

Un commento all'iniziativa popolare federale "Sgravare i salari, tassare equamente il capitale"

L'iniziativa 99% vuole introdurre un'imposizione dei redditi da capitale pari a 1,5 volte quella dei redditi da lavoro



Raoul Paglia

Master of Science in Economics, Università di Losanna
Master of Advanced Studies SUPSI in Tax Law
Amco Fiduciaria SA, Faido-Lugano

L'obiettivo dichiarato dell'iniziativa popolare 99% consiste nell'ottenere una maggiore giustizia sociale tramite un'imposizione più alta del reddito da capitale. L'iniziativa è motivata dal disappunto derivante dal fatto che le persone ricche possono vivere del loro reddito da capitale senza dover lavorare. In questo articolo si sollevano alcuni aspetti critici. Innanzitutto, questa imposta non concerne l'apprezzamento in capitale, ossia la componente più importante e più speculativa di un investimento. Inoltre, si ritiene che questa norma, adottando alcuni accorgimenti, sia facilmente eludibile. Meglio sarebbe imporre il capital gain come già fanno quasi tutti i Paesi in Europa. Questo avrebbe anche il vantaggio di mitigare la concentrazione di ricchezza nelle fasce più abbienti.

I. Introduzione	624
II. Un commento critico all'iniziativa	625
A. Non colpisce la speculazione, ma la messa a disposizione di capitale	625
B. Una norma facile da eludere.....	625
III. L'iniziativa e la distribuzione della ricchezza	625
IV. L'iniziativa non c'entra il bersaglio	627
V. Conclusione	627

I. Introduzione

Il 2 aprile 2019, il GISO (Gioventù Socialista Svizzera) ha consegnato le firme raccolte per il lancio dell'iniziativa popolare "Sgravare i salari, tassare equamente il capitale", detta anche "Iniziativa 99%". L'iniziativa si presenta in forma di progetto elaborato: all'art. 127 della Costituzione federale (Cost.; RS 101) – il quale prevede che l'imposizione fiscale debba rispettare i criteri della generalità, dell'uniformità e dell'imposizione secondo la capacità economica – si aggiungerebbe l'articolo seguente^[1]

[1] Il dossier dell'iniziativa popolare è disponibile al seguente link: <https://www.parlament.ch/it/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20200032> (consultato il 02.10.2020). Il Consiglio federale ha preso

Art. 127a Costituzione federale – Imposizione del reddito da capitale e del reddito da lavoro

¹ La parte del reddito da capitale che eccede l'importo stabilito dalla legge è imponibile in ragione del 150 per cento.

² Il gettito supplementare risultante dall'imposizione in ragione del 150 per cento invece che del 100 per cento della parte del reddito da capitale di cui al capoverso 1 è destinato alla riduzione dell'imposizione delle persone con redditi da lavoro bassi o medi o a uscite a titolo di riversamento in favore del benessere sociale.

³ La legge disciplina i particolari.

Concretamente il reddito da capitale (ossia interessi e dividendi), a partire da un certo importo, verrebbe imposto con un'aliquota maggiorata del 50% rispetto a quella ordinaria. L'importo a partire dal quale applicare la maggiorazione non viene stabilito nel testo di legge proposto, tuttavia la GISO ritiene che un reddito da capitale pari a fr. 100'000 potrebbe essere accettabile^[2].

A questo proposito si evidenzia che questa regola andrebbe applicata soltanto al reddito da capitale, e non all'utile sul capitale (*capital gain*) e che, comunque, fr. 100'000 sono una cifra considerevole, soprattutto considerando che oggi i rendimenti sono piuttosto bassi (se non addirittura negativi). Supponendo che il rendimento medio sia del 2,5%, per ottenere un reddito di fr. 100'000, occorrerebbe aver investito in azioni e/o obbligazioni 4 mio. di fr. La maggiorazione delle aliquote verrebbe, quindi, applicata soltanto sui redditi prodotti dai 4 mio. di capitale in avanti.

Detto quanto sopra, si evince che l'obiettivo degli iniziattivisti è quello di colpire soltanto una ristrettissima fascia di persone, ossia quella dei cd. "super-ricchi". Da qui il nome "Iniziativa 99%". In teoria a subire la maggiorazione sarebbe soltanto

posizione con il Messaggio del 6 marzo 2020 concernente l'iniziativa popolare "Sgravare i salari, tassare equamente il capitale", n. 20.032, in: FF 2020 2501, <https://www.admin.ch/opc/it/federal-gazette/2020/2501.pdf> (consultato il 02.10.2020).

[2] Cfr. il sito *web* degli iniziattivisti: <https://99prozent.ch/wp-content/uploads/2017/12/Factsheet-Berechnung-99.pdf> (consultato il 14.10.2020).

l'1% dei contribuenti, dunque per il restante 99% non ci sarebbe nessuna conseguenza. Per facilità (congruenza con i dati reperibili sul sito dell'Amministrazione federale delle contribuzioni [AFC]), nei capitoli che seguono, la fascia di "super-ricchi" riguarda i contribuenti con un patrimonio netto superiore a 3 mio. di fr.

II. Un commento critico all'iniziativa

A. Non colpisce la speculazione, ma la messa a disposizione di capitale

Investire in azioni o in obbligazioni equivale a mettere a disposizione fondi per l'economia reale. La borsa non è una "cosa astratta". È un mercato nel quale chi ha bisogno di fondi li può raccogliere e chi ha soldi da investire li può prestare o può diventare azionista (proprietario) di una società.

La remunerazione per coloro che prestano il denaro sono gli interessi e per chi diventa azionista sono i dividendi. Gli interessi sono costanti nel tempo. I dividendi meno, ma la politica delle grosse aziende è comunque quella di mantenerli il più costanti possibile in quanto questo, di norma, viene valutato positivamente dagli investitori.

L'altra componente della remunerazione per chi investe in obbligazioni o in azioni è l'apprezzamento del titolo stesso. E proprio questa componente, spesso, viene associata alla speculazione.

L'iniziativa popolare federale va a colpire soltanto il primo tipo di remunerazione, quello più legato alla domanda e offerta di capitali produttivi e all'economia reale. La "speculazione" fine a sé stessa rimarrebbe "non tassata".

B. Una norma facile da eludere

I mercati finanziari sono variegati e offrono innumerevoli possibilità. Un "super-ricco" che ha paura di superare l'ipotetica soglia di fr. 100'000 di rendimento dei suoi titoli dispone di diversi modi per eludere l'imposta:

- se investe in obbligazioni può acquistare titoli con una cedola bassa che quota sotto la pari. Facciamo un piccolo esempio. Se sul mercato posso acquistare due obbligazioni, entrambe con un rendimento alla scadenza del 5%. La prima quota a 100, ed ha una cedola del 5%; fra un anno mi viene rimborsata a 100. La seconda ha una cedola del 1%, quota 96 e fra un anno mi viene rimborsata a 100. Come detto in entrambi i casi guadagno il 5%, ma la seconda variante sarebbe fiscalmente molto meno onerosa;
- un'altra modalità per eludere l'imposta potrebbe essere quella di vendere il titolo poco prima di incassare la cedola. In questo modo l'interesse maturato sarebbe implicitamente contenuto nel prezzo di vendita e verrebbe, quindi, considerato come utile in capitale, non come utile da capitale, e non avrebbe conseguenze fiscali;
- anche investendo in azioni è possibile eludere l'imposta. Dal 1969 al 2019 il rendimento annuale medio delle azioni è stato del 6,40%^[3] (senza considerare il reinvestimento

dei dividendi). Di questo 6,4% la componente principale, ossia il 5,66%, è composta dall'apprezzamento in capitale (*capital gain*). Ne consegue che questa parte, quella, come detto, più legata alla speculazione, non viene colpita. Gli investitori potrebbero privilegiare società ad alto potenziale di apprezzamento, ma che offrono un dividendo basso (in gergo: con un *payout ratio* basso). L'utile ritenuto in azienda andrà, quindi, ad alimentare l'apprezzamento del titolo e, quando lo si venderà, lo si farà ad un prezzo più elevato senza conseguenze fiscali;

- un altro modo per eludere l'imposta sarebbe il cd. "dividend washing". Questa pratica consiste nel vendere l'azione detenuta il giorno prima dello stacco del dividendo e riacquistarla il giorno seguente. Supponendo che da un'azione di valore 50 venga distribuito un dividendo di 3, questa la si potrebbe vendere il giorno prima a 50 e riacquistarla il giorno successivo a 47, guadagnando fr. 3. Ecco che, non avendo incassato il dividendo, il contribuente non sarà assoggettato ad imposta sul provento conseguito.

Naturalmente quanto descritto sopra potrebbe essere considerato "comportamento elusivo" e ripreso fiscalmente. A monte ci dovrebbe però essere un lavoro amministrativo non indifferente in quanto andrebbero analizzate una ad una tutte le transazioni dei contribuenti.

III. L'iniziativa e la distribuzione della ricchezza

Malgrado le critiche al capitolo precedente si ritiene che l'iniziativa abbia un pregio importante, ossia quello di far riflettere sulla distribuzione della ricchezza. Secondo lo studio "Global wealth databook 2019"^[4], pubblicato da Credit Suisse, vi è una forte concentrazione dei patrimoni in una fascia ristretta di popolazione.

A livello mondiale nel 2019 il coefficiente di Gini^[5] era di 0,885 e il 10% più ricco della popolazione deteneva l'81,7% della ricchezza mondiale. Sempre nel 2019 i "super-ricchi", ossia l'1% più ricco al mondo, deteneva il 45% della ricchezza. L'evoluzione di questi parametri dal 2000 al 2019 non evidenzia un peggioramento; in altre parole sembrerebbe che in questo lasso di tempo non vi sia stata una ulteriore concentrazione di ricchezza nelle fasce più benestanti. Riteniamo tuttavia che ciò sia dovuto all'evoluzione in Paesi emergenti come la Cina. In questo Paese, ad es., la ricchezza pro-capite è passata da 6'177 dollari nel 2000 a 58'544 dollari nel 2020, il che ha mitigato la concentrazione della ricchezza nelle fasce più benestanti.

[pdf/7911016b-72e5-2273-4061-674f6f1eb653?t=1583234560119](https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/research/publications/global-wealth-databook-2019.pdf) (consultato il 14.10.2020).

^[4] Credit Suisse, Research Institute, Global wealth databook 2019, ottobre 2019, in: <https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/research/publications/global-wealth-databook-2019.pdf> (consultato il 14.10.2020).

^[5] Il coefficiente di Gini è una misura della disuguaglianza di una distribuzione. Un coefficiente uguale a 0 significa un'equa distribuzione, in altre parole il 50% della popolazione mondiale detiene il 50% della ricchezza mondiale. Al contrario un coefficiente uguale a 1 significa una distribuzione totalmente asimmetrica (1 persona detiene il 100% della ricchezza mondiale).

^[3] Schweizer Aktien im Langzeitvergleich, in: <https://www.lukb.ch/documents/38421/352363/LUKB-Aktien+im+Langzeitvergleich>.

Un elemento appare comunque evidente: la ricchezza a livello mondiale è distribuita in modo molto asimmetrico, sia a livello geografico che all'interno di un determinato Paese.

Al contrario di quanto successo a livello mondiale, in Svizzera dal 2003 al 2015 abbiamo assistito ad una concentrazione della ricchezza. L'indice di Gini è, infatti, passato da 0,835 a 0,86 con, tra l'altro, delle differenze importanti fra Cantone e Cantone (ad es. era 0,72 nel Canton Uri e 0,92 nel Canton Ginevra)[6].

C'è di buono che nel periodo in osservazione la ricchezza globale in Svizzera è passata da 1'038 mia. di fr. nel 2003 a 1'792 mia. di fr. nel 2015 (aumento annuale medio del 4,66%). La ricchezza è, quindi, aumentata molto di più del prodotto interno lordo (PIL) nominale (+2,66% annualmente)[7]. Senz'altro una buona notizia; tuttavia ad arricchirsi di più sono state le fasce più benestanti[8].

Detto quanto sopra cerchiamo di capire da cosa possa derivare la crescente disuguaglianza fra più ricchi e più poveri in Svizzera. Per quanto riguarda il patrimonio detenuto dalla fascia dei "super-ricchi", ossia coloro che posseggono un patrimonio netto superiore a 3 mio. di fr.[9], secondo le statistiche dell'AFC si rileva che la percentuale dei "super-ricchi" è passata dallo 0,78% nel 2003 al 1,43% nel 2016. Anche la quota del patrimonio detenuto da questa fascia ha fatto un bel balzo in avanti, passando dal 33,88% al 46,9%. Questo conferma quanto già evidenziato in Svizzera dal coefficiente di Gini.

Ma da dove deriva questa ricchezza? Almeno in parte questa evoluzione la possiamo spiegare con la *performance* dei mercati finanziari. Sulla base dei dati concernenti l'evoluzione dell'indice SMI TR[10] emerge che dal 2003 al 2007 la *performance* borsistica è stata positiva e durante questo periodo si è assistito ad una concentrazione della ricchezza. Il 2008 è stato un anno disastroso per le borse, fortemente penalizzate dalla crisi dei *subprime*. In quell'anno i "super-ricchi" hanno probabilmente perso di più rispetto al resto dei contribuenti; la percentuale dei "super-ricchi" è, quindi, diminuita, così come è diminuita la percentuale della ricchezza da essi detenuta. Analogamente, nel 2008, è diminuito anche il coefficiente di Gini.

La tendenza è però tornata a salire dal 2008 al 2014. Durante questi anni la *performance* è stata nuovamente positiva e il processo di concentrazione della ricchezza è continuato. Dal

[6] AFC, *Évolution de la richesse en Suisse 2003 à 2015*, Berna, 20 agosto 2019, in: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/58351.pdf> (consultato il 14.10.2020), p. 11.

[7] Ufficio federale di statistica, *Bruttoinlandprodukt, lange Serie*, in: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft/volkswirtschaftliche-gesamtrechnung/bruttoinlandprodukt.assetdetail.9546391.html> (consultato il 14.10.2020).

[8] AFC (nota 6), p. 8.

[9] AFC, *Statistique de la fortune des personnes physiques pour l'ensemble de la Suisse*, in: <https://www.estv.admin.ch/estv/fr/home/allgemein/steuerstatistiken/fachinformationen/steuerstatistiken/gesamtschweizerische-vermoegensstatistik-der-natuerlichen-person.html> (consultato il 14.10.2020).

[10] SMI TR: *Swiss Market Index Total Return*, ossia il rendimento dell'indice SMI che tiene conto dei dividendi.

2014 al 2018 la *performance* è stata leggermente negativa, ma non si è osservata una diminuzione della concentrazione.

Oltre alla borsa (azioni), andrebbero anche valutate le obbligazioni. Il prezzo dei *bond* dipende da diversi fattori, ma il principale è sicuramente il tasso d'interesse vigente. Solitamente una diminuzione dei tassi porta ad un apprezzamento delle obbligazioni il che, secondo la nostra teoria, dovrebbe favorire maggiormente i "super-ricchi", ossia coloro che detengono sostanza mobile. In effetti questo è quanto è successo soprattutto a partire dal 2008 in poi.

Naturalmente il fenomeno andrebbe studiato nel dettaglio. L'evoluzione della ricchezza dipende da molti fattori, non solo dai mercati finanziari. Un ulteriore elemento importante potrebbe essere l'immigrazione. Se ad es. dovesse stabilirsi in Svizzera un multi-miliardario, le statistiche cambierebbero (aumenterebbe il patrimonio detenuto dai "super-ricchi", anche se, *de facto*, per le fasce "normali" non è cambiato nulla). Occorre poi fare anche un'altra precisazione: il patrimonio netto così, come calcolato dall'AFC non è del tutto rappresentativo della realtà. In effetti gli averi mobiliari sono valutati al prezzo di mercato o al valore venale, mentre gli immobili sono valutati al valore di stima. Questo porta ad una sottovalutazione del patrimonio immobiliare.

Detto quanto sopra si possono comunque trarre un paio di conclusioni:

- a) quando i mercati finanziari si apprezzano in modo marcato la ricchezza tende a concentrarsi;
- b) quando i mercati finanziari correggono pesantemente i "super-ricchi" diventano un po' meno ricchi;
- c) lievi movimenti della borsa non modificano il *trend* in atto.

Sembra dunque che esista un legame fra la distribuzione della ricchezza e la *performance* dei mercati finanziari.

Nel capitolo precedente si è osservato che la *performance* deriva in maniera preponderante dall'apprezzamento di capitale, piuttosto che dal suo rendimento (dividendi e cedole). In questo senso l'iniziativa della GISO non risolve il problema dell'iniqua distribuzione della ricchezza. Come detto, comunque, il problema esiste ed è reale, pertanto andrebbe affrontato.

Non è eticamente sostenibile che, ad es., nel mondo poco più di 2'000 persone detengano più ricchezza di 4,6 mia. di persone[11] oppure che le 20 persone più ricche del pianeta, stando a Forbes[12], abbiano un patrimonio pari a 1'621 mia. di dollari, ossia più del doppio del PIL svizzero, oppure quasi quanto il patrimonio netto totale detenuto da tutti i contribuenti svizzeri nel 2016, ossia 1'866 mia di fr.

[11] OXFAM International, *World's billionaires have more wealth than 4.6 billion people*, in: <https://www.oxfam.org/en/press-releases/worlds-billionaires-have-more-wealth-46-billion-people> (consultato il 14.10.2020).

[12] Forbes, *The World's Real-Time Billionaires*, in: <https://www.forbes.com/real-time-billionaires/#26aa68f13d78> (consultato il 14.10.2020).

IV. L'iniziativa non c'entra il bersaglio

Alla luce di quanto esposto sopra, appare evidente che, per tassare i più ricchi, sarebbe più opportuno tassare il rendimento in capitale (*capital gain*) piuttosto che il rendimento da capitale. Oltre alla Svizzera, in Europa soltanto pochi Paesi non hanno questo tipo di tassa (Belgio, Lussemburgo, Slovenia e Slovacchia). Svizzera, Norvegia e Spagna conoscono un'imposta sulla sostanza. Belgio, Italia e Olanda prelevano un'imposta soltanto su determinati beni, ma non sulla globalità della sostanza detenuta da un contribuente^[13]. Come detto, tutti gli altri Paesi impongono, con aliquote molto diverse fra di loro, l'apprezzamento in capitale (*capital gain tax*)^[14].

Come indicato nel capitolo precedente, l'apprezzamento in capitale (sia azioni che obbligazioni) ha due conseguenze:

- a) genera la gran parte della ricchezza (molto di più che interessi e dividendi) di chi detiene questi attivi;
- b) contribuisce all'accumulo della ricchezza nella fascia dei "super-ricchi".

Piuttosto che maggiorare le aliquote sull'utile da capitale a partire da una determinata soglia, sarebbe stato meglio proporre l'introduzione di un'imposta sull'utile in capitale, la quale avrebbe a sua volta sostituito l'imposta sulla sostanza, poiché difficilmente le due potrebbero convivere.

L'imposta sulla sostanza tocca tutti i contribuenti con aliquote proporzionali o progressive, a dipendenza del Cantone. In Ticino, ad es., l'aliquota è progressiva sino a fr. 1'380'000 ai fini dell'imposta cantonale e, oltre tale soglia, diviene proporzionale (2.5‰).

Inoltre, per effetto della concorrenza fiscale intercantonale, le aliquote sono estremamente diverse nei vari Cantoni. Su una sostanza di 3 mio. di fr., ad es., l'importo da pagare passa da fr. 3'743 a Stans (Canton Nidvaldo) a fr. 23'405 a Ginevra^[15]. L'imposta sulla sostanza accentua la disparità di trattamento fiscale da Cantone a Cantone e contribuisce non poco alla concorrenza fiscale all'interno della Svizzera.

Tassare l'apprezzamento in capitale dovrebbe mitigare maggiormente l'accumulo di ricchezza nella fascia dei "super-ricchi". L'inconveniente di quest'imposta è che dipende dall'andamento dei mercati finanziari e non è prevedibile. Nel conto economico dello Stato andremmo, quindi, a mettere una componente volatile che creerebbe maggiore difficoltà nel redigere i piani finanziari e, in ultima analisi, nel gestire la cosa pubblica.

[13] Tax Foundation, *Wealth Taxes in Europe*, 20 novembre 2019, in: <https://taxfoundation.org/wealth-tax-europe> (consultato il 14.10.2020).

[14] Si veda, per una panoramica sull'imposta sull'utile in capitale in Europa: Tax Foundation, *Capital Gains Tax Rates in Europe*, 18 giugno 2020, in: <https://taxfoundation.org/capital-gains-tax-rates-in-europe-2020> (consultato il 14.10.2020).

[15] Vermögenszentrum, *Vermögenssteuern für Verheiratete*, in: <https://www.vermoegenszentrum.ch/ratgeber/vergleiche/vermoegenssteuern-fuer-verheiratete.html> (consultato il 14.10.2020).

V. Conclusione

Se l'obiettivo della GISO fosse unicamente quello di tassare maggiormente la fascia dei "super-ricchi" allora si può affermare che l'iniziativa, così come presentata, potrebbe raggiungere il suo scopo. Si utilizza volutamente la forma condizionale perché, come evidenziato al cap. II, vi è l'impresione che il contribuente (specialmente quelli appartenenti alla fascia più abbiente, i quali possono fare capo a specialisti) avrebbe diverse possibilità per eludere l'imposizione maggiorata, rendendo inutile la modifica costituzionale.

Per rendere più equo il sistema fiscale svizzero sarebbe, invece, opportuno introdurre un'imposta sull'utile in capitale, allineandosi a quanto già fanno gli altri principali Stati europei. Questo avrebbe il vantaggio di colpire l'arricchimento e non la ricchezza in quanto tale. Meglio chiedere ad un contribuente di pagare le imposte su quanto ha guadagnato piuttosto che su quanto possiede. Le aliquote potrebbero, inoltre, essere inversamente proporzionali al periodo di detenzione (*holding period*). I risparmiatori che acquistano e detengono sostanza mobiliare nel lungo termine subirebbero un'imposizione meno importante rispetto a coloro che acquistano e vendono nel breve periodo. In questo modo si renderebbe meno interessante la speculazione e si favorirebbe la "messa a disposizione di capitale" alle aziende che ne hanno bisogno.

Nel cap. III si è cercato anche di dimostrare il legame fra andamento dei mercati finanziari e accumulo della ricchezza nelle fasce elevate. Pertanto, tassando l'utile in capitale, si andrebbe a mitigare l'evoluzione della disparità fra la fascia dei più abbienti e gli altri cittadini. Se ciò possa essere effettivamente sufficiente per invertire la *trend* della distribuzione non omogenea della ricchezza non è dato a sapere, ma almeno si sarebbe fatto qualcosa nella giusta direzione.