

Tobin tax: la tassa sulla speculazione

MAMELI BIASIN

Negli ultimi tempi si è incrementata, nel nostro paese, la discussione in merito all'introduzione della cosiddetta *Tobin tax*, con il lancio anche di una proposta di legge di iniziativa popolare da parte di Attac Italia, cui hanno aderito una miriade di gruppi e movimenti di varia estrazione: dal commercio equo e solidale alla finanza etica al movimento *no global*.

Si tratta di un meccanismo fiscale, pensato negli anni settanta dal recentemente scomparso premio Nobel per l'economia James Tobin, che permetterebbe di applicare un'aliquota fiscale ridotta (le ipotesi sono varie ed oscillano tra lo 0,05% e lo 0,2%) sul controvalore delle operazioni finanziarie speculative effettuate nelle borse mondiali. L'imposta non colpirebbe dunque il guadagno derivante dalle operazioni citate, ma il solo fatto di effettuarle. Con la conseguenza di renderle troppo costose – si pensi ad esempio all'ipotesi di un'operazione che, oltre ad aver determinato una perdita all'investitore, costringa anche a pagare un'imposta.

Va precisato che Tobin aveva pensato la sua imposta in un contesto finanziario assai diverso da quello attuale. A parte il fatto che la sua idea era di applicarla esclusivamente ai contratti di compravendita di valuta e non anche alle operazioni in titoli o *commodities*, l'evoluzione della globalizzazione finanziaria pone oggi un elemento di complessità in più nella sua applicazione rispetto a 30 anni fa. Tale elemento di complessità – che per inciso è una delle principali critiche proposte dai detrattori di questo meccanismo – è legato al fatto che l'imposta possa essere tranquillamente elusa spostando le transazioni finanziarie in un paese in cui la *Tobin tax* non è applicata. Ne consegue che, per essere veramente efficace, l'imposta debba essere necessariamente globale, o quanto meno interessare le principali borse internazionali.

La speculazione disinteressata

Prima di introdurre altre questioni tecniche, vale la pena di soffermarsi sul motivo per cui questa iniziativa è tornata prepotentemente alla ribalta in molti paesi divenendo anche uno dei cavalli di battaglia del movimento *no* o *new glo-*

bal. Il punto di partenza è indubbiamente legato allo squilibrio creatosi tra operazioni finanziarie cosiddette «reali» – in cui il trasferimento di denaro è connesso ad un'operazione commerciale o produttiva effettiva – ed operazioni finanziarie cosiddette «speculative» – nelle quali gli operatori sono assolutamente disinteressati all'operazione sottostante puntando esclusivamente alle differenze di prezzo tra il momento dell'investimento e quello della vendita.

Un esempio al riguardo potrebbe essere l'acquisto di azioni Fiat in un certo momento e la loro cessione successiva quando il prezzo è salito in maniera adeguata rispetto alle proprie aspettative, cosa che può verificarsi anche in poche ore. È evidente che un investimento di poche ore o comunque per un periodo molto breve denota un certo disinteresse nei confronti dell'oggetto dell'investimento stesso – nel nostro caso la Fiat – e del complesso dei rapporti ad esso inerenti. Nelle borse mondiali oggi le operazioni speculative rappresentano il 95% del totale.

Il vero problema consiste però nel fatto che l'incremento di tali operazioni a breve termine comporta una forte tensione sui prezzi di borsa (delle valute, dei titoli ed anche delle materie prime) con il possibile verificarsi di danni sia nei confronti degli investitori «reali» di cui sopra, sia di soggetti che non stanno operando in borsa. Ovviamente il danno può riguardare anche lo speculatore, ma in tale caso si tratterebbe di un rischio già messo a preventivo.

Anche in questo caso è opportuno un esempio, che diventa particolarmente significativo in relazione a quei soggetti che non operano in borsa. Prendiamo il caso di una materia prima, il caffè o il cacao. Negli ultimi anni il loro prezzo ha avuto forti oscillazioni, con una tendenza però ad un generale ribasso. Ora, il prezzo del cacao definito alla borsa di Chicago non dai produttori – il piccolo contadino africano – ma dai grandi intermediari commerciali o finanziari, diventa prezzo di riferimento anche per chi il cacao lo coltiva e può essere costretto a venderlo – sul mercato locale a piccoli intermediari che a loro volta lo rivenderanno alle grandi multinazionali di trasformazione – ad un prezzo inferiore ai costi sostenuti o comunque non sufficiente a garantire un reddito dignitoso.

Questa ed altre motivazioni portano alla necessità di porre un limite allo strapotere dei mercati finanziari, soprattutto in seguito alle crisi che hanno attraversato negli ultimi anni sud-est asiatico, Russia e America Latina. Ciò diventa particolarmente interessante soprattutto in relazione al fatto che le attività di «borsa» hanno avuto un incremento notevole sia in termini di volume delle operazioni che di soggetti coinvolti.

Naturalmente la speculazione è sempre esistita – ed in determinati contesti può avere un ruolo equilibratore positivo – ma fino ad una decina di anni fa

era praticata solamente dai cosiddetti investitori istituzionali (banche, società di assicurazione, grandi aziende, ecc.). La grande rivoluzione finanziaria degli anni novanta è invece legata all'entrata nei mercati finanziari di una massa enorme di investitori piccoli e medi (il normale investitore), che improvvisamente ha trovato più conveniente investire in borsa piuttosto che parcheggiare tranquillamente i propri risparmi in banca o in titoli di stato. Sono nati pertanto – e si sono sviluppati con tassi di crescita notevoli – i vari prodotti di risparmio gestito con i quali il risparmiatore delega una banca o una società specializzata a gestire il proprio denaro, con l'implicito mandato di farlo rendere il più possibile. Ciò determina che – correttamente sotto questo profilo – il gestore deve porre in essere prevalentemente operazioni di breve periodo – moltiplicandone il numero con una serie quasi infinita di operazioni di compravendita dei titoli oggetto dell'investimento – lucrando continuamente sulle differenze di prezzo dei titoli stessi. Se la tendenza è questa, ne consegue che il rapporto tra l'investimento e l'oggetto dello stesso (la situazione reale della Fiat nell'operazione citata in precedenza) è assolutamente secondaria sia agli occhi del gestore che dell'investitore.

Alla ricerca dell'autorità internazionale

La Tobin tax rappresenta una delle modalità con cui porre dei limiti. Ma ve ne sono molte altre, non solo di carattere fiscale. Prima di tornare su altri aspetti specifici della imposta citata, è dunque opportuno parlarne.

Ciò che indubbiamente appare necessario è l'esistenza di un'autorità regolativa internazionale che possa in qualche modo intervenire sugli squilibri finanziari mondiali in maniera efficace. Ad oggi – a parte le normali regole di funzionamento delle contrattazioni borsistiche – nessuno può fare niente, concretamente, per frenare determinate tendenze speculative. In numerosi casi, la speculazione ha costretto i governi ad intervenire massicciamente con misure di politica economica e monetaria – che gravano evidentemente sui cittadini – per fronteggiare tali situazioni. Al riguardo non si può non dimenticare – senza scomodare i paesi in via di sviluppo – la pesante svalutazione che l'Italia ha dovuto subire nel 1992 ad opera della speculazione orchestrata e magistralmente eseguita da George Soros. A tale svalutazione è seguita una forte manovra finanziaria del governo italiano che molti di noi ricordano ancora.

È evidente quindi che un'autorità internazionale – con poteri effettivi – potrebbe eliminare gli eccessi. Un altro esempio: nella famosa crisi finanziaria del sud-est asiatico del 1997, che ha messo in ginocchio le economie delle al-

lora «tigri asiatiche», uno degli elementi più devastanti fu la rapidità con cui i massicci capitali affluiti nei periodi precedenti vennero ritirati alla prima avvisaglia di scricchiolio dell'area. La velocità di ritiro creò un vero e proprio effetto-domino che coinvolse rapidamente grandi aziende e sistema bancario e, soprattutto, la popolazione.

Naturalmente l'autorità ci sarebbe già: il Fondo Monetario Internazionale. Ma è evidente che avrebbe bisogno di una profonda ristrutturazione anche e soprattutto dal punto di vista della democraticità interna.

Ritornando alla Tobin tax, un'altra importante critica che viene mossa è che per sua natura non potrà essere efficace; si intende dire che di fatto essa non riuscirà a limitare in maniera sensibile le operazioni speculative ed i relativi effetti negativi. Ciò sia per quanto detto sopra in relazione alla necessità che l'imposta sia globale, sia anche perché l'effetto disincentivante si avrebbe solo nel momento in cui il costo dell'imposta diventi significativamente oneroso e, quindi, con un'aliquota molto più alta di quelle proposte.

Naturalmente non vi sono elementi certi al riguardo, visto che una simile imposta non è mai stata applicata. In ogni caso, però, anche se non limitasse concretamente il volume delle operazioni speculative, creerebbe delle risorse notevoli che potrebbero essere utilizzate per sanare i guasti provocati dalle crisi finanziarie.

Qui sorge un ulteriore elemento di critica: poiché le risorse create dall'imposta arriverebbero quasi interamente dal nord del mondo, mentre il loro utilizzo sarebbe quasi esclusivamente al sud, chi verrebbe incaricato della equa redistribuzione di tali risorse? E con quali criteri? L'obiezione non è certo infondata.

La soluzione non è semplice e richiama quanto detto sopra a proposito della necessità di un'autorità internazionale che potrebbe essere incaricata anche di tale distribuzione, previa quantificazione dei danni arrecati ai vari sistemi-paese dalle crisi finanziarie speculative.

Come si vede il problema è assai complesso e certamente l'ideale sarebbe rappresentato dall'eliminazione della speculazione. Ma mai come in questo momento è necessario essere pragmatici e puntare a dei risultati comunque positivi. Anche se questo dovesse significare un impatto molto limitato sui danni creati dalla deriva dei mercati finanziari. ■