

Commenti

+0,5%

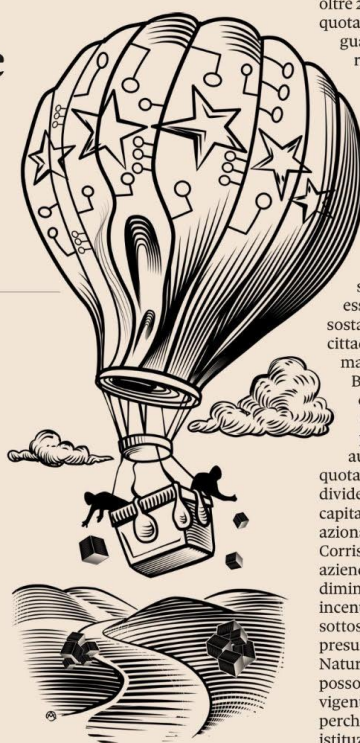
CRESCITA A RILENTO
Le previsioni di primavera Ue sulla crescita codata alla classifica del 2027. L'esecutivo Ue ha

Detassare gli investimenti azionari delle persone fisiche in società quotate

Le vie della crescita

Paolo Gualtieri

Quando per molto tempo l'economia non va bene come si spera e la situazione sociale ne risente bisogna provare a fare qualcuna di quelle cose che si è sempre pensato che non si possono fare, sovvertendo regole e prassi. La crescita della produttività in Europa è da oltre 20 anni inferiore a quella Usa e quella dell'Italia è tra le peggiori. Il nostro Paese ha i conti in ordine e un sistema bancario solido, ed è un bene, ma cresce poco perché investe male. Troppo bassa è la quota di investimenti in settori innovativi, in tecnologie avanzate e in ricerca applicata. Di converso, i dati di produttività negli Stati Uniti mostrano un aumento elevato essenzialmente dovuto all'AI e alla estesa digitalizzazione dell'industria dei servizi. Lo scenario attuale ha delle analogie con quello degli anni 90 in cui l'innovazione nelle tecnologie informatiche e di telecomunicazione fu colta dalle imprese americane per aumentare la produttività e accrescere la loro competitività. Il divario economico tra le due sponde dell'Oceano Atlantico potrebbe diventare ancor maggiore perché i cambiamenti indotti dalle nuove scoperte tecnologiche sembrano essere più profondi e perché vi è anche la concorrenza delle imprese cinesi. L'opzione a disposizione dell'Europa è incentivare l'uso delle nuove tecnologie, AI e digitalizzazione, nelle aziende di tutte le industrie in modo che i loro processi produttivi ottengano i guadagni di efficienza necessari per competere adeguatamente. Per permettere alle aziende di investire con decisione e rapidità in innovazione tecnologica è essenziale riuscire a convogliare una parte consistente dell'abbondante stock di risparmio verso



SE I RISPARMIATORI
NON PAGANO TASSE
NÉ SUI DIVIDENDI
NÉ SUI GUADAGNI
IN CONTO CAPITALE IL
RENDIMENTO ATTESO
CRESCE DI MOLTO

il capitale azionario delle imprese. La questione è come farlo in un contesto in cui le Borse sembrano in declino. Dal lato dell'offerta di titoli si registra da oltre 20 anni una diminuzione del numero di società quotate non solo negli Usa ma anche in Europa e, guardando al futuro, non sembrano esservi ragioni perché questo andamento cambi. Gli interventi normativi tesi a contenere i costi della quotazione non hanno per ora avuto un impatto significativo e ridurre gli oneri informativi per le società quotate ha la controindicazione di determinare una perdita di valore per gli emittenti dovuta all'aumento delle asimmetrie di informazione. Dal lato della domanda di azioni, gli investitori italiani e anche europei sono ancora molto attratti da titoli governativi e da depositi e debiti bancari. Lo sviluppo del private equity market non sembra essere una soluzione perché da esso sono per ora sostanzialmente esclusi gli investitori privati cittadini il cui risparmio si vorrebbe far affluire maggiormente verso l'innovazione produttiva. Bisogna quindi puntare alle Borse. Una proposta che potrebbe essere efficace è detassare completamente gli investimenti azionari delle persone fisiche realizzati sottoscrivendo aumenti di capitale di società quotate o quotande. Se i risparmiatori non pagano tasse né sui dividendi che percepiranno né sui guadagni in conto capitale il rendimento atteso dall'investimento azionario per loro cresce notevolmente. Corrispettivamente il costo del capitale per le aziende, a parità di tutte le altre condizioni, dovrebbe diminuire e quindi le società dovrebbero essere incentivate a quotarsi attraverso offerte pubbliche di sottoscrizione per raccogliere capitale di rischio presumibilmente abbondante e a basso costo. Naturalmente, questa è una di quelle cose che non si possono fare sulla base del quadro normativo vigente per svariate ragioni come per esempio perché crea asimmetrie tra investitori privati e istituzionali, altera la concorrenza tra imprese e soprattutto perché riduce il gettito a favore dello Stato. Su questo punto, però, proprio per fare una di quelle cose che non si possono fare, si potrebbe proporre in Ue di consentire di computare nel bilancio dello Stato figurativamente il gettito mancato per gli investimenti in aumento di capitale delle imprese quotate considerandolo una forma di investimento "buono" di lungo termine; naturalmente dovrebbe essere consentito a tutti i paesi, e non solo all'Italia, di introdurre un'incentivazione fiscale di questo tipo.

Università Cattolica di Milano

© RIPRODUZIONE RISERVATA