzo rialzo del costo del denaro del 2017 nel meeting di dicembre. Nel comunicato della banca centrale si parla di un'attività economica che rimane forte nonostante i recenti uragani, così come di un mercato del lavoro che continua a migliorare. La Fed osserva, tuttavia, che l'inflazione resta moderata a livello *core*, nonostante il rialzo dei prezzi dei carburanti seguito agli stessi eventi climatici, che ha causato un innalzamento dell'inflazione *headline* in settembre. **L'indice ISM manifatturiero è sceso a 58.7 in ottobre, moderatamente al di sotto delle aspettative di consenso.** Anche se tutti e cinque le componenti sono diminuite, la composizione è rimasta generalmente favorevole. Le spese di costruzione sono aumentate nel mese di settembre. Relativamente **al mercato del lavoro**, scendono a sorpresa le nuove richieste di sussidi di disoccupazione, con una flessione di 5 mila unità a 229 mila, che nell'ultima settimana di ottobre tornano prossime ai minimi storici per la serie alimentando le aspettative di continui progressi sul mercato del lavoro. Rimbalzano i *non-farm payrolls* in ottobre ma al disotto delle attese, che sono aumentati di 261 mila in ottobre a seguito di un guadagno di 18 mila (rivisto al rialzo) nel mese precedente. Conseguentemente, il tasso di disoccupazione è sceso inaspettatamente a 4,1%, il livello più basso dal 2001.

Asia: in Cina l'indice PMI Caixin stabile sopra 50

In Giappone, la base monetaria sale a ottobre del 14.5% a/a contro il +15.6% di settembre, mentre la BoJ ha lasciato invariato il suo programma di stimolo monetario, anche se ha ridotto le sue previsioni d'inflazione. Allo stesso tempo in ottobre **aumenta la fiducia dei consumatori**, che raggiunge il livello più alto da quando è stata lanciata l'Abenomics nel 2013. Come in settembre sono cresciute tutte le quattro componenti dell'indice. In Cina, l'indice PMI Caixin è rimasto invariato ad ottobre a 51. La componente di produzione ha continuato a diminuire, riflettendo le attese di restrizione dell'offerta di metalli dovuta alle nuove norme anti-inquinamento in atto nel paese, mentre la componente relativa ai nuovi ordini ha rimbalzato, supportata dai migliori nuovi ordini.



*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 >](#)