

ANALISI

Sulla Tobin Tax il Senato rischia un gran pasticcio

FABRIZIO GORIA

L'Italia potrebbe pagare a caro prezzo l'introduzione della Tobin Tax. La proposta del Senato non va né nella direzione francese né in quella della Camera, che peraltro ha diverse lacune. La più significativa riguarda l'applicazione sui derivati che si avrebbe sul valore nozionale, e non su quello lordo, il vero cuore.



Palazzo Madama

5 December 2012 - 08:15

FINANZA

Un pasticcio all'Italiana. Questo è ciò che potrebbe succedere dopo l'ultima modifica governativa alla tassa sulle transazioni finanziarie (O Financial transaction tax, Ftt). In un mercato già isolato, la Commissione bilancio del Senato rischia di peggiorare ancora la situazione. Da un lato, il Senato vuole imporre una tassazione più elevata sul mercato azionario ed esentare i derivati. Dall'altro, ha preso in esempio lo schema adottato dalla Francia, storpiandolo. Il risultato è che l'Italia potrebbe pagare a caro prezzo il suo appoggio alla versione europea della Tobin Tax.

La cooperazione rafforzata europea in campo finanziario, di cui la Ftt è uno dei capisaldi, è stata introdotta lungo l'ultimo anno come strumento politico. Sono tanti gli svantaggi economici, specie in Paesi in cui le attività finanziarie già soffrono per la mancanza di operatori e di liquidità. Eppure, è universale l'opinione che il segnale da dare doveva essere forte. L'Italia ha aderito fin da subito, insieme ad altri 10 Paesi. Contrario il Regno Unito, che ha già altre tasse simili, come la *Stamp duty*, l'imposta di bollo. Londra infatti non vuole perdere il primato di centro nevralgico della finanza

europea.

In Italia, tuttavia, la faccenda si complica. Prima la Camera ha deciso di tassare dello 0,05% le transazioni finanziarie sul mercato azionario e sul mercato dei derivati. Poi, e questa è l'ultima versione, si è optato per un'esenzione dei derivati, compensandola con l'innalzamento della Ftt sull'azionario, portata allo 0,2 per cento. Se ne discuterà stamani alla Commissione bilancio del Senato, che ha avanzato la proposta. Le lobby bancarie stanno cercando di agire per evitare che la proposta passi, date le storpiature rispetto al sistema che si è scelto di prendere come modello, ovvero quello francese, e al rischio di ulteriore isolamento di Piazza Affari.

Lo schema dell'Eliseo è quindi quello di partenza. Parigi infatti è stata la più potente sostenitrice della Ftt in sede europea. E quindi ha dato velocemente il via libera alla nuova gabella, con l'obiettivo di limitare gli scambi più aggressivi. Le negoziazioni sul mercato azionario hanno visto l'introduzione di una Ftt dello 0,2%, ma è su altri campi che si è deciso di fare il giro di vite maggiore. Nello specifico, su High-frequency trading (Hft), i sistemi algoritmici di negoziazione ad alta velocità, e sui Credit default swap (Cds), i derivati che fungono da assicurazione contro l'insolvenza di un emittente. Sul primo caso Parigi ha deciso di tassare i *trade* ineseguiti. Sul secondo, le posizioni di Cds nudi, ovvero senza la detenzione del sottostante di riferimento. In Italia non è in agenda una soluzione di questo genere.

Le preoccupazioni dell'universo finanziario sono degne di nota. L'attuale proposta del Senato non va né nella direzione francese né in quella della Camera, che peraltro ha diverse lacune. La più significativa riguarda l'applicazione della Ftt sui derivati. Secondo lo schema di Montecitorio, si avrebbe sul valore nozionale, e non su quello lordo, il vero cuore. La differenza è sostanziale. Secondo i dati della Banca dei regolamenti internazionali (Bri), al giugno 2012 i contratti derivati sui mercati Over-the-counter (Otc, non regolamentati) mondiali hanno un valore nozionale di circa 639.000 miliardi di dollari, mentre il valore lordo è di circa 25,4 miliardi. In questo modo, si andrebbe a tassare l'obiettivo sbagliato e si andrebbe a limitare operatività e liquidità di settori come il Forex, il mercato valutario. E non si raggiungerebbe nemmeno l'obiettivo primario dell'imposta, cioè limitare le posizioni più aggressive. Invece che negoziare sui mercati tradizionali, gli investitori potrebbero decidere di farlo sui mercati Otc. Non è un caso, infatti, che a inizio anno la società di revisione Oliver Wyman avesse lanciato un allarme: [l'introduzione della Ftt causerà una riduzione del valore nozionale lordo giornaliero degli scambi sul Forex da 1.600 miliardi di dollari a 400 miliardi.](#)

C'è poi il problema delle previsioni del Tesoro. Nel totale gli introiti previsti dalla gabella dello 0,05% su azioni e derivati ammontano a 1,088 miliardi euro: 233 milioni dall'azionario e circa 855 milioni dal mercato dei derivati. Cifre che però non tengono conto dell'eventuale caduta degli scambi su questi mercati. Il Tesoro ha stimato che la contrazione delle negoziazioni sull'azionario possa essere nell'ordine del 30%, mentre sui derivati il calo sarebbe ancora maggiore, circa l'80 per cento. In Francia, secondo le prime stime di Nyse Euronext, i cali dall'introduzione della Ftt potrebbero toccare il 28% entro la fine dell'anno. In Italia, il timore è che, complice l'operazione del Senato, si possano superare le stime del governo.

Infine, c'è un aspetto che sta passando quasi inosservato. Nonostante la dimensione di Borsa Italiana si sia ridimensionata in modo considerevole negli ultimi dieci anni, secondo le previsioni di Directa, sono a rischio circa 20-25 mila posti di lavoro. Probabilmente è una stima eccessiva, ma basta fare un giro a Piazza Affari per rendersi conto della desolazione che già oggi trasuda quello che era il centro finanziario italiano. «Se proprio tassa ci deve essere, meglio che sia universale», dice un operatore a *Linkiesta*. Anche perché, oltre a non essere equa, lo spezzatino del Senato sulla Ftt rischia potenzialmente di creare altri disoccupati.

fabrizio.goria@linkiesta.it

Twitter: @FGoria

Potrebbe interessarti anche:

4 December 2012 - 08:40

NEWS [E in Europa la ricchezza si sposta verso i mercati meno trasparenti](#)

Keywords: [camera](#) + [crisi](#) + [euro](#) + [financial transaction tax](#) + [finanza](#) + [francia](#) + [italia](#) + [parigi](#) + [piazza affari](#) + [senato](#) + [tasse](#) + [tesoro](#) + [tobin tax](#)

