



CAPIRE LA FINANZA

# 0,05 La tassa contro la speculazione finanziaria



# Indice

## Introduzione

### 1. Cos'è la tassa sulle transazioni finanziarie

#### 1.1 Definizioni

#### 1.2 Principali vantaggi

#### 1.3 Utilizzo e gestione del gettito

### 2 Le principali critiche

#### 2.1 E' necessario applicarla in tutto il mondo

#### 2.2 Altre critiche ricorrenti

### 3 Percorso politico e campagne

#### 3.1 Le proposte e il percorso degli ultimi anni: dalla Tobin Tax alla TTF

#### 3.2 La situazione attuale: un contesto politico favorevole

#### 3.3 La campagna ZeroZeroCinque

## Sitografia

### Testo a cura di

**Misha Maslennikov**

Campagna Zerozerocinque

e

**Andrea Baranes**

Fondazione Culturale

Responsabilità Etica

portavoce

Campagna Zerozerocinque

### Editing

**Irene Palmisano**

Fondazione Culturale

Responsabilità Etica

Foto : Campagna Ze-

rozerocinque

Testi chiusi il 13/10/2012

## Introduzione

La finanza dovrebbe essere il mercato dei soldi. Se voglio delle mele vado al mercato, luogo di incontro tra il contadino che le vuole vendere (l'offerta) e chi desidera acquistarle (la domanda). Analogamente, le banche sono nate per raccogliere denaro e per erogare prestiti a chi ne ha bisogno. Le Borse, spesso indicate proprio come "mercati finanziari", permettono a chi ha dei risparmi da investire e a Stati e imprese che hanno necessità di soldi per le loro attività di incontrarsi.

Oggi questa funzione essenziale di strumento al servizio dell'economia e dell'insieme della società è stata in massima parte smarrita. Da mezzo la finanza si è trasformata in un fine in sé stesso per fare soldi dai soldi nel più breve tempo possibile. Una trasformazione accompagnata da una crescita ipertrofica. Il giro di affari di Wall Street nel dopoguerra era pari a circa il 15% del PIL statunitense. Nel 1975 era ancora il 17%. A fine anni '80 toccava il 35%. Dieci anni dopo il 150%. Nel 2006 superava il 350% del PIL. I soldi che circolavano sulla borsa di New York erano pari a tre volte e mezza la ricchezza prodotta negli USA.

Nel 2007 il giocattolo si è rotto. La scintilla è stata lo scoppio della bolla dei mutui subprime negli USA, ma come segnala l'economista statunitense Roubini "l'intero sistema finanziario era subprime, fin dalle fondamenta". In pochi mesi il contagio trascina il pianeta nella peggiore crisi degli ultimi decenni. L'intero sistema finanziario stava collasan-



do, e sono dovuti intervenire gli Stati con giganteschi piani di salvataggio. In pratica finché le cose andavano bene i profitti rimanevano ai privati, quando è scoppiata la crisi sono state socializzate le perdite.

Il mostruoso debito creato dalla finanza speculativa per moltiplicare i profitti eludendo regole e controlli viene trasferito agli Stati, poi da questi passa ai cittadini. Oggi non c'è più nessuno su cui scaricarlo. Siamo tutti noi a dovere pagare il conto, ed è un conto molto salato in termini di piani di austerità, disoccupazione, tagli allo stato sociale, perdita di diritti acquisiti. Al culmine del paradosso, siamo chiamati a pesanti sacrifici per "restituire" fiducia ai mercati, come se all'esatto opposto non fosse questa finanza-casinò a dovere radicalmente cambiare rotta per riconquistarla, la nostra fiducia.



In pratica, malgrado i grandi proclami dei mesi successivi allo scoppio della crisi, ad oggi non è cambiato nulla. A distanza di oltre quattro anni dallo scoppio della crisi stiamo ancora aspettando delle normative per la regolamentazione della finanza. Ad ogni crisi si ripete “mai più un simile collasso”, “servono più regole” e via discorrendo.

Le proposte per cambiare radicalmente rotta sono diverse: separare le banche commerciali da quelle di investimento, chiudere i paradisi fiscali, bloccare la speculazione su cibo e materie prime, diminuire la leva finanziaria, proibire l'utilizzo di derivati per fini meramente speculativi, incrementare la trasparenza e via discorrendo. Nella maggior parte dei casi non ci sono difficoltà tecniche. Sappiamo cosa bisognerebbe fare e come procedere. E' unicamente una questione di volontà politica, ovvero occorre superare lo scandaloso potere delle lobby finanziarie che si oppongono ad ogni forma di regolamentazione e controllo.

Tra le diverse proposte per frenare la speculazione e riportare la finanza a essere uno strumento al servizio dell'economia e dell'insieme della società, una delle più interessanti è la tassa sulle transazioni finanziarie.

### Alcuni dati sulla finanza casinò

Gli scambi tra valute hanno oggi superato i 4.000 miliardi di dollari al giorno, a fronte di un commercio transfrontaliero, gli scambi nell'economia reale, intorno ai 20.000 miliardi di dollari l'anno. Questo significa che circolano più soldi in cinque giorni sui mercati finanziari che in un anno nell'economia reale, o, in altre parole, che circa il 99% dei soldi che circolano nel mondo non sono legati alla produzione o al commercio di beni o servizi. Sono soldi che inseguono soldi per fare altri soldi. Non solo. Nel 2007, gli scambi di valuta erano pari a 3.300 miliardi di dollari al giorno. Un aumento del 20% in quattro anni, a dispetto della crisi.

Negli USA il 70% delle operazioni sui mercati finanziari è eseguito da computer, senza nessun intervento umano. In Europa tali operazioni sarebbero “solo” il 40% del totale. E' il cosiddetto High Frequency Trading o commercio ad alta frequenza, in cui le transazioni sono realizzate nell'arco di alcuni millesimi di secondo.

Il PIL del mondo è di poco superiore ai 60.000 miliardi di dollari l'anno. Una singola banca statunitense detiene strumenti derivati per un nozionale ovvero il valore di riferimento, di tutti i derivati Over the Counter si aggira sui 78.000 miliardi di dollari. Complessivamente quattro banche controllano un ammontare di derivati intorno ai 200.000 miliardi di dollari. “L'eccessivo” debito pubblico italiano, una delle prime dieci economie del pianeta, è circa l'1% di questa cifra.

La trasformazione ha interessato anche il nostro Paese. A dicembre 2000 il nozionale in Italia ammontava a 1.400 miliardi di dollari. A giugno 2009 il totale era di 10.397,3 miliardi di dollari. Un aumento di qualcosa come il 642% nel giro di nove anni. Nello stesso periodo il PIL italiano è cresciuto del 26%.



# 1 Cos'è la tassa sulle transazioni finanziarie?

## 1.1 Definizioni

La tassa sulle transazioni finanziarie – TTF – è un'imposta estremamente ridotta su ogni compravendita di strumenti finanziari.

Questo non scoraggerebbe i normali investimenti sui mercati, mentre è ben diversa la situazione per chi specula comprando e vendendo titoli nell'arco di pochi secondi o addirittura di millesimi di secondo e che dovrebbe pagare la tassa per ogni transazione. Il peso della tassa diventa progressivamente più alto tanto più gli obiettivi sono di breve periodo. Realizzando 100 operazioni di compravendita sullo stesso titolo dovrei pagare la TTF 100 volte, il che renderebbe l'operazione speculativa economicamente sveniente.

Non solo. Il mercato dei derivati, con costi delle transazioni molto più ridotte del mercato spot, sarebbe colpito in maniera proporzionalmente maggiore. Al contrario, gli acquisti realizzati con orizzonti di lungo periodo non subirebbero effetti apprezzabili. Questo significa che piccoli risparmiatori, e investitori istituzionali trarrebbero beneficio dall'imposta il cui peso ricadrebbe su attori altamente speculativi quali gli hedge fund. In altre parole la tassa rappresenta uno strumento di straordinaria efficacia nel contrastare il "casinò finanziario" e per riportare la finanza al suo ruolo originario: non un fine in sé stesso per produrre denaro dal denaro nel più breve tempo possibile, ma un mezzo al servizio dell'economia e della società.

La TTF si limita ai mercati finanziari. Altri trasferimenti, come i pagamenti per beni e servizi, le prestazioni lavorative, le rimesse dei migranti, i prestiti interbancari e ogni operazione delle banche centrali non verrebbero tassati in alcun modo.

## I.2. Principali vantaggi

Il freno alla speculazione e la generazione di un gettito sono unicamente i due effetti più immediati di una TTF, ma le ricadute positive sono molte di più:

- 1. Le attività finanziarie sono tassate in maniera del tutto inadeguata o non lo sono per nulla, in particolare rispetto alla tassazione sul lavoro. Una TTF va quindi nella direzione di una maggiore giustizia fiscale.*
- 2. A pagare la tassa sono i grandi attori della finanza, e in particolare quelli a vocazione speculativa. La TTF è dunque uno strumento di redistribuzione delle ricchezze su scala globale e obbliga la finanza a pagare almeno una parte del costo della crisi.*
- 3. Si ridà alla sfera politica una forma di controllo su quella finanziaria adottando una misura che permette di tutelare la stabilità finanziaria intesa come Bene Pubblico Globale.*
- 4. Viene diminuito il volume complessivo delle attività finanziarie, liberando risorse che si possono investire nell'economia reale e riequilibrando, almeno in parte, le enormi disparità tra economia reale e attività meramente finanziarie.*
- 5. L'imposta permetterebbe di migliorare la trasparenza e la tracciabilità dei flussi finanziari.*
- 6. La TTF rappresenta uno dei sistemi più efficaci per adottare dei controlli sui flussi di capitale in entrata e in uscita dai Paesi, un'altra misura fondamentale per riscrivere le regole che sovrintendono la finanza globale.*
- 7. A regime il gettito è prevedibile, permettendo di finanziare obiettivi di lungo periodo.*





8. La maggioranza delle grandi imprese è oggi controllata da attori finanziari e investitori istituzionali che hanno come obiettivo profitti a breve e la massimizzazione del valore delle azioni, non uno sviluppo sostenibile dell'impresa. Questo crea instabilità per il mondo produttivo ed è una delle principali manifestazioni della finanziarizzazione dell'economia. La TTF permetterebbe di porre un forte freno a tale fenomeno, provvedendo a una “definanziarizzazione dell'economia”;



9. La TTF avrebbe ulteriori ricadute positive per il settore produttivo. L'eventuale minimo costo supplementare della tassa sarebbe ampiamente compensato dalla maggiore stabilità dei cambi, dell'import-export, dei prezzi delle materie prime e via discorrendo.

### 1.3 Utilizzo e gestione del gettito

Uno dei principali vantaggi della tassa sulle transazioni finanziarie risiede nell'enorme gettito che garantirebbe. Con un'imposta dello 0,05% parliamo di 200 miliardi di euro l'anno nel caso di una sua applicazione in Europa e di 650 miliardi di dollari all'anno se applicata su scala globale.

Rimangono aperte due questioni. Primo: come impiegare questi soldi e per quali attività? Secondo: chi gestirebbe il gettito e chi dovrebbe occuparsi della raccolta e della supervisione?

Riguardo il primo punto, le reti della società civile internazionale che spingono per l'introduzione della tassa chiedono che la metà del gettito venga impiegato su scala

nazionale nei Paesi che l'hanno adottata, l'altra metà per scopi internazionali, finanziando interventi di lotta alla povertà e ai cambiamenti climatici. Il 50% del gettito sarebbe quindi gestito da ogni singolo Stato e destinato alle sue spese sociali, al welfare, a rimettere in sesto i conti pubblici disastriati dalla crisi, spostando il conto della crisi stessa dai cittadini che ne hanno già pagato le conseguenze ai grandi attori della finanza che ne rivestono le maggiori responsabilità. La tassa permetterebbe quindi di prelevare delle risorse dai grandi attori della finanza per “restituirle” ai cittadini. Non per nulla viene chiamata la Tassa ‘Robin Hood’.

Dall'altra parte, quella sulle transazioni finanziarie è un tipico esempio di tassa globale, la cui applicazione può contribuire a tutelare un bene comune – la stabilità finanziaria internazionale – e il cui gettito può finanziare altri beni comuni. Il peso della crisi ricade anche, e forse soprattutto, sui Paesi più poveri, che non hanno nessuna responsabilità per la crisi attuale e che, non avendo dei mercati finanziari sviluppati,

non trarrebbero beneficio da un utilizzo del gettito per politiche nazionali. In questo quadro, la metà delle entrate dovrebbe essere utilizzata per obiettivi internazionali, ovvero per la lotta ai cambiamenti climatici, per la cooperazione e l'aiuto allo sviluppo e per il raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo del Millennio. Considerando il gettito, la TTF potrebbe dare un contributo di grande rilevanza in tutti questi ambiti.

La seconda domanda riguarda la gestione della tassa. Si possono ipotizzare due casi opposti e una serie di situazioni intermedie. A un estremo, i singoli Paesi riscuotono il gettito e ne decidono l'impiego. L'intero processo viene quindi gestito a livello nazionale. In questo caso i Paesi con i mercati finanziari più sviluppati (Usa, Gran Bretagna, Germania) raccoglierebbero il grosso delle entrate. All'estremo opposto, il processo viene interamente gestito a livello internazionale dove un'istituzione ad hoc, sotto l'egida dell'ONU, si occupa di tutti gli aspetti.

Questa seconda ipotesi presenta diversi vantaggi: rispecchia l'idea di una "tassa globale" e permetterebbe di rafforzare la cooperazione internazionale. Uno dei motivi principali della crisi nasce dall'esistenza di un solo mercato finanziario globale senza frontiere, mentre le leggi e le normative sono ancorate agli Stati-Nazione. Una gestione sovra-nazionale della TTF permetterebbe di introdurre delle regole globali in risposta a dei problemi globali.

Dall'altra parte, però, al momento un tale meccanismo è molto difficile da ipotizzare e rischierebbe di allungare notevolmente i tempi di attuazione della tassa, mentre uno dei suoi vantaggi principali risiede nella semplicità tecnica della proposta. E' infatti impro-

babile che allo stato attuale i governi nazionali siano disposti a rinunciare alla propria sovranità in materia fiscale. Per rendersi conto di tale difficoltà basta citare l'esempio dell'Unione Europea, che ha adottato un mercato unico, una moneta unica, la libera circolazione delle persone, ma dove i singoli Paesi mantengono un controllo ferreo riguardo le politiche fiscali e la gestione delle entrate.

Per questo, una delle ipotesi proposte è quella di partire con un'imposta che faccia capo ai singoli governi, i quali si impegnano a vincolare il 50% delle entrate a obiettivi internazionali. Progressivamente, con l'entrata a regime della tassa sulle transazioni finanziarie, ci si può poi spostare verso una gestione sempre più internazionale, raggiungendo gli altri vantaggi segnalati.



*foto: manifestazione Robin Hood Tax*



## 2. Le principali critiche

### 2.1 E' necessario applicarla in tutto il mondo

La critica più ricorrente è legata al fatto che, secondo diversi osservatori la tassa sulle transazioni finanziarie è un'ipotesi praticabile solo a livello globale, altrimenti si tradurrebbe in una fuga di capitali e degli investitori verso i mercati finanziari che non la applicano. Ad esempio la posizione dell'ex ministro Tremonti è che occorrerebbe "andare al G20, perché se non la fanno tutti è un boomerang".i Diversi argomenti vanno però nella direzione opposta, e dimostrano come sia possibile applicare la tassa sulle transazioni finanziarie - TTF in un numero limitato di Paesi:

#### 1. Come applicare la tassa: approccio centralizzato o decentralizzato?

L'applicazione può avvenire in maniera centralizzata. Ogni transazione effettuata in un Paese che adotta la TTF è soggetta al pagamento della tassa (principio territoriale). Secondo questo approccio verrebbero tassate le operazioni realizzate fisicamente in Italia, come ad esempio alla Borsa di Milano. Questa modalità necessiterebbe effettivamente di un'applicazione della TTF a livello internazionale per evitare triangolazioni con Paesi che non la adottano, aprendo a una possibilità di elusione.

E' però possibile un secondo approccio che supera questo problema: quello decentralizzato. Ogni residente di un Paese che applica la TTF è legalmente tenuto a pagarla (principio personale o individuale o principio di residenza), indipendentemente da dove la transazione ha materialmente avuto luogo. Questo significa che un cittadino italiano sarebbe soggetto al pagamento anche per operazioni estero su estero. Il gettito riscuotibile in Italia corrisponderebbe inoltre

esattamente alle operazioni realizzate da imprese e cittadini del nostro Paese, indipendentemente dal fatto che tali operazioni vengano eseguite alla Borsa di Milano, alle Isole Cayman o dal computer di casa. In questa modalità, ogni persona fisica o giuridica residente in Italia è quindi soggetta al pagamento della tassa,

Disegnando la proposta di TTF con questa seconda modalità, le possibilità di elusione diventano quindi enormemente minori.

#### 2. Le possibilità di elusione

L'approccio decentralizzato lascia aperta una minima eventualità di elusione. Se per i cittadini e le "normali" operazioni sui mercati finanziari tale possibilità diventa molto remota, i soggetti più speculativi, quali gli hedge fund, potrebbero essere spinti a registrarsi e operare dall'estero. Questi attori già oggi sono solo in minima parte residenti sul nostro territorio. Soprattutto, l'economia italiana non trae alcun beneficio da operazioni di compravendita che si concludono in breve tempo, facendo entrare e uscire capitali dal nostro Paese con l'unico obiettivo di estrarre profitti nel più breve tempo possibile. Questi capitali non portano ricchezza o sviluppo all'Italia, ma, al contrario, sono proprio le operazioni che hanno un maggiore effetto di destabilizzazione sui mercati ed impatti negativi sull'economia nazionale.

A spostarsi verso i Paesi che non applicano la TTF sarebbero quindi le operazioni puramente speculative. Questo significa un incentivo notevole ad applicarla per quelle giurisdizioni che non vogliono ridursi a essere un puro casinò finanziario.

#### 3. Eludere conviene?

C'è un altro motivo forte che spinge a pensare che l'elusione sarebbe assolutamente mi-



nima. Chi opera sui mercati finanziari non si limita a considerare il costo della transazione nello scegliere dove operare. La solidità del mercato stesso, la sua dimensione, la certezza delle regole e dei pagamenti, l'organizzazione sono fattori altrettanto importanti. Finché il pagamento di una tassa dello 0,05% è inferiore al costo legato allo spostamento, gli operatori rimarranno nel mercato di riferimento e pagheranno la tassa. Nuovamente, quelli spinti ad andarsene potrebbero essere i soggetti più speculativi e avvezzi al rischio. Soggetti a cui si può rinunciare più che volentieri e che migrerebbero ancora di più verso le nazioni che non dovessero applicare la TTF, aumentandone l'instabilità e incentivandoli ad aderire a loro volta.

#### 4. Ideare la TTF in maniera appropriata

L'esperienza dimostra che è possibile disegnare la tassa in modo da minimizzare le possibilità di elusione ed evasione. In Gran Bretagna esiste da anni la Stamp Duty, un'imposta dello 0,5%, ovvero dalle cinque alle dieci volte più di quanto proposto per la TTF, applicata su ogni compravendita di azioni di imprese britanniche. E' stata concepita in modo che un investitore non diventa legalmente proprietario di un'azione finché non dimostra l'avvenuto pagamento dell'imposta. In questo modo l'elusione è praticamente nulla. La tassa ha generato nel 2006 una cifra vicina ai 5 miliardi di euro, e la City di Londra, vero e proprio cuore pulsante della finanza mondiale, non sembra certo soffrire di una mancanza di liquidità.

A Wall Street, la borsa di New York, esiste un'imposta su tutte le imprese quotate sui due mercati principali, il New York Stock Exchange e il NASDAQ. L'imposta attuale è pari allo 0,003%, e il gettito viene utilizzato per finanziare l'ente di controllo e supervisione dei mercati, la SEC (l'equivalente della



nostra CONSOB). E' stata dimezzata dall'Amministrazione Bush perché il gettito era "eccessivo".

Differenti imposte su specifiche transazioni finanziarie sono già in essere in molti altri Paesi. I detrattori citano come esempio negativo quello della Svezia, che aveva introdotto un'imposta su alcune operazioni finanziarie già negli anni '80, con effetti disastrosi (fuga dei capitali e delle transazioni verso altri mercati, e Londra in particolare). Il motivo principale del fallimento risiedeva nell'aver progettato la tassa in maniera profondamente sbagliata.

Il punto centrale non è quindi il numero di Paesi che applica la tassa, ma il modo in cui questa viene ideata e realizzata. Gli esempi concreti già esistenti indicano che sarebbe abbastanza semplice pensare la TTF in modo da iniziare ad applicarla in un primo gruppo di Paesi, per poi estenderla progressivamente su scala globale.

#### 5. Se non ci si prova nemmeno...

Il discorso tecnico prescinde da considerazioni più generali. Il fatto che si possa ipotizzare una remota eventualità di eludere di un'imposta non può rappresentare un argomento contro la sua applicazione. Tutte le forme di tassazione possono dare luogo a elusione o evasione. Questo non può essere



un motivo per non attuarle, a meno di non volere abolire tutte le tasse e quindi l'idea stessa di Stato moderno.

L'Italia è purtroppo un caso fin troppo evidente di come tutte le imposte possano essere evitate dai più "furbi". E' il caso di abolire la tassazione o piuttosto di rafforzare i controlli e contrastare l'evasione fiscale?

#### *6. L'egoismo degli investitori?*

Un'altra obiezione alla "fuga dalla tassa" è che essa dà per scontato che tutti gli individui abbiano preferenze volte unicamente al proprio interesse. L'economia sperimentale ci dice però che l'insieme di preferenze degli individui è molto più variegato (avversione alla disuguaglianza, reciprocità, altruismo puro e strategico, e altre). Fuori dagli esperimenti di laboratorio, le preferenze rivelate dai comportamenti osservati sul mercato confermano che gli individui, quando risparmiano, non cercano solo e sempre il massimo rendimento per il livello di rischio che vogliono sopportare, ma soddisfano bisogni più complessi. Quindi ci sarà anche una quota di persone che compenserà il fastidio di dover pagare con il beneficio di contribuire a qualcosa a cui dà un valore. In altri termini esiste una disponibilità a pagare per il tipo di obiettivo e di finalità che si propone la TTF.

#### *7. Un segnale per la comunità internazionale.*

Ammesso che l'ideale sarebbe una TTF applicata su scala globale, è necessario partire. I recenti vertici del G20 hanno mostrato l'incapacità di raggiungere un accordo tra le massime economie del pianeta. Alcune, anzi, si nascondono proprio dietro la necessità di procedere tutti insieme per bloccarne di fatto l'avanzamento. L'applicazione da parte di alcune nazioni, in

particolare nell'area euro, sarebbe un segnale di grand'effort per poi estenderla progressivamente ad altre nazioni e poi a livello internazionale.

## **2.2 Altre critiche ricorrenti**

Altre critiche emergono con regolarità nel dibattito riguardante l'attuazione di imposte su strumenti finanziari. Numerosi studi hanno permesso di fare chiarezza sulle principali questioni tecniche e di rispondere alle critiche sollevate.<sup>iii</sup> Le principali riguardano:

### *1. Avrebbe effetti negativi per i mercati e la liquidità, e quindi per l'economia*

Gli esempi della City di Londra e di Wall Street a New York, riportati in precedenza, permettono di smentire agevolmente tale affermazione. Di fatto nei due mercati più grandi, più liquidi e più sviluppati del mondo esiste già un'imposta su alcune particolari transazioni finanziarie.

E' vero che l'applicazione dell'imposta ridurrebbe la liquidità dei mercati, visto che uno degli scopi dichiarati è proprio quello di diminuire il numero delle transazioni. Meno liquidità può significare in concreto che gli investitori dovrebbero aspettare mediamente più tempo per vendere i propri titoli. Sono però opportune due considerazioni: in primo luogo la TTF colpirebbe in misura molto maggiore le transazioni di brevissimo termine mentre l'impatto sulle operazioni su titoli già oggi meno liquidi sarebbe molto minore. Il calo di liquidità riguarderebbe quindi i titoli maggiormente usati per operazioni speculative. In secondo luogo la diminuzione della liquidità, legata al piccolo aumento dei costi dovuto alla tassa, riporterebbe i costi delle singole transazioni al livello a cui erano 10 o

15 anni fa, quando i mercati erano già sufficientemente – se non eccessivamente – liquidi.

Tali eventuali costi sarebbero più che compensati, per l'insieme dell'economia, i risparmiatori e il sistema produttivo, dalla diminuzione dei rischi e dell'instabilità sui mercati.

## 2. La TTF diminuisce l'efficienza dei mercati

L'applicazione di imposte può avere effetti distorsivi, e i sostenitori del libero mercato affermano che la TTF diminuirebbe l'efficienza dei mercati finanziari, il cui primo scopo deve essere quello di garantire l'allocazione ottimale delle risorse economiche tra chi ha bisogno di capitali (tipicamente le imprese) e chi ha dei risparmi da investire (famiglie, privati).

In effetti la TTF comporterebbe una riduzione della dimensione dei mercati finanziari. Tale imposta, però, frenerebbe le scommesse a carattere speculativo, non gli scambi legati all'economia reale. In questo senso la TTF permetterebbe ai mercati finanziari di dimensione ridotta di assolvere altrettanto bene (se non meglio) la loro funzione, visto che azioni e obbligazioni emessi dalle imprese e i risparmi dei cittadini sarebbero meno in balia delle tempeste speculative. In altre parole i mercati finanziari potrebbero assolvere le stesse funzioni utilizzando meno risorse. In termini economici, questa è la definizione stessa di una migliore efficienza, all'opposto di quanto sostenuto da alcuni critici.

In pratica la TTF permetterebbe di liberare enormi risorse, che oggi non hanno alcuna utilità per il corretto funzionamento dei mercati finanziari e che potrebbero essere reinvestite nell'economia reale.



foto: Manifestazione campagna Zerozerocinque - Roma

## 3. Le attività speculative hanno anche effetti positivi

Alcuni analisti sostengono che le attività di breve termine e speculative contribuiscono alla formazione dei giusti prezzi per gli strumenti finanziari: gli speculatori si dirigono verso gli strumenti sottovalutati e vendono quelli con un prezzo troppo alto, contribuendo così al raggiungimento dell'equilibrio sui mercati. Questo può essere vero finché le attività speculative sono marginali rispetto alla dimensione complessiva dei mercati. Quando la speculazione rappresenta il grosso delle transazioni, le 'bolle' e l'instabilità sono la norma.

Secondo gli ultimi dati, il volume delle transazioni valutarie è circa 70 volte superiore a quello del commercio di beni e servizi; quello delle transazioni sulle interest rates securities addirittura diverse centinaia di volte superiore al totale degli investimenti. Anche dopo la crisi, il valore degli strumenti derivati ha continuato a salire, toccando nel 2009 i 203mila miliardi di dollari, quasi trenta volte il totale delle attività delle banche. E' davvero difficile sostenere in buona fede che sia necessario un 99% di speculazione per trovare





il giusto prezzo dell'1% di attività nell'economia reale. Come minimo, questo significherebbe che i mercati finanziari sono un sistema incredibilmente inefficiente e che andrebbero comunque radicalmente trasformati. La realtà è che l'enorme massa di denaro a breve termine alla ricerca della massimizzazione del profitto ha un gigantesco effetto destabilizzante sul valore degli strumenti finanziari e sull'economia reale. Esattamente l'opposto di quanto sostenuto dai detrattori della TTF.

#### *4. L'imposta può essere elusa o evasa tramite particolari operazioni finanziarie*

Un problema può sorgere per le transazioni che non vengono realizzate sui mercati regolamentati, ma al di fuori di essi e direttamente tra due soggetti privati. E' il caso dei derivati negoziati over the counter (OTC). Tanto l'UE quanto il G20 hanno dichiarato che tali operazioni dovranno essere regolamentate, e entro il 2012 gli OTC dovranno essere negoziati su piattaforme elettroniche. Questo significa che anche queste operazioni verrebbero intercettate, al pari di tutte le altre, per formare la base imponibile della TTF.

#### *5. Regolamentazione o gettito*

Un tasso basso per la TTF non frenerebbe i fenomeni speculativi. Al contrario, un alto tasso scoraggerebbe qualsiasi operazione, e la tassa non riscuoterebbe gettito. I due effetti più interessanti della TTF, quello di freno alla speculazione e l'utilizzo come mezzo per reperire nuove risorse, sarebbero quindi incompatibili.

Anche questo argomento si rivela privo di



*foto: Manifestazione campagna Robin Hood Tax - Londra*

validità, come ipotizzato da tutti gli studi condotti sul tema, e soprattutto come prova l'esperienza fatta nei Paesi dove imposte simili esistono già. A seconda del tasso applicato, si potrà decidere se l'effetto prevalente debba essere quello di riscuotere un gettito o quello di frenare gli eccessi speculativi. Con un tasso dello 0,05% i due effetti possono coesistere senza problemi.

#### *6. La TTF non risolverebbe i problemi alla base dell'attuale crisi finanziaria*

E' sicuramente vero che una TTF non rappresenta la panacea di tutti i problemi del mondo finanziario, né i suoi proponenti lo hanno mai sostenuto. E' però altrettanto vero che questa misura potrebbe dare un importante contributo. Come afferma il premio Nobel per l'economia Paul Krugman, "gli investimenti sbagliati non sono tutta la storia della crisi. Quello che ha trasformato cattivi investimenti in una catastrofe è stata l'eccessiva dipendenza del sistema finanziario dai soldi a breve termine. [...] E una tassa sulle transazioni, scoraggiando la dipendenza dai finanziamenti di brevissimo periodo, avrebbe reso molto più improbabile il verificarsi degli stessi eventi. Così, al



contrario di quanto affermano gli scettici, tale taxa avrebbe aiutato a prevenire l'attuale crisi – e ci potrebbe aiutare a prevenire un suo futuro ripetersi”..

#### *7. La fattibilità tecnica*

La TTF potrebbe essere applicata in maniera relativamente semplice, e a costi estremamente bassi. Le transazioni finanziarie sulle borse di tutto il mondo vengono registrate su piattaforme elettroniche (i due sistemi oggi utilizzati sono lo SWIFT e il Continuous Linked Settlement Bank o CLS Bank). Sarebbe sufficiente un apposito software per prelevare l'imposta e versarla in automatico all'ente preposto a raccogliere il gettito. Evitare le piattaforme elettroniche al fine di eludere l'imposta si rivelerebbe molto più costoso e rischioso.

#### *8. Il costo amministrativo dell'imposta*

*sarebbe con ogni probabilità estremamente ridotto.*

Applicare una taxa ha un costo, legato alle strutture amministrative e al personale pubblico impiegato per applicare l'imposta, per verificarne il pagamento, per eseguire i controlli e via discorrendo. Un indice dell'efficienza di un'imposta può allora essere il rapporto tra il costo per applicare una taxa e il suo gettito. Anche in questo caso la TTF si rivela una soluzione estremamente valida, e l'esempio della Stamp Duty in Gran Bretagna può essere di aiuto: le autorità stimano che il costo amministrativo sia meno dello 0,05% del gettito raccolto. Per fare un confronto, il costo amministrativo dell'applicazione dell'imposta sugli utili delle imprese è pari allo 0,7% del gettito, ovvero in proporzione 14 volte superiore.

## 3. Percorso politico e campagne

### **3.1 Le proposte e il percorso degli ultimi anni: dalla Tobin Tax alla TTF**

Nel 1972, poco dopo che Nixon aveva ritirato gli Stati Uniti dal sistema di Bretton Woods, l'economista statunitense James Tobin suggerì un nuovo sistema per la stabilità valutaria internazionale proponendo che tale sistema includesse una taxa internazionale sulle transazioni in valuta straniera: una taxa che penalizzasse le speculazioni valutarie a breve termine e contemporaneamente producesse entrate da destinare alla comunità internazionale. Tobin ricevette in seguito il Premio Nobel per l'economia nel 1981, e il suo nome rimase legato per sempre a questa proposta, una proposta destinata a restare dormiente per più di 20 anni. Nel

1997 Ignacio Ramonet, redattore di *Le Monde diplomatique*, rinnovò il dibattito attorno alla Tobin Tax con un editoriale destinato a passare alla storia. In “Disarmare i mercati”, Ramonet sosteneva la necessità dell'istituzione della taxa e della costituzione di una organizzazione (ATTAC, nata il 3 Giugno 1988 in Francia e operante oggi in oltre quaranta paesi) per fare pressione sui governi di tutto il mondo ad introdurre quello che l'editorialista definiva come un piccolo “granello di sabbia” da gettare negli ingranaggi della finanza internazionale.

Nel 2001 la Focsiv, con molte altre organizzazioni della società civile italiana ha lanciato la campagna “Tobin Hood, una taxa per lo sviluppo”. L'anno successivo, un'ampia





coalizione coordinata dal ATTAC Italia ha portato a consegnare in Parlamento un disegno di legge di iniziativa popolare con il sostegno di quasi 180.000 firme per chiedere l'introduzione di una Tobin Tax nazionale..

Nel corso di 9 audizioni, dal 2003 al 2005, ben 26 luminari vennero ascoltati; tra questi figuravano 10 esperti internazionali, come il Capo di Gabinetto Economico del Presidente francese J. Chirac. Le Commissioni Parlamentari riunite Finanze ed Affari Esteri – pur esprimendo orientamento favorevole – lasciarono decadere i tempi del dibattito parlamentare chiudendo così l'iter legislativo della Proposta, che non è mai stata discussa in Parlamento. Una dimostrazione del fatto che i principali ostacoli verso l'approvazione di una simile soluzione non sono di natura tecnica quanto politica, e in particolare nell'enorme potere della lobby finanziaria, che si oppone, nonostante la crisi degli ultimi anni, a qualunque forma di regolamentazione e ancora più di tassazione.

L'imposta sulle transazioni finanziarie presenta una differenza sostanziale. Mentre la Tobin Tax e le successive varianti si riferiscono agli scambi di valuta, la TTF prende in considerazione una base imponibile molto più ampia. Si applicherebbe a tutte le transazioni su strumenti finanziari, allargando così sostanzialmente la base imponibile rispetto alla proposta Tobin considerata però senza dubbio il precursore storico della tassa sulle transazioni finanziarie.

Il testimone delle campagne lanciate da Focsiv e ATTAC Italia è stato raccolto nel Marzo 2010 dalla campagna Zero Zero Cinque ([www.zerozerocinque.it](http://www.zerozerocinque.it)) che riunisce cinquanta organizzazioni della società civile italiana impegnate in un ampio network di campagne internazionale nel sostegno all'introduzione della TTF.

### **3.2 La situazione attuale: un contesto politico favorevole**

Se proposte di tassazione delle transazioni finanziarie in passato erano viste come difficilmente realizzabili, oggi, anche a causa della crisi finanziaria, diversi governi europei, dalla Francia, alla Germania ad altri ancora, così come il Parlamento Europeo, la sostengono apertamente.

Nel Settembre 2011 la Commissione Europea ha presentato al Consiglio Europeo una proposta di direttiva concernente l'introduzione della TTF nell'Unione a 27. La mancanza di unanimità in sede di Consiglio (necessaria per l'approvazione sullo scacchiere europeo di una misura in materia fiscale ma irraggiungibile per le resistenze del mondo anglosassone) riscontrata nella riunione dei Capi di Stato e di Governo dell'Unione a fine Giugno 2012 ha aperto la strada al percorso della cooperazione rafforzata che, come previsto dal trattato di Lisbona, consente di implementare una misura come la TTF per un gruppo ristretto (almeno nove) di Paesi dell'Unione Europea.

Nella riunione del 09 ottobre 2012 dell'Ecofin, ossia il Consiglio Consiglio Economia e finanza, che è una delle formazioni in cui si riunisce il Consiglio dell'Unione europea, 11 Stati membri dell'Unione Europea (Germania, Francia, Austria, Belgio, Portogallo, Slovenia, Grecia, Slovacchia, Estonia, Spagna e Italia) hanno aderito al meccanismo della cooperazione rafforzata. È questo un segnale di grande forza nella direzione della sua applicazione in altre regioni, a partire dal continente Europeo e progressivamente su scala mondiale.

La fine del 2012 e il primo semestre del 2013 saranno animati da negoziati serrati fra i partner europei, sospinti dall'asse franco-te-

desco, perché la TTF veda la luce in tempi rapidi nell'area dei paesi della "coalizione dei volenterosi" che va manifestatamente formalizzandosi dal Settembre 2012.

Gli effetti di una TTF sarebbero estremamente positivi nel nostro Paese, dove la struttura produttiva è fondata sulle piccole e medie imprese. Chi esporta vedrebbe ridotto il rischio di speculazioni sulle valute; la quotazione del petrolio e delle materie prime sarebbe più stabile e prevedibile; diminuirebbero le possibilità di attacchi sui titoli di Stato, a tutela dei piccoli risparmiatori. Il recente esempio di Grecia e Irlanda ha purtroppo chiarito le possibili conseguenze tanto economiche quanto sociali di tali attacchi. L'Italia, anche in ragione delle dimensioni del debito pubblico, non può certo ritenersi al riparo. L'insieme dei cittadini e dell'economia nazionale trarrebbe quindi dei grandi benefici dall'applicazione della TTF.

Parliamo di una maggiore stabilità finanziaria, di minori rischi nell'export, di maggiore facilità nel reperire i capitali sui mercati finanziari, e di diversi altri risvolti positivi, tra cui il miglioramento dei conti pubblici, con ulteriori evidenti vantaggi per il debito pubblico e l'economia nazionale. Vantaggi analoghi andrebbero in generale a chi investe sui mercati finanziari con un'ottica di lungo periodo e non con fini speculativi.

### 3.3 La campagna Zerozerocinque

La Campagna Zerozerocinque è promossa da un ampio spettro di organizzazioni della società civile, nel quadro di analoghe campagne a livello europeo e globale. Il ruolo di apripista delle nazioni europee nel percorso della TTF ha in particolare determinato un



*foto: Manifestazione campagna Zerozerocinque - Roma*

forte legame e una efficace collaborazione della campagna italiana con la britannica "Robin Hood Tax Campaign", la tedesca "Steuer Gegen Armut", la paneuropea "Make Finance Work", la campagna "Europeans for Financial Reforms" promossa dal Global Progressive Forum e la campagne nordamericane.

Sull'onda della Campagna "ZeroZeroCinque" in Italia sul tema TTF sono state presentate diverse mozioni, risoluzioni e disegni di legge parlamentari (promossi dalla campagna stessa) e aperte diverse interlocuzioni istituzionali che hanno portato a registrare il sostegno alla tassa da parte di organi di governo locale (ANCI, UPI), di diversi think-tank, di economisti, di istituzioni religiose, di personalità politiche e del mondo della stampa e persino di esponenti del mondo della finanza. Le attività di sensibilizzazione della campagna si articolano in incontri pubblici, momenti seminari, dibattiti, blog actions, stunt mediatici, organizzazione di giornate di mobilitazione internazionale. Nel 2011 la Campagna ha inoltre portato a compimento l'innovativo percorso di stesura



e redazione partecipata online di un proprio disegno di legge sulla TTF, aperto alla partecipazione dei cittadini sensibili al tema della regolamentazione della finanza.

E' ora necessario un ulteriore salto di qualità per chiedere l'immediata adozione e attuazione della TTF, per vigilare sulle modalità di applicazione della tassa, ad esempio per quali strumenti finanziari verrà applicata, data l'importanza che comprenda le operazioni in valuta e derivati, e sulla futura destinazione del gettito.

La pressione delle organizzazioni della società civile e dell'opinione pubblica è fondamentale.

La Tassa sulle Transazioni Finanziarie rappresenta uno degli strumenti più efficaci per arrestare la speculazione sui mercati, per generare un reddito da destinare alla tutela dei Beni Pubblici Globali, per frenare lo strapotere della finanza.

I cittadini, le lavoratrici e i lavoratori, le imprese produttive hanno già pagato un conto fin troppo salato per una crisi provocata dall'avidità degli speculatori finanziari e dall'assenza di regole e controlli. Un conto che si traduce in perdita di posti di lavoro, in aumento del debito pubblico, in aumento delle povertà tanto nel Sud del mondo quanto da noi, in maggiore insicurezza, in minori tutele sociali. E' oggi possibile invertire la rotta e iniziare a chiedere ai responsabili della crisi di pagare una parte sostanziale del conto.

Per frenare la speculazione, per una redistribuzione delle risorse, per una maggiore giustizia ed equità fiscale, per finanziare il welfare, la cooperazione internazionale e la lotta ai cambiamenti climatici.

Mai più una finanza selvaggia, ma risorse per i cittadini e per il pianeta.



# Sitografia

- Campagna Zero Zero Cinque - [www.zerozerocinque.it](http://www.zerozerocinque.it)
- Campagne gemelle:
  - Campagna Robin Hood Tax UK - [www.robinhoodtax.org](http://www.robinhoodtax.org)
  - Campagna Steuer Gegen Armut AUT/D - [www.steuer-gegen-armut.org](http://www.steuer-gegen-armut.org)
  - Campagna MakeFinance Work - [www.makefinancework.org](http://www.makefinancework.org)
  - Campagna Europeans for Financial Reforms - <http://europeansforfinancialreform.org/>
- Think tank che si occupano spesso di TTF:
  - IPS (Institute for Policy Studies - US) - <http://www.ips-dc.org/>
  - CEPR (Centre for Economic Policy Research) - [http://www.cepr.org/default\\_static.htm](http://www.cepr.org/default_static.htm)
- La Tassa
  - Stephan Schulmeister, WIFO di Vienna <http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/index.php?id=7>
  - I Falsi Miti su TTF <http://www.stampoutpoverty.org/?lid=11539>
  - Rodney Schmidt <http://www.stampoutpoverty.org/?lid=11634>
  - La Tassa sulla Transazioni Finanziarie, Felici Ed. 2010 [http://www.zerozerocinque.it/images/stories/FTT\\_Miniguida\\_Valori.pdf](http://www.zerozerocinque.it/images/stories/FTT_Miniguida_Valori.pdf)
- Altri siti
  - Europeans for Financial Reform <http://europeansforfinancialreform.org/>
  - Rete europea per una riforma dei mercati finanziari: <http://www.makefinancework.org/home,2/>







La **Fondazione Culturale Responsabilità Etica** ([www.fcre.it](http://www.fcre.it)) è stata fondata da Banca Etica per promuovere nuove forme di economia sostenibile, per diffondere i principi della finanza eticamente orientata, per analizzare il funzionamento della finanza e proporre soluzioni nella direzione di una maggiore sostenibilità. Per realizzare questi obiettivi, la Fondazione lavora in rete e partecipa alle iniziative e alle campagne delle organizzazioni della società civile in Italia e a livello internazionale.

Nell'ambito delle proprie attività, la Fondazione ha deciso di proporre queste schede "capire la finanza". Le schede provano a spiegare in maniera semplice i principali meccanismi e le istituzioni del panorama finanziario internazionale, dalle istituzioni internazionali ai paradisi fiscali, dai nuovi strumenti finanziari alle banche e alle assicurazioni. Con queste schede ci auguriamo di dare un contributo per comprendere le recenti vicende in ambito finanziario e per stimolare la riflessione nella ricerca di percorsi alternativi.

Le schede sono realizzate in collaborazione con il mensile Valori e con la CRBM.



**Valori** ([www.valori.it](http://www.valori.it)) è un mensile specializzato nei temi dell'economia sociale, della finanza etica e della sostenibilità. E' tra le testate più autorevoli in Italia a trattare questioni complesse e "difficili" relative al mondo dell'economia e della finanza in maniera approfondita ma al tempo stesso comprensibile: denunciandone le ingiustizie, evidenziandone le implicazioni sui comportamenti individuali e sulla vita della società civile a livello sia locale che globale, e promuovendo le esperienze, le progettualità e i percorsi dell'economia sociale e sostenibile.

La Fondazione Culturale e Valori sono anche tra i promotori dell'Osservatorio sulla Finanza, uno strumento di informazione critica sulla finanza e l'economia: [www.osservatoriofinanza.it](http://www.osservatoriofinanza.it)

**Per contatti e per maggiori informazioni:** [info@fcre.it](mailto:info@fcre.it)