

SE UNO 0,1% VI SEMBRA POCO

Emiliano Brancaccio*

Brevi note sul testo di legge per la istituzione DI UN'IMPOSTA EUROPEA SULLE TRANSAZIONI VALUTARIE 1

L'introduzione di una forte imposta di trasferimento per tutte le negoziazioni potrebbe rivelarsi la riforma più utile, allo scopo di mitigare il predominio della speculazione sull'intraprendenza.

J.M. Keynes, Teoria Generale
(1936)

La Tobin tax in un esempio

James Tobin propose la sua tassa per la prima volta nel 1972, al fine di conseguire tre risultati fondamentali: **1.** disincentivare le operazioni speculative sulle valute riducendo così l'instabilità dei mercati dei cambi; **2.** accrescere il grado di autonomia delle autorità monetarie nazionali nella determinazione dei tassi d'interesse; **3.** prelevare fondi da destinare alla cooperazione allo sviluppo.

L'esempio che segue descrive un semplice round trip investment, effettuato tramite due operazioni a pronti. Esso dovrebbe fornire un'idea intuitiva del modo in cui la tassa persegue gli obiettivi menzionati.

Supponiamo che un operatore finanziario disponga di 1 milione di euro e che preveda, per la prossima settimana, un deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro. Egli decide quindi di vendere il milione di euro e di acquistare l'equivalente in dollari: supponendo, per semplicità, che il cambio attuale sia di 1 euro contro 1 dollaro, dopo lo scambio egli si ritrova con 1 milione di dollari. Supponiamo inoltre che la previsione dell'operatore si riveli azzeccata, cioè che nel corso della settimana l'euro tenda a deprezzarsi rispetto al dollaro. Possiamo immaginare, ad esempio, che dopo sette giorni 1 dollaro si scambii con 1,005 euro. Ciò induce l'operatore a riconvertire il milione di dollari in euro, il che gli consente di ritrovarsi con 1.005.000 euro, cioè con cinquemila euro in più rispetto al giorno precedente. Egli, insomma, ha ottenuto in una settimana un guadagno di capitale dello 0,5%. L'operazione speculativa, si badi, è tanto più conveniente quanto più bassi sono i tassi d'interesse sui titoli denominati in euro. Infatti, se quei tassi fossero alti, lo speculatore preferirebbe usare il suo milione per acquistare titoli denominati in euro piuttosto che effettuare la conversione in dollari. Questo significa, in linea di principio, che le operazioni speculative dovrebbero risultare più frequenti nei confronti delle valute le cui attività finanziarie offrono rendimenti relativamente bassi, magari a causa di politiche monetarie espansive da parte della Banca centrale.

Ma se l'operatore fosse obbligato a pagare una tassa (ad esempio dello 0,25%) sul valore di ogni scambio di valuta? In quel caso egli non avrebbe alcun interesse a effettuare una simile operazione, dal momento che finirebbe per erogare al fisco 5.025 euro (2.500 euro per la prima conversione e l'equivalente di 2.525 euro per la seconda conversione) per un'operazione in grado di assicurargliene solo 5.000. In tali circostanze, dunque, egli preferirebbe tenere sotto forma di attività denominate in euro il milione di cui dispone, anche se, al limite, non vi fosse altra possibilità che accettare un basso tasso d'interesse.

Abbiamo dunque i primi elementi per comprendere il modo in cui la tassa (1) disincentiva le operazioni speculative sulle valute e (2) potrebbe in linea di principio aprire un varco per una politica di bassi tassi d'interesse rispetto ai tassi prevalenti a livello internazionale. Per quanto riguarda l'obiettivo (3), vale a dire il gettito ricavabile dalla tassa, esisterà in generale un trade-off (cioè una scelta) tra questo obiettivo e quelli di ridurre l'attività speculativa e rendere al limite possibile un parziale sganciamento dei tassi d'interesse interni da quelli internazionali. È chiaro infatti che se l'aliquota della tassa Tobin fosse così alta da indurre lo speculatore a non effettuare

la transazione, nulla si potrebbe ricavare in termini di prelievo.

Una semplice formalizzazione

Per una descrizione formale del modo in cui la Tobin tax persegue gli obiettivi menzionati, Frankel ha elaborato una semplice formula ricavata dall'ipotesi di parità dei tassi d'interesse a livello internazionale. Per un semplice round trip investment, la formula è la seguente: 4

$$i^* = (i + 2t/y) / (1 - t)$$

dove i^* è il rendimento annuo atteso dalle operazioni di compravendita delle valute, i è l'interesse annuo che si otterrebbe scegliendo di tenere la somma sotto forma di attività denominate nella propria valuta, t è l'aliquota della Tobin tax e y è la durata in anni dell'operazione speculativa. Riguardo all'obiettivo (1), la formula chiarisce che al crescere dell'aliquota t l'operazione speculativa è disincentivata, a meno che non offra un rendimento i^* molto elevato. Riguardo all'obiettivo (2), la formula mostra che dato un certo i^* ottenibile dall'operazione di cambio, un'aliquota t più alta consente di garantire la parità anche con un interesse i interno più basso. Infine, la formula aiuta anche a comprendere che la tassa colpisce maggiormente le operazioni a breve termine. Infatti y è generalmente minore di 1, e quindi esiste una relazione inversa tra y e i^* . Ciò significa che le operazioni più brevi verranno effettuate solo se il loro rendimento è molto alto.

Limiti e obiezioni

Naturalmente, l'applicazione soltanto locale dell'imposta indebolisce la capacità della stessa di perseguire gli obiettivi menzionati. Per esempio, nel caso dell'istituzione dell'imposta nella sola Italia (e astraendo dalle finalità politiche di una simile decisione), l'unico obiettivo credibilmente perseguibile dei tre menzionati sarebbe quello di ottenere gettito.

Ma anche nel caso di un'imposta europea o mondiale non sono mancate le obiezioni alla effettiva capacità della stessa di perseguire i tre obiettivi menzionati. Riguardo all'obiettivo (1), alcune critiche si sono concentrate sul nesso, avanzato da Tobin, tra la riduzione delle transazioni generata dall'imposta e la diminuzione dell'instabilità valutaria. Tobin ha giustificato quel nesso sostenendo che le operazioni speculative (quelle più frequenti e quindi più colpite dall'imposta) destabilizzano i mercati perché vengono generalmente effettuate senza tener conto dei cosiddetti 'fondamentali' dell'economia. Contro tale affermazione si sono sviluppati vari tipi di critiche, come quella di chi ritiene che sostanzialmente non esistono operatori che si discostano dai fondamentali economici. Associata a tale critica vi è poi l'obiezione all'obiettivo (2), basata sull'idea che, essendo gli operatori privati guidati esclusivamente dai fondamentali, sarebbe un errore allentare il controllo che essi esercitano sulle autorità di politica economica nazionale. Nella medesima ottica rientra la critica all'obiettivo (3), basata sull'idea che la Tobin tax, spostando il sistema economico da un equilibrio paretiano a uno sub-ottimale, finirebbe per ridurre il benessere sociale.

Le obiezioni menzionate sono le più 'conservatrici' tra quelle esistenti, essendo basate su una concezione altamente restrittiva del funzionamento dei mercati, ispirata ai contributi di alcuni esponenti della nuova macroeconomia classica e alla loro riproposizione, in chiave macroeconomica, del modello neoclassico di equilibrio generale intertemporale. In modo più o meno esplicito, tale concezione del sistema economico rappresenta, da oltre un ventennio, la base moderna di riferimento per le politiche di laissez faire. Eppure, all'interno della comunità accademica tale concezione costituisce da tempo un fenomeno minoritario. Su di essa, infatti, si sono riversate non solo le critiche delle eterodossie marxiste, istituzionaliste e classico-

keynesiane, ma anche quelle derivanti dagli economisti educati secondo i paradigmi della sintesi neoclassica. Inoltre, dai più recenti sviluppi della letteratura, orientati all'analisi delle economie di second-best, allo studio di sistemi caratterizzati da mercati incompleti, agenti eterogenei, asimmetrie informative e dalla possibilità di bolle speculative razionali, sono emerse contestazioni ancor più stringenti alla rilettura macroeconomica del modello neoclassico di equilibrio generale, contestazioni che rendono ormai insostenibili le residue pretese di trarre da tale modello delle obiezioni alla Tobin tax e più in generale a qualsiasi forma di intervento politico nell'economia 6.

Ma non è soltanto dal versante neoliberalista che sono emerse perplessità nei confronti della Tobin tax. Anche da sinistra, infatti, è emerso un ventaglio di critiche piuttosto articolato, che va dalle obiezioni teoriche all'esistenza stessa dei cosiddetti fondamentali 7 alle perplessità di carattere istituzionale relative all'effettiva applicabilità dell'imposta. Per approfondimenti, non posso che rinviare alla letteratura sul tema, riportata a fine testo. In questa sede, mi limito ad osservare che tali obiezioni tendono al limite a ridimensionare l'ambito di efficacia della Tobin tax, ma nessuna di esse pone un veto all'adozione dell'imposta quale misura iniziale e complementare a un programma più ambizioso di interventi 8. È proprio in quest'ottica, del resto, che tantissimi economisti hanno deciso di interpretare la Tobin tax, ed è nella medesima ottica che essi hanno alla fine aderito all'istituzione della stessa, considerata quale primo tassello di una svolta più generale negli indirizzi di politica economica nazionale e internazionale 9.

Caratteristiche dell'imposta

L'introduzione della Tobin tax richiede che si forniscano risposte alle seguenti domande. A quali strumenti finanziari applicarla (valuta, obbligazioni, azioni ecc.); a quali tipi di transazione (a pronti, a termine, derivati ecc.); a quali soggetti applicare la tassa (banche, dealers, clienti ecc.); dove applicare la tassa (su coloro che effettuano le transazioni su mercati situati in Europa, o sulle persone fisiche e giuridiche con residenza nell'Unione europea, ovunque effettuino la transazione); quali e quante aliquote applicare.

A tali quesiti gli economisti hanno fornito svariate soluzioni. In questa sede ci atterremo a una formulazione della tassa che sotto molti aspetti trae ispirazione da Kenen (1996) 10. Si tratterà infatti di un'imposta applicata:

- a. alle sole transazioni aventi per oggetto scambio di valuta;
- b. a tutti i tipi di operazioni: spot, forward, swap e derivati 11;
- c. a qualsiasi soggetto effettui la transazione, fatta eccezione per le autorità di politica economica nazionale e internazionale 12;
- d. a transazioni effettuate sui mercati 13 situati all'interno dell'Unione europea;
- e. con un'aliquota unica 14 non inferiore allo 0,1% del valore della transazione effettuata.

Naturalmente sono possibili estensioni e aggiunte. Per esempio, riguardo al punto (a), va tenuto presente che molti economisti hanno sollecitato una estensione dell'applicazione dell'imposta a ogni tipo di transazione in modo da ridurre l'attività speculativa e la connessa instabilità di tutti i mercati finanziari, non solo del mercato dei cambi 15. Riguardo poi ad eventuali misure di supporto da aggiungere alla Tobin tax, va precisato che queste potrebbero essere introdotte al fine di discriminare tra la 'zona Tobin' e l'esterno, ovvero tra i paesi UE e gli altri e, all'interno di questi ultimi, tra paesi a regime fiscale standard e privilegiato (i cosiddetti paradisi fiscali) 16.

Aliquota, gettito e volume delle transazioni

La letteratura sulla Tobin tax non è unanime circa il livello dell'aliquota d'imposta. La maggior parte delle proposte, infatti, va dallo 0,01% all'1% del valore della transazione effettuata, con una propensione verso i valori più bassi qualora si parli di applicazioni solo

locali dell'imposta. Inoltre, le aliquote tendono a variare a seconda dell'ordine di priorità degli obiettivi, vale a dire a seconda che il gettito sia subordinato al ridimensionamento delle transazioni o viceversa. In genere, comunque, le analisi sulla determinazione dell'aliquota si basano su calcoli molto rudimentali, data l'estrema difficoltà di effettuare stime sensate delle possibili reazioni del mercato alle variazioni di un'imposta che ancora non esiste 17.

Ciò non toglie, d'altro canto, che almeno in linea di principio, si possa derivare l'aliquota da un'analisi teorica. Qui di seguito è riportata una semplice linea di ragionamento per la ricerca dell'imposta 'ottima'.

Sul piano descrittivo, faremo l'ipotesi altamente restrittiva che si possa individuare una stabile relazione tra il volume totale di transazioni e il livello dell'aliquota d'imposta. Sul piano normativo assumeremo inizialmente che l'aliquota venga fissata in corrispondenza del gettito massimo. Definiamo con **T** il volume totale di transazioni europee, con **t** l'aliquota d'imposta sulle transazioni europee, con **a** e **b** i coefficienti della relazione tra aliquota e transazioni, con **G** il gettito derivante dall'imposta. Assumendo per semplicità relazioni lineari, avremo:

$$T = a - bt, \text{ da cui } G = t(a - bt) = at - bt^2$$

Imponendo le condizioni di massimo per il gettito, l'aliquota ottima è data da

$$t^* = a/2b.$$

Un'aliquota dello 0,1% sarebbe pertanto sensata qualora la stima dei coefficienti mostrasse che il rapporto **a/2b** non si discosta troppo da quel valore. Naturalmente è possibile complicare a piacimento l'analisi normativa, assumendo, per esempio, che nella funzione obiettivo vi sia non solo la massimizzazione del gettito ma anche la minimizzazione delle transazioni mondiali, magari sotto il vincolo che il rapporto fra le transazioni mondiali e quelle europee non superi una certa soglia limite **S**. Definendo la relazione fra transazioni mondiali e aliquota europea con

$$T = c - dt$$

e i coefficienti della funzione obiettivo con **V** e **W**, il problema potrebbe essere riproposto nei termini di un massimo vincolato a una incognita: ad esempio,

$$\max V(at - bt^2) - W(c - dt), \text{ sub } (c - dt)/(a - bt) < S$$

Proseguendo ulteriormente in questa direzione si può rendere l'analisi sempre più sofisticata 18. Tuttavia, considerata l'estrema difficoltà di stima dei coefficienti delle relazioni fra transazioni e aliquota, è preferibile evitare di impostare il problema in termini di ricerca puntuale dell'aliquota **t*** ottima. Del resto, ai fini dell'applicabilità dell'imposta, una delle poche condizioni essenziali 19 è che l'elasticità delle transazioni mondiali all'aliquota europea non sia prossima allo zero, e che l'elasticità delle transazioni europee non sia prossima a infinito (lo stesso vale per le transazioni europee e italiane, rispettivamente) 20. Se si esclude questa eventualità estrema, si comprende che la fissazione delle aliquote allo 0,1% e allo 0,02% rispettivamente per l'Unione europea e per l'Italia può costituire un valido punto di partenza, naturalmente passibile di miglioramento man mano che le informazioni sulle reattività degli operatori finanziari aumentano.

Infine, riguardo al gettito derivante dall'imposta, una semplice formula per calcolarlo è data da:

$$G = T \times \text{int} \times \text{imp} \times \text{res} \times t$$

Dove **G** è il gettito, **T** è il volume di transazioni mondiali, **int** è la quota delle transazioni mondiali effettuate all'interno del paese o dell'area di riferimento, **imp** è la quota di imponibile sulle transazioni totali, **res** è la quota residua di transazioni dopo aver eliminato l'evasione attesa, le migrazioni e la riduzione assoluta degli scambi dovuta all'imposta, **t** è l'aliquota d'imposta. Ora, mentre **T** e **int** possono considerarsi sostanzialmente note, i problemi sorgono quando si tratta di stabilire i valori di **imp** e

soprattutto di **res**. A tal fine, in questa sede riporteremo due risultati alternativi per il gettito, rispettivamente associati a valutazioni ottimistiche e pessimistiche dei valori di **imp** e di **res**. Il gettito reale dovrebbe pertanto ricadere all'interno di tali risultati estremi 21.

Noi sappiamo che il volume annuo di transazioni valutarie mondiali ha superato negli ultimi anni i 400.000 miliardi di dollari 22. Sappiamo inoltre che nell'Unione europea (compreso il Regno Unito) si realizza quasi il 50% delle transazioni mondiali (cioè 200.000 miliardi di dollari) e che in Italia si realizza un volume che oscilla attorno all'1% circa delle transazioni mondiali (4.000 miliardi di dollari) 23.

Ipotesi pessimistica. Dato l'attuale palinsesto istituzionale e le tecniche disponibili di registrazione e accertamento, assumiamo che l'imponibile sarà limitato al solo 30% delle transazioni totali: vale a dire 60.000 miliardi di dollari per l'UE e 1.200 miliardi di dollari per l'Italia. Inoltre, occorre aggiungere l'effetto di riduzione e di migrazione delle transazioni derivante dall'introduzione dell'imposta. Una previsione pessimistica è che l'Unione europea e l'Italia vedano rispettivamente ridursi le transazioni del 50% e dell'80%, e quindi che l'imponibile si riduca rispettivamente a 30.000 miliardi di dollari e 240 miliardi di dollari. Sotto tali assunzioni, il gettito annuo derivante da un'imposta dello 0,1% per l'Unione europea ammonterebbe a 30 miliardi di dollari, una cifra comunque superiore alla somma attualmente destinata ai fondi di sviluppo per le aree depresse dell'Unione. Per l'Italia, invece, un'imposta dello 0,02% produrrebbe un gettito di 0,048 miliardi di dollari, una somma pari a circa 100 miliardi di lire.

Ipotesi ottimistica. Assumiamo che l'imponibile sia il 90% delle transazioni totali, cioè 180.000 miliardi di dollari per l'UE e 3.600 per l'Italia. Inoltre prevediamo che la riduzione e la migrazione delle transazioni derivanti dall'introduzione dell'imposta riducano gli scambi nell'Unione europea e in Italia rispettivamente del 20% e del 10%, e quindi che l'imponibile scenda a 144.000 miliardi di dollari per l'UE e a 3.240 miliardi di dollari per l'Italia 24. In tal caso, l'imposta europea dello 0,1% assicurerebbe un gettito di 144 miliardi di dollari, mentre l'imposta italiana dello 0,02% consentirebbe un prelievo di 0,648 miliardi di dollari (oltre 1.300 miliardi di lire, più di un quarto della somma che nel 2000 lo Stato italiano ha destinato al finanziamento della cooperazione allo sviluppo).

L'attuale disciplina normativa

Fino ai primi anni '90, nelle legislazioni dei paesi UE erano generalmente comprese delle imposte di bollo o di registro sui contratti finanziari che, sotto molti aspetti, somigliavano alla tassa che vogliamo introdurre 25. In generale, però, i contratti a contanti in valuta (quelli sui quali Tobin ritiene sia fondamentale applicare la tassa) sono stati sempre esentati. Nel corso dell'ultimo decennio, poi, le esenzioni si sono progressivamente estese a tutti gli strumenti finanziari.

Riguardo alla disciplina normativa italiana, il tipo di tassa da noi avanzato rinvia alle norme vigenti sull'imposta di bollo, l'imposta di registrazione e le tasse sui contratti di Borsa. Le norme di riferimento sono, rispettivamente: DPR 26.10.1972, n. 642; DPR 26.4.1986, n. 131; RD 30.12.1923, n. 3278.

Nel corso degli anni '90 i contratti finanziari sono stati progressivamente esentati dal pagamento delle tasse previste dalle norme suddette. Attualmente l'imposta di bollo e l'imposta di registro non si applicano alle transazioni finanziarie. L'imposta di bollo è infatti esclusa in virtù del DPR 26.10.1972, n. 642, Art. 7 della Tabella delle esenzioni. L'imposta di registro è esclusa in virtù del DPR 26.4.1986, n.131, Art. 8-9 della Tabella delle esenzioni. Riguardo alla tassa sui contratti di Borsa va innanzitutto precisato che essa ha rappresentato per un certo periodo di tempo un sostituto dell'imposta di bollo e di registro. Attualmente, però, anche la tassa sui contratti di Borsa risulta neutralizzata: il DLGS 21.11.1997, n. 435 ha esentato le transazioni effettuate sui mercati regolamentati, e il successivo DLGS 16.6.1998, n. 201 ha esteso l'esenzione ai

mercati non regolamentati. Stando alla versione aggiornata del DLGS 21.11.1997, n. 435, dovrebbero attualmente risultare soggetti alla tassa soltanto (e solo in alcuni casi) i contratti pronti contro termine. Riguardo alla dimensione della tassa, si può osservare dalla Tabella del DLGS 21.11.1997 n. 435 che l'aliquota oscillava tra lo 0,02% e lo 0,15% del valore totale della transazione, e che esistevano inoltre dei prelievi massimi assoluti per transazione, nell'ordine di 1.800.000 lire 26.

Infine, occorre sottolineare che anche in Italia le transazioni spot sulle valute sembrano aver generalmente goduto di una esenzione totale. Si veda ad esempio il DLGS 21.11.1997, n. 435, comma 4, lettera d. Può darsi che una spiegazione di tale esenzione verta sul fatto che gli scambi a pronti di valuta sembrano apparentemente costituire una mera contropartita di scambi reali di merci e servizi. In realtà essi rivestono un ruolo fondamentale per l'attività speculativa.

Detto sulla disciplina normativa vigente, è interessante notare che al fine di accrescere le fonti autonome di finanziamento, la Consob ha di recente introdotto un «contributo sulle negoziazioni» effettuate sul mercato telematico e sul mercato ristretto che riflette sotto molti aspetti i caratteri della tassa sulle transazioni che vorremmo introdurre. L'ammontare del contributo è dello 0,0004% sul valore di ogni transazione effettuata. Ma ciò che più conta è la disciplina delle modalità di registrazione e di prelievo: questa potrebbe costituire un valido riferimento per la nostra proposta, almeno per quanto riguarda le transazioni di Borsa. A riguardo, si vedano le delibere Consob del 7.1.1999, n. 11785 e 11786.

Conclusioni

Mi permetto di concludere con una breve considerazione personale. Durante l'ultima conferenza del gruppo degli economisti europei per una politica economica alternativa 27, il rappresentante francese di ATTAC Dominique Plihon ha affermato che il futuro del movimento di cui la sua associazione fa parte dipenderà dalla capacità dei suoi esponenti di costruire un progetto organico di interventi di politica economica e sociale, un progetto che comprenda ma che sappia anche guardare oltre le attuali iniziative sulla Tobin tax o sulla cancellazione del debito dei paesi poveri.

È soprattutto sulla base di questo nuovo orientamento dell'associazione che nel settembre 2001 ho accettato la proposta dei rappresentanti di ATTAC-Italia di elaborare un testo di legge sulla Tobin tax. Ritengo infatti che la campagna sulla Tobin possa rappresentare una occasione importante per ricucire il filo della memoria storica e infondere rinnovato ottimismo sulle concrete, numerose possibilità che la politica ha da offrirci al fine della costruzione di una società più prospera ed equa. L'ottimismo nei confronti della politica, del resto, è l'ingrediente fondamentale per favorire la piena maturazione del movimento, per impedirne la deriva verso il velleitarismo o l'utopia normativa 28, per attrezzarlo affinché possa effettivamente raggiungere gli obiettivi che si propone, aprendo confronti sempre più serrati con le istituzioni sui grandi temi della politica economica e sociale.

Sono queste le ragioni che mi hanno indotto a redigere, in collaborazione con numerosi esperti di economia e diritto, il testo di legge di iniziativa popolare sulla Tobin tax. Una scelta politica, dunque, che va al di là delle pur numerose valutazioni ottimistiche circa l'efficacia operativa dell'imposta, e soprattutto delle argomentazioni teoriche con le quali Tobin ha sostenuto in questi anni la sua proposta 29.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Agenda 21. Chapter 33, Means of Implementation: «Financial Resources and Mechanisms, the UN Conference on Environment and Development, (1992).
- Bhagwati J., The Capital Myth: The Difference Between Wigits and Dollars, «Foreign Affairs», Vol. 77, No. 3 (May/June 1998).
- Bond P., University of the Witwatersand Graduate School of Public and Development Management, Global Financial crisis: -Why we should care, what we should do.
- Calvo, Guillermo and Reinhart C. (2000), Fear of Floating, NBER (working paper) #W7993.
- Campbell J. and Kenneth A. Froot, International Experiences with Securities Transaction Taxes, National Bureau of Economic Research, (working paper) No. 4587 (1993).
- Davidson P., Are grains of sand in the wheels of international finance sufficient to do the job when boulders are often required?, Vol. 107, «Economic Journal» 671-686 (May 1997).
- Dornbusch R. and Frankel J., The Flexible Exchange Rate System: Experience and Alternatives, National Bureau of Economic Research, (working paper No. 2464) (December 1987).
- Dow, J. and Rahi R. (2000). Should Speculators be Taxed? «Journal of Business», 73(1), 89-107.
- Eatwell J., International Financial Liberalization: The Impact on World Development, United Nations Development Programme Office of Development Studies Discussion Paper Series, (1996).
- Eichengreen B. and Wyplosz C., 1996, Taxing International Financial Transactions to Enhance the Operation of the International Monetary System, in: Haq/Kaul/Grunberg.
- Eichengreen B., Tobin J., and Wyplosz C., 1995, Two Cases for Sand in the Wheels of International Finance, «Economic Journal», Vol. 105, pp. 162-72.
- European Parliament, Ben Patterson and Mickäl, The Feasibility of an International Tobin Tax, Directorate General for Research, (working Paper): Economic Affairs Series, ECON 107 EN, 1-36, European Parliament L-2929 Luxembourg (March 1998).
- Federal Reserve Bank of SF, Kenneth Kasa, Time for a Tobin Tax? «Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter», No. 99-12 (April 9, 1999).

- Felix D., Financial Globalization and the Tobin Tax, Vol. 38, No. 3 Challenge 56-59, (May/June 1995).
- Felix D., Financial Globalization versus Free Trade: The Case for the Tobin Tax, UNCTAD (discussion Paper) N. 108 (November 1995).
- Felix D., The Tobin Tax proposal: background, issues and prospects, UNDP Working Paper #191 (June 1994).
- Fischer D., Chapter 14, A World Treasury, «Economics of Conflict and Peace», 337-354 Aveburg Press, Brookfield, UT (1997).
- Frankel, J.G., Gordi Gali, and Alberto Giovannini (eds.) (1996), The Microstructure of the Foreign Exchange Markets, Chicago, The University of Chicago Press.
- Greenaway D., Policy Forum: Sand in the Wheels of International Finance; Editorial Note, «The Economic Journal», 160-161 (January 1995).
- Hakkio C., Should we throw sand in the gears of financial markets?, Vol. 79, No. 2 «Economic Review» 17-30, Federal Reserve Bank of Kansas City, (1994).
- Haq M., Kaul I. and Grunenberg I. Ed, 1996, The Tobin Tax. Coping with Financial Volatility, Oxford University Press, New York and Oxford
- Hubbard R.G., Securities Transactions Taxes: Tax design, revenue, and policy considerations, «Tax Notes», 985-1000 (November 22, 1993).
- Ilene Grabel, Stock Market, Rentier Interest, and the Current Mexican Crisis, vol. 30, No. 2, «Journal of Economic Issues», 443-449 (June 1996).
- IMF, 1998, Economic Forum - Financial Markets: Coping with turbulence, (<www.imf.org>), International Monetary Fund External Relations Department, Communiqué of the Interim Committee of the Board of Governors of the International Monetary Fund, «Press Release», No. 99/46 1-10 (September 26, 1999).
- John G. Stoessenger, New Sources of Revenue, «Financing the United Nations System», 265-292 (1964); Washington D.C.: The Brookings Institution.
- Kathryn M. Dominguez and Jeffrey A. Frankel, Does Foreign Exchange Intervention Work?, Institute for International Economics, Washington, D.C. (September 1993), 165 pp.
- Kenen P., Capital Controls, the EMS and Emu», «The Economic Journal», 181-191 (January 1995).

Netherlands, National Council for Development Cooperation (NAR), International Funds for Cross-Border Problems: Looking for the Big Money, The Hague: «NAR Recommendation», No. 107, 1-17 (August 1996).

OECD Discussion Draft, Taxation of Global Trading of Financial Instruments, 97 TNI 31-21, «Tax Notes International», (February 14, 1997).

Palley T., International Finance and the Problem of Capital Account Governance: A Blue Print for Reform, «AFL-CIO Economic Policy Paper», No. E017 (December 1998).

Palley T., Speculation and Tobin Taxes: Why Sand in the Wheels can Increase Economic Efficiency, «Journal of Economics», Vol. 69, 113-126.

Peter Garber and Mark P. Taylor, Sand in the Wheels of Foreign Exchange Markets: A Skeptical Note, «Economic Journal», Vol. 105, 173-180 (January 1995).

Ramonet I., 1997, Désarmer les marchés, «Le Monde Diplomatique», Décembre 1997.

Schmidt R., A Feasible Foreign Exchange Transactions Tax, North-South Institute, Canada, 1-20, 1999.

Schwert G. and Seguin P., Securities Transaction Taxes: An Overview of Costs, Benefits and Unresolved Questions, vol. 49, No. 5, «Financial Analysts Journal» 27-35 (September/October 1993).

Shome P. and Stotsky J., «Financial Transactions Taxes», 96 TNI 1-17, «Tax Notes International» (January 2, 1996).

Spahn P.B., International Financial Flows and Transactions Taxes: Survey and Options, International Monetary Fund Working Paper WP/95/60, (June 1995).

Spahn P.B., 1996, The Tobin Tax and Exchange Rate Stability, «Finance & Development», giugno 1996.

Stiglitz J., Responding to Economic Crises: Policy Alternatives for Equitable Recovery and Development, «The World Bank», Washington D.C. 1-17 (September 29, 1998).

Stiglitz J., Using Tax Policy to Curb Speculative Short Term Trading, «Journal of Financial Services Research», 3, 1989

Stoessinger J., The Distribution of Cost of United Nations Operations «Financing the United Nations System», 18-25 (1964). Washington D.C.: The Brookings Institution. Also see pp 82-90; 138-139; and 210-214.

- Stotsky J., 1996, Why a Two-Tier Tobin Tax Won't Work, «Finance & Development», June 1996.
- Summers L. and Summers V., The case for a securities transactions excise tax, «Tax Notes» 879-884 (August 13, 1990).
- Summers L. and Summers V., When Financial Markets Work too Well: A Cautious Case for a Securities Transactions Tax, Vol. 3 «Journal of Financial Services Research», 261-286 (1989).
- Thom, Paterson and Boustani, 1998, The Foreign Exchange and over-the-Counter Derivatives Markets in the United Kingdom, «Bank of England Quarterly Bulletin», November 1998, pp. 347-360.
- Tinbergen I., Dolman A. et Al, Reshaping the International Order: A Report to the Club of Rome Income Redistribution and the International Financing of Development, Annex 2, 210-221 (1976). New York, E.P. Dutton & Co.Inc.
- Tobin J., A currency Transaction Tax, why and how, CIDEI Conference on Globalization of Markets, Rome, (October, 1994), CIDEI working paper No. 29.
- Tobin J., 1978, A Proposal for International Monetary Reform, «Eastern Economic Journal», Vol. 4 (July-October), pp. 153-59.
- Tornell A., Real vs. Financial Investment, vol. 32, «Journal of Development Economics», North-Holland, Elsevier Science Publisher B.V. 419-444 (April 1990).
- United Nations Conference on Trade and Development, Andrew Cornford, The Tobin Tax: Silver Bullet for Financial Volatility, Global Cash Cow or Both?, Geneva, Offprint «UNCTAD Review», 105-119 (1998).
- United Nations Department of Economic and Social Affairs, Executive Committee on Economic and Social Affairs, Towards a New International Financial Architecture, Task Force Report of the Executive Committee on Economic and Social Affairs of the United Nations, <http://www.un.org/esa/coordination/ecesa/eces99-1.htm> (January 21, 1999).
- United Nations General Assembly, Global Financial Flows and Their Impact on the Developing Countries, Resolution Adopted as Fifty-second Session Agenda Item 95 (a) (January 4, 1998).
- United Nations General Assembly, Report of the Ad Hoc Open-ended Working Group of the General Assembly on Financing for Development, 2-7, General Assembly Official Records Fifty-fourth Session Supplement No. 28 (A/54/28) New York: United Nations (1999).

Raffaele Laudani

UNA CAMPAGNA PER LA TOBIN TAX *

Con la recente approvazione in Francia - come emendamento alla legge finanziaria 2002 - la storia della Tobin tax entra in una nuova fase. Dopo anni di discussioni, seminari, attività di sensibilizzazione che hanno progressivamente allargato il consenso nei confronti di questa misura 'ragionevole' - e hanno avuto nella nascita della rete internazionale di ATTAC un potente moltiplicatore - un paese importante dell'Unione europea ha adottato la Tobin tax. Anche in Italia, seppur in ritardo rispetto alla Francia o ad altri paesi europei, la Tobin tax è entrata nel dibattito politico, anche istituzionale. Qui sono state le mobilitazioni per il G8 di Genova a determinare un mutamento di attenzione nei confronti del controllo della finanza speculativa. Emblematico da questo punto di vista è stato il voto parlamentare sul G8 che ha visto le forze del centro-sinistra stralciare dalla loro mozione alla Camera, su esplicita richiesta del ministro Ruggiero e in nome della politica bipartisan, ogni riferimento alla Tobin tax, per poi (dopo le critiche delle varie realtà che preparavano Genova e la dissociazione di un folto numero di deputati) riassumerla in Senato pochi giorni dopo.

Si tratta ora di fare il salto di qualità, costruendo una grande campagna popolare capace di 'sfondare' le resistenze che ancora esistono nel mondo delle istituzioni. Questo salto di qualità è quello che propone ATTAC-Italia con la campagna che partirà nel gennaio 2002 con la raccolta di firme per una Proposta di legge d'iniziativa popolare.

Gli scenari di guerra permanente in cui dall'11 di settembre siamo stati catapultati non mutano l'importanza di una simile campagna. Semmai ne rafforzano l'urgenza, a fronte di un sistema che, 'in nome del mercato', prosegue lo smantellamento dei diritti

sociali e approfondisce il fossato tra privilegio ed esclusione. Il fatto poi che, all'indomani dell'attentato alle Torri Gemelle, il presidente Bush abbia invocato il controllo delle attività finanziarie speculative e dei paradisi fiscali come misura per contrastare il terrorismo internazionale, dimostra proprio come l'opposizione alla tassazione delle transazioni finanziarie e al loro controllo è stata sinora dovuta a una mancanza di volontà politica e non a ostacoli di natura tecnica.

La Tobin tax, pur non essendo una panacea, ha un grande valore simbolico. Al di là degli effetti positivi immediati di una sua eventuale adozione - stabilizzare il mercato della moneta e ricollocare una buona quantità di ricchezza per la riduzione delle sperequazioni sociali - il successo della campagna contribuirebbe a intensificare l'opera di delegittimazione culturale e sociale della cultura neoliberista e delle sue istituzioni-guida (WTO, FMI, Banca mondiale, NATO), attaccandola in uno dei suoi cardini: il funzionamento dei mercati finanziari. Si tratta, in altri termini, di riprendere il significato profondo del Forum sociale mondiale di Porto Alegre, legando la critica radicale delle forme contemporanee del sistema capitalistico alla capacità di delineare i lineamenti fondamentali di un mondo diverso, fondato sulla democrazia, la giustizia e i diritti dei popoli.

Si spiega probabilmente con questa carica simbolica la ragione per cui una misura dagli obiettivi comunque circoscritti, come la Tobin tax, è riuscita a raccogliere un consenso ampio e trasversale, potenzialmente maggioritario nella società.

È con questo spirito che ATTAC-Italia propone a movimenti, associazioni, ONG; collettivi, sindacati, parlamentari, istituzioni locali, consiglieri comunali, provinciali e regionali, singoli cittadine e cittadini di fare della Tobin tax una campagna di tutte e di tutti, trasformandola in un percorso comune che unisce il mondo del lavoro e l'universo giovanile, l'associazionismo e il mondo della cultura, nella ricerca di un'altra globalizzazione, partecipata e 'dal basso'.

In fondo, è proprio questa domanda di democrazia e di protagonismo politico senza mediazioni che lega Genova, la Perugia-Assisi e la vertenza dei metalmeccanici in un destino comune. Inoltre, per sottolineare come l'istanza di partecipazione politica emersa in questi anni superi le frontiere formali della cittadinanza attuale, si è deciso di affiancare alla Proposta di legge una petizione di sostegno per tutti i cittadini - minorenni, stranieri, studenti fuori sede - che non possono firmare la Proposta di legge. Ci piacerebbe che i primi sei mesi del 2002 vedessero le città italiane piene di banchetti, seminari, assemblee, spettacoli. Un paese in movimento che, in modo creativo e determinato, attorno alla raccolta di firme riconquista le piazze italiane per 'fare' politica.

Di questa campagna i sindacati e i lavoratori devono essere protagonisti. Gli attacchi all'Articolo 18 dello Statuto dei lavoratori e l'orizzonte sociale delineato dal Libro bianco del ministro Maroni affondano le proprie radici nel dominio dei mercati sulla politica. Vincere questa battaglia vorrebbe dire ristabilire il primato della politica, quella fatta dalle donne e dagli uomini, sull'economia dei potenti e rimettere il lavoro e i diritti sociali al centro del vivere comune. Si tratterebbe del primo passo per riappropriarci, tutti insieme, del nostro mondo.

Valdez S., 1997, An introduction to global financial markets, Macmillan.
Yin Wong C. and Yuk Pang Wong C. (2000), A Survey of Market Practitioners' Views on Exchange Rate Dynamics, «Journal of International Economics», 51(2), 401-419.