

TESTATA: la Repubblica
DATA: 12/10/1989
PAGINA: 1

TITOLO: L' IMPOSTA RAGGIRO SUI TITOLI DI STATO

AUTORE: Paolo Sylos Labini

TESTO:

E' UN' IMPOSTA oziosa, scritta sulla carta ad ostentationem. Essa si risolve, nell' ipotesi piu' benigna, in una partita di giro. L' eventuale imposta darebbe luogo probabilmente ad una partita di giro, con un aumento dei rendimenti lordi, lasciando pressoché inalterati i livelli dei rendimenti netti. La prima citazione e' ricavata da un articolo di Einaudi del 1913; la seconda, dalla relazione della Commissione Monti, promossa dal ministero del Tesoro nel 1982. Dopo l' introduzione, nel 1986, della cedolare secca sui titoli acquistati dalle famiglie la Banca d' Italia nella Relazione annuale ha messo in evidenza che effettivamente i tassi lordi furono aumentati in modo da lasciare pressoché invariati i rendimenti netti. Dunque, avevano ragione il buon vecchio Einaudi, gli economisti della Commissione Monti e numerosi altri: introdurre quell' imposta e, particolarmente, introdurla nella forma di cedolare secca e non di acconto, e' stato un errore. Errare e' umano, perseverare e' diabolico: quell' imposta va abolita. Essa non ha originato soltanto una partita di giro ma fatta salva la piena buona fede dei promotori e solo per fissare le idee e' stata una partita di raggio, poiche' ha spinto in alto tutti i tassi. INFATTI, il tasso a breve dei titoli di Stato, determinato congiuntamente dalla Banca Centrale e dal Tesoro con l' intento di provvedere ad un finanziamento non inflazionistico del disavanzo, oggi svolge il ruolo di tasso guida. L' aumento di tutti i tassi, fra cui quelli attivi, determina qualche cosa di peggio di una partita di giro, dal momento che le banche non fanno prestiti solo alle imprese, private e pubbliche, ma anche a enti pubblici. C' e' di piu': per quanto possa sembrare paradossale, oltre certi limiti l' aumento dell' interesse, invece di ridurre può accentuare la pressione inflazionistica. In effetti, l' interesse ha un costo: quando raggiunge livelli molto elevati, le imprese, se non riescono a rivalersi in altri modi, cercano di spingere i prezzi verso l' alto. In ogni modo, l' idea che elevati interessi hanno sempre effetti anti-inflazionistici un' idea che ha assunto la forza di un articolo di fede deve essere riconsiderata. L' idea e' giusta con riferimento ai rapporti con l' estero: fino ad un certo punto un aumento dell' interesse, influenzando sui movimenti di capitali, rafforza la moneta nazionale rispetto alle altre e ciò contiene i prezzi delle merci importate, fra cui sono le materie prime e le fonti d' energia; ma quell' idea e' molto discutibile quando si fa riferimento alla domanda e ai prezzi interni. Sotto l' aspetto dei rapporti internazionali il recente aumento di un punto del tasso a breve deciso dalla Germania, per frenare le esportazioni di capitali verso l' Italia e altri paesi, non sposta che in misura minima i termini del problema. Insieme con l' abolizione della cedolare secca, occorrerebbe considerare una decisa riduzione dell' imposta sui depositi e la revisione della remunerazione sulle riserve obbligatorie, che oggi e' irrazionalmente bassa alla fine le banche si rivalgono sui tassi attivi. Occorre allora un accordo fra i quattro grandi centri di decisione dell' area del credito e cioe': Tesoro, Finanza, Banca centrale e Associazione bancaria. L' accordo non mirerebbe ad imporre artificialmente una riduzione dei tassi. Quella che sto suggerendo non e' una manovra artificiale, che infranga, come si usa dire, le regole del mercato. Le sue componenti essenziali consistono nell' abolizione o nella modifica di misure fiscali, da considerare, quelle sì, artificiali e distorsive. L' accordo a quattro dovrebbe mirare a rendere piu' rapidi gli effetti, che comunque avrebbero luogo dopo i mutamenti fiscali, cercando di eliminare attriti e sprechi. Gli effetti immediati non avrebbero straordinaria

importanza. L'abolizione dell'imposta ridurrebbe di un punto e mezzo l'interesse a breve (12,5 per cento moltiplicato 12 per cento): per via della partita di giro, lo Stato avrebbe un onere minore per interessi, ma otterrebbe minori entrate fiscali. Tuttavia in un periodo relativamente breve gli effetti collaterali cui ho accennato potrebbero condurre al risparmio di un altro mezzo punto due punti in tutto; accompagnandole con una accorta politica monetaria, queste riduzioni potrebbero spingere l'intero sistema dei tassi verso quella discesa che tutti auspicano: tassi del 6-7 per cento in termini reali non hanno precedenti nella storia economica dei paesi industrializzati. Si tratta di scendere da quei livelli assolutamente abnormi a livelli normali diciamo 2,5-3 per cento in termini reali. Una tale discesa è importante per il settore delle imprese, anche perché esse potrebbero rivedere la politica dei prezzi. Ma è ancora più importante per il bilancio pubblico ricordiamoci che un punto d'interesse costa all'erario la bellezza di 10 mila miliardi. La revisione delle imposte sulle attività finanziarie è divenuta urgente da quando è stata messa allo studio l'ipotesi di anticipare di qualche mese la completa liberalizzazione dei movimenti di capitali nell'ambito europeo, una misura che comunque deve essere adottata entro il 30 luglio 1990. Nel prospettare quell'ipotesi, tuttavia, non sembra che siano stati adeguatamente considerati i problemi inerenti alla tassazione delle attività finanziarie. Sotto questo aspetto l'Italia si trova in una situazione anomala: i depositi bancari, specialmente quelli di modesto ammontare, a causa della cospicua imposta (30 per cento) e dell'inflazione, sono sottoremunerati rispetto a quel che accade in altri paesi della Comunità (da noi si scende a tassi reali negativi), mentre i titoli pubblici sono sempre in confronto con gli altri paesi, sovraremunerati. Per questo e per altri motivi c'è un duplice rischio: deflusso di capitale di certi tipi ed afflusso di capitali di altri tipi. In Francia, dal canto suo, proprio in vista della piena liberalizzazione dei movimenti di capitali, si sta già discutendo, nell'ambito della legge finanziaria, di ridurre sostanzialmente certe imposte riguardanti le attività finanziarie, a cominciare dai depositi. Ma se noi riduciamo l'imposta sui depositi non possiamo consentire che il margine così creato vada integralmente a vantaggio dei depositanti per evitare un cospicuo spostamento di capitali dai titoli ai depositi. La revisione fiscale non può essere circoscritta. Occorre senza dubbio ridurre il disavanzo pubblico per ridurre i tassi; ma occorre anche individuare le vie giuste per ridurre i tassi e la massa degli interessi, che oggi rappresentano la gran parte del disavanzo: dobbiamo rompere il circolo vizioso. La manovra su cui invito a riflettere non è alternativa ma complementare rispetto a quello cui si è già posto mano. Considerare misure complementari è importante anche perché è errato pensare che gli alti interessi e la pressione inflazionistica dipendano soltanto o quasi esclusivamente dall'eccesso delle spese pubbliche sulle entrate. Guardiamo a quel che accade in Inghilterra: in quel paese una signora di ferro ha eliminato il disavanzo ed ha incoraggiato una politica di interessi alti, perfino più alti dei nostri; eppure in quel paese l'inflazione è più accentuata che da noi. È un importante tema di riflessione.