
Dall'unificazione delle aliquote verso l'auspicabile neutralità del trattamento fiscale delle rendite finanziarie

di ROBERTO ARTONI

La tassazione dei redditi da attività finanziarie costituisce da sempre il *punctum dolens* di tutti i sistemi tributari. Vi confluiscono infatti tutti i principali problemi di qualsiasi sistema, dalla definizione di reddito da porre a base dell'imposta personale, alle modalità con cui è opportuno affrontare il tema della doppia tassazione del risparmio, alle difficoltà di costruire un meccanismo di prelievo che sia ragionevolmente redistributivo, ai vincoli sempre più stringenti che l'integrazione finanziaria internazionale associata al mantenimento della sovranità fiscale nazionale pone.

È comprensibile quindi che i legislatori di tutti i paesi debbano periodicamente affrontare il tema, non tanto per risolvere definitivamente i problemi della tassazione delle rendite finanziarie, quanto per individuare aggiustamenti che siano una risposta appropriata alle sollecitazioni provenienti dall'evoluzione della realtà economica e sociale.

In questo senso possono essere interpretati gli interventi progressivamente introdotti nel corso del 2011. Si è avuto un apprezzabile tentativo di rendere omogenee le aliquote, al livello del 20%, su una vasta gamma di strumenti finanziari: è stata in questo modo realizzata la neutralità del sistema finanziario nei riguardi di interessi su obbligazioni emesse da privati, di dividendi da partecipazioni non qualificate, e in generale di proventi da attività finanziarie. I criteri di neutralità non hanno tuttavia trovato applicazione per i titoli di Stato, ai quali si continua ad applicare l'aliquota ridotta del 12,5%. Le turbolenze finanziarie che hanno investito i debiti sovrani nel corso del 2011 spiegano la scelta del legislatore, anche se è ragionevole auspicare che in tempi più tranquilli si voglia procedere ad una totale omogeneizzazione del trattamento fiscale di strumenti finanziari, che dovrebbero riflettere nel differenziale di rendimento prima e dopo le imposte il grado di rischio specifico.

Sempre in una logica di perseguimento della neutralità nei confronti delle scelte delle imprese deve essere interpretata l'introduzione dell'*acc*: con questo strumento, a tendere, si dovrebbe eliminare la discriminazione a danno del capitale di rischio che i sistemi fiscali introducono quando consentono la deduzione degli interessi passivi dall'imponibile, ma

non la remunerazione normale del capitale azionario. Non si può non esprimere apprezzamento per una misura che, soprattutto in tempi di crisi, tende a favorire la patrimonializzazione delle nostre imprese. Nello stesso tempo si deve sottolineare che l'abolizione verificatasi alcuni anni fa della *dit*, che rispondeva alla stessa logica dell'*ace*, non è stata certamente una scelta avveduta: oggi le imprese italiane, in un momento di difficoltà nell'accesso al credito, andrebbero incontro a difficoltà minori.

Il terzo intervento importante del 2011 riguarda la modifica del trattamento fiscale dei fondi comuni d'investimento. Lo spostamento della tassazione dal fondo su base annuale a quella in capo al sottoscrittore al momento della liquidazione della quota, associata all'abbandono della tassazione alla maturazione, implica un notevole vantaggio fiscale per i risparmiatori. A questo punto non si potrà più parlare di una penalizzazione relativa dei nostri operatori nei confronti dei loro concorrenti stranieri; l'industria nazionale potrà competere certamente ad armi pari.

Qualcuno ha anzi osservato che il differimento dell'imposizione in capo al sottoscrittore al momento della cessione della quota, senza l'applicazione di alcuna ritenuta sui redditi di capitale via via percepiti, costituisce un vantaggio importante in termini di rendimento netto, soprattutto per i titoli obbligazionari, che non trova pieno riscontro in molte legislazioni estere. In quest'ambito anche la molteplicità dei regimi di tassazione del risparmio (individuale, amministrato, individuale gestito, collettivo) sembra suggerire un tentativo di semplificazione.

In conclusione, le scelte effettuate dal legislatore nel corso del 2011 sembrano apprezzabili, sia sotto il profilo della neutralità dello strumento fiscale, sia sotto il profilo della tutela dell'industria nazionale di gestione del risparmio. Come già osservato, non si tratta di scelte definitive, ma di interventi che dovranno essere continuamente monitorati nei loro effetti e integrati con altri di portata certamente più vasta.

Le vicende dell'ultimo anno hanno a mio avviso dimostrato che la stabilità dei mercati finanziari all'interno dell'Unione europea richiede, oltre a politiche economiche appropriate dei singoli stati nazionali, anche la creazione di strutture sovranazionali che siano espressione di una entità che vuole diventare effettivamente federale: oltre ad una banca centrale europea dotata di adeguati poteri, mi sembra evidente che i sistemi fiscali, anche nel comparto dell'imposizione sui rendimenti delle attività finanziarie, dovranno diventare sempre più simili fra di loro.

D'altro canto, le vicende italiane, ma anche quelle di tutti gli altri paesi, hanno reso sempre più evidente che la progressiva identificazione dell'imposta personale progressiva con un'imposta progressiva sui redditi da lavoro, dipendente e autonomo, pone rilevanti problemi di ridefinizione dei canoni equitativi alla base di ogni sistema tributario. Anche in questa area di riforma tributaria, la dimensione solo nazionale, se si vuole proseguire nella costruzione dell'Unione Europea, non sembra adeguata.