

La Tobin Tax 35 anni dopo, fra proposte europee e iniziative unilaterali¹

Marco Causi

Ringrazio il presidente Boccia, la commissione Bilancio della Camera e l'intergruppo parlamentare per la finanza sostenibile perché credo che abbiano preso un'iniziativa molto utile e molto importante. Una discussione in campo aperto tra tecnici, politici, operatori finanziari, economisti sul tema della Financial Transaction Tax. Si tratta di un tema che in modo ricorrente torna nella discussione pubblica ed è bene, allora, esaminarlo a fondo e costruire una conoscenza condivisa di base, in modo da tenere alta la qualità e la serietà della nostra discussione pubblica.

Devo moderare sette esperti che stanno intorno a questo tavolo. Propongo a ciascuno interventi di sette-otto minuti, in modo da avere poi trenta- quaranta minuti per domande, ulteriori interventi ed eventuali controrepliche.

Introdurrò dicendo tre cose. La prima è un ricordo personale. Voi sicuramente ricorderete che la proposta di Tobin intervenne nella seconda metà degli anni '70, finito *Bretton Woods*, durante la discussione sull'eccessiva volatilità dei cambi. La proposta di Tobin si riferiva a un mondo in cui i cambi erano molto volatili ed era perciò collegata alle transazioni valutarie. Quando Tobin vinse il premio Nobel, nel 1981, io ero studente al Dipartimento di Economia della Facoltà di Scienze Statistiche della Sapienza, e un settimanale economico mi commissionò un pezzo sulla proposta da Tobin. Un amico giornalista mi suggerì di cercarlo e di proporgli un'intervista. Non ci avrei mai creduto prima, ma lo cercai per telefono, lui mi rispose, io gli mandai un fax, e lui me lo rispedì con le sue risposte. Alla fine delle risposte mise una frase che mi ricordo sempre: *'They were very good questions'*. Capirete bene la mia soddisfazione, ero uno studente che stava interloquendo con un Premio Nobel! Ma comunque si parlava di cambi e di valute, in un mondo con molta meno globalizzazione del movimento di capitali di quanto non sia oggi.

Secondo. Io credo che si possa velocemente riassumere, sulla base dell'esistente letteratura, una sorta di conoscenza condivisa di partenza sulla FTT. In cinque punti:

- 1) la FTT aumenta i costi di transazione, e poiché l'aumento dei costi di transazione è correlato positivamente all'aumento della volatilità, diversamente da quanto Tobin pensava, questo tipo di imposta non riduce la volatilità;
- 2) oggi questi strumenti di tassazione sono più facilmente attuabili che in passato, per la natura delle transazioni e per la loro tracciabilità, grazie alle nuove tecnologie. Oggi è molto più facile di un tempo, anche unilateralmente per singoli paesi, adottare una FTT. Al tempo stesso sappiamo da esperienze di attuazione unilaterale, in particolare da quella francese avvenuta sei mesi prima di quella italiana, che la FTT esercita un impatto di contrazione degli scambi. In Francia i primi studi di valutazione indicano una riduzione del 20% degli scambi sui titoli francesi assoggettati all'imposta;
- 3) si tratta di imposte – meglio usare il plurale, perché ci sono tante versioni della FTT - con gettito potenziale molto elevato. Ciò emerge anche dai calcoli che fa l'Unione Europea intorno alla proposta europea. Il gettito è elevato soprattutto se la FTT viene estesa ai derivati e alle transazioni *over the counter*;
- 4) sappiamo bene, sulla base delle diverse evidenze, chi alla fine paga questa tassa: nel breve periodo la pagano i distributori, ma nel lungo periodo la pagano certamente gli emittenti. Quindi, piuttosto che essere

¹ Intervento introduttivo al Seminario "Più equità e risorse per la crescita. Confronto sulla Tobin Tax", Sala della Regina, Camera dei Deputati, 3 marzo 2014, organizzato dalla Commissione Bilancio della Camera e dall'Intergruppo parlamentare per la finanza sostenibile.

uno strumento per “far pagare alle banche il costo di una finanza mal regolata”, diventa un costo aggiuntivo a carico di chi emette titoli di debito per finanziarsi, e cioè soprattutto le imprese e gli Stati sovrani;

5) infine, sappiamo anche che ci sono alternative alla tassazione delle transazioni. Se il punto è modernizzare e far fare passi avanti agli strumenti di tassazione del settore finanziario – anche in una prospettiva di migliore regolazione globale – le alternative alla FTT si chiamano imposte sui profitti, imposte sugli extra profitti o imposte di tipo patrimoniale - come ad esempio quella che abbiamo adottato in Italia con il Salva Italia, attraverso l’aumento del bollo.

Per concludere, provo a riassumere le domande che noi ci aspettiamo vengano chiarite dal *panel* di esperti tecnici che prenderà la parola nella prima tavola rotonda, e che ringrazio per la partecipazione. Mi sembra che ci siano quattro domande: 1) quale prima valutazione possiamo dare dell’esperienza italiana di FTT a poco più di un anno dalla sua introduzione; 2) capire bene a che punto è la discussione europea e come si sta sviluppando; 3) se questa imposta, che abbiamo unilateralmente introdotto in Italia nel dicembre 2012, sia consigliabile modificarla ulteriormente, sempre in modo unilaterale, ovvero se sia meglio aspettare le decisioni di livello europeo; 4) quale mix fra FTT e altre forme di imposizione del settore finanziario si possono pensare per raggiungere un obiettivo di *policy* desiderato in tutto il mondo, e cioè quello di chiedere al settore finanziario un contributo aggiuntivo di risorse per l’equità e la crescita, ma al tempo stesso evitare che questo contributo possa dare degli effetti negativi in termini di efficienza o di costo di finanziamento per l’economia reale.

La parola passa adesso a Vieri Ceriani che, per i ruoli ricoperti negli ultimi 28 mesi, si può considerare il padre putativo dell’esperienza unilaterale della FTT italiana, ma anche delle altre riforme della tassazione finanziaria, come quella del bollo su conti correnti e conti titoli.