

(participation exemption, consolidato fiscale) particolarmente interessanti per le holding finanziarie sia dal tentativo di segnalare la volontà di mantenere il livello d'imposizione a livelli competitivi scegliendo un'aliquota pari alla media delle aliquote vigenti all'interno dell'Unione Europea.

Queste scelte suscitano degli interrogativi sull'evoluzione futura del nostro sistema fiscale. Come dimostrato dall'esperienza dei principali paesi industrializzati negli ultimi venti anni, l'imposizione sulle società è soggetta ad una costante pressione verso il ribasso. I paesi con alte aliquote si espongono al rischio di delocalizzazione degli investimenti e di fuoriuscita di base imponibile. Inoltre, come recentemente dimostrato dal dibattito suscitato dalle recenti proposte della Commissione Europea (2001), un eventuale coordinamento internazionale, nell'ambito ad esempio dell'Unione Europea, appare realizzabile solo con una convergenza dei sistemi impositivi e la conseguente perdita di sovranità degli stati nazionali. Per le imposte personali, è invece possibile individuare forme di coordinamento che consentano un'applicazione del prelievo secondo il principio di residenza (l'investitore paga le imposte secondo i principi stabiliti dal paese in cui è residente qualunque sia il luogo di origine dei suoi redditi). E' questa, ad esempio, la linea su cui si muove la proposta di direttiva della Commissione Europea sulla tassazione degli interessi all'interno della Comunità. L'applicazione delle imposte sulla base del principio di residenza elimina in teoria gli incentivi alla riduzione delle aliquote e consente ai singoli Stati di scegliere il livello di imposizione ritenuto più coerente con le proprie esigenze di bilancio ed i propri principi di equità.

Il rischio che sembra dunque delinearsi è che la competizione fiscale imponga nel medio periodo una progressiva riduzione del prelievo sulle società a cui non potrà far fronte un aumento dell'imposizione personale, anche in un contesto di cooperazione europea, a causa delle distorsioni sulle scelte degli investitori e dell'elusione generate dalla imposizione sul realizzato.

Riferimenti bibliografici

Alworth, J. e Arachi, G. (2001) The effect of taxes on corporate financing decisions: evidence from a panel of italian firms, *International Tax and Public Finance*, vol. 8, pp. 353-376.

Alworth, J. Arachi, G. e Hamaui, R. (2002) Adjusting capital income taxation: some lessons from the Italian experience, *Working Paper Dipartimento di Scienze Economiche e Matematico-Statistiche*, Università di Lecce, forthcoming in *National Tax Journal*.

Arachi, G. (2002), L'impatto della fiscalità sulle piccole e medie imprese nella prospettiva della riforma Tremonti, Ricerca condotta per Api-Milano, Econpubblica.

Centrale dei Bilanci, (1999), Economia e finanza delle imprese italiane, Bancaria Editrice.

Commissione Europea, (2001), Company Taxation in the Internal Market, Commission Staff Working Paper {COM(2001)582 final}.

Constantinides, G. M. (1983), Capital market equilibrium with personal tax, *Econometrica*, vol. 51, pp. 611-636.

Meazza, M. (2002), Capitali, una zavorra da 6 miliardi €, *Il Sole 24 Ore*, 30 maggio.

Micossi, S. e Vacca, I. (2002), L'imposta sulle società, relazione al convegno La riforma della riforma: da Visco a Tremonti, 6 giugno, Roma.

Panzeri, M (2002), La tassazione del risparmio: prospettive di riforma in E. Longobardi (a cura di), *I Centogiorni e oltre: verso una rifondazione del rapporto fisco-economia?* DeAgostini Professionale.

Stiglitz, J. E. (1985), The general theory of tax avoidance, *National Tax Journal*, vol. 38, pp. 325-337.

Vickrey, W. (1939), Averaging income for income tax purposes, *Journal of Political Economy*, vol. 47, pp. 379 - 397.

Figura 1: Aliquote medie effettive in Italia per dimensione d'impresa (numero di dipendenti)

