

Edizione di sabato 21 luglio 2018

AGEVOLAZIONI

Credito d'imposta per riacquisto della prima casa

di **Sandro Cerato**

FISCALITÀ INTERNAZIONALE

Come si disapplica il regime CFC paradisiaco?

di **Marco Bargagli**

CONTENZIOSO

L'omessa pronuncia sui motivi di appello

di **Luigi Ferrajoli**

CONTABILITÀ

Affitto d'azienda: aspetti civilistici e contabili

di **Viviana Grippo**

CONTENZIOSO

Esecuzione della sentenza di accoglimento

di **EVOLUTION**

FINANZA

La settimana finanziaria

di **Mediobanca S.p.A.**

AGEVOLAZIONI

Credito d'imposta per riacquisto della prima casa

di **Sandro Cerato**

L'[articolo 7 L. 448/1998](#) prevede, a favore del contribuente che venda l'immobile acquistato in precedenza fruendo **dell'agevolazione prima casa**, il sorgere di un **credito d'imposta** ove questo acquisti a qualsiasi titolo un nuovo immobile in presenza delle **condizioni per fruire dell'agevolazione prima casa**, entro un anno dal momento in cui ha proceduto alla vendita.

Il **credito d'imposta** è pari all'ammontare dell'**imposta di registro** o dell'**Iva** corrisposte in relazione al **primo acquisto agevolato**, a condizione che lo stesso non sia superiore all'imposta di registro o all'Iva dovute sul secondo acquisto (in buona sostanza **il credito d'imposta è pari al minor importo tra l'imposta pagata in relazione ai due acquisti agevolati**).

Schematizzando, il **credito d'imposta** per il riacquisto della prima casa spetta in presenza delle seguenti condizioni:

- il **contribuente deve aver goduto dell'agevolazione prima casa** in relazione ad un determinato acquisto immobiliare per il quale è stata pagata l'Iva o l'imposta di registro (è opportuno ricordare che l'Agenzia delle Entrate, con la [circolare 19/E/2001](#), ha precisato che il credito non sorge laddove l'acquisto sia avvenuto per successione o donazione);
- il **contribuente entro un anno dalla vendita dell'immobile** proceda all'acquisto di altro immobile abitativo a qualsiasi titolo (o che acquisti una nuova casa ed entro un anno rivenda quella posseduta);
- il contribuente deve possedere le **condizioni** richieste dalla legge per applicare il **beneficio prima casa** (di cui all'[articolo 1, Nota II-bis allegata al D.P.R. 131/1986](#) cui si rinvia), e **non si realizzi la decadenza dall'agevolazione già goduta** per il primo acquisto (in presenza delle condizioni "prima casa" sul nuovo acquisto si evita la decadenza dall'agevolazione).

Una volta verificata la presenza dei requisiti per la maturazione del **credito d'imposta**, è necessario procedere alla verifica del *quantum* spettante e delle modalità di utilizzo dello stesso.

Relativamente al primo aspetto (*quantum*), come già anticipato, il **credito d'imposta** è pari al **minor importo** tra l'imposta di registro o l'Iva corrisposta in relazione al **primo acquisto agevolato**, e l'imposta di registro o l'Iva corrisposta in relazione al **secondo acquisto agevolato**.

Per quanto riguarda le **modalità di utilizzo del credito**, la questione è stata affrontata

dall'Agenzia delle Entrate in diversi documenti di prassi ([circolare AdE 18/E/2013](#), [circolare AdE 17/E/2015](#) e [circolare AdE 7/E/2018](#)), in cui è stato chiarito che il credito d'imposta può essere utilizzato alternativamente:

1. in **diminuzione dell'imposta di registro** dovuta in relazione al nuovo acquisto, nel qual caso la volontà di fruire del credito avviene già nell'atto di acquisto (è quindi **precluso** l'utilizzo del credito **a scomputo dell'Iva**);
2. per l'intero importo in **diminuzione delle imposte di registro, ipotecaria e catastale, sulle successioni e donazioni** dovute sugli atti e sulle denunce presentati dopo la data di acquisizione del credito;
3. in **diminuzione dell'Irpef dovuta in base alla prima dichiarazione successiva al nuovo acquisto**, ovvero alla dichiarazione da presentare nell'anno in cui è stato effettuato il riacquisto stesso;
4. in **compensazione con altri tributi e contributi tramite il modello F24**.

E' bene osservare che l'utilizzo del credito a scomputo dell'Irpef o in compensazione con il modello F24 (punti 3 e 4 dettati in precedenza) richiedono l'indicazione dello stesso nel **quadro CR, sezione II, del modello Redditi**.

Tuttavia, come precisato dalle stesse istruzioni al modello Redditi, il **rigo CR7** (dedicato al credito d'imposta in esame) **non deve essere compilato da coloro che hanno già utilizzato il credito d'imposta in diminuzione dell'imposta di registro dovuta sull'atto di acquisto agevolato che lo determina** (precedente punto 1), ovvero **in diminuzione delle imposte di registro, ipotecarie e catastali**, ovvero delle **imposte sulle successioni e donazioni** dovute sugli atti e sulle denunce presentati dopo la data di acquisizione del credito (punto 2 precedente).

In altre parole, l'ipotesi più frequente di compilazione del **quadro CR** riguarda il **riacquisto della prima casa con pagamento dell'Iva**, poiché in tale ipotesi **non è possibile utilizzare il credito a scomputo di tale tributo**. È pertanto probabile che il contribuente proceda al suo utilizzo nel **modello Redditi** (o in compensazione), con conseguente obbligo di indicazione nel **quadro CR** del modello Redditi.



FISCALITÀ INTERNAZIONALE

Come si disapplica il regime CFC paradisiaco?

di **Marco Bargagli**

Come noto, la **Legge di Stabilità 2016**, a decorrere dal 1° gennaio 2016, ha **introdotto importanti modifiche alla disciplina CFC**, con **particolare riferimento al nuovo criterio di individuazione dei Paesi a fiscalità privilegiata**.

Sullo specifico tema, l'**Agenzia delle entrate, Direzione Centrale Normativa**, con la [circolare 35/E/2016](#) ha fornito **utili chiarimenti**, illustrando dettagliatamente le modifiche normative intervenute nel tempo.

In particolare l'[articolo 167, comma 4, Tuir](#) attualmente prevede che: *“I regimi fiscali, anche speciali, di Stati o territori si considerano **privilegiati** laddove il livello nominale di tassazione risulti inferiore al 50 per cento di quello applicabile in Italia”*.

Di conseguenza, per effetto delle **modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2016**, a partire dal **1° gennaio 2016** si **considerano privilegiati**:

- i regimi in cui *“il livello nominale di tassazione risulti inferiore al 50 per cento di quello applicabile in Italia”*;
- i regimi *“speciali”*.

Di contro, in precedenza, si **doveva fare esplicito riferimento ad una specifica *black list*** emanata con il **D.M. 21.11.2001**, come modificato dal **D.M. 30.03.2015** e dal **D.M. 18.11.2015** e, conseguentemente, i **regimi fiscali privilegiati** rilevanti ai fini della **CFC** erano individuati sulla base dei seguenti criteri:

Esercizio di riferimento **Sino al 31.12.2014** **01.01.2015 – 31.12.2015** **Dal 1 gennaio 2016**

Master di specializzazione

FISCALITÀ INTERNAZIONALE: CASI OPERATIVI E NOVITÀ

Scopri le sedi in programmazione >

CONTENZIOSO

L'omessa pronuncia sui motivi di appello

di **Luigi Ferrajoli**

Con l'interessante [sentenza n. 10036](#) del **24.04.2018**, la Suprema Corte si è occupata del tema dell'**omessa pronuncia** su alcuni dei motivi di appello, e, in generale, su una **domanda, eccezione od istanza** ritualmente introdotta in giudizio, chiarendo come tale circostanza integri una violazione dell'[articolo 112 c.p.c.](#) determinante la **nullità della sentenza**.

Nel caso specifico, l'Agenzia delle Entrate aveva **rettificato**, ai fini Irpef, Irap ed Iva, la dichiarazione per l'anno di imposta 2005, presentata dal titolare di una **ditta individuale** esercente l'attività di riparazioni meccaniche e di commercio di autoveicoli, contestandogli, nell'ambito di una cd. "**frode carosello**", la conclusione di operazioni di acquisto di autoveicoli con interposizione di soggetti fittizi che non avevano riversato all'Erario l'Iva incassata nonché la **non inerenza di costi** relativi a una fattura per prestazioni di manutenzione, riparazione, collaudi ed assistenza operate in favore della ditta contribuente.

Il medesimo aveva così proposto ricorso dinanzi alla CTP, eccependo la **nullità dell'avviso di accertamento** per vizio di motivazione, l'erronea applicazione dell'[articolo 14, comma 4-bis, L. 537/1993](#) e l'**inerenza dei costi all'attività d'impresa**.

Dal canto suo, l'Agenzia aveva precisato di aver emesso l'avviso di accertamento ai sensi dell'[articolo 39, comma 1, lett. d\), D.P.R. 600/1973](#), per la rettifica del reddito d'impresa, considerando i costi indeducibili ai sensi del menzionato [articolo 14, comma 4-bis, L. 537/1993](#).

La CTP aveva respinto il ricorso, ma **la CTR aveva invece accolto l'appello** con cui il contribuente aveva riproposto le medesime doglianze del primo grado, ritenendo **non provata l'interposizione fittizia** e la partecipazione del ricorrente alla **frode**.

L'Ufficio ha così presentato **ricorso in Cassazione** che, investita della questione, ha accolto solamente due (degli otto) motivi indicati, con cui l'Agenzia aveva dedotto la **nullità della sentenza impugnata** riguardo all'**inerenza dei costi della sovra citata fattura** per prestazioni di manutenzione e, segnatamente:

- nella parte in cui la CTR aveva accolto l'appello "*anche in punto di ripresa a tassazione del costo e dell'Iva*" **in assenza di totale di motivazione**;
- in relazione alla motivazione resa dalla CTR ritenuta "**del tutto inconferente**, dato che il giudice di appello **non ha in alcun modo chiarito le ragioni giuridiche** per cui ha ritenuto veri ed

attendibili detti costi”.

Ebbene, benché si discutesse della ripresa a tassazione dei costi e dell'Iva portati dalla fattura relativa ai servizi di manutenzione ricevuti, **la Cassazione ha osservato come la CTR** – sulla base del fatto che l'Ufficio aveva negato che si potessero evincere dal documento fiscale la natura e l'oggetto delle singole prestazioni effettuate – **avesse omissa di pronunciarsi sulle eccezioni da quest'ultimo formulate, limitandosi a richiamare il principio di inerenza previsto dall'[articolo 109 Tuir](#).**

A tal proposito, la Suprema Corte ha rammentato che *“l'omessa pronuncia su alcuni dei motivi di appello, e, in genere, su una domanda, eccezione o istanza ritualmente introdotta in giudizio, integra violazione dell'articolo 112 c.p.c., che deve essere fatta valere esclusivamente ai sensi dell'articolo 360 c.p.c., comma 1, n. 4, **che consente alla parte di chiedere – e al giudice di legittimità di effettuare l'esame degli atti del giudizio di merito, nonché, specificamente, dell'atto di appello**”* (in tal senso, si vedano anche **Cass. n. 22759/2014** e **Cass. n. 6835/2017**).

Come noto, il disposto normativo di cui all'[articolo 112 c.p.c.](#) impone al giudice di **emettere sentenza su “tutta la domanda e non oltre i limiti di essa”**, sicché al medesimo non è consentito pronunciarsi d'ufficio su eccezioni che possono essere proposte soltanto dalle parti.

Qualora il ricorrente dovesse rilevare un vizio di tale sorta nel provvedimento impugnato, potrà contestarlo esclusivamente in ragione dell'[articolo 360, comma 1, n. 4, c.p.c.](#), domandando la declaratoria di **nullità della sentenza**.

Per tale ragione, nel caso in esame, l'omessa pronuncia sui motivi d'appello da parte della CTR non poteva che **inficiare la sentenza impugnata determinandone la nullità**.

Alla luce di tali assunti, la Cassazione **ha accolto tali due motivi** e rigettati gli altri, cassando la sentenza con rinvio alla CTR, in diversa composizione, per procedere con **il riesame** e la **liquidazione delle spese** del giudizio di legittimità.

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente master di specializzazione:



Master di specializzazione

DALLA VERIFICA FISCALE AL CONTENZIOSO TRIBUTARIO

Scopri le sedi in programmazione >

CONTABILITÀ

Affitto d'azienda: aspetti civilistici e contabili

di Viviana Grippo

Il contratto di affitto d'azienda è disciplinato dagli [articoli 1615 e ss. cod. civ.](#) e dagli [articoli 2561 e 2562 cod. civ.](#)

In particolare con tale contratto il proprietario del bene "azienda" si obbliga, dietro **corrispettivo**, a permettere il **godimento** della stessa ad altro soggetto che potrà esercitarla sotto la **ditta** che la contraddistingue e gestirla **senza modificarne la destinazione** e in modo da **conservare l'efficienza** dell'organizzazione e degli impianti e le normali dotazioni. La **forma del contratto** è quella dell'**atto pubblico** o **scrittura privata autenticata** depositata presso il **Registro delle Imprese** della CCIAA nel termine di **30 giorni** dall'atto stesso.

In merito agli **obblighi del proprietario** che concede in affitto l'azienda occorre rifarsi alle norme dettate in tema di **locazione**, in particolare egli ha l'obbligo di **consegnare l'azienda** nello stato in cui la stessa sia utilizzabile secondo la produzione a cui è destinata. All'affittante è dato anche il diritto di **controllare l'operato dell'affittuario** ed in particolare il proprietario potrà accertare il corretto svolgimento dell'attività aziendale e chiedere la **risoluzione del contratto** se l'affittuario non adempie ai suoi obblighi. Il **proprietario dell'azienda**, secondo il disposto dell'[articolo 2557 cod. civ.](#), non potrà svolgere una **attività concorrenziale** rispetto a quella svolta dall'azienda affittata per tutta la durata dell'affitto.

Quello che va sottolineato è che **in vigenza di affitto d'azienda**, ai sensi dell'[articolo 2558 cod. civ.](#), se non diversamente pattuito, l'affittante **subentra nei contratti stipulati dal proprietario** inerenti l'attività aziendale, fatta salva la facoltà del terzo contraente di **recedere entro tre mesi** dalla notizia dell'avvenuto affitto e sempre che sussista **giusta causa**.

Al termine del contratto di affitto:

i contratti già esistenti ad inizio dell'affitto restano in capo al **proprietario**, quindi
ed esistenti anche al termine all'azienda
i contratti stipulati dall'affittuario ed restano in capo all'**affittuario**
esistenti anche al termine

Lo **scioglimento** del contratto di affitto può avvenire per **estinzione, recesso** ovvero **risoluzione**.

Definito il contratto di affitto nelle sue tracce fondamentali occorrerà capire come **gestirlo contabilmente**. Si propone un **esempio**. Lo **scioglimento** del contratto di affitto può avvenire

per **estinzione, recesso** ovvero **risoluzione**.

Vengono trasferiti con atto notarile i seguenti valori:

ATTIVO

Impianti	300.000
Rimanenze di merci	190.000
Crediti vs clienti	50.000

PASSIVO

Fondo trattamento fine rapporto	60.000
Fondo Ammortamento Impianti	180.000
Patrimonio netto	300.000

Alla **data di atto l'affittuario** dovrà rilevare le seguenti scritture:

Crediti vs clienti a Debiti vs affittante 50.000

Diversi a Diversi

Impianti 300.000

Rimanenze di merci 190.000

a Fondo TFR 60.000

a F. do amm. Impianti 180.000

a Debito vs affittante 300.000

R.I. di merci a Rimanenze di merci 190.000

Al termine dell'affitto, considerato che nel corso di esso l'affittuario ha rilevato contabilmente ogni operazione contabile di carattere ordinario, occorrerà determinare le **differenze inventariali** verificatesi in vigenza di contratto e definire le **consistenze patrimoniali a valori contabili**. A tale fine occorrerà creare ed utilizzare un conto transitorio che si potrà denominare **“Rettifiche finali affitto d'azienda”** nel quale andranno a confluire i **conguagli tra le parti**; tale voce rappresenterà a seconda dei valori, una **sopravvenienza attiva** o una **sopravvenienza passiva**.

Master di specializzazione

**LABORATORIO PROFESSIONALE DI RIORGANIZZAZIONI
E RISTRUTTURAZIONI SOCIETARIE**

[Scopri le sedi in programmazione >](#)

CONTENZIOSO

Esecuzione della sentenza di accoglimento

di **EVOLUTION**



Con l'introduzione dell'articolo 67-bis D.Lgs. 546/1992, ad opera del D.Lgs. 156/2015, è stato sancito il principio della immediata esecutività delle sentenze, secondo cui le sentenze delle Commissioni tributarie depositate dal 1° giugno 2016 sono esecutive.

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

Il presente contributo analizza le disciplina entrata in vigore con il D.Lgs. 156/2015 sull'immediata esecutività delle sentenze di accoglimento.

L'immediata esecutività delle sentenze, introdotta dall'[articolo 67-bis D. Lgs. 546/1992](#), non prevede più, rispetto al vecchio regime, **un trattamento differenziato in base al tipo di controversia**.

Ai sensi dell'[articolo 68, comma 2, D.Lgs. 546/1992](#), per la **sentenza di annullamento di un atto impositivo** depositata dal 1° gennaio 2016 il **tributo corrisposto in eccedenza** con i relativi interessi deve essere **rimborsato d'ufficio entro 90 giorni** dalla notificazione della stessa.

Affinché la sentenza produca i suoi effetti, la parte interessata è tenuta a notificare la sentenza all'Amministrazione finanziaria, in quanto il deposito in segreteria non è considerato sufficiente.

Viene inoltre previsto che:

- in caso di **mancata esecuzione del rimborso**, ai sensi dell'ex [articolo 68, comma 2, D.Lgs. 546/1992](#), il contribuente può esperire direttamente, senza attendere il passaggio in giudicato della sentenza di accoglimento, il **giudizio di ottemperanza** dinanzi alla Commissione tributaria provinciale ovvero, se il giudizio è pendente nei gradi successivi, alla Commissione tributaria regionale;

- ex [articolo 69, comma 1, D.Lgs. 546/1992](#) anche la **sentenza di condanna al rimborso**, ovvero al pagamento di somme in favore del contribuente, è **immediatamente esecutiva**;
- ex [articolo 69, comma 1, D.Lgs. 546/1992](#) anche la **sentenza su un atto relativo alle operazioni catastali** è **immediatamente esecutiva**.

Tuttavia, la sentenza di accoglimento delle ragioni del contribuente non sempre determina il blocco delle attività di riscossione e/o cautelare.

Per tale ragione, è stata introdotta dall'[articolo 1, commi 537, 543, Legge 228/2012](#) una **procedura** che, in presenza di determinate condizioni, **consente al contribuente di ottenere l'annullamento automatico** delle cartelle di pagamento e dei crediti affidati all'Agenzia delle Entrate-Riscossione.

La richiesta di **sospensione della riscossione** può essere accolta **esclusivamente** nella ipotesi in cui il credito, prima della formazione del ruolo, sia stato interessato da:

- **prescrizione o decadenza** intervenute in data antecedente a quella in cui il ruolo è stato reso esecutivo;
- **provvedimento di sgravio** emesso dall'ente creditore;
- **sospensione amministrativa** comunque concessa dall'ente creditore;
- **sospensione giudiziale**;
- **sentenza che abbia annullato in tutto o in parte il credito** in un processo in cui l'Agenzia della Entrate-Riscossione non ha preso parte;
- **pagamento effettuato** in data antecedente alla formazione del ruolo.

L'Agenzia della Entrate-Riscossione deve **sospendere immediatamente ogni attività esecutiva e cautelare** sulla sola base della documentazione allegata alla dichiarazione, anche in caso di urgenza nella riscossione.

In riferimento al termine, il contribuente è tenuto ad inviare la dichiarazione **entro 60 giorni dalla notifica**, da parte dell'Agenzia delle Entrate-Riscossione, **del primo atto di riscossione utile o di un atto della procedura cautelare ed esecutiva**.

Ferma restando la responsabilità penale, il contribuente è punito con la sanzione dal 100% al 200% dell'ammontare delle somme dovute, con un minimo di 258 euro, se la documentazione prodotta è falsa.



EVOLUTION Euroconference

Ogni giorno ti diamo le risposte che cerchi,
calde come il tuo primo caffè.

Aggiornamenti, approfondimenti e operatività,
in un unico portale realizzato da professionisti per i professionisti.

[richiedi la prova gratuita per 15 giorni >](#)

Design by valcarenghi / Freepik

FINANZA

La settimana finanziaria

di **Mediobanca S.p.A.**



MEDIOBANCA

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: una stima degli impatti sulla crescita mondiale delle misure protezionistiche di Trump

- Le misure protezionistiche finora annunciate non dovrebbero far deragliare la crescita economica mondiale
- Le nostre stime suggeriscono un impatto medio pari a -0.6% sulla crescita mondiale

Dopo l'annuncio dell'amministrazione Trump dell'avvio della valutazione di nuovi dazi pari al 10% su beni di importazione cinese per un controvalore di \$200 mld, è aumentato il rischio di un inasprimento delle misure protezionistiche. Sebbene a nostro avviso, **l'amministrazione statunitense stia attraverso una politica del "rischio calcolato", per massimizzare il proprio tornaconto dalle trattative anche a fini elettorali**, le tensioni sembrano destinate a perdurare nei prossimi mesi, con potenziali impatti sui mercati finanziari, preoccupati che un'eventuale guerra commerciale possa mettere a repentaglio la crescita mondiale. **Ad oggi, la crescita è stata colpita principalmente dagli effetti indiretti** (cfr. tab.1) delle tariffe implementate e (per ora) minacciate, comportando un indebolendo negli indicatori di fiducia degli operatori e un rallentamento del commercio internazionale rispetto ai livelli registrati nel 2017. Anche dal Beige Book, rilasciato in settimana in preparazione della riunione del FOMC del primo agosto, emerge che **nel settore manifatturiero statunitense, le imprese esprimono preoccupazione per i dazi e in diversi distretti vengono riportati prezzi in rialzo e disagi dal lato dell'offerta derivanti dalle politiche commerciali**, mentre sull'altra sponda dell'Atlantico gli indici di fiducia delle imprese tedesche mostrano un trend decrescente da inizio anno.

Tab 1: Sintesi effetti delle misure protezionistiche		Esternalità
Effetti diretti	Aumento prezzi alla produzione e al consumo	Riduzione del potere d'acquisto delle famiglie
	Aumento dei costi di importazioni per le imprese	Riallocazione della produzione per imprese multinazionali e appartenenti a catene integrate
	Diminuzione fiducia operatori	Minor investimenti delle imprese/ rallentamento capex
Effetti indiretti	Aumento dell'avversione al rischio	Specialmente per i mercati asiatici EM e DM (Giappone)
	Restringimento delle condizioni finanziarie	Rallentamento dei rialzi Fed/ECB più dovish

Questo esercizio conferma che **la le misure per ora annunciate e minacciate dagli US non sono tali da far deragliare la crescita mondiale, a meno dell'instaurarsi di "circoli viziosi" tramite effetti indiretti**: l'indebolimento della fiducia degli operatori, e il deterioramento delle attese di crescita potrebbero ridurre la preferenza per asset rischiosi, aumentandone il premio al rischio e portando ad un "non voluto" irrigidimento delle condizioni finanziarie. Nonostante sia aumentato il rischio di una mancata risoluzione consensuale nel breve termine, **la probabilità che si arrivi ad una guerra commerciale dichiarata tra Cina e Stati Uniti resta, a nostro avviso, limitata**. A controbilanciare le provocazioni dell'amministrazione statunitense, i partner commerciali degli Stati Uniti stanno adottando un atteggiamento cauto e sembrano essere combattuti tra il desiderio di inviare un messaggio forte contro il protezionismo e il desiderio di astenersi dal mettere in campo azioni che possono esacerbare il conflitto, traducendosi in un indebolimento delle loro stesse economie. **Gli effetti negativi sui partner commerciali USA variano da paese a paese e dipendono dalla dimensione dell'economia, dal grado di apertura al mercato americano e dalla struttura delle catene del valore, con costi elevati anche per quei paesi meno legati direttamente agli USA, ma più integrati nel processo produttivo mondiale. Tuttavia se le sanzioni minacciate diventassero realtà, il gioco si farebbe pericoloso per i due paesi, gli scambi internazionali e la crescita mondiale.** Quindi, se la teoria economica è concorde nel definire una *trade war* come una *lose-lose situation*, incerta è la stima degli effetti diretti delle tariffe. Per questo, **utilizzando i principali modelli presenti in letteratura Per questo, abbiamo ricostruito una stima dell'ordine di grandezza degli effetti diretti derivanti dalle tariffe annunciate (o programmate) dall'amministrazione statunitense.** In T1 2018 sono state annunciate ed implementate tariffe per un controvalore pari a 58 mld di dollari su lavatrici, pannelli solari. Successivamente alla fine di marzo, il presidente Trump ha firmato un decreto che impone dazi all'importazione di acciaio e alluminio, al fine di proteggere l'industria statunitense dalla concorrenza estera, successivamente il 6 luglio sono entrati in vigore i dazi del 25% su 34 mld di dollari di prodotti cinesi (a cui la Cina ha risposto con dazi su 34 mld di import dagli US) e, fra una settimana, si aggiungeranno dazi analoghi su altri 16 mld di dollari. A questi dazi vanno aggiunti i 200 mld minacciati la settimana scorsa, che dovrebbero entrare in vigore in settembre, e i dazi minacciati sul comparto automobilistico. Ipotizzando un'elasticità della tariffa media statunitense ai dazi pari a 0.5% ogni 50 mld di dollari (stima estratta da JPM tramite il modello IMF) di tariffe aggiuntive, si ottiene un innalzamento della tariffa media statunitense pari al 7.3%. Utilizzando questa informazione, i principali modelli di equilibrio economico generale, disponibili in letteratura (cfr. tab 2) stimano un impatto sul PIL mondiale "medio" pari a 0.5%%, quindi di portata modesta.

Tab2: Stima degli effetti diretti sul PIL mondiale delle tariffe finora implementate/ minacciate all'amministrazione US

Autore	Anno	Shock e costo	Impatto sul PIL mondiale di una tariffa	
			pari al 7.3%	max del 25%
JPM	2018	AUMENTO TARIFFE PARI A 6.5% COSTO IN TERMINI DI PIL MONDIALE 0.25%	0.28%	0.96%
OECD	2016	AUMENTO TARIFFE PARI A 10% COSTO IN TERMINI DI PIL MONDIALE 1.4%	1.02%	3.50%
WORLD BANK	2015	AUMENTO TARIFFE PARI A 7.5% COSTO IN TERMINI DI PIL MONDIALE 0.8%	0.78%	2.67%
P.KRUGMAN	2018	AUMENTO TARIFFE PARI A 40% COSTO IN TERMINI DI WELFARE US 2.1%	0.38%	1.31%
R. Ossa	2015	AUMENTO TARIFFE PARI A 63% COSTO IN TERMINI DI PIL MONDIALE 3.2%	0.37%	1.27%
			0.57%	1.94%

SETTIMANA TRASCORSA

EUROPA: rivista al ribasso l'inflazione core dell'Area euro di giugno

Nell'Area Euro è stata rilasciata la seconda stima dell'inflazione di giugno, confermandola a 2,0% a/ in larga misura per effetto dell'aumento dell'indice energetico (0,9% m/m), in parte compensato dal calo dei prezzi degli alimentari, mentre ha rallentato la componente core al netto di energia e alimentari a 0,9% da un precedente 1,1%. L'inflazione di giugno del Regno Unito al 2,4%, invariata rispetto a maggio, al di sotto delle aspettative di un'accelerazione al 2,6%.

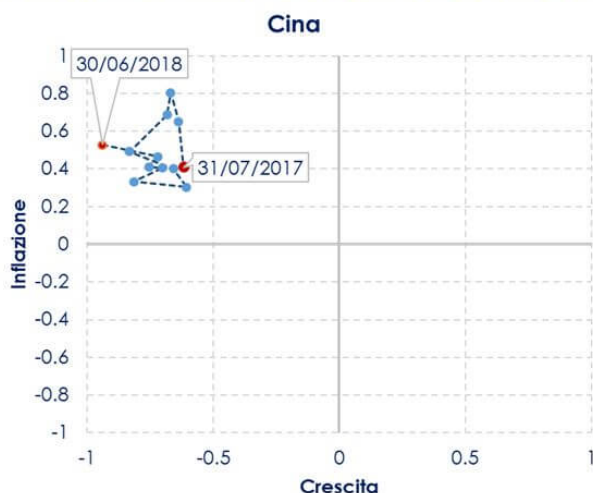
USA: confermata la solidità della congiuntura statunitense

La produzione industriale a giugno è aumentata dello 0,6% m/m, dopo -0,5% m/m di maggio (rivisto da -0,1% m/m). Nel settore manifatturiero, l'output è in rialzo di 0,8% m/m, con il dato di maggio rivisto verso il basso a -1% m/m (da -0,7% m/m). Il settore auto segna un rimbalzo di +7,8% m/m, dopo due mesi consecutivi di correzioni; anche al netto delle auto, la produzione manifatturiero cresce (+0,3% m/m). Le utility calano di -1,5% m/m, secondo calo consecutivo, mentre l'estrattivo prosegue sul sentiero di variazioni solide (+1,2% m/m, 12,9% a/a). Nonostante la revisione verso il basso del dato di maggio, la produzione è in aumento solido su base trimestrale fra aprile e giugno (+1,9% t/t ann.), supportando, così, la previsione di crescita solida in T2. **L'inizio di nuovi cantieri residenziali è sceso del 12,3% a un minimo di nove mesi a 1.173 destagionalizzato nel mese di giugno dal 1,333 milioni** (rivisto da 1,350 milioni), al di sopra delle attese di consenso (1.320 milioni). I permessi di costruzione sono scesi a 1.273 milioni consenso: 1.340 milioni, valore precedente: da 1.301 milioni). I nuovi cantieri unifamiliari sono scese del 9,1% a 858 K SAAR da 944 K a maggio. La debolezza dei cantieri probabilmente riflette indebolimento della domanda per via dei prezzi elevati delle case, sia nuove sia esistenti, e colli di bottiglia l'offerta, a causa della scarsità di forza lavoro specializzata e all'aumento dei costi dei materiali (soprattutto legname) determinato dal rialzo dei dazi. **L'indice della Philadelphia Fed a luglio aumenta a 25,7 da 19,9 di giugno**, e si riporta in linea con la media a 6 mesi (25,2). Lo spaccato dell'indagine è generalmente positivo, con i nuovi ordini a 31,4 da 17,9 e le consegne a 24,7 da 28,7. In settimana è stato pubblicato **il Beige Book, preparato per la riunione del FOMC del 1° agosto, che riporta espansione dell'attività fra "moderata e modesta" in 10 distretti su 12**. Mentre le prospettive di crescita a

breve termine nel complesso sono rimaste positive, le imprese hanno continuato a esprimere preoccupazioni legate alla politica commerciale. Inoltre nel settore manifatturiero, anche se l'occupazione ha continuato a espandersi, le imprese hanno segnalato carenze di manodopera in una vasta gamma di occupazioni e la continua tenuta al mercato del lavoro ha portato le imprese ad aumentare gli stipendi. Gli aumenti dei prezzi al consumo sono stati moderati tra i distretti, anche se la maggior parte ha registrato aumenti significativi dei prezzi degli input.

ASIA: nuovo rallentamento dell'attività economica in Cina

ASIA: nuovo rallentamento dell'attività economica in Cina



I dati macro evidenziano una crescita più lenta nel secondo trimestre e un indebolimento della produzione industriale in Cina. Nel secondo trimestre, il PIL cinese ha mostrato una crescita del 6.7% a/a, in calo rispetto al 6.8% del primo trimestre ma perfettamente in linea con le attese. In giugno la produzione industriale ha registrato un'espansione del 6% su anno, il tasso di crescita più basso da oltre due anni, al di sotto delle attese di 6.5%. A giugno i prezzi delle nuove case sono aumentati dell'1,0% m/m a giugno, dopo lo 0,7% di maggio, segnando, così, la crescita più alta da ottobre 2016. L'aumento si è registrato soprattutto nelle città di livello due, mentre i livelli sono rimasti stagnanti negli altri segmenti. Il nostro indicatore proprietario conferma il rallentamento della crescita a fronte di un moderato aumento dell'inflazione.

In Giappone, la bilancia commerciale ha registrato un avanzo pari a 721.4 B di yen (consenso JPY531.2B, deficit del mese precedente JPY580.5B). La principale sorpresa è venuta dalle importazioni, cresciute del 2,5% a/a (consenso 5,3%), guidate da petrolio greggio e metalli non ferrosi, compensati dal calo di computer, carbone. Invece, le esportazioni sono aumentate del 6,7% (consenso: 7,0%), guidate da generatori, semiconduttori e ricambi auto. Tra le continue preoccupazioni per le tensioni commerciali globali, la stampa ha evidenziato che le esportazioni verso gli Stati Uniti sono diminuite per la prima volta in 17 mesi. L'inflazione core è salito dello 0,8% a/a in giugno, in linea con le attese di consenso, dopo l'aumento dello 0,7% nel mese precedente. Tuttavia, la misura sottostante è inaspettatamente rallentata allo 0,2% (minimo da ottobre) contro il consenso dello 0,4% dallo 0,3% di maggio. Il contributo energetico marginale è stato di + 0,13-ppt da maggio a giugno, in gran parte determinato dai prezzi della benzina. Inoltre, i contributi positivi del turismo e dell'alloggio sono stati superati dall'aumento più lento del cibo non fresco e dal calo più marcato delle tariffe della telefonia mobile. L'indice Reuters Tankan manifatturiero per luglio si attesta a +25 da +26 di giugno, l'indicatore relativo al comparto manifatturiero a +34 da +35.

PERFORMANCE DEI MERCATI



EVOLUTION Euroconference

Ogni giorno ti diamo le risposte che cerchi,
calde come il tuo primo caffè.

Aggiornamenti, approfondimenti e operatività,
in un unico portale realizzato da professionisti per i professionisti.

[richiedi la prova gratuita per 15 giorni >](#)

Design: G. Valcarenghi / Hespik