



La Tobin Tax

31 ottobre 2012



La Tobin tax vero bersaglio

Leonardo Becchetti, Avvenire, 26 ottobre 2012.

Nel giro di appena due giorni abbiamo detto sì alla procedura europea che propone lo 0,1% sulle transazioni sui titoli azionari e obbligazionari e lo 0,01% sui derivati. Dopo di che abbiamo immediatamente varato una Tobin tax dello 0,05% su azioni e derivati (titoli di Stato esclusi) dalla quale si pensa di ricavare un miliardo per finanziare la riduzione di imposte sui redditi. Tanta audacia ha subito incontrato un fuoco di critiche.

La tassa raccoglierà poco. Distruggerà i mercati finanziari. Che cosa faranno gli inglesi? (ma gli inglesi la Tobin tax l'hanno sempre avuta ed è tra le più alte del mondo). La tassa farà fuggire capitali e sarà pagata dai risparmiatori ma per quali capitali e quali risparmiatori? Si continua a confondere i capitali pazienti che finanziano investimenti delle imprese e restano immobilizzati per tempi lunghi, e capitali supersonici che comprano e vendono nel giro anche di pochi secondi in transazioni assai poco utili all'economia reale e aumentate vertiginosamente negli ultimi tempi. Tra il 2000 e il 2009 i derivati sono aumentati del 642% mentre il Pil è aumentato solo del 26%. La riduzione di queste operazioni è proprio uno degli obiettivi della tassa che intende favorire i capitali pazienti. Dopo le critiche c'è il sentore che il governo modifichi il provvedimento forse con un'esenzione delle azioni. Quello che è certo è che il provvedimento così com'è presenta numerosi problemi. Primo, far pagare la tassa solo sui saldi finali giornalieri e non su ciascuna transazione vuol dire mancare clamorosamente il bersaglio dei capitali supersonici ad alta frequenza.

La tassa inoltre non può nulla contro le operazioni distorsive che si eseguono per indirizzare il mercato in una determinata direzione. Se è vero com'è vero che alcuni derivati sono fondamentali per gli investimenti, diventa importante costruire meccanismi che discriminino tra i tipi di operazione. Si può dunque penalizzare di più, le operazioni di acquisto e rivendita che si realizzano in un orizzonte di tempo inferiore ad un limite stabilito. O essere ancora più drastici e proibire l'uso di alcuni tipi di derivati. Infine, se si vuole imporre la tassa in un solo Paese è meglio tassare non per nazionalità dell'intermediario, come nel caso non riuscito della Svezia, ma per nazionalità dell'attività finanziaria, come hanno scelto di fare Francia e Regno Unito che hanno deciso di procedere da soli.

Se si usa il principio della nazionalità dell'attività finanziaria, non avrebbe senso esentare le azioni perché, come accaduto nel Regno Unito, la tassa ha la funzione di spingere i capitali più speculativi su altri mercati riducendo l'instabilità sui titoli nazionali. La situazione ideale verso cui vorremmo andare è, però, che questo gioco d'azzardo non accada con i soldi di risparmiatori inconsapevoli, che li hanno depositati in appa-

rentemente innocue banche commerciali, che le scommesse non avvengano su terreni delicatissimi come quelli dei mercati finanziari e che gli intermediari finanziari ricevano l'incentivo corretto di usare le loro preziose risorse come capitali pazienti e non capitali supersonici, al servizio dell'economia reale e non per gonfiare una liquidità sovrabbondante e ha già provocato negli ultimi tempi serie turbative.

Cosa sono i derivati? (finanzaonline.com)

I derivati sono un complesso molto articolato di titoli finanziari ad alto rischio denominati con diversi nomi il cui valore dipende da altri valori come azioni, obbligazioni, indici finanziari, prezzi delle materie prime, contratti anche fuori delle borse ufficiali e organizzati da istituzioni finanziarie grazie alla globalizzazione dei mercati e alle reti informatiche. Sono usati per speculazioni anche di brevissima durata, copertura di altri rischi, intermediazione tra mercati a prezzi diversi e scommesse sulle previsioni di andamento delle quotazioni. La massa di derivati circolante nel mondo ammonta a 300 trilioni di dollari, di cui cento depositati nelle banche statunitensi.

Che cos'è la Tobin Tax (ilsole24ore.com)

La Tobin Tax è la tassa sulle transazioni finanziarie ideata nel 1972 dall'economista James Tobin, premio Nobel che aveva immaginato un'aliquota del 0,1-1% sulle transazioni in valuta straniera con il triplice l'obiettivo di frenare la speculazione, stabilizzare i mercati e raccogliere nuove risorse per obiettivi globali. A fine settembre la Commissione europea ha presentato una proposta d'introduzione della Tobin tax nell'Eurozona a partire dal 2014 che porterebbe alle casse europee circa 55 miliardi di euro l'anno. Secondo l'impostazione originaria, applicando a livello globale un'aliquota dello 0,1% la tassa garantirebbe introiti medi annui di 166 miliardi di dollari.

Essa potrebbe portare delle risorse spendibili per frenare l'emorragia dei debiti sovrani dell'Eurozona che per i Paesi più colpiti, vuol dire alti interessi e difficoltà delle banche a sostenere le imprese che, di conseguenza, perdono competitività nei confronti di aziende che operano in Paesi che pagano tassi bassi per finanziarsi (Germania, Austria, Olanda, Regno Unito, Inghilterra, ecc.). Penalizzerebbe banche e istituti finanziari che generano ampi margini dalle attività a breve termine.

La Tobin Tax è una tassa di difficile applicazione, se non è fatta a livello globale. Nel caso fosse applicata da singoli Paesi, ci sarebbe il rischio di alimentare la speculazione. Gli investitori preferirebbero operare in Paesi detassati giocando tra le differenti aliquote. L'impatto previsto della Tobin Tax italiana è scritto dal governo: «*Si è stimato un coefficiente di riduzione del 30% per ciò che riguarda le compravendite azionarie e, in misura più marcata, dell'80% per i prodotti derivati*».

Un'imposta pari allo 0,5% sul valore degli strumenti finanziari che passano di mano colpirà duramente i mercati finanziari, riducendo di circa un terzo quello azionario e di quattro quinti quello dei derivati. Il Governo stima un gettito annuo di 1.088 milioni di euro sulle transazioni di azioni e derivati, dal primo gennaio 2013. «*La questione sulla Tobin Tax è la compatibilità di un nuovo prelievo fiscale con i valori fondamentali della*

nostra carta costituzionale e dei trattati dell'Unione Europea, sostiene il presidente di Assosim. Il mio auspicio è che il legislatore nazionale non proceda sulla strada di adottare provvedimenti che condizionino negativamente il funzionamento del mercato interno e penalizzino ingiustificatamente le imprese italiane».

Ma come fa un prelievo dello 0,5% produrre un crollo dell'80% degli scambi? Intanto è ragionevole credere che sia una stima per eccesso, ma comunque l'effetto a valanga è dovuto al fatto che l'imposta grava sul valore nominale dei derivati che influenzano e sono influenzati da altri titoli tra loro collegati.

L'europarlamento dice sì alla Tobin Tax (ilfattoquotidiano.it)

Il Parlamento europeo dice sì all'introduzione di una tassazione sulle transazioni finanziarie in Europa. La curiosità è che a curare la relazione è un'eurodeputata socialista la greca Anni Podimata del Paese più inguaiato economicamente. Vista la bagarre scoppiata, la novità più interessante è l'invito dei deputati, in caso non fosse possibile raggiungere un accordo sulla Tobin tax in tutta l'Unione, a permetterla ai singoli Paesi. La relatrice ha detto: *Essendo l'Unione europea il più grande mercato finanziario, spetta a noi fare il primo passo. Non possiamo essere tenuti in ostaggio da una manciata di Stati membri. Siamo in linea con le richieste della maggioranza cittadini europei che desiderano che il settore finanziario, che ha causato la crisi, paghi la sua giusta parte.*

Con questo voto favorevole, i deputati hanno dato l'ok alle aliquote fiscali dello 0,1% per azioni e obbligazioni e 0,01% per i derivati. Secondo le stime ufficiali della Commissione, anche senza Londra, si stima un gettito di 450 miliardi di dollari l'anno. Risorse che potrebbero finire del bilancio europeo destinato ad aiutare i Paesi più in difficoltà. Il testo approvato dall'Europarlamento chiede anche di rendere "economicamente sconveniente" un tentativo di aggirare la tassa, prendendo esempio dalla normativa britannica, i deputati propongono di collegare la proprietà giuridica di un prodotto finanziario al pagamento della tassa. Poiché l'aliquota è bassa, l'effetto dovrebbe essere quello invogliare a pagarla. E poi via libera al cosiddetto "principio di emissione" per obbligare anche le istituzioni finanziarie esterne a pagare la tassa, nel caso commerciassero titoli esteri originariamente emessi all'interno della zona.

Tobin tax ([Wikipedia](https://it.wikipedia.org/wiki/Tobin_tax))

Tobin ricevette il Premio Nobel per l'economia nel 1981, e il suo nome rimase legato alla sua proposta che rimase dormiente per più di 20 anni. Nel 1997 Ignacio Ramonet, redattore di Le Monde, rinnovò il dibattito con l'editoriale "**Disarmare i mercati**". Poiché una nazione da sola troverebbe difficile applicare questa tassa, si sostiene che sarebbe meglio gestirla come una tassa da applicare a tutti i mercati finanziari per evitare una fuga degli speculatori verso i mercati a tassazione più favorevole. La gestione di questa tassa dovrebbe essere assegnata alle Nazioni Unite. In un'intervista del 2001 James Tobin prese le distanze dal movimento antiglobalizzazione. *«Ci sono agenzie che in Europa hanno usato la Tobin Tax come un tema di più ampie campagne, per ragioni che vanno ben oltre la mia proposta. È stata fatta diventare una sorta di pietra*

miliare di un programma antiglobalizzazione. Non ho assolutamente niente in comune con questi ribelli antiglobalizzazione. ... Questo dissuade gli speculatori poiché tanti investitori investono i loro soldi su una base a brevissimo termine. ... alti tassi d'interesse sono spesso disastrosi ... come hanno dimostrato le crisi degli anni novanta in Messico, sud-est asiatico e Russia.

Un sostegno inatteso è arrivato dallo speculatore multimilionario George Soros, il quale ha dichiarato che, la tassa va contro i suoi interessi personali, ma crede che la sua introduzione avrà effetti positivi sull'economia mondiale. The Guardian nel 2001, scrisse: *Gli speculatori sono un gruppo eccezionalmente utile, lavorando giorno e notte, rischiando il loro benessere per fornire liquidità. Senza liquidità, i mercati si prosciugano, i prezzi diventano volatili e i beni diventano difficili da muovere. Con la Tobin tax in vigore quell'utile lavoro non verrebbe conseguito e il risultato netto è che tutti i soggetti coinvolti diventerebbero più poveri, non più ricchi.*

finanzanostop.finanza.com , 30 ottobre 2012

Ecco gli effetti con il rischio della fuga degli investitori (Carlo Scalzotto)

11 Stati (Italia, Spagna, Estonia, Slovacchia, Francia, Germania, Belgio, Portogallo, Slovenia, Austria e Grecia) hanno raggiunto un accordo per l'istituzione della Tobin Tax. L'obiettivo è dare più stabilità al sistema finanziario europeo. Ma gli effetti potrebbero essere anche altri. A cominciare dalla fuga degli investitori. Ma gli operatori ritengono che possa offrire anche qualcosa di buono come miglior funzionamento del mercato unico europeo e una maggiore stabilità. In molti però hanno avanzato seri dubbi sulla reale efficacia di una tassa prevista soltanto in alcuni Paesi.

«Il mercato finanziario è un mercato globale, sottolinea l'amministratore delegato di Banca Cesare Ponti, perché siano efficaci, forme di tassazione come la Tobin tax devono avere un'applicazione globale. Il rischio di un'applicazione della tassa limitata solo ad alcuni Paesi è che questa sia applicata solo sulle transazioni dei risparmiatori medi e piccoli e non venga invece applicata sulle transazioni effettuate dai grandi investitori istituzionali che scelgono di farle altrove».

Il problema dunque, sembra essere più geografico che di concetto. *«Se l'obiettivo è quello di recuperare risorse, allora centrerà il suo obiettivo. Se lo scopo è invece quello di chiedere un contributo d'imposizione a coloro che "muovono carta" non credo che questo strumento raggiungerà l'obiettivo per cui è stato introdotto».*

Molto critico anche il presidente di Gwa *«sembra si sia trovato il consenso per introdurre nell'Europa continentale un'imposta che, oltre a penalizzare la speculazione, penalizza l'industria finanziaria di Paesi che sono già colpiti duramente dalla crisi».*

Il responsabile Convictions AM: *«sul fronte finanziario l'impatto principale e forse più utile sarà di limitare le transazioni ad altissima frequenza con volumi enormi che sono al limite della legalità che tendono ad avere un effetto amplificatore, per cui una loro diminuzione avrà sicuramente un effetto positivo. Un contenuto che sarà positivo in termini politici per l'opinione pubblica che per la stragrande maggioranza è favorevole.*

In ogni caso, l'impatto di questa norma è difficile da valutare. Resta da considerare che le somme in gioco sono relativamente limitate e l'impatto sull'economia reale veramente marginale».

Vaticano, sì alla Tobin Tax per la giustizia sociale (Ansa.it, 29 ottobre 2012)

L'arcivescovo Mario Toso del Pontificio Consiglio della Giustizia e della Pace propone una tassazione delle transazioni, in modo particolare di certe transazioni, per motivi di giustizia sociale: *Non si riesce a capire perché gran parte del mondo economico, gran parte dell'economia reale, subiscano una forte tassazione mentre notevoli aree del mercato finanziario - in modo particolare quello che si dedica alle speculazioni finanziarie sregolate - non debba essere toccato dalla tassazione e non debba, anche questo mondo, contribuire alla realizzazione del bene comune.*

Il punto di vista ufficiale della Consob: primi dubbi e incertezze

it.ibtimes.com

In audizione presso la commissione Finanza della Camera, il numero uno della Consob ha esternato alcuni dubbi circa l'ipotetica attuazione della tassa sulle transazioni finanziarie. "L'iniziativa della Commissione europea presenta taluni profili di criticità". Vegas spiega che se da un lato non è in dubbio l'introduzione di questa norma, dall'altro qualche razionalizzazione potrebbe essere adeguata.

Un primo cruciale punto è quello della localizzazione degli intermediari: "Se noi riserviamo questa imposta alle transazioni che hanno oggetto titoli italiani in qualunque posto queste transazioni avvengano, significa che non c'è convenienza a spostare le transazioni dall'Italia all'estero". Lo "scotto" da pagare, qualora la norma non fosse strutturata in maniera diversa, sarebbe quello di incappare nell'ipotetica delocalizzazione degli intermediari con il conseguente ammanco di posti di lavoro e di entrate fiscali.

Il precedente storico della Svezia, negli anni '80, porta ad un secondo aspetto da non sottovalutare: "I rischi connessi all'introduzione della Tobin-tax potrebbero essere amplificati nel caso in cui l'Italia adottasse l'imposta in via anticipata rispetto all'entrata in vigore della direttiva europea in materia. In quel caso la disposizione, pur costituendo una sorta di normativa ponte destinata ad operare solo in via temporanea, potrebbe determinare effetti di spiazzamento, anche irreversibili, sui mercati. Sarà poi necessario prestare attenzione ai mercati: il rischio è che una riduzione dei volumi porti a una minore efficienza informativa e a un'accresciuta illiquidità del mercato.

Persiste, infine, una divergenza tra il progetto italiano di Tobin-tax, e la proposta della Commissione europea: il caso italiano non prevede una differenziazione delle aliquote da applicare in base allo strumento trattato. "Si potrebbero fare piccole correzioni, prevedendo una diversità di aliquota, fra grandi e piccoli investitori o a seconda dei mercati in cui si fanno le operazioni".