

# SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XV LEGISLATURA —————

**N. 1103**

## **DISEGNO DI LEGGE**

**d'iniziativa del senatore RIPAMONTI**

**COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 19 OTTOBRE 2006**

—————

Istituzione di una imposta di bollo sulle transazioni valutarie a  
carattere speculativo

—————

ONOREVOLI SENATORI. - La sempre maggiore finanziarizzazione dell'economia ha trasformato profondamente la struttura dell'economia mondiale, spostando le risorse dalla produzione materiale di beni e servizi alle speculazioni sul prezzo del denaro e sui valori mobiliari. Dal 1992 la quantità di transazioni sui tassi di cambio è aumentata più del 50 per cento e oggi la dimensione finanziaria assorbe risorse 72 volte superiori al commercio mondiale di merci e servizi, che nel suo complesso rappresenta solo il 3 per cento delle transazioni valutarie. Secondo la Banca dei Regolamenti Internazionali, ogni giorno vengono scambiati 1.587 miliardi di dollari sui mercati valutari, per operazioni che per il 90 per cento speculano sulla variazione dei tassi di cambio tra le monete. Questa cifra (giornaliera) rappresenta l'equivalente del prodotto interno lordo (PIL) annuale dell'Italia.

Nel 1998 le transazioni giornaliere di carattere puramente finanziario (non collegate cioè allo scambio di beni e servizi) hanno toccato i 2.000 miliardi di dollari. Nel 1970 il volume era di 10-20 miliardi. Nel 1999 il prodotto mondiale lordo era di 30.000 miliardi di dollari. Nello stesso anno le attività finanziarie hanno superato i 53.000 miliardi di dollari.

È evidente il continuo allontanamento dell'economia finanziaria (gestione delle valute e dei valori mobiliari) dall'economia reale (produzione e distribuzione di beni e servizi). È perciò urgente attuare riforme a livello locale, nazionale e internazionale al fine di ricongiungere le due sfere dell'economia, e riportare i mercati finanziari al servizio dell'economia reale. Inoltre è imperativo porre un freno alla febbre speculativa che ha ormai invaso tutto il sistema economico.

Le speculazioni finanziarie caratterizzano da sempre le dinamiche economiche. Ma negli ultimi anni la componente speculativa dell'economia ha preso il sopravvento. Ciò ha pesanti conseguenze soprattutto per le economie dei Paesi in via di sviluppo, che a causa dell'estrema volatilità dei flussi di capitale non traggono giovamento dall'apertura dei mercati e non riescono a intraprendere politiche di sviluppo durature ed efficaci.

In teoria, lo scambio di attività finanziarie dovrebbe avvenire con uno scopo ben preciso: redistribuire la ricchezza prodotta verso i settori che necessitano di risorse per sostenere le loro attività produttive. In realtà i mercati finanziari oggi operano al di fuori di qualsiasi controllo e lo scopo prioritario è la massimizzazione del profitto.

A Bretton Woods, nel 1944, i Paesi più importanti sulla scena mondiale, Stati Uniti e Gran Bretagna in testa, si incontrarono per negoziare un nuovo sistema finanziario mondiale. In quella occasione vennero istituiti come pilastri per il funzionamento del sistema il Fondo monetario internazionale (Fmi) e la Banca mondiale. Il sistema era basato sul *gold exchange standard* (gli Stati Uniti si impegnavano a mantenere fisso il prezzo dell'oro a 35 dollari l'oncia e ad assicurare la convertibilità in oro di tutti i dollari presenti sul mercato internazionale. Gli altri Paesi si impegnavano a fissare il prezzo della propria moneta in termini di dollari, e le variazioni di cambio dovevano rimanere entro una banda di oscillazione limitata). La conferenza sanciva la posizione dominante sulla scena finanziaria mondiale degli Stati Uniti e della loro valuta.

A seguito di vari episodi la posizione di banchiere mondiale degli Stati Uniti crolla

all'inizio degli anni Settanta. Il 15 agosto 1971 il Presidente degli Stati Uniti Richard Nixon annuncia pubblicamente la fine della convertibilità del dollaro in oro, e dunque la fine del sistema del *gold exchange standard*. Le principali valute cominciano a fluttuare liberamente secondo la legge domanda-offerta. Da un regime di cambi fissi (seppur attenuato dalla possibilità di lievi oscillazioni dei cambi entro un certo limite) si passa a un regime di cambi flessibili.

Questo nuovo contesto lascia ampio spazio a manovre speculative sull'andamento delle diverse valute, andamento caratterizzato da veloci fasi di apprezzamento e deprezzamento, e dalla speculazione sulla moneta si passerà anche a quella su altri prodotti finanziari.

Ma il regime di cambi flessibili, seppur importante, ha costituito solo una delle cause che hanno condotto all'esplosione dei mercati finanziari e all'allontanamento degli stessi dall'economia reale. Altri elementi, venuti in essere fra gli anni Settanta e Ottanta, sono stati: minori vincoli agli operatori dei mercati, deregolamentazione, liberalizzazione dei movimenti di capitale, limitazione o fine dei controlli sulle operazioni. In altri termini, grazie all'innovazione continua dei prodotti finanziari e alle innovazioni tecnologiche che hanno portato ad una sempre maggiore velocità delle contrattazioni, sono stati progressivamente tolti i freni alla tendenza alla speculazione internazionale.

Un ulteriore esempio del distacco fra economia reale e finanziaria può venire dall'esame del volume dei prodotti derivati, caratterizzati dal non essere legati al bene reale sottostante la contrattazione, che oggi rappresentano la quota maggiore delle contrattazioni. Il valore di questi prodotti, per la maggior parte legati a operazioni sui tassi di interesse e sui cambi, era nel 1999 di circa 80.000 miliardi di dollari. Se una volta si operava con questo tipo di operazione a fini di copertura (ad esempio da rischi connessi alla volatilità dei tassi di cambio),

oggi si scommette con questi prodotti a fini puramente speculativi.

Gli attori protagonisti del mercato sono banche di investimento, gestori dei fondi comuni, società di intermediazione mobiliare e anche di semplici risparmiatori. Tutti operano con lo stesso scopo: comprare e vendere, indipendentemente dall'oggetto dell'operazione, solo sulla base delle oscillazioni delle quotazioni per ottenere guadagno a breve termine.

In un primo tempo si credeva che la globalizzazione dei mercati e l'aumento degli investimenti stranieri avrebbero portato esclusivamente vantaggi, colmando o almeno diminuendo il *gap* finanziario fra Nord e Sud del mondo.

Come testimoniano le crisi finanziarie degli anni Novanta, le cose stanno diversamente. Perché se può essere vero che l'apertura dei mercati a capitali stranieri (o al commercio) in linea teorica può costituire un'importante fonte di risorse, nella realtà le cose sono diverse. Innanzitutto i flussi di capitale che entrano nei Paesi in via di sviluppo sono caratterizzati da un'altissima volatilità ed instabilità. Questo non li rende adatti a sostenere politiche di sviluppo o investimenti nel lungo periodo. Al contrario, sono fonte di pericolo e potenziale causa di crisi gravissime quali quella messicana nel 1994 o asiatica nel 1997, o ancora, la recente gravissima crisi argentina. Crisi che, pur avendo origini virtuali, travolgono in modo drammatico la dimensione reale dell'economia e cioè la produzione ed i consumi materiali, il lavoro, i bilanci pubblici. I capitali accumulati per via speculativa si traducono, infatti, in un reale accaparramento del valore aggiunto prodotto dal lavoro umano, cioè in transazioni di tipo azionario miranti all'acquisizione di quote di proprietà di aziende reali. Per questa via la distribuzione del valore aggiunto nel mondo è cambiata, a vantaggio del capitale e a danno del lavoro.

Per ripristinare una proporzionalità sostenibile tra economia virtuale ed economia

reale, per ristabilire una giusta redistribuzione delle risorse e per reperire risorse da destinare alle politiche di sviluppo interne ed internazionali, è necessario introdurre meccanismi che scoraggino i movimenti di capitale per speculazioni a breve termine.

Inoltre la distribuzione geografica dei flussi appare ineguale. Venti Paesi negli anni Novanta hanno ricevuto il 90 per cento dei flussi totali. E per quanto riguarda gli investimenti diretti esteri (Ide), questi si sono concentrati per la metà in soli tre Paesi: Cina, Brasile, Messico. L'Africa continua a rimanere esclusa dagli investimenti dei Paesi esteri.

Il rapido processo di liberalizzazione ha portato dunque più difficoltà che vantaggi. Ed è indispensabile a questo punto adottare delle misure di controllo dei capitali, o altre misure che possano influenzare il comportamento degli investitori, al fine di garantire l'efficacia delle politiche monetarie ed essere in grado di realizzare gli obiettivi di crescita nel medio e nel lungo periodo. Esempi di misure di controllo ci sono, e tutti dimostrano che tali misure hanno portato dei concreti risultati, contrastando i rischi connessi alla volatilità dei flussi. Gli esempi riguardano la Malesia, il Cile, il Brasile.

È necessario riformare l'attuale sistema monetario internazionale, per porre un freno all'eccessiva volatilità dei capitali, per evitare il verificarsi di altre gravi crisi finanziarie, e per giungere a una distribuzione più equa delle ricchezze e a un maggior coordinamento delle politiche economiche a livello internazionale.

Un punto di partenza per questo necessario processo di riforma può essere la nascita e l'applicazione di un sistema di tassazione sulle transazioni valutarie. Bisogna per un verso inserire la nota *Tobin tax* (la cosiddetta CTT - *Currency transaction tax*) nel quadro generale di riforma dell'architettura finanziaria internazionale, della ridefinizione dei ruoli e delle politiche del Fondo monetario internazionale e della Banca mondiale, per

l'altro creare meccanismi innovativi per la cancellazione del debito estero, quali l'arbitrato internazionale sul debito.

La tassa sulle transazioni valutarie prende il nome dall'economista americano, premio Nobel, James Tobin, che per primo nel 1972 la propose perché «i mercati finanziari erano troppo perfetti» e occorreva «gettare una manciata di sabbia negli ingranaggi della speculazione».

La *Tobin tax* è stata concepita con l'obiettivo di rendere più efficaci le politiche macroeconomiche e di ridurre la speculazione, attraverso la tassazione dei movimenti valutari rapidi. Essa, quindi, non danneggia gli operatori che pianificano investimenti a lungo termine, ma penalizza proprio quei movimenti a breve responsabili della destabilizzazione finanziaria. Oltre ad avere un valore deterrente, la *Tobin tax* permette di aumentare il gettito fiscale degli Stati che la applicano, gettito fortemente eroso dall'internazionalizzazione della produzione, sempre più svincolata dai territori nazionali.

Queste sono le ragioni per cui si è formato a livello mondiale un vasto movimento di opinione a favore dell'introduzione di una imposta tipo *Tobin* sulle transazioni valutarie. Essa è già entrata nell'agenda del G7 a Halifax nel 1995 ed a Lione nel 1996, proposta da alcuni capi di Stato per rispondere al panico di fronte all'instabilità dei mercati finanziari e alla crisi del peso messicano, in particolare. Nel marzo 1999 il Parlamento del Canada approvò una mozione (n. 239) perché il Governo canadese si facesse promotore delle tassazione in tutte le istanze internazionali.

Si sono svolti dibattiti parlamentari per l'adozione della *Tobin* in Spagna, Francia, Gran Bretagna, Belgio, Svizzera, USA, Cile, Uruguay, Argentina. Il Parlamento europeo ed il Senato belga hanno discusso diverse proposte in merito. In una riunione Ecofin (dei ministri finanziari dell'Unione europea) a Liegi, la presidenza belga ha su questo predisposto uno studio di fattibilità.

Il Parlamento finlandese e l'Assemblea nazionale francese si sono espressi a favore dell'introduzione della tassa.

Vi è da dire che negli anni la proposta *Tobin* è stata più volte rivista, a causa dei diversi rilievi critici che suscitava; uno di essi riguardava la difficoltà di fissare un livello congruo della tassazione. Una tassazione troppo bassa non avrebbe avuto grandi effetti deterrenti, ed un livello troppo alto potrebbe scoraggiare anche le operazioni desiderabili. Un modo per superare questa difficoltà fu proposto dall'economista Bernd Spahn nel 1996; esso consiste in una tassa di tipo *Tobin* a due aliquote, con un livello minimo di tassazione, tipicamente dello 0,01 per cento, ed un livello maggiore che verrebbe applicato solo in caso di forti turbolenze dei tassi di cambio delle valute, secondo criteri quantitativi prestabiliti. L'aliquota più bassa non crea distorsioni rilevanti e difficilmente provoca un'evasione fiscale significativa, costituendo al tempo stesso un'utile fonte di entrate; l'aliquota più alta ha invece lo scopo di tassare le transazioni in valuta ad un livello proibitivo in presenza di un'eccessiva volatilità del tasso di cambio, ed è introdotta ogni volta che il prezzo di scambio di una valuta supera una determinata soglia. Un metodo per definire detta soglia può essere determinato attraverso un tasso obiettivo variabile costituito dalla media del valore del tasso di cambio della valuta in un dato intervallo di tempo, più un margine di sicurezza costituito da una percentuale del tasso obiettivo: si crea così un *range* entro il quale può fluttuare il tasso, imponendo l'aliquota maggiore quando esso esce dal *range*. Un tale meccanismo, che con questo disegno di legge si intende introdurre, è stato oggetto di uno studio di fattibilità presentato dal Governo tedesco in occasione della Conferenza «Finanza per lo sviluppo» tenuta a Monterrey agli inizi del 2002; lo studio mostra l'applicabilità della proposta anche a livello di singolo Paese, pur evidenziando una sua piena efficacia in

caso di adozione da parte di un'intera cosiddetta *time zone* finanziaria, quale ad esempio l'Unione europea (che comprende il mercato di Londra, il più importante centro finanziario del mondo che, insieme a Tokyo e New York, detiene nei fatti il monopolio di tutte le operazioni finanziarie del globo).

Questo disegno di legge mira dunque ad introdurre in Italia la *Tobin tax* versione Spahn: una imposta di bollo a due aliquote sulle transazioni valutarie in grado di contrastare le speculazioni, cercando così di disegnare per il nostro Paese un ruolo di traino su questo per tutta l'Unione europea. L'imposta avrebbe una aliquota minima dello 0,01 per cento sul valore delle transazioni, raddoppiabile per le transazioni avvenute verso i cosiddetti paradisi fiscali, e sarebbe riscossa secondo modalità e accertamenti definiti dal Ministro dell'economia e delle finanze; in caso di eccessiva turbolenza del tasso di cambio di una valuta tale aliquota verrebbe aumentata automaticamente secondo criteri stabiliti da un successivo decreto.

Si introdurrebbe così per le transazioni valutarie, con esclusione di quelle relative alla cessione di beni e alla prestazione di servizio, una imposta di bollo simile al contributo sulle negoziazioni introdotto dalla Consob sul mercato telematico e sul mercato ristretto (si vedano le delibere Consob nn. 11785 e 11786 del 7 gennaio 1999).

Il gettito di tale imposta dovrebbe essere destinato, secondo questo disegno di legge, per il 60 per cento alla cooperazione allo sviluppo e al finanziamento di iniziative per la cancellazione e la riduzione del debito estero negoziate a livello internazionale, per il 20 per cento al finanziamento di iniziative di lotta alla povertà, di tutela dei diritti umani, della salvaguardia dell'ambiente, e per la pace, con l'esclusione di operazioni che comportino l'uso delle armi, e per il restante 20 per cento all'ampliamento dell'assistenza pubblica e all'incremento dell'occupazione nelle aree depresse.

## DISEGNO DI LEGGE

---

### Art. 1.

#### *(Istituzione dell'imposta di bollo sulle transazioni finanziarie)*

1. A partire dal 1° gennaio 2007 è istituita un'imposta di bollo sulle transazioni finanziarie internazionali in valuta con una aliquota proporzionale dello 0,01 per cento del valore delle transazioni effettuate.

2. L'aliquota dello 0,01 per cento sarà elevata automaticamente nei casi di eccessiva turbolenza del tasso di cambio di una valuta al fine di bloccare gli eccessi speculativi, secondo i criteri stabiliti dal decreto di cui al comma 3 del presente articolo.

3. Il Ministro dell'economia e delle finanze, con proprio decreto da emanare entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, individua i criteri di previsione dei casi di eccessiva turbolenza del tasso di cambio di una valuta e definisce la misura dell'elevazione dell'aliquota di cui al comma 2.

4. Costituiscono transazioni valutarie i contratti, sia a contanti che a termine, gli *swap*, gli *spot*, i *forward* e tutti i contratti derivati, da qualunque soggetto e a qualunque titolo effettuati, aventi per oggetto transazioni in valuta.

5. L'imposta di cui al presente articolo è raddoppiata per le transazioni con Stati o territori aventi regimi fiscali privilegiati. Il Ministro dell'economia e delle finanze con proprio decreto, da emanare entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, individua gli Stati e i territori aventi regime fiscale privilegiato. Nella predisposizione del decreto il Ministro dell'economia e delle finanze tiene conto del livello di tassazione inferiore a quello applicato in

Italia, della mancanza di scambio di informazioni e di accordi internazionali.

6. L'imposta è riscossa dagli istituti di credito, dagli intermediari finanziari e da tutti gli altri soggetti abilitati ad effettuare transazioni finanziarie secondo modalità determinate con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, da emanare entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge.

7. L'accertamento delle transazioni è di competenza del Ministro dell'economia e delle finanze secondo le modalità che verranno definite con lo stesso decreto di cui al comma 6.

#### Art. 2.

##### *(Estensione dell'imposta a livello internazionale)*

1. Il Governo è impegnato a promuovere i necessari accordi internazionali, con particolare riguardo agli Stati membri dell'Unione europea, al fine di estendere l'adozione dell'imposta di cui alla presente legge, ed è altresì impegnato nel favorire accordi bilaterali fra l'Unione europea ed altri Stati per l'estensione di tale imposta.

2. Il Governo, con proprio decreto, emana annualmente disposizioni integrative e correttive per garantire il coordinamento con la disciplina degli accordi internazionali sottoscritti. La revisione annuale è finalizzata anche all'aumento del gettito, attraverso l'allargamento della base imponibile, e alla riduzione delle transazioni.

#### Art. 3.

##### *(Esenzione dell'imposta)*

1. Le disposizioni di cui all'articolo 1 non si applicano se la transazione è effettuata come corrispettivo per la cessione di beni o per la prestazione di servizi.

2. Il Ministro dell'economia e delle finanze con proprio decreto, da emanare entro tre mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, definisce le modalità per garantire l'esenzione dell'imposta per le transazioni prevista al comma 1.

3. Le banche centrali e le altre autorità di politica monetaria e creditizia nazionale e internazionale sono esentate dal pagamento dell'imposta di cui all'articolo 1.

#### Art. 4.

##### *(Istituzione di un fondo e destinazione del gettito di imposta)*

1. Il gettito derivante dall'imposta di cui all'articolo 1 affluisce in un apposito Fondo istituito presso il Ministero dell'economia e delle finanze.

2. Il 60 per cento delle risorse del Fondo è destinato all'aumento degli stanziamenti per la cooperazione allo sviluppo e per il finanziamento di iniziative per la cancellazione e la riduzione del debito estero negoziate a livello internazionale.

3. Un ulteriore 20 per cento delle risorse del Fondo è destinato al finanziamento di iniziative internazionali finalizzate alla lotta alla povertà, alla tutela dei diritti umani, alla salvaguardia dell'ambiente e per favorire ogni iniziativa destinata a promuovere la pace, con l'esclusione di qualsiasi operazione che comporti l'uso delle armi.

4. Il restante 20 per cento del Fondo è destinato all'ampliamento dell'assistenza pubblica nazionale nei confronti dei soggetti disagiati, in base a quanto stabilito dalla legge 5 febbraio 1992, n. 104.

#### Art. 5.

##### *(Comitato di controllo)*

1. Presso il Ministero dell'economia e delle finanze è istituito un Comitato di con-



trollo, composto da cinque rappresentanti delle organizzazioni non governative riconosciute ai sensi della legge 26 febbraio 1987, n. 49.

2. Il Comitato si riunisce almeno una volta all'anno ed è presieduto dal Ministro dell'economia e delle finanze o da un suo delegato.

3. Il Ministro dell'economia e delle finanze, con proprio decreto, da emanare entro tre mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, definisce le modalità di funzionamento del Comitato di controllo.

4. All'onere derivante dall'attuazione del presente articolo, valutato in 20.000 euro a partire dal 2007, si provvede mediante corrispondente riduzione dello stanziamento iscritto, ai fini del bilancio triennale 2007-2009, nell'ambito dell'unità previsionale di base di parte corrente «Fondo speciale» dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze per l'anno 2006, allo scopo parzialmente utilizzando l'accantonamento relativo al medesimo Ministero.

#### Art. 6.

##### *(Rilevazione annuale e norme correttive)*

1. Il Governo presenta alle Camere, entro il 30 giugno di ogni anno, una relazione sull'applicazione della presente legge, sulle iniziative finanziate e sui risultati conseguiti.

2. Entro tre anni dalla data di entrata in vigore della presente legge, previo parere delle Commissioni parlamentari competenti, il Governo può emanare uno o più decreti legislativi per disposizioni integrative o correttive o per il coordinamento della disciplina dell'imposta di cui all'articolo 1 con le norme del diritto comunitario vigenti in materia di transazioni effettuate tra soggetti residenti negli Stati membri dell'Unione europea, nonché per l'armonizzazione con gli accordi stipulati dal Governo italiano con altri Paesi per evitare la doppia imposizione.





