BENE COMUNE

Il sì dell'Italia alla Tobin Tax

Archivio, Economia e Finanza

Redazione | 10 Ottobre 2012

La giornata di oggi e l'adesione dell'Italia che si aggiunge a quella di altri 10 paesi per l'avvio della procedura rafforzata e l'implementazione di una tassa sulle transazioni finanziarie nell'UE è una tappa importante verso il riequilibrio del rapporto tra finanza, economia e società. Uno dei fatti più singolari e difficilmente spiegabili sino ad oggi è perché in tutti i campi della nostra vita cerchiamo di trovare un bilanciamento tra efficienza, equità e precauzione mentre in finanza l'unica cosa che dovrebbe contare è l'efficienza.

Facciamo l'esempio della circolazione stradale. Se considerassimo soltanto il principio dell'efficienza dovremmo abolire tutti i limiti di velocità e le cinture di sicurezza e lasciar sfrecciare le macchine a 300 all'ora anche nei centri abitati. Poiché riteniamo fondamentali alcune regole di precauzione imponiamo invece norme molto severe come quelle di tenere i bambini nei sedili posteriori su seggiolini speciali fino a dieci anni.
Una risposta possibile è che in finanza i danni della mancata applicazione di principi di precauzione (e di equità) sono meno immediatamente percepibili. Nessuno pigierebbe il piede sull'acceleratore vedendo attraversare dei pedoni mentre in finanza possiamo eseguire delle operazioni davanti ad un terminale (magari scommettendo ingenti somme sul fallimento di un paese) senza comprendere fino in fondo che le loro conseguenze su persone in carne ed ossa possono essere forse altrettanto dannose. L'economia sperimentale conferma questa impressione documentando ormai ampiamente che, quando la distanza sociale è massima e le relazioni sono anonime, le norme morali e sociali si allentano.
Eppure alcune semplici regole di comportamento in finanza aiutano eccome. In una recente discussione con i vertici di una delle maggiori banche canadesi si domandava se non avessero timore che comportamenti troppo rischiosi di trader e manager in operazioni speculative potessero mettere a rischio i soldi dei clienti e la sopravvivenza stessa della banca. La risposta è stata negativa. La circostanza non preoccupa per il semplice fatto che la regolamentazione finanziaria in Canada vieta il trading proprietario per le banche commerciali e i manager hanno un salario fisso che non dipende dalle stock options. Un

mondo forse più noioso ma anche più sicuro, con regole drastiche che sembrano molto più rassicuranti del fare appello all'autoregolamentazione, alla responsabilità sociale degli intermediari finanziari che, dove la regola non c'è, si affannano oggi ad adottare sistemi di controllo e corsi di etica finanziaria per evitare che tali comportamenti opportunistici accadano e mettano in discussione la sopravvivenza delle loro organizzazioni. E' forse vicino il momento in cui le maggiori banche d'affari mondiali, come Ulisse chiese ai marinai di legarlo al palo per evitare la tentazione delle sirene, domanderanno loro stesse una regolamentazione più severa per evitare dissesti cui non sono in grado di porre rimedio con regole interne.
Per il momento però, rispetto alla normativa canadese, la proposta UE di parziale separazione delle funzioni (commerciale e di banca d'affari) se il trading proprietario supera una soglia minima di volumi sembra un po' troppo timida e lascia aperto il campo a molti dubbi e problemi (se le cose vanno male bisogna costruire un sistema di regole e procedure complicato per far fallire la divisione trading senza oneri per la divisione commerciale).

Come sappiamo il nostro governo è stato incerto sino all'ultimo circa il sostegno al progetto per il timore di possibili ripercussioni negative sullo spread. Vediamo di capire meglio. La tassa UE sarebbe dello 0.1 percento sulle obbligazioni. Se essa fosse interamente trasferita sui rendimenti si tratterebbe di 10 punti base (per intenderci uno spread di 350 punti base come è all'incirca oggi passerebbe a 360). Ciò potrebbe accadere anche per via di una riduzione di liquidità sul secondario i cui effetti si trasferirebbero sul mercato primario. Si tratta di un'ipotesi alquanto dubbia e tutt'altro che confermata dagli studi su casi simili in materia. Se comunque l'effetto paventato fosse permanente si tratterebbe in un anno di qualcosa come 300 milioni in più di interessi da pagare sul debito. A fronte di questo le previsioni più conservative dell'UE calcolano un gettito fino a 60 miliardi di euro di cui 5-6 miliardi dal mercato italiano che presumibilmente ci spettano in un modo o nell'altro. E' che potrebbero essere usati bene per agire sul denominatore del rapporto debito/PIl ad esempio attraverso sgravi fiscali su famiglie ed imprese. Non si considera inoltre che la tassa falcidierebbe il trading ad alta frequenza e forse allontanerebbe alcune transazioni speculative sul mercato del debito pubblico italiano con effetti che potrebbero essere benefici. Sarà un caso che in parallelo alla crescente diffusione del trading ad alta frequenza sono aumentate le oscillazioni rialziste e ribassiste dei mercati attorno ai fondamentali, una delle quali per noi dolorosissima è stata proprio quella dello spread ? Dunque aderire alla proposta franco-tedesca sembrerebbe un affare. La tassa sulle transazioni finanziarie non è sicuramente la panacea ma un primo passo verso quel riequilibrio di poteri tra finanza e resto del sistema di cui abbiamo terribilmente bisogno e che tutti i paesi che prima di noi hanno avuto crisi finanziarie hanno realizzato con decisione. E' un problema culturale prima che tecnico. Finchè non entreremo nell'ordine di idee che la finanza non è un fine ma un mezzo al servizio dell'economia reale non avremo nulla da eccepire al fatto che quantità ingenti di

risorse siano sprecate e non destinate ad usi più produttivi