



Uncoi | Unione Nazionale
Cooperative Italiane

RASSEGNA STAMPA

del

6 maggio 2015

PRIMO PIANO

Sempre più lontana l'intesa con la Grecia

Il governo Tsipras accusa Ue e Fmi: lo stallo è a causa delle spaccature tra di voi

FRANCOFORTE

Scendono in campo i nuovi negoziatori della Grecia, che ieri pomeriggio hanno fatto tappa a Francoforte dal presidente della Banca centrale europea, Mario Draghi, mentre si fa strada la convinzione che neanche all'Eurogruppo di lunedì prossimo si arriverà a un accordo sul programma economico di Atene, che possa sbloccare i fondi ancora pendenti, circa 7,2 miliardi di euro.

Il vice primo ministro greco, Yanis Dragasakis, è arrivato nel tardo pomeriggio di ieri alla Bce, accompagnato dal viceministro degli Esteri, Euclidis Tsakalotos. È il nuovo team designato dal premier Alexis Tsipras, dopo che l'irritazione dei creditori internazionali con il ministro delle Finanze, Yanis Varoufakis, accusato di mancanza di concretezza nel negoziato e di rivolgersi agli interlocutori con l'aria di chi sta impartendo una lezione, aveva raggiunto il punto di rottura. A quanto risulta, lo stesso Draghi, che pure aveva stabilito un rapporto con Tsipras già mesi prima che fosse eletto, ha condiviso la difficoltà di procedere nella trattativa, i cui tempi e margini di manovra si fanno sempre più stretti, con un team a guida Varoufakis, peraltro non ufficialmente esonerato.

L'incontro con il presidente della Bce era cruciale per il Governo di Atene, in quanto dall'istituzione di Francoforte dipende l'assenso al continuo finanziamento delle banche greche attraverso l'Ela, lo sportello di emergenza della Banca centrale nazionale. Oggi stesso, il consiglio della Bce rivedrà l'ammontare dell'Ela, che ha ormai raggiunto 77 miliardi di euro, ma che dipende, come Draghi avrà ricordato anche ieri ai suoi interlocutori, dal fatto che le banche rimangano solvibili e abbiano il collaterale da presentare in garanzia. A quest'ultimo proposito, appare altamente improbabile che la Bce decida oggi di alzare lo scarto di garanzia, il cosiddetto haircut, sul collaterale greco, in quanto questo significherebbe di fatto uno strangolamento del sistema bancario e sarebbe l'anticamera dell'uscita della Grecia dall'euro. Una decisione che Draghi non vuole certamente prendere da solo, e soprattutto non ora che sono ancora in corso le trattative fra Atene e i suoi creditori, secondo fonti Bce. Anche sulla rimozione del tetto dei 3,5 miliardi di euro di buoni del Tesoro greci che le banche possono usare come collaterale, tetto imposto per evitare che venga aggirato il divieto di finanziamento monetario del Governo, è improbabile una decisione prima che ci siano sviluppi nella trattativa.

Difficilmente però i negoziati arriveranno a un punto di svolta lunedì a Bruxelles. Lo hanno ammesso ieri sia Varoufakis (che in mattinata ha incontrato a Parigi il ministro francese Michel Sapin, ieri sera il commissario europeo Pierre Moscovici, oggi sarà a Roma e nei prossimi giorni a Madrid) sia il ministro delle Finanze tedesco, Wolfgang Schäuble. Nonostante i progressi degli ultimi giorni, riconosciuti da tutti, viene ritenuto improbabile che un programma definito sia pronto in tempo per l'Eurogruppo. Tuttavia, Sapin ha sostenuto che «un buon compromesso è possibile». Dall'inizio della vicenda, la Francia ha cercato di tenere una linea più conciliante nei confronti di Atene, rispetto ad altri partner europei. Quel che ci si può attendere lunedì, secondo diverse fonti coinvolte nel negoziato, è al più un attestato dei recenti progressi. Una fonte del governo di Atene ha attribuito ieri l'impasse alla spaccatura tra i creditori internazionali, osservando che è impossibile un accordo quando il Fondo monetario insiste su riforma delle pensioni e del lavoro, mentre la Commissione europea esige il rispetto degli obiettivi di bilancio. Contraddizioni alla luce delle quali, secondo la fonte, il governo greco avrebbe deciso di non legiferare sulle riforme in mancanza di un accordo. Ue e Fmi dovrebbero coordinare meglio richieste e messaggi, ha detto la fonte.

Resta da vedere come la Grecia farà fronte agli impegni più imminenti, compresi gli oltre 900 milioni di euro dovuti all'Fmi martedì prossimo. Tsipras ha parlato in queste ore, oltre che con il cancelliere tedesco Angela Merkel, anche con il direttore dell'Fmi,

APPUNTAMENTO ALLA BCE Il nuovo team di negoziatori ha incontrato Draghi, in attesa oggi della decisione della Banca centrale sui finanziamenti di emergenza

CORRELATI

La Commissione bocchia i conti di Atene

Atene attacca Ue e Fmi: usano strategie diverse

Fmi e Ue divisi sulla Grecia. Tsipras: «Se non si mettono d'accordo niente riforme»

Torna l'avversione al rischio, tagliate stime Pil Usa

Riparte il contagio

Christine Lagarde, dopo che sono uscite indiscrezioni di stampa secondo cui il capo del dipartimento europeo Paul Thomsen avrebbe indicato la necessità di una nuova ristrutturazione del debito greco, oggi quasi interamente in mano a creditori pubblici, e avrebbe chiarito che solo se i creditori europei accettassero di svalutare parte dei propri crediti, l'Fmi sarebbe disponibile a sborsare la propria quota di aiuti. Fonti del Fondo hanno però specificato che in realtà Thomsen aveva solo sottolineato il peggioramento della sostenibilità del debito greco. In una nota, l'Fmi ha poi chiarito che Thomsen aveva messo in evidenza il compromesso che servirebbe nella fase attuale: quanto più le misure e gli obiettivi concordati si allontanano dagli impegni del 2012, tanto maggiore sarà la necessità di finanziamenti aggiuntivi e di una riduzione del debito, per renderlo sostenibile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Alessandro Merli

Le previsioni di primavera. Riviste al ribasso le stime sulla crescita, al rialzo quelle sul deficit e soprattutto sul debito, al 180,2% del Pil quest'anno

La Commissione bocchia i conti di Atene

BRUXELLES

Nuove stime economiche sul futuro della Grecia, pubblicate ieri dalla Commissione europea, hanno confermato quanto le trattative in corso con i creditori internazionali siano difficili, e quanto un accordo su nuovi aiuti finanziari sia urgente. Le previsioni sull'evoluzione dei conti pubblici sono particolarmente pessimistiche, tanto che è tornata in auge la possibilità di una ristrutturazione del debito greco, proprio mentre la zona euro nel suo insieme è in graduale ripresa.

Secondo l'esecutivo comunitario, la crescita quest'anno in Grecia sarà di appena lo 0,5% (rispetto al 2,5% stimato in febbraio). Il debito pubblico aumenterà al 180,2% del prodotto interno lordo, dieci punti percentuali in più rispetto a quanto previsto appena tre mesi fa. Il deficit pubblico sarà del 2,1% quest'anno e del 2,2% l'anno prossimo, mentre appena nel febbraio scorso la Commissione europea prevedeva addirittura degli attivi di bilancio, rispettivamente dell'1,1 e dell'1,6% del Pil.

Le nuove stime giungono dopo che notizie di stampa hanno sottolineato l'angoscia del Fondo monetario internazionale per il nuovo degrado del bilancio greco (si veda Il Sole 24 Ore di ieri). Atene e i suoi creditori stanno negoziando nuove misure economiche di modernizzazione dell'economia che devono servire alla Grecia per strappare nuovi aiuti finanziari per 7,2 miliardi di euro. Le trattative hanno subito una accelerazione, ma un accordo definitivo non è vicino.

In una conferenza stampa, il commissario agli Affari monetari Pierre Moscovici ha spiegato che la revisione al ribasso delle previsioni è stata «inevitabile». Si legge nel rapporto pubblicato dalla Commissione europea: «Lo slancio positivo è stato spezzato dalle incertezze dopo l'annuncio di elezioni anticipate in dicembre». In questo contesto, «l'assenza attuale di chiarezza» sulla politica del governo nei confronti dei creditori internazionali «sta facendo peggiorare la situazione».

Dinanzi al degrado dei conti pubblici, il Fondo rischia di chiedere misure ancora più impegnative o addirittura una nuova ristrutturazione del debito pubblico, una ipotesi che aleggia fin dal 2012, ma che i partner europei (per ora) non vogliono prendere in considerazione. Interpellato dalla stampa, Moscovici ha respinto l'idea di discutere un taglio del debito greco fin tanto che non c'è un accordo su un programma di riforme che sia «coerente e dettagliato».

Più in generale, Bruxelles nel suo rapporto prende atto della ripresa nella zona euro, ma ammette che a sostenere «un modesto recupero ciclico» sono «fattori di breve termine». Tra questi il calo del cambio dell'euro, la diminuzione del prezzo del petrolio, la politica monetaria accomodante. In questo contesto, il vice presidente della Commissione europea Valdis Dombrovskis ha esortato i Paesi a modernizzare le loro economie per far sì che la ripresa si riveli «sostenibile».

Nella sua conferenza stampa di ieri, Moscovici si è voluto più ottimista (o meno realista?). Ha parlato di «vera ripresa ciclica». E ha aggiunto: «La primavera economica è qui». A livello di unione monetaria, Bruxelles prevede una crescita dell'1,5% nel 2015 (rispetto all'1,3% previsto in febbraio) e dell'1,9% nel 2016. Secondo l'esecutivo comunitario, «l'incertezza sulle prospettive economiche rimane elevata», ma i rischi sono «bilanciati».

Il quadro macroeconomico nella zona euro rimane comunque variegato, con alcuni Paesi in una situazione migliore di altri, sia sul fronte della disoccupazione che su quello dei conti pubblici. Da segnalare che la Francia, nel mirino di Bruxelles, sta risanando i conti pubblici. La Commissione ha rivisto al ribasso le stime di deficit (al 3,8% del Pil nel 2015, rispetto un precedente 4,1%). Sempre nel 2015, la Germania in compenso

IL QUADRO GENERALE

Bruxelles prende atto della ripresa nella zona euro, ma sottolinea che dipende da fattori di breve termine come il cambio e il prezzo del greggio

CORRELATI

«L'Italia dica come compensare le pensioni»

Torna l'awersione al rischio, tagliate stime Pil Usa

Autostrade, troppa frammentazione

La primavera non è uguale per tutti

dovrebbe registrare un attivo di bilancio dello 0,6% del Pil.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Beda Romano

Atene spaventa le Borse, spread a 129

Milano perde il 2,76% - Il tasso del Btp decennale balza all'1,80%, top da gennaio

La Grecia è talmente indietro rispetto alla tabella di marcia delle riforme che il Fmi potrebbe sborsare la sua quota di aiuti solo a patto che i partner europei accettino di svalutare una parte significativa dei loro crediti verso Atene. Questo, stando quanto riportato lunedì sera dal sito Financial Times, è quanto il capo del dipartimento Fmi per l'Europa Poul Thomsen avrebbe detto ai ministri delle finanze dell'area euro impegnati nei negoziati per lo sblocco degli aiuti alla Grecia.

Una notizia che, a pochi giorni dalla scadenza del 12 maggio in cui Atene dovrà rimborsare al Fmi un miliardo di euro, ha riportato l'incubo «Grexit» nelle sale operative dopo settimane di relativa calma. E il fatto che il ministro delle finanze tedesco Wolfgang Schäuble abbia negato che una richiesta di taglio del debito greco sia mai stata avanzata dal Fmi non ha contribuito a calmare gli animi. Anche perché lo stesso ministro tedesco d'altra parte si è detto «piuttosto scettico» che un accordo tra Atene e i suoi creditori possa essere raggiunto in tempo. Come se non bastasse, sempre ieri la Commissione europea ha tagliato pesantemente le sue stime di crescita dell'economia greca alla luce dell'incertezza politica.

Tutti questi fattori spiegano perché ieri sui mercati obbligazionari sia tornata a farsi sentire l'avversione al rischio. Gli investitori, che nelle scorse settimane erano tornati a comprare bond greci a seguito del commissariamento dell'intransigente ministro delle finanze Varoufakis, ieri hanno venduto. Il tasso biennale, seppur lontano dai massimi di metà aprile, ieri è risalito oltre quota 20% e un netto rialzo ha registrato anche il titolo a 10 anni, che viaggia oltre il 10 per cento. Vendite sostenute si sono viste anche su Bonos e Btp. Il tasso del decennale italiano ieri è risalito all'1,80%, livello che non si vedeva dallo scorso gennaio. Il differenziale di rendimento (spread) dopo un avvio di giornata relativamente tranquillo ha registrato forti escursioni passando da un minimo di 110 a un massimo di 130 punti per poi chiudere a quota 129 punti.

L'avversione a rischio ha penalizzato anche le Borse. Dopo un avvio in rialzo sulla scia di alcuni positivi risultati trimestrali i listini continentali hanno invertito la rotta in mattinata per poi ampliare i ribassi nella seconda parte della giornata. Il saldo a chiusura degli scambi è pesante per la Borsa di Atene che ha registrato un tonfo del 3,85 per cento. Flessioni marcate anche per gli altri principali indici continentali con il Ftse Mib di Piazza Affari che ha perso il 2,76%, l'Ibex 35 di Madrid il 2,74%, il Cac40 di Parigi il 2,12% e il Dax30 di Francoforte che ha chiuso gli scambi in calo del 2,51 per cento. Non ha invece subito contraccolpi l'euro, che anzi ha consolidato la quota 1,12 dollari riconquistata qualche giorno fa.

Gli investitori ieri hanno preso a pretesto le notizie sulla crisi greca per vendere bond periferici. Di fatto per molti è stata l'occasione giusta per vendere monetizzando il rally che questi titoli hanno messo a segno da inizio anno sulla spinta del Quantitative easing della Bce. Uno storno che segue un analogo (anche se più violento) movimento registrato dai Bund tedeschi. Non sono passate più di due settimane da quando i rendimenti dei titoli governativi tedeschi a 10 anni hanno toccato il loro minimo storico allo 0,07% e in molti già scommettevano sullo sfondamento al ribasso di quota zero.

Ciò tuttavia non si è verificato perché, al contrario, c'è stata una brusca inversione di rotta. Se a metà aprile la curva dei tassi era negativa fino alla scadenza dei 7 anni (col paradosso che chi avesse acquistato questi titoli avrebbe dovuto pagare una commissione invece che incassare un rendimento) oggi i tassi si sono riportati sopra quota zero dai cinque anni in su. Il rendimento a 10 anni è passato dal minimo dello 0,07% fino a un massimo dello 0,51%.

Non c'è un fattore specifico che ha innescato questa ondata di vendite. Per molti osservatori, come il capo della ricerca sul reddito fisso di Unicredit Erik Nielsen, ciò che

LA TENDENZA

L'avversione al rischio frena la periferia ma soffre anche il bund: il decennale risale allo 0,51% e i tassi tedeschi oltre i 5 anni risalgono sopra lo zero

CORRELATI

La Commissione bocchia i conti di Atene

Paura Grexit sui mercati: pioggia di vendite per i Btp, Milano chiude pesante (-2,76%)

Torna l'avversione al rischio, tagliate stime Pil Usa

I timori su Atene scuotono i mercati: pioggia di vendite sui Btp, Milano in netto calo

Tassi di interesse

è avvenuto non è altro che una violenta «normalizzazione» delle quotazioni di un mercato che l'euforia post-Qe aveva inflazionato in maniera eccessiva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Andrea Franceschi

negativi, da
dibattito
accademico
a realtà

Materie prime. L'aggiornamento del listino prezzi da parte dei sauditi e i disordini in Libia sono all'origine dell'ultima accelerazione del greggio, ora ai massimi dell'anno

Il petrolio sale ancora e torna sopra quota 60

L'ultimo commento dei sauditi può far sorridere: «Nessuno può stabilire il prezzo del petrolio, è un compito che spetta ad Allah», ha dichiarato il ministro Ali Al Naimi, forse per levarsi di torno le telecamere della Cnbc. Ma la razionalità umana sembra davvero aver poco a che fare con il recente comportamento dei mercati: il prezzo del barile - che in sei mesi era più che dimezzato - ora non smette di correre. Il Wti, che solo a metà marzo era sceso a 42,03 dollari, il minimo dal 2009, ha già riguadagnato la soglia dei 60 dollari, che non vedeva dallo scorso dicembre, spingendosi fino a 61,10 \$/barile. Ha poi chiuso a 60,40 \$ in rialzo del 2,5%. Anche il Brent, che era precipitato fino a 45,19 \$ in gennaio, ha aggiornato il record dell'anno a quota 68,40 \$ (la chiusura è a 67,52 \$, +1,6%).

L'input per l'ennesima accelerazione è arrivato proprio dai sauditi, non con il richiamo alla volontà divina, ma con il più prosaico aggiornamento dei listini prezzi della Saudi Aramco per giugno: gli Official Selling Prices (Osp), che da qualche tempo gli investitori osservano con attenzione, sono stati alzati per i clienti in Nord America ed Europa e mantenuti stabili per quelli asiatici, ritocchi che vengono interpretati come una risposta al miglioramento della domanda. Segnale rialzista dunque, per un mercato che ormai sembra voler accogliere soltanto questo tipo di sollecitazioni. Ieri poi di segnali rialzisti ne è arrivato anche un altro: in Libia è stato chiuso a causa di disordini il porto di Zuetina, scalo importante per il greggio, che costringerà a rallentare ulteriormente la produzione dei giacimenti, già ridiscesa sotto 500mila barili al giorno, circa un terzo della capacità produttiva, mai più eguagliata, dell'era Gheddafi.

In apparenza gli investitori hanno voltato le spalle all'eccesso di petrolio - probabilmente superiore a 2 milioni di barili al giorno - che tuttora grava sul mercato, colmando i serbatoi di stoccaggio a livelli quasi insostenibili negli Stati Uniti.

L'entusiasmo per un accenno di risveglio dei consumi e per i primi, deboli segnali di frenata dello *shale oil* americano è stato però così grande - e ha avuto un tale effetto rialzista sul prezzo del barile - che potrebbe finire col provocare un nuovo scivolone dei prezzi. Parecchi analisti stanno suonando l'allarme sulla possibilità che si stia preparando il cosiddetto *double dip*. «È giustificata una ripresa così forte dei prezzi? Ben poco - scrive Bank of America Merrill Lynch - Il rally sta mascherando un debole equilibrio dei fondamentali». «Non è cambiato molto sul mercato petrolifero», fa eco Energy Aspects, mentre il *broker* londinese Pvm punta il dito proprio sugli sviluppi delle ultime settimane: «Il rally dai minimi è impressionante, ma contiene i semi della sua distruzione perché potenzialmente stimola di nuovo l'offerta e scoraggia la domanda».

Negli Usa, dove in 7 mesi sono state fermate circa il 60% delle trivelle, molti produttori di *shale oil* stanno già pensando di riavviare gli impianti: Eog Resources, uno dei maggiori, ha anticipato che perforerà centinaia di pozzi in Nord Dakota e Texas nella seconda metà dell'anno se il barile si stabilizzerà intorno a 65 \$, Whiting Petroleum aggiungerà nuove trivelle se si arriva a 70 \$. Molte di queste società, sull'orlo del collasso per i debiti, hanno ricevuto nuovo ossigeno dai creditori proprio grazie al recupero dei prezzi del greggio. Inoltre, il rally ha offerto l'opportunità di estendere la durata dei programmi di *hedging* in alcuni casi fino al 2017. Le operazioni che mediante derivati tutelano dal rischio di caduta dei prezzi fino a poco tempo fa offrivano un paracadute al massimo fino al 2016 e per il 2015 gli analisti stimavano che la copertura fosse dimezzata rispetto al 2014.

.@SissiBellomo

© RIPRODUZIONE RISERVATA

A pag. 32 I rischi finanziari dello shale oil

ANALISTI SCETTICI Il rally maschera il debole equilibrio dei fondamentali e contiene in sé i semi della sua stessa distruzione perché stimola nuova offerta

CORRELATI

Riparte il contagio

Ora sono gli speculatori cinesi a guidare il mercato del ferro

La risalita del petrolio non cancella i rischi per il settore shale oil

Torna l'avversione al rischio, tagliate stime Pil Usa

La risalita del petrolio non cancella i rischi per il settore shale oil

In arrivo il no della Ue al reverse charge

Il governo valuta misure per evitare l'aumento delle accise - Padoan: sulle pensioni lavoriamo a una soluzione, nessuna manovra

Con le nuove previsioni macroeconomiche diffuse ieri dalla Commissione europea sta anche per arrivare la più che probabile bocciatura alla norma contenuta nella legge di stabilità, che estende il meccanismo del reverse charge alla grande distribuzione. Una notizia non inattesa che però sarebbe parzialmente compensata dal via libera all'altra misura, anch'essa contenuta nel pacchetto antievasione (che nel totale vale 3,3 miliardi) relativa allo split payment. Il problema è che, con la bocciatura del reverse charge esteso alla grande distribuzione scatterebbe in automatico dal prossimo 1° luglio l'aumento delle accise per circa 700 milioni. Eventualità che fonti di governo si dicono pronte a scongiurare, e tra le ipotesi più accreditate ritorna in campo l'utilizzo parziale del cosiddetto "tesoretto". In sostanza, si farebbe fronte attraverso il margine di maggior deficit quale emerge (come attesta il Def) dalla differenza tra il deficit tendenziale e quello programmatico (dal 2,5 al 2,6%). Si tratta di 1,6 miliardi che potrebbero servire proprio ad evitare l'aumento delle accise dal 1° luglio, mantenendo al tempo stesso un ulteriore margine per cominciare a individuare la copertura per sanare gli effetti della sentenza della Consulta.

È probabile che si decida al tempo stesso di far lievitare ulteriormente il deficit del 2015 nei dintorni del 2,8 per cento. In sostanza, depurata dalla copertura necessaria ad evitare l'aumento delle accise, si tratterebbe di una "dote" di circa 4 miliardi. Copertura iniziale, perché l'impatto a regime della sentenza con cui la Corte costituzionale ha bocciato il blocco della perequazione automatica per le pensioni di importo superiore a tre volte il minimo Inps (circa 1.405 euro lordi al mese) è ben più corposo. Calcoli precisi ancora non ve ne sono, ma si ragiona su una cifra che si attesta attorno ai 9 miliardi, scontando l'effetto in termini di maggior gettito Irpef connesso alla restituzione delle somme ai circa 6 milioni di pensionati coinvolti dal blocco. Il resto della copertura potrebbe essere individuato attraverso una diversa modulazione del blocco, che sarebbe limitato ai redditi più alti, e da ulteriori interventi sulla spesa corrente. Per il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan il governo è al lavoro e «quanto prima» definirà un quadro quantitativo. «La Commissione Ue, con cui siamo in contatto continuo in questa e altre occasioni, si chiede come ci chiediamo noi quale sia l'impatto sui conti pubblici e sul rispetto delle regole, ma le regole saranno rispettate». Nessuna manovra correttiva all'orizzonte, assicura.

Se questo è lo scenario, di certo reso più complesso dalla sentenza della Consulta, non mancano alcuni elementi di forza, che pongono i conti pubblici su un sentiero di sostanziale stabilità. In primis, per far fronte al gap che storicamente si è verificato negli ultimi anni con Bruxelles tra le previsioni macro "a politiche invariate" e quelle a "legislazione vigente", sono stati appostati con la legge di stabilità stanziamenti già incorporati nei tendenziali di finanza pubblica per spese che comunque vanno previste nel corso dei singoli esercizi. È il caso degli stanziamenti per le missioni internazionali, il 5 per mille e la social card, e di tutte quelle spese qualificate come indifferibili al cui finanziamento si provvedeva prima della legge di stabilità del 2015 anno per anno. L'altro elemento di relativa tranquillità nello scenario dei conti pubblici è costituito dalle stime aggiornate sul versante della spesa per interessi. Alla luce dei più recenti andamenti dello spread e dei tassi, incorporando anche l'effetto del quantitative easing sui tassi, si calcola un minor esborso di circa 4 miliardi sia nel 2015 che nel 2016. È questo il vero "tesoretto" potenziale (Grecia permettendo come mostra la giornata di ieri) per contenere il deficit del 2015 e 2016 entro i target programmati, nonostante la tegola-pensioni. Infine, a parziale garanzia anch'essa della tenuta dei conti pubblici, si può annoverare una

EFFETTO CONSULTA
Probabile si decida di far lievitare il deficit del 2015 intorno al 2,8%: una dote solo iniziale per sanare gli effetti della sentenza

CORRELATI

Split payment verso il via libera europeo (ma cade il reverse charge allargato)

Iva, in arrivo il no della Commissione Ue al «reverse charge»

La Commissione boccia i conti di Atene

La primavera non è uguale per tutti

Reverse charge verso il no della Ue

linea che fonti governative definiscono “prudenziale” per quel che riguarda le stime di crescita. Per il 2015, l’aspettativa è che si possa raggiungere lo 0,7%, più o meno la stessa previsione di Bruxelles (0,6%), mentre per il 2016 le stime convergono (1,4%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Dino Pesole

OSSERVATORIO

Ecco chi vince con le nuove regole

Con l'Italicum si potrà vincere le elezioni in due modi. Il primo è quello di prendere almeno il 40% dei voti al primo turno. In questo caso il vincente avrà 340 seggi, che sono il 54% di 630 che è il numero totale dei deputati.

Continua pagina 10 Roberto D'Alimonte

Continua da pagina 1 In questo caso ai perdenti andranno 278 seggi, cioè il 44 per cento. Poi ci sono i 12 seggi della circoscrizione estero che presumibilmente si divideranno tra le varie liste in campo. Quindi è molto probabile che il vincente avrà alla fine dei conteggi più di 340 seggi. A questo si può aggiungere che, a seconda del come si strutturerà la competizione in Valle d'Aosta e soprattutto in Trentino-Alto Adige, il totale potrebbe essere anche superiore.

La seconda modalità di funzionamento dell'Italicum è il ballottaggio. Se nessuno arriva al 40% dei voti, le due liste più votate si affronteranno in un secondo turno. Chi vince prende il 54% dei seggi. Chi perde si dividerà i 278 seggi (fatto salvo quello che può succedere in Trentino-Alto Adige). I seggi destinati ai perdenti verranno distribuiti in base ai risultati ottenuti dalle varie liste al primo turno. Solo le liste con almeno il 3% dei voti avranno seggi.

Sulla base della media dei sondaggi delle ultime settimane, se si votasse oggi, nessun partito arriverebbe al 40 per cento. Al ballottaggio andrebbero il Pd con il suo 36,8% di voti e il M5S con il suo 19,8%. Quale sarebbe la composizione della Camera nel caso in cui al secondo turno vincessero l'uno o l'altro? Per rispondere a questa domanda abbiamo fatto due simulazioni i cui risultati sono riportati nei grafici in pagina. Nella prima simulazione abbiamo dato la vittoria al Pd. In questo caso c'è poco da dire. Il partito di Renzi prende i suoi 340 seggi e gli altri si dividono i restanti. Va da sé che il Pd sarà sovra-rappresentato perché a fronte del suo 36,8% di voti avrebbe il 54% di seggi. Al contrario i perdenti sarebbero sotto-rappresentati. Per esempio, il M5S con il suo 19,8% di voti avrebbe il 14,9 per cento. Così funzionano i sistemi maggioritari. È il prezzo da pagare alla governabilità. Nelle ultime elezioni legislative in Giappone il partito del premier con il 33% dei voti proporzionali ha ottenuto il 61% dei seggi totali.

Più interessante è invece il caso in cui al secondo turno vinca il M5S. È molto improbabile, ma vale la pena di vedere cosa potrebbe succedere. Come si vede, in questo caso non perderebbe solo il Pd, ma la vittoria del M5S danneggerebbe tutti gli altri partiti esclusi dal secondo turno. Prendiamo la Lega Nord. Se vincessero al ballottaggio il Pd, il partito di Salvini otterrebbe 67 seggi. Se invece vincessero il M5S ne prenderebbe 52. Quindici seggi in meno non sono pochi. Stessa cosa capiterebbe agli altri perdenti. Forza Italia passerebbe da 59 seggi a 46. Per Sel la differenza sarebbe di 5 seggi. E così via. In pratica in questo scenario, e con i dati dei sondaggi di oggi, ai partiti esclusi dal secondo turno converrebbe che al ballottaggio vincessero il Pd. Perché?

La risposta sta nei dati del primo turno. Infatti, come detto sopra, ai perdenti spettano 278 seggi che vanno divisi tra chi supera la soglia del 3 per cento. Nel caso in cui vincessero al ballottaggio il M5S tra i perdenti ci sarebbe il Pd con il suo 36,8% di voti e che quindi farebbe la parte del leone nella distribuzione dei 278 seggi destinati ai perdenti. Nel caso in cui invece al ballottaggio vincessero il Pd, tra i perdenti finirebbe il M5S con il suo 19,8%, e quindi ci sarebbero più seggi per gli altri perdenti. Va da sé che il risultato sarebbe diverso se i due partiti che vanno al ballottaggio avessero preso al primo turno percentuali di voto simili. Ma, sulla base degli attuali sondaggi, le cose non stanno in questi termini. E questo è un altro piccolo elemento che rende meno probabile che possa succedere a livello nazionale quello che è successo a Parma e a Livorno per l'elezione del sindaco. Lì vinse al secondo turno il candidato del M5S che al primo turno aveva preso una percentuale di voti molto inferiore a quella del suo avversario del Pd.

PRIMO TURNO Secondo le ultime rilevazioni, se si votasse oggi nessun partito arriverebbe al 40%. Le due liste più votate si affronterebbero in un secondo turno

CORRELATI

Riforma costituzionale, Renzi apre alla sinistra

La strada lunga del maggioritario

Italicum è legge, ok della Camera con 334 sì a scutinio segreto. Aventino delle opposizioni. Renzi: «Impegno mantenuto»

Il dopo Italicum: sul Sole 24 Ore le simulazioni su seggi e percentuali secondo gli ultimi sondaggi

Fisco internazionale. Al traguardo i decreti dell'Economia su costi e Cfc - Per la Svizzera resteranno i vincoli con le holding

Le black list diventano più leggere

Via ogni limite alla deduzione con Singapore, Emirati Arabi, Mauritius e Costarica

ROMA

Singapore, Emirati Arabi Uniti, Mauritius e Costarica totalmente fuori dalla black list italiana per l'indeducibilità dei costi. La Svizzera, invece, ci rimarrà soltanto per quanto riguarda le società non soggette alle imposte cantonali e municipali, come le holding, le ausiliarie e quelle di «domicilio». Sono le novità last minute della limatura dei decreti dell'Economia che riscrivono gli elenchi dei Paesi a fiscalità privilegiata sia per i limiti alla deducibilità dei costi sostenuti con operatori stranieri sia per la tassazione delle società controllate estere (Cfc).

L'arrivo delle nuove black list – in attuazione di quanto previsto dall'ultima legge di Stabilità – era stato annunciato da un comunicato del Mef lo scorso 1° aprile. Ma dei due decreti poi si sono perse le tracce. Già oggi, invece, potrebbe essere il giorno buono per la pubblicazione sulla «Gazzetta Ufficiale» in versione rivista e corretta rispetto a quella firmata dal ministro, Pier Carlo Padoan, a fine marzo (si veda «Il Sole 24 Ore» del 2 aprile). Il provvedimento sulle Cfc resta quello già annunciato ed esclude Filippine, Malaysia e Singapore dall'elenco degli Stati ritenuti a rischio dal fisco italiano. In sostanza vengono esclusi questi tre Stati perché, oltre ad avere un accordo con l'Italia sullo scambio di informazioni, applicano un regime generale di imposizione non inferiore al 50% di quello applicato nel nostro Paese.

Le novità introdotte nell'operazione di «drafting» finale si concentrano tutte sull'elenco per l'indeducibilità dei costi. Rispetto alla prima versione, le modifiche incideranno sui tre articoli del Dm Finanze del 23 gennaio 2002. In particolare Emirati Arabi Uniti e Singapore vengono completamente cancellati dalla lista nera. Nel primo caso, infatti, l'esclusione dalla black list opera nella versione attualmente in vigore soltanto per le società petrolifere e petrolchimiche assoggettate a imposta. Mentre nel secondo caso l'esonero vale (per ora) esclusivamente per la Banca centrale e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali del Paese asiatico.

Con un ritocco all'articolo 3 del Dm 23 gennaio 2002 cadono poi le preclusioni alla deducibilità anche per le operazioni effettuate con le società del Costarica i cui proventi derivano da fonti estere o che svolgono attività ad alta tecnologia. Stesso discorso nei confronti delle controparti commerciali residenti nelle Mauritius. In quest'ultimo caso, i limiti alla deducibilità finora hanno operato per le cliniche e le società «certificate» attive in servizi all'esportazione, espansione industriale, gestione turistica, costruzioni industriali che sono soggette a *corporate tax* a basso prelievo, ai soggetti off-shore e alle international companies.

Un discorso a parte va fatto per la Svizzera. Nella prima versione del decreto di fine marzo compariva erroneamente nell'elenco dei Paesi black list, quasi a voler prevedere un orientamento ancora più repressivo da parte del fisco italiano in quanto non era presente nella lista attualmente in vigore del Dm del 2002. Ora, invece, scompare dalla lista dell'articolo 1 del nuovo decreto ma è destinata a rimanere la limitazione alla deducibilità per le operazioni con società non soggette alle imposte cantonali e municipali (punto 13 dell'articolo 3 del Dm 23 gennaio 2002).

Le modifiche in arrivo vanno lette anche nella prospettiva dell'intervento contenuto nello schema di Dlgs sull'internazionalizzazione, ora all'esame delle commissioni parlamentari e su cui domani è attesa l'audizione del viceministro all'Economia, Luigi Casero. In pratica, per le operazioni con i Paesi che resteranno nella black list per l'indeducibilità dei costi il sistema è destinato radicalmente a cambiare.

CORRELATI

Le black list diventano più leggere

Rai Way: al vaglio possibili opportunità di crescita

Mps balza in Borsa sull'ipotesi bad bank e le attese di profitti

«Presto la soluzione sui crediti dubbi»

«Azienda Italia pigra, sfrutti più il Qe»

Le spese e gli altri componenti negativi derivanti da operazioni effettivamente eseguite con fornitori black list potranno essere dedotti nei limiti del valore normale. Per dedurre di più rispetto al valore normale, il contribuente italiano dovrà dimostrare l'effettivo interesse economico all'operazione con la controparte straniera.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Marco Mobili

Giovanni Parente

Agricoltura. La Corte costituzionale ha dichiarato legittima la tassazione catastale - Dal 2014 scatta il regime forfettario

L'energia rientra nel reddito agrario

La produzione da fonti agroforestali e fotovoltaiche è «attività agricola connessa»

La tassazione catastale della produzione di energia elettrica in agricoltura è legittima non essendo fondata la questione di legittimità costituzionale dell'articolo 1, comma 423 della legge 266/2005; lo precisa la Corte costituzionale con la sentenza 66/2015.

Si tratta della disposizione di legge che prevede la tassazione in base al reddito agrario dell'attività di produzione di energia elettrica e calorica da fonti agroforestali e fotovoltaiche; questa attività è considerata agricola connessa e rientrante nel reddito agrario. Dall'anno 2014, per effetto dell'articolo 22 del Dl 66/2014, pur mantenendo la natura agricola, questa attività è esclusa dal reddito agrario, ma il reddito può essere determinato forfettariamente applicando la percentuale del 25% dei corrispettivi annotati ai fini dell'Iva, al netto della tariffa incentivante e di una franchigia.

Era stata la Commissione tributaria di Agrigento a sollevare la questione di legittimità costituzionale in quanto la norma di legge anteriore alle modifiche apportate con il citato Dl 66/2014 non prevedeva alcun limite di natura qualitativa e quantitativa oltre il quale questa attività agroenergetica cessa di essere attività agricola rientrante nel reddito agrario (articolo 32 del Tuir), per transitare nel reddito di impresa.

Il caso esaminato dai giudici tributari siciliani era chiaro: si trattava di una Srl agricola che realizzava ricavi per alcuni milioni di euro per la cessione di energia elettrica da risorse fotovoltaiche e soltanto qualche migliaia di euro da cessione di prodotti agricoli. La situazione era palesemente anomala al punto da far dichiarare alla Commissione tributaria che la fattispecie determinerebbe un sistema fiscale assolutamente irragionevole e privo di qualsiasi nesso con l'effettiva capacità contributiva, traducendosi nell'esonero dalla tassazione dei ricavi derivanti dalla produzione di energia da fonti rinnovabili.

La società ricorrente sosteneva a propria difesa che il comma 423 della legge 266/2005 non prevede alcun limite di natura quantitativa e solo la circolare 32/E/2009 aveva stabilito i requisiti per rientrare nel reddito agrario.

La questione è in questi termini. L'articolo 2135 del Codice civile prevede due ipotesi di attività connesse: la produzione di beni trasformando prevalentemente prodotti ottenuti nell'azienda agricola; le prestazioni di servizi utilizzando prevalentemente attrezzature e risorse utilizzate ordinariamente nella attività agricola.

La produzione di energia rientra nel primo caso e il concetto di attività connessa funziona perfettamente per la produzione di energia da risorse agroforestali (biogas), le quali devono essere prodotte prevalentemente nell'azienda agricola. Impossibile risulta invece misurare la prevalenza per la produzione di energia da risorse fotovoltaiche in quanto la luce del sole è una risorsa esterna all'azienda agricola. A questo aveva sopperito la circolare 32/E/2009, fissando quattro criteri quantitativi alternativi per poter rientrare nel reddito agrario. La Corte costituzionale sposta invece l'obiettivo ribadendo che la produzione di energia rappresenta una produzione di beni e ha natura di attività agricola connessa se rispetta il requisito delle prestazioni di servizi e cioè l'utilizzo prevalentemente di attrezzature e risorse normalmente impiegate nell'attività agricola (il fondo agricolo, edifici agricoli).

In conclusione la Corte costituzionale ha ribadito la legittimità costituzionale del comma 423 della legge 266/2005 e pertanto è salva la tassazione catastale delle attività energetiche fotovoltaiche. Si ricorda che dal 2014 queste attività rientrano in un regime forfettario di determinazione del reddito (articolo 22 del Dl 66/2014) e non più interamente nel reddito agrario.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA?QUESTIONE A
sollevare la questione per mancanza di limiti qualitativi e quantitativi era stata la Commissione tributaria di Agrigento

CORRELATI

L'energia entra nel reddito agrario

La Consulta promuove la tassazione catastale della produzione di energia elettrica in agricoltura

«L'Italia dica come compensare le pensioni»

Biotechologie contro i «parassiti con la valigia» per evitare carestie alimentari

Gian Paolo Tosoni

A Trezzo la
start-up delle
valvole hi-
tech

Cassazione. Per i giudici il contribuente deve provare l'impossibilità di reperire le risorse per pagare l'imposta

La crisi non salva dall'omesso versamento

Commette il reato di omesso versamento Iva il contribuente che non dimostra la propria impossibilità a reperire le risorse finanziarie per adempiere al pagamento dovuto. Non è infatti sufficiente evocare la crisi di liquidità senza dimostrare di aver posto in essere tutte le possibili azioni per evitare il dissesto.

Ad affermarlo è la Cassazione penale, con la sentenza n. 18501/2015 depositata ieri che consolida l'interpretazione rigorosa assunta dai giudici di legittimità.

Un contribuente, amministratore di una società, era stato condannato per aver omesso il versamento dell'Iva oltre la soglia penale. In particolare l'articolo 10 ter del Dlgs 74/2000 prevede che è punito con la reclusione da sei mesi a due anni chi non versa l'Iva dovuta in base alla dichiarazione annuale, entro il termine per il versamento dell'acconto relativo al periodo di imposta successivo.

L'imputato si era difeso evidenziando che gli omessi versamenti erano la diretta conseguenza della crisi di liquidità in cui era incorsa la società, causata anche dal mancato incasso dei corrispettivi fatturati.

Da ciò, secondo la difesa, emergeva chiaramente l'assenza del dolo di evasione e pertanto la non punibilità dell'omissione contestata.

I giudici distrettuali, respingendo la tesi, avevano affermato che a causa della genericità delle allegazioni probatorie, non era dimostrato lo stato di necessità che aveva impedito il corretto adempimento tributario.

Avverso la decisione era proposto ricorso in Cassazione lamentando che la Corte di appello aveva trascurato un'adeguata valutazione sulle pessime condizioni economiche della società. I giudici di legittimità, richiamando i principi affermati dalle Sezioni unite (n. 37424/2013) hanno confermato la condanna.

Innanzitutto è stato precisato che per il reato di omesso versamento Iva non occorre il fine di evasione. È infatti punibile a titolo di dolo generico che consiste nella coscienza di non versare all'erario le imposte dovute. La prova del dolo è insita nella presentazione della dichiarazione dalla quale emerge il debito. Quanto alla crisi di liquidità, la Suprema corte ha puntualizzato che ogni qualvolta il soggetto effettui operazioni attive riscuote già dal cliente l'Iva. Egli deve, quindi, accantonarla al fine di poterla versare all'Erario nei tempi previsti. In ipotesi di mancato incasso delle somme come nella specie eccepito dal contribuente, occorre provare concretamente tali circostanze

È necessario poi dimostrare non solo la crisi che ha improvvisamente investito l'azienda, ma anche l'impossibilità di fronteggiarla e di pagare le imposte anche attraverso il patrimonio personale.

Nei reati omissivi è necessario che la forza maggiore renda assolutamente impossibile, e non semplicemente difficile, porre in essere l'adempimento. Ne consegue che quando è presente un margine di scelta, non si tratta di forza maggiore e pertanto, nella specie, il mancato accantonamento dell'IVA di volta in volta incassata con le fatture attive, non può essere motivo per la non punibilità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Laura Ambrosi

IL PRINCIPIO L'Iva deve essere accantonata ogni volta che viene incassata. In caso contrario è necessario provare il mancato introito