

Ogni volume della « Piccola Biblioteca Einaudi » è come un capitolo di una più grande opera. Escono nella PBE, con ritmo regolare, testi dovuti a specialisti italiani e stranieri, divulgando conoscenze valide, non approssimazioni o compilazioni. Uniti fra loro, nella medesima collezione, due tipi di opere: libri di consultazione, trattazioni generali e complesse d'un periodo o d'una grande unità culturale, e più agili scritti su temi particolari, guide al mondo presente. Ogni libro della PBE ha il suo posto fra gli altri della serie; e tutti insieme saranno un discorso unitario di scienza e di storia.

Volumi pubblicati:

- 1 FORBES, *L'uomo fa il mondo*
- 2 SCHICK, *Il linguaggio*
- 3 HUGHES, *Fisica del neutrone*
- 4 GEORGE, *Geografia economica dell'Unione Sovietica*
- 5 FINK-LUTYENS, *Fisica della televisione*
- 6 BITTER, *Vita coi magneti*
- 7 MATHIEZ-LEFEBVRE, *La Rivoluzione francese* (due volumi)
- 8 SADOUL, *Manuale del cinema*
- 9 BERGEIJK-PIERCE-DAVID, *L'universo dei suoni*

- 10 Giorgio Fuà, nato nel 1919 in Ancona, è attualmente professore di politica economica in quella università. Ha anche insegnato statistica economica a Pisa ed ha lavorato nell'ONU, nell'ENI e nel Consiglio della programmazione.

Lire 800

G. FUÀ, *Lo Stato e il risparmio privato*

Lo Stato moderno ha a disposizione vari metodi efficaci per promuovere il risparmio, senza bisogno di ricorrere a quello - antisociale - costituito da una politica di alti profitti e bassi salari. Questa è una delle conclusioni pratiche che emergono dal volumetto del Fuà. L'autore, muovendo dalla constatazione che oggi la politica economica deve continuamente preoccuparsi di regolare il volume del risparmio per renderlo conforme alle esigenze della piena occupazione e dello sviluppo, si propone di fornire un esame sistematico dell'ampia gamma di interventi utilizzati o utilizzabili allo scopo. Viene così a colmare una lacuna nella letteratura (non soltanto italiana) in cui mancava finora una trattazione unitaria dei vari interventi. Tra i punti esaminati, spiccano le nuove proposte di trasformare la tassazione del reddito in tassazione personale del consumo; i problemi del risparmio delle società commerciali, campo ancora poco esplorato dagli economisti; gli esperimenti e i progetti di razionamento e di prestiti forzosi; la questione dell'influenza della concentrazione dei redditi sul risparmio, questione sulla quale è in corso un rovesciamento della dottrina economica tradizionale.

Fuà - Lo Stato e il risparmio privato

Einaudi

GIORGIO FUÀ

LO STATO E IL RISPARMIO PRIVATO

Piccola
Biblioteca
Einaudi

GIORGIO FUA

LO STATO E IL RISPARMIO PRIVATO



© 1961 Giulio Einaudi editore S.p.A., Torino

*Scienze della politica e
affari*

Piccola
Biblioteca
Einaudi

Indice

Introduzione

p. 9	1. Argomento dello studio
10	2. Il risparmio nazionale, nozione statistica
19	3. Il risparmio nella politica economica
22	4. Metodi per far variare il risparmio
24	5. Note preliminari

Parte prima Risparmio su redditi dati

Risparmio personale

I. Termini di scelta

p. 35	6. Effetti contrastanti della politica dell'interesse
38	7. Tassazione dei consumi
40	8. Tassazione del reddito
45	9. Esenzione dei frutti del risparmio
46	10. Esenzione del reddito risparmiato
50	11. Problemi comuni delle esenzioni indicate

II. Desideri e abiti

53	12. Risparmio per i posteri e per la vecchiaia
56	13. L'attrattiva della proprietà e gli obblighi contrattuali
59	14. Pressione commerciale, emulazione, civismo

III. Risparmio obbligato

63	15. Considerazioni generali
64	16. Razionamento dei consumi
67	17. Alcuni problemi del razionamento
71	18. Razionamento e incentivi
74	19. Prestito forzoso
79	20. Vantaggi e svantaggi del prestito forzoso

Risparmio societario

p. 82	21. Quadro dell'analisi
84	22. Aggravi fiscali sugli utili distribuiti
90	23. Problemi di ripartizione del carico fiscale
92	24. Riflessi sui consumi
96	25. Riflessi sugli investimenti
102	26. Sgravi fiscali per determinati impieghi del risparmio
103	27. Fiscalità e risparmio occulto
109	28. Risparmio obbligato

Parte seconda Influenze della distribuzione dei redditi

I. I dislivelli personali

p. 115	29. La tesi tradizionale
119	30. Statistiche del risparmio per classi di reddito corrente
124	31. Influenza dei redditi passati e previsti
129	32. Influenza dei redditi altrui

II. La quota dei profitti

134	33. Tesi classiche
137	34. Redditi personali da attività indipendenti
141	35. Utili societari
144	36. Riferimento a discussioni correnti di politica economica
149	37. Alternative alla compressione dei salari

Conclusione

154	38. Sommario delle possibilità d'intervento
-----	---

157	<i>Indice delle opere citate</i>
-----	----------------------------------

Bibliografia supplementare

Prefazione alla seconda edizione

Iniziai questo lavoro nel 1959 per contribuire alla raccolta di studi in onore di Gustavo Del Vecchio, ma il lavoro andò ampliandosi per via tanto da dare luogo ad un libro, uscito in prima edizione nel 1961.

Singole parti del lavoro furono anche pubblicate con qualche variazione come saggi separati nel "Giornale degli economisti" (1959), nel "Mercurio" (1962) e nel volume I degli Studi di economia finanza e statistica in onore di Gustavo Del Vecchio (Padova, 1963).

Questa seconda edizione riproduce il testo del 1961 con piccoli ritocchi volti ad eliminare qualche svista e ad armonizzare la terminologia con quella d'uso corrente.

Non ho modificato la sostanza del testo perché mi sembra che essa rimanga valida di fronte agli sviluppi intervenuti dal 1961 ad oggi nei fatti, nelle conoscenze empiriche e nelle elaborazioni teoriche.

Ho tuttavia aggiunto un supplemento bibliografico che mira principalmente a dare al lettore qualche informazione su questi recenti sviluppi.

G.F.

Ancona, Università, gennaio 1970.

LO STATO
E IL RISPARMIO PRIVATO

INTRODUZIONE

1. *Argomento dello studio.* Talvolta si chiede una politica che conduca i privati a moderare i consumi a favore del risparmio; altre volte una politica che operi in senso opposto. In questo libro non discuteremo quando sia ragionevole proporre l'uno o l'altro di tali obiettivi, ma se lo Stato abbia a disposizione mezzi validi – e quali – per perseguirli.

La letteratura economica del secolo scorso ha sviluppato a questo riguardo soprattutto due temi. Uno è quello delle influenze che lo Stato può esercitare sulla propensione del pubblico al risparmio attraverso il diritto, la sicurezza, l'istruzione, la formazione del costume. L'altro è che spostando la distribuzione dei redditi a favore dei profitti si ottiene un aumento del risparmio, perché la classe imprenditoriale è più risparmiatrice del resto della popolazione.

Nella letteratura del nostro secolo la tematica diventa molto più ricca. Per quanto riguarda gli effetti delle politiche distributive, viene avanzata e dibattuta la tesi che non solo gli spostamenti di reddito dagli imprenditori alle altre classi, ma tutti gli spostamenti che diminuiscono la concentrazione dei redditi diminuiscano il risparmio.

Un altro punto preso in esame è la possibilità di influenzare l'offerta di risparmio con la politica dell'interesse. Viene inoltre analizzato in dettaglio se e come le diverse formule d'imposta alterino il costo relativo, per il contribuente, del risparmio rispetto al consumo. In questo campo la materia concreta di discussione si arric-

Ringrazio la Direzione del « Giornale degli Economisti » che mi ha consentito di utilizzare, nella preparazione di alcuni paragrafi di questo libro, un mio studio pubblicato su quel Giornale nel 1959.

G. F.

Avvertenza.

Le opere citate vengono indicate nel corso del libro con titoli abbreviati; indicazioni più estese sono fornite dall'indice bibliografico posto alla fine.

chisce continuamente, con lo sviluppo delle tecniche fiscali, alcune già dichiaratamente impiegate al fine di influenzare il risparmio (per esempio: sgravi dalle imposte sul reddito, manovra congiunturale della tassazione dei consumi), e con la fiamma delle nuove proposte – come quella di una tassazione personale del consumo – talvolta ispirate anche a considerazioni esplicite di politica del risparmio.

Crescente attenzione, sul piano degli studi e dell'azione statale, attira pure la possibilità di intervenire per promuovere o frenare il risparmio (e non solo con strumenti fiscali) nel campo del credito rateale e nel campo del risparmio contrattuale in genere: basti pensare al rapido sviluppo dei fondi di quiescenza.

E soprattutto diventa sempre più importante, accanto al risparmio personale, il risparmio societario, che pone nuovi problemi per quanto riguarda sia gli effetti di mutamenti distributivi, sia le influenze esercitabili con incentivi fiscali ed altre forme d'intervento. In questo campo gli studi sono ancora all'inizio, ma l'azione statale per influenzare il risparmio è già in pieno corso.

Un'esperienza eccezionale di manovra del risparmio privato, infine, è quella che si è avuta durante la guerra con i razionamenti e con i prestiti forzosi.

Abbiamo dunque di fronte una massa considerevole d'interventi utilizzati o proposti o proponibili. Nostro compito è esporli in un quadro per quanto possibile sistematico, e cercare di valutare la loro efficacia ai fini della manovra del risparmio e la loro compatibilità con altri fini della politica economica, in particolare con i fini distributivi dello Stato sociale moderno.

Ma prima d'iniziare l'esame dei mezzi d'intervento converrà rammentare, in poche pagine, le definizioni e le dimensioni del fenomeno « risparmio » (§ 2), ed i fini in vista dei quali si vorrebbe influenzarlo (§ 3).

2. *Il risparmio nazionale, nozione statistica.* Oggi esiste una contabilità nazionale ufficiale, con le sue convenzioni precise, e per cominciare ci riferiremo ad essa.

In questa contabilità troviamo una certa definizione del prodotto nazionale¹ (rispettivamente lordo e netto) o, ciò che è identico, del reddito nazionale; ed una certa definizione dei consumi. Il risparmio nazionale (rispettivamente lordo e netto), secondo un uso che risale a Walras², è definito come la differenza tra queste due grandezze e risulta quindi identico alla somma degli investimenti interni (rispettivamente lordi e netti) e della variazione del saldo creditore verso il resto del mondo.

È importante rammentare che la contabilità nazionale ufficiale dei principali Stati europei ed americani ed il sistema normalizzato OECE misurano il reddito escludendo le plusvalenze patrimoniali e detraendo come costi correnti i lavori di riparazione. Quanto ai consumi, queste contabilità considerano come consumati all'atto dell'acquisto tutti i beni e servizi acquistati da persone (consumo personale), eccettuando solo i beni immobili; e ~~da pubbliche autorità~~ (consumo pubblico), eccettuando ~~solo i beni e servizi impiegati in costruzioni per usi civili (cioè uffici, scuole, strade, opere di bonifica, ecc.)~~ *. Ciò che acquistano le imprese, per definizione, non è mai consumo.

Le indagini sui bilanci familiari – fonte importante per lo studio del risparmio – si scostano talvolta dalle definizioni sopraindicate in due sensi: includono nel reddito le plusvalenze patrimoniali, ed escludono dal consumo corrente l'acquisto dei beni durevoli anche mobili. Escludendo detto acquisto dal consumo, cioè includendolo nel risparmio, si ottengono sotto questi due nomi valori più significativi per l'analisi economica, e che presentano statisticamente una migliore correlazione con il reddito. Probabilmente l'inclusione nel risparmio di tutti i beni durevoli di consumo finirà con l'imporsi, appena si avranno rilevazioni sufficienti, anche in sede di contabilità nazionale³.

¹ Concetto ben distinto nella contabilità OECE ed in quella americana, ma talvolta confuso con il concetto di « prodotto interno » nella letteratura italiana.

² Interessanti osservazioni sulla storia della definizione si leggono in BRESCIANI-TURRONI, *Theory of Saving*, pp. 46.

³ In favore di questa soluzione cfr. FRIEND e JONES, *Concept of Sav-*

* Per ~~per~~ *per* attualmente la contabilità naz. ital. a. n.

Nel risparmio nazionale si distinguono le quote appartenenti ai vari soggetti. Il risparmio di ciascun soggetto risulta dalla quota del prodotto nazionale ch'esso ha ricevuto come corrispettivo dei suoi servizi produttivi o come trasferimento, detratta la parte che esso ha consumato o a sua volta trasferito ad altri. Per ciascun soggetto il risparmio si identifica dunque con gli investimenti più la variazione del saldo creditore verso gli altri soggetti, nazionali o stranieri (restano escluse dal conto, beninteso, le plusvalenze patrimoniali).

Nel seguito distingueremo il risparmio secondo tre grandi categorie di soggetti: le persone fisiche, le società commerciali, le pubbliche autorità.

Troviamo soddisfacente ai nostri fini la pratica della contabilità nazionale ufficiale, secondo cui le riserve tecniche delle aziende di assicurazione vengono considerate risparmio degli assicurati (così come i depositi presso le aziende di credito vengono considerati risparmio dei depositanti), mentre le riserve degli organismi di sicurezza sociale vengono considerate risparmio degli organismi stessi e quindi incluse nel risparmio pubblico¹. Ciò si giustifica perché le regole che determinano i contributi e le prestazioni della sicurezza sociale si allontanano deliberatamente dall'equivalenza attuariale tra i primi e le seconde, e quindi comportano una redistribuzione del reddito ex ante come avviene nella finanza pubblica, e non solo una compensazione delle alee ex post come avviene nell'assicurazione privata.

Le figure 1 e 2 illustrano le relazioni tra prodotto nazionale e risparmio con esempi concreti tratti dalla contabilità nazionale italiana ed americana; la prima non ci consente purtroppo un'illustrazione così dettagliata come la seconda.

Si riscontra che in ambedue i paesi gli ammortamenti

ing; LANSING e LYDALL, *Anglo-American Comparison of Personal Saving*, pp. 232-34; anche M. Friedman, Goldsmith, Klein e Morgan hanno portato argomenti nello stesso senso.

¹ C'è tuttavia qualche paese (come i Paesi Bassi) in cui la contabilità nazionale classifica queste voci diversamente.

hanno assorbito nei periodi considerati intorno all'8-9 per cento del prodotto nazionale lordo. Il rimanente è passato a disposizione del settore privato per una quota notevolmente maggiore in Italia (88 per cento) che negli Stati Uniti (79 per cento).

Di questo reddito disponibile, i privati hanno risparmiato in Italia quasi un ottavo e negli Stati Uniti un

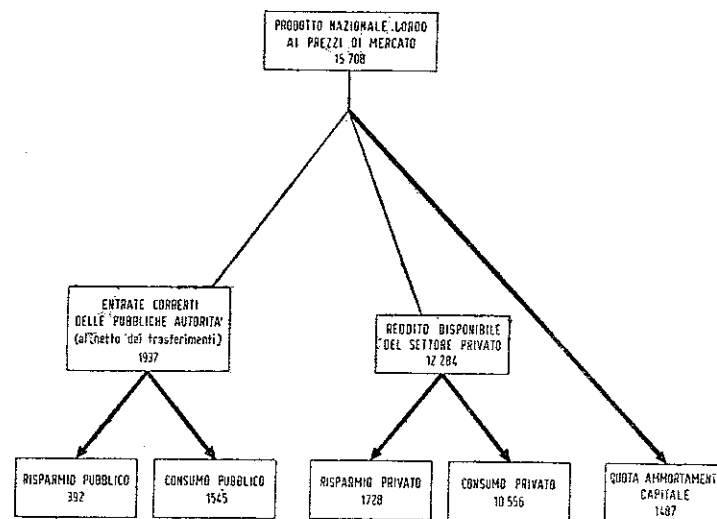


Fig. 1. Prodotto nazionale, consumo e risparmio in Italia: media 1955-60 (miliardi di lire).

Fonte: *Relazione generale sulla situazione economica del Paese*, volumi riguardanti gli anni 1956-60.

decimo. La statistica americana mostra che il risparmio privato è stato dato per due terzi dalle persone fisiche e per un terzo dalle società. In mancanza di un dettaglio corrispondente nella statistica ufficiale italiana, possiamo solo ricordare una stima pubblicata dalla Comunità Europea, secondo cui il risparmio societario avrebbe costituito nel 1956 il 42 per cento del complessivo risparmio privato del nostro paese¹. (I bilanci approvati dalle assemblee delle società italiane indicherebbero un rispar-

¹ *Relazione sulla situazione economica dei paesi della Comunità*, 1958, p. 161.

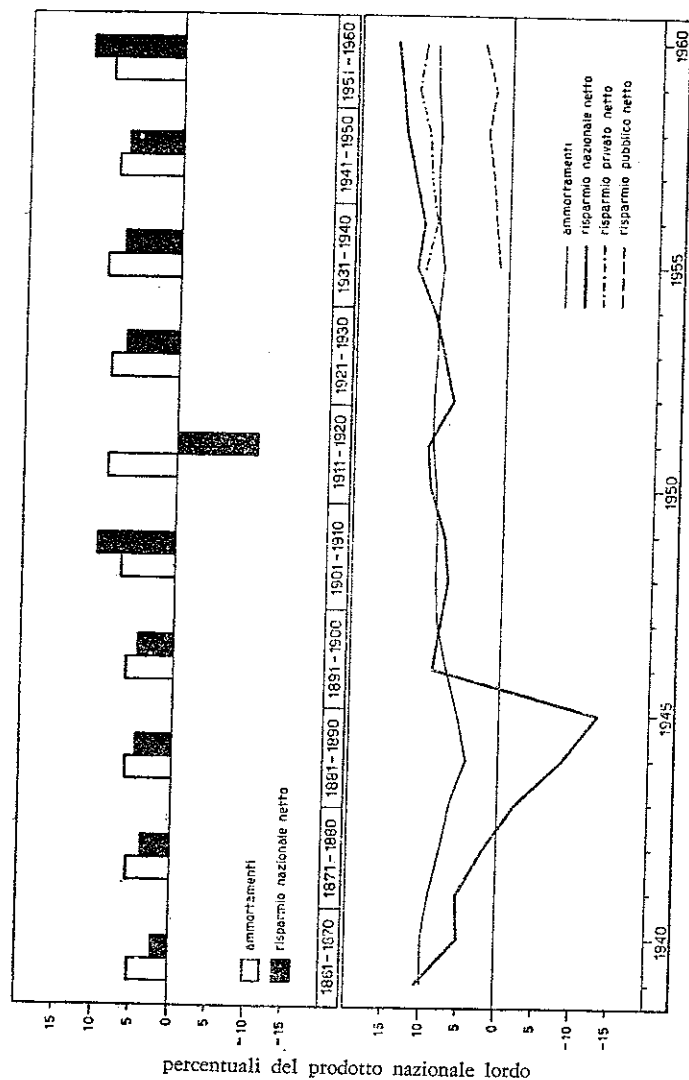


Fig. 3. Andamento del risparmio in Italia dal 1861 al 1960.

Fonti: per il periodo 1861-1934, *Sommario di statistiche storiche italiane 1861-1955*, p. 210; per il periodo 1935-60, *Relazione generale sulla situazione economica del Paese*.

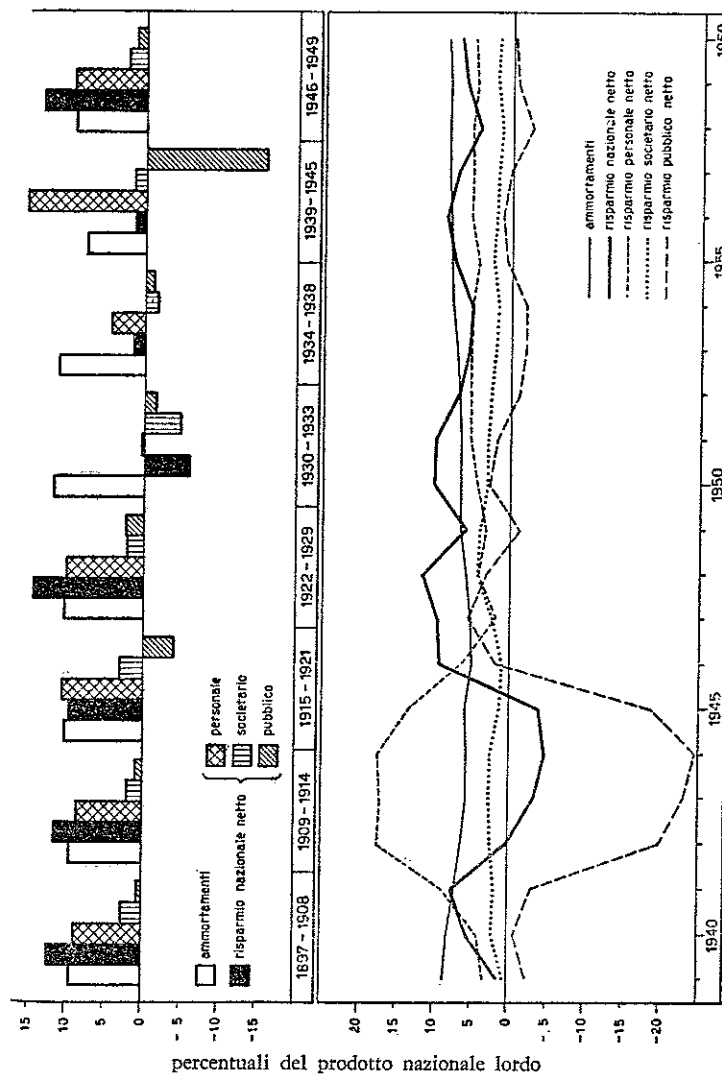


Fig. 4. Andamento del risparmio negli Stati Uniti dal 1897 al 1960.

Fonti: per l'istogramma, GOLDSMITH, *Study of Saving in the United States*, vol. I, p. 264 e vol. III, pp. 421 seg. (gli ammortamenti sono calcolati in base al costo di rimpiazzo); per il diagramma, *Economic Report of the President*, 1961, pp. 138, 139, 145, 192 (gli ammortamenti sono calcolati in base al costo originario).

Le statistiche di cui abbiamo parlato finora misurano il prodotto nazionale ed i consumi, e quindi il risparmio, valutando ai prezzi di mercato i beni e servizi in essi compresi. Questo sistema di misura non è perfettamente idoneo per i problemi di politica economica che dovremo trattare nel seguito. Quando parleremo di una politica economica rivolta a comprimere la quota del consumo a favore di quella del risparmio, intenderemo infatti che si voglia ridurre la quota di risorse nazionali impiegata a fini di consumo per espandere quella impiegata ad altri fini produttivi, senza riguardo a quali saranno i prezzi relativi di vendita dei beni consumati e degli altri prodotti. Penseremo quindi al prodotto, al consumo e al risparmio valutati al costo dei fattori, o meglio espressi in qualche unità ideale di misura della *quantità di risorse* impiegata.

Quanto possa fuorviare la misura ai prezzi di mercato apparirà da un semplice esempio. Partiamo da una situazione in cui l'80 per cento delle risorse produttive nazionali sono impiegate per fini di consumo, e 20 per fini di investimento; e supponiamo che anche il valore dei consumi in rapporto al prodotto nazionale — sia che si faccia il calcolo al costo dei fattori, sia che lo si faccia ai prezzi di mercato — risulti ugualmente dell'80 per cento. Immaginiamo ora che, volendo frenare i consumi, si applichi su di essi un'accisa del 10 per cento il cui gettito viene interamente utilizzato per sussidiare gli investimenti; ed immaginiamo che per effetto di questo intervento il pubblico riduca la quota di risorse impiegate nel consumo al 76 per cento, mentre aumenta al 24 quella impiegata nell'investimento; e che anche il valore dei consumi misurato al costo dei fattori scenda al 76 per cento del prodotto nazionale. Dal nostro punto di vista, l'intervento ha raggiunto il suo scopo di comprimere il consumo a favore dell'investimento. Eppure se misuriamo il valore dei consumi ai prezzi di mercato troviamo che, essendo gonfiato dall'accisa del 10 per cento, esso rappresenta ora una percentuale del prodotto nazionale più alta di prima: è passato infatti da 80 a $76 \times 1,10 = 83,60$.

3. *Il risparmio nella politica economica.* Se le pubbliche autorità possono influire sull'ammontare del risparmio nazionale — sia con il loro risparmio, positivo o negativo, sia con interventi che promuovono o frenano il risparmio privato —, in vista di quale obiettivo eserciteranno tale influenza? Esaminiamo brevemente come si determina un obiettivo di risparmio nazionale in relazione ad altri obiettivi della politica economica.

Le pubbliche autorità debbono preoccuparsi, tanto per cominciare, dell'andamento della spesa nazionale complessiva, perché ne dipendono il grado di occupazione e/o l'andamento del livello dei prezzi, l'uno e l'altro fattori decisivi per il volume del prodotto reale e per la distribuzione dei redditi. Poniamo che esse vogliano stabilizzare la spesa nazionale o farla variare in un dato modo: dovranno a tal fine assicurare rispettivamente l'eguaglianza o determinate disequaglianze tra i propositi di risparmio dell'insieme dei soggetti ed i propositi d'investimento (tenuto conto del saldo della bilancia internazionale, che dipende a sua volta anche dai propositi del resto del mondo).

Notiamo che se ci si dovesse curare solo della spesa nazionale complessiva, si potrebbe scegliere indifferentemente tra una politica che regola i propositi di risparmio assumendo quelli di investimento come dati, una che regola i secondi prendendo per dati i primi, o una che opera su ambedue le quantità insieme; e non ci si dovrebbe curare di quegli atti che sono al tempo stesso di risparmio e di investimento e che pesano quindi su ambedue i piatti della bilancia senza alterarne l'equilibrio.

Ma la ripartizione del reddito nazionale tra i vari consumi e investimenti e crediti all'estero, o il ricorso a debiti esteri, non possono lasciare indifferenti le pubbliche autorità. Ne dipendono non solo le soddisfazioni immediate della popolazione, ma anche le prospettive di sviluppo del potenziale che sarà disponibile per fornire soddisfazioni future. Sotto questo ultimo riguardo i consumi entrano in considerazione in quanto contribuiscono

più o meno allo sviluppo dei capitali personali e immateriali (allevamento e istruzione delle forze di lavoro, organizzazione, invenzioni scientifiche); gli investimenti in quanto rappresentano scorte o attrezzature più o meno produttive; i debiti o crediti esteri in quanto dovranno essere remunerati e rimborsati, ciò che significherà rispettivamente un'aggiunta alle disponibilità future del paese o una detrazione da esse.

Tenuto conto di questi fattori, con i loro rispettivi tempi di maturazione, e con i loro mutui rapporti di complementarità e sostituzione; tenuto conto inoltre che un certo assetto del consumo, dell'investimento e dei rapporti creditizi internazionali può richiedere per essere realizzato interventi più pesanti di un altro (in termini di costrizione delle scelte individuali, di mutamenti distributivi, di alterazioni dell'ordinamento vigente¹), si tratta di scegliere l'assetto preferibile tra tutti. Nel momento stesso in cui viene compiuta questa scelta, resta fissato anche l'obiettivo di risparmio nazionale che la politica economica dovrà perseguire valendosi come e quanto opportuno dei mezzi di cui esamineremo in questo studio l'efficacia e i costi. Sia chiaro comunque che la valutazione delle possibilità e dei costi della manovra del risparmio non è qualcosa di successivo alla scelta indicata, bensì uno tra gli elementi determinanti della scelta stessa².

¹ Per queste e altre ragioni le considerazioni di « sviluppo » possono entrare in conflitto con quelle di « benessere ». Su tale conflitto cfr. DATTA, *Welfare versus Growth Economics*; J. ROBINSON, *Introduction to the Theory of Employment*, p. 37; BRONFENBRENNER, *Some Neglected Implications of Secular Inflation*, p. 58. Altri cenni sulla problematica della scelta di un obiettivo di sviluppo si trovano nel nostro libro *Reddito nazionale e politica economica*, pp. 112-41; ed una trattazione più generale in ZEUTHEN, *Scienza e benessere*.

² I pianificatori cominciano spesso col prefiggersi un obiettivo di investimenti, dopodiché cercano se e come sia possibile spremere fuori il risparmio occorrente (valga di esempio lo *Schema Vanoni*). Altri economisti rovesciano completamente i termini e pensano che la politica economica dovrebbe prendere atto dell'offerta « spontanea » di risparmio, per allineare su di essa gli investimenti. Un esempio in tal senso è HIGGINS, *Saving and Welfare in the World Economy*. Reagisce pure all'impostazione dei pianificatori, ma evitando l'estremo opposto, TRAVAGLINI, *Fonti e limiti del finanziamento dello sviluppo economico*.

Il celebratissimo saggio di RAMSEY, *Mathematical Theory of Saving*,

Per il fatto che ogni immaginabile prospettiva di sviluppo del potenziale produttivo implica una corrispondente disponibilità di risparmio, si può ben dire che se le autorità vogliono perseguire una politica di sviluppo debbono preoccuparsi di assicurare il volume di risparmio adeguato. Non si può dire invece (questa precisazione è tutt'altro che superflua e dovremo ribadirla anche in seguito – cfr. § 36) che aumentare il risparmio sia sempre la sola via aperta alle autorità, e neppure che sia sempre una via idonea, per migliorare le prospettive di sviluppo.

Non è sempre la sola via aperta: basta pensare ai casi, di comune esperienza, in cui il risparmio disponibile viene sperperato in impieghi relativamente poco fecondi per l'economia nazionale ed in cui pertanto le prospettive di sviluppo potrebbero venire migliorate con una opportuna politica degli investimenti anche senza aumentare il risparmio complessivo¹.

Non è sempre una via idonea: basta pensare al caso di un aumento di risparmio ottenuto comprimendo il livello di vita della massa lavoratrice, con il sacrificio di consumi che andrebbero a formare capitali personali più preziosi di molti investimenti materiali². Questi non sono che esempi particolari di ciò che si è accen-

afferma che si dovrebbe destinare al risparmio una quota del reddito nazionale tale da massimizzare il totale dei godimenti attuali e futuri per tutta l'eternità, ma precisa anche che in questo calcolo non si dovrebbe applicare nessuno sconto ai godimenti futuri. È vero che la maggior parte degli individui applica abbondantemente tale sconto, ma ciò pare a R. « eticamente ingiustificabile » (p. 543). Abbiamo qui dunque una impostazione di politica economica che si basa sui gusti individuali ma correggendoli in partenza per conformarli a un criterio superiore. L'obiettivo di risparmio che se ne ricava (funzione solo del livello attuale di reddito e della curva di utilità dei consumi, ma non del saggio d'interesse) risulta naturalmente assai superiore a quanto il pubblico, che sconta il futuro, tende di solito a risparmiare. L'impostazione di R. è stata recentemente ripresa e sviluppata da STONE, *Misery and Bliss*; TINBERGEN, *Optimum Savings and Utility Maximization over Time*; GERELLI, *Contributo alla determinazione del saggio ottimo di risparmio*.

¹ Molte osservazioni in questo senso sono state formulate con riguardo ai paesi sottosviluppati. Cfr. MARRAMA, *Saggio sullo sviluppo economico dei paesi arretrati*, pp. 156-60.

² Ecco, in ordine alfabetico, un piccolo campionario di autori tra i molti che hanno sottolineato la fecondità delle spese dedicate allo svi-

nato sopra in termini generali, cioè che allo sviluppo non concorrono solo gli investimenti – né tutti in egual misura – ma anche gli altri impieghi del reddito, e che occorre scegliere e proporzionare bene i diversi impieghi senza eccedere in nessuno¹.

4. *Metodi per far variare il risparmio.* Poniamo che, essendo date le risorse impiegate e quindi il reddito nazionale, lo Stato voglia far ridurre la quantità di risorse domandate per il consumo. Gli si presentano varie vie.

Anzitutto può effettuare uno spostamento del reddito disponibile, e pertanto delle possibilità di consumare e risparmiare, dal settore privato al settore pubblico, e realizzare in quest'ultima sede il maggior risparmio che ritiene desiderabile per compensare la deficienza di risparmio privato. È probabilmente, tra tutte le vie, quella che ha maggiore importanza nella pratica. I problemi relativi (come pure quelli riguardanti le variazioni del risparmio pubblico ad un dato livello di entrate pubbliche, nette da trasferimenti) sono sistematicamente trattati dalla scienza delle finanze, ed esulano dall'ambito assegnato al nostro studio.

Oppure lo Stato può effettuare uno spostamento del reddito disponibile da privati che hanno bassa propensione marginale al risparmio, ad altri privati che hanno propensione al risparmio più elevata. I problemi relativi saranno esaminati nella parte II di questo libro, ma conviene anticipare fin d'ora la conclusione che la via indicata ha interesse molto dubbio. Infatti il solo muta-

luppo del potenziale umano: BARONE, *Principi di economia finanziaria*, pp. 47-48; BRESCIANI-TURRONI, *Corso di economia*, I, p. 303; CAFFÈ, *Politiche dell'interesse e degli investimenti*, pp. 33-34; CANNAN, *Wealth*, p. 194; KUZNETS, *National Income, A Summary of Findings*, p. 20; MARRAMA, *Saggio sullo sviluppo*, p. 299; MARSHALL, *Principles of Economics*, p. 229; MYRDAL, *Efectos economicos de la politica fiscal*, pp. 105-6; PIGOU, *Economics of Welfare*, pp. 746-47.

¹ Sono stati fatti interessanti tentativi di teorizzare come variano le esigenze di risparmio secondo la fase di sviluppo economico che si attraversa. Cfr. MURAD, *Net Investment and Industrial Progress*.

* Va ricordato anche il caso di trasferimenti pubblici.

mento della distribuzione che ha grande probabilità di promuovere fortemente il risparmio è un aumento dei profitti a danno dei salari; ed il frutto che tale mutamento può dare in termini di risparmio difficilmente compensa l'offesa che esso reca agli ideali distributivi.

Infine, lo Stato può influenzare il comportamento dei soggetti privati così che essi risparmino sui rispettivi redditi, assunti come dati, quote maggiori. Che cosa può spingere le persone a risparmiare più o meno? Sappiamo che gli atti di risparmio – o i mancati atti di consumo – possono derivare da motivi svariatisissimi e talvolta intervengono anche senza nessun motivo identificabile¹. Ma per ora basterà classificare tutte le possibilità come segue.

In certi casi di grande sistematicità nella pianificazione della propria condotta, si risparmia perché si calcola che la soddisfazione ricavabile dal risparmio supera quella del consumo immediato. Può trattarsi della soddisfazione che il risparmiatore o i suoi successori ricaveranno consumando il risparmio stesso e/o i suoi frutti; o può trattarsi della soddisfazione che il risparmio procura con il conferire potere, prestigio e sicurezza finché non è consumato. In tutti questi casi la scelta dipende sia dall'utilità rispettiva che il soggetto attribuisce al

¹ Tra le descrizioni dei motivi del risparmio date da economisti ricordiamo quelle di DEL VECCHIO, *Teoria dell'interesse*, pp. 58-59 e 71-77; RIGGI, *Offerta di risparmio* (cfr. specialmente marzo 1926, pp. 132-34); KEYNES, *General Theory of Employment Interest and Money*, pp. 107-9; M. FRIEDMAN, *Spending Tax as a Wartime Fiscal Measure*, p. 56; MODIGLIANI e BRUMBERG, *Utility Analysis and the Consumption Function* (cfr. specialmente pp. 391-93).

Altri riferimenti saranno dati nei paragrafi 12-14 e nella parte II del libro.

Le conoscenze disponibili in questa materia sono ancora molto superficiali; ma promettono di progredire grazie alla recente fioritura di approfondite inchieste campionarie sul comportamento del risparmiatore. Segnaliamo le *Oxford Savings Surveys* pubblicate nel « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics »; le *Surveys of Consumer Finances* compiute dal Survey Research Center dell'Università del Michigan e pubblicate nel « Federal Reserve Bulletin »; lo *Study of Consumer Expenditures, Incomes and Savings* compiuto dalla Wharton School dell'Università della Pennsylvania sulla base dell'inchiesta 1950 del Bureau of Labor Statistics. Queste inchieste sono utilizzate in molti degli studi appresso citati. Su esse cfr. anche FRIEND e SCHOR, *Who Saves?*; FRIEND, *Some Conditions for Progress in the Study of Savings*.

consumo presente ed al consumo futuro, sia dal loro costo relativo cioè dalla quantità di consumi immediati che occorre sacrificare per assicurarsi una data quantità di consumi differiti (lo stesso dicasi per l'utilità e il costo del puro possesso patrimoniale rispetto al consumo).

In altri casi — che riteniamo molto comuni — si risparmia non perché si faccia un calcolo di convenienza, ma per istinto o abitudine o altra forza d'inerzia. Vi è per esempio chi risparmia per fare come gli hanno insegnato, come ha sempre fatto e come vede fare intorno a sé, o perfino perché gli manca il tempo o l'interesse o l'immaginativa occorrente per consumare tutto il reddito di cui dispone.

In altri casi, infine, si risparmia soltanto perché si è obbligati a farlo, mentre se si potesse scegliere liberamente si destinerebbe quella parte di reddito al consumo immediato.

Lo Stato ha dunque tre modi principali per far variare il risparmio privato a redditi dati: influenzare i desideri e gli abiti che ispirano scelte calcolate o determinano comportamenti automatici; manipolare i termini in cui si presenta al privato la scelta tra consumo e risparmio (costi relativi); imporre un risparmio obbligato. Di essi tratterà la prima parte di questo libro, cominciando con i problemi del risparmio personale ed affrontando poi alcuni problemi speciali del risparmio societario.

È però opportuna ancora qualche nota riguardante il libro nel suo complesso, e sarà data nel prossimo paragrafo.

5. Note preliminari. In primo luogo ci conviene tradurre negli schemi tradizionali dell'analisi economica i vari tipi di intervento che dovranno essere trattati nel seguito.

Riferiamoci alla figura 5-1. Sull'asse verticale è misurata la quantità dei beni (espressa in termini della quantità di risorse impiegate per produrli) che Tizio consuma oggi, e sull'asse orizzontale la quantità dei beni sui quali (e sui cui frutti) Tizio si riserva il potere di

disporre con il suo risparmio odierno. Se ogni unità di produzione costa a Tizio ugualmente, sia che si tratti di consumarla subito sia che si tratti di riservarla come risparmio, e se Tizio ha un reddito capace di acquistare 15 unità, egli può scegliere tra tutte le combinazioni consumo-risparmio individuate dal segmento di retta *a* (che a rigore dovrebbe essere prolungato per un certo tratto a sinistra dell'asse verticale per indicare la possibilità — limitata — di un risparmio negativo). Supponiamo che ciascuna curva punteggiata indichi le diverse combinazioni consumo-risparmio che appaiono a Tizio ugualmente desiderabili (« curve d'indifferenza »); ovviamente il grado di desiderabilità cresce man mano che si passa a curve più a destra. Tizio, volendo godere la massima utilità consentitagli dal suo reddito, sceglierà il punto in cui la linea *a* (« linea delle disponibilità ») è tangente ad una curva d'indifferenza, cioè nel caso della figura il punto *A*, che corrisponde al consumo di 11 unità di produzione.

Poniamo ora che lo Stato voglia ottenere che Tizio riduca il consumo a 5,3 unità: dovrà portarlo su un punto della semiretta *b*. Può portarcelo, senza modificare né il reddito di Tizio né i termini di scambio tra risparmio e consumo, imponendogli un risparmio obbligato. Tizio verrà così a trovarsi, contro voglia, in *B* (ancora fig. 5-1).

La figura 5-II mostra invece come lo Stato può, mediante una manipolazione dei termini di scelta, indurre Tizio a scegliere liberamente quello stesso punto *B*. A tal fine bisogna che Tizio non abbia più, come linea delle disponibilità, la *a*, ma una nuova linea *c*, tangente in *B* alla curva di indifferenza. Lo Stato può ottenere ciò, se lascia invariato il reddito di Tizio espresso in moneta, col fargli pagare più care di prima (per esempio mediante un'accisa) le unità di produzione consumate, e meno care di prima (per esempio mediante un sussidio) le unità risparmiate. Nel caso della figura, per portare Tizio sulla *c* il prezzo dei consumi ha dovuto essere elevato del 67 per cento, e quello dei risparmi ha dovuto essere ribassato del 33 per cento.

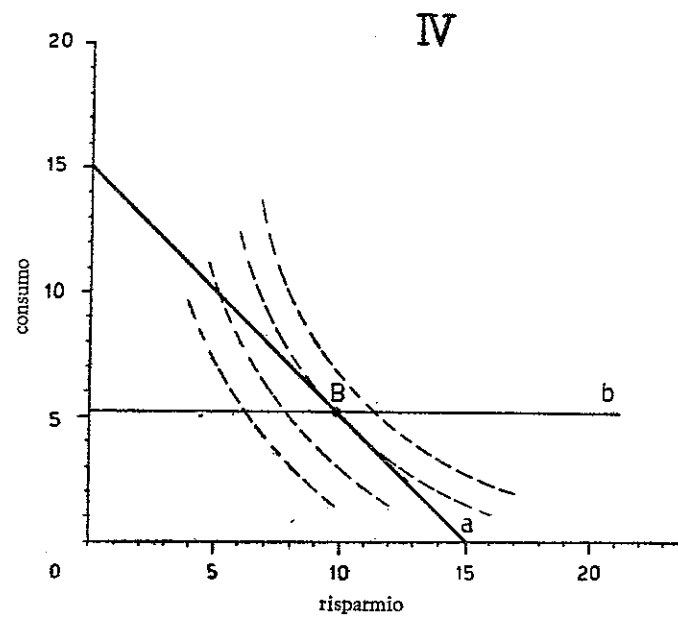
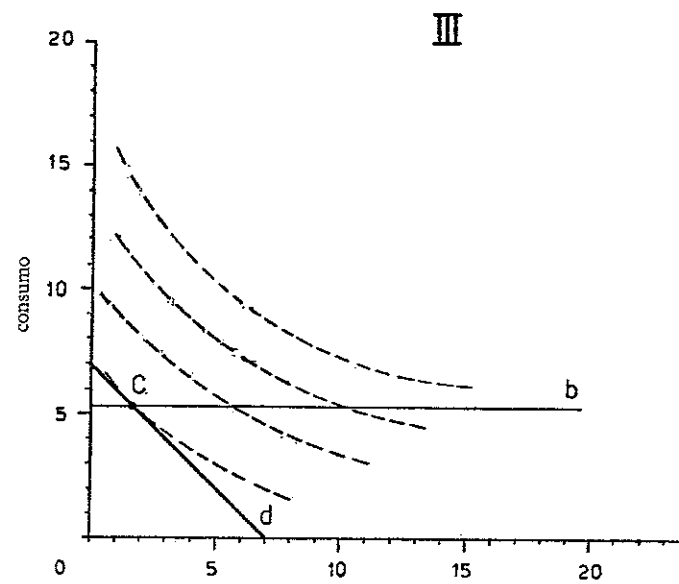
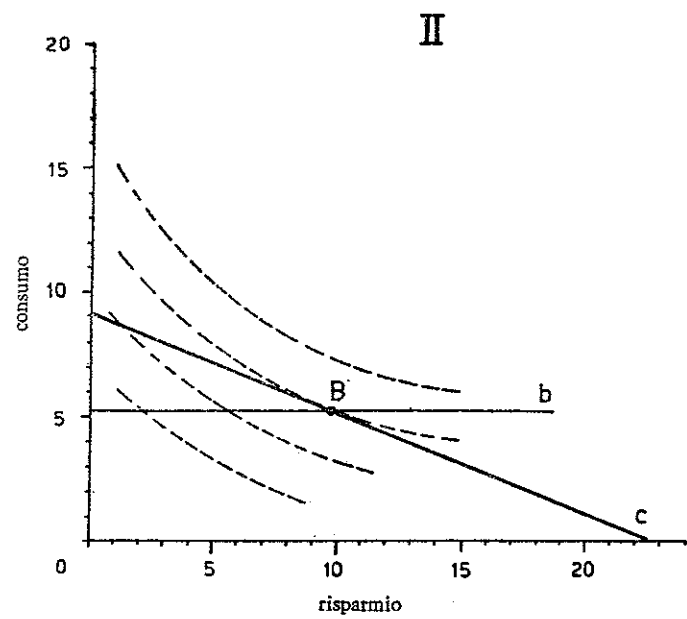
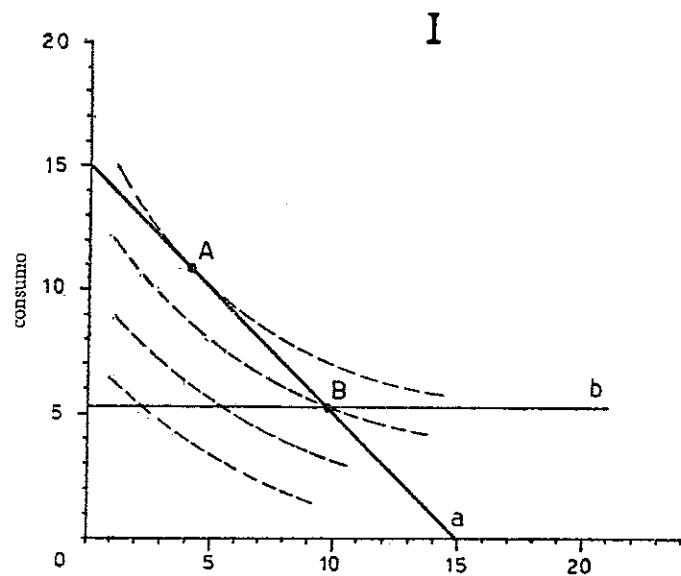


Fig. 5. Schema dei diversi modi per fare variare il risparmio.

La figura 5-III illustra un terzo tipo d'intervento: i termini di scelta non vengono manipolati, ma il reddito viene ridotto quanto occorre affinché Tizio, impoverito, trovi conveniente il basso livello di consumi assegnato. Nel caso della figura il reddito ha dovuto essere ridotto del 53 per cento, ciò che dà la nuova linea delle disponibilità d' , parallela alla a , e tangente ad una curva d'indifferenza nell'intersezione con b (punto C).

La figura 5-IV, infine, rappresenta il caso in cui lo Stato non modifica né il reddito né i termini di scelta, ma influenza i gusti di Tizio (mutamento delle curve d'indifferenza) in modo da fargli trovare conveniente il punto B.

Ovviamente gli schemi suesposti fanno apparire il problema dell'intervento troppo più semplice di quello che è. Non solo chi deve decidere l'intervento non vede le curve d'indifferenza, ma ha di fronte a sé soggetti che reagiscono ciascuno diversamente; il suo problema consiste quindi nel trovare, a tentoni, quelle dimensioni d'intervento che produrranno nella massa, approssimativamente, la riduzione di consumo voluta.

In secondo luogo dobbiamo porci la domanda: quali sono gli effetti rispettivi dei vari interventi schematizzati, per quanto riguarda il grado di soddisfazione, il « benessere » del soggetto?

È chiaro anzitutto (fig. 5-I) che il risparmio obbligato diminuisce la soddisfazione che il soggetto trae da un dato reddito « reale » (intendendosi qui per reddito « reale » la somma delle unità di produzione consumate e di quelle sulle quali e sui cui frutti il soggetto si riserva il potere di disporre con il suo risparmio).

Parimenti, la soddisfazione che il soggetto ricava da un dato reddito « reale » risulta minore se ogni unità di produzione gli vien fatta pagare diversamente a seconda che sia goduta come consumo immediato o riservata come risparmio (fig. 5-II). La perdita di soddisfazione, data la somma di reddito « reale », cresce quanto più i termini di scambio tra l'unità di produzione consumata e l'unità di produzione risparmiata divergono da

uno. Si noterà l'analogia tra quanto precede ed il vecchio teorema di Barone, nella versione riveduta dagli economisti più recenti¹.

L'ipotesi del cambiamento delle curve d'indifferenza (fig. 5-IV) non ci consente nessuna affermazione generale: ammesso pure che si riconosca una scala di misura comune per le soddisfazioni prima e dopo il cambiamento dei gusti, sono ugualmente immaginabili cambiamenti che aumentano, diminuiscono o lasciano invariata la soddisfazione estratta da una data quantità di produzione.

Nel caso della figura 5-III, infine, il soggetto ha ovviamente – in corrispondenza alla diminuzione della quantità di prodotti a sua disposizione – una diminuzione di benessere.

Le constatate diminuzioni della soddisfazione del soggetto, beninteso, non sono una ragione sufficiente per condannare gli interventi che le procurano. Non certo nell'ultimo caso indicato, nel quale le risorse sottratte ad un soggetto sono rese disponibili per altri. E neppure nel caso del risparmio obbligato e della manipolazione dei termini di scelta: in essi si ha bensì una cattiva utilizzazione delle risorse dal punto di vista dei gusti individuali, ma resta ancora da vedere se questi gusti siano o no conformi alle esigenze generali. È chiaro, per esempio, che tale conformità mancava nella situazione dell'ultima guerra, quando si capiva bene che le propensioni individuali, dati i redditi disponibili, avrebbero portato ad una domanda di consumo eccessiva, fonte di gravi disturbi inflazionistici che avrebbero finito col tarpare la produzione nazionale. Perciò gli Stati che in quella situazione imponevano alla popolazione il sacrificio del risparmio obbligato le evitavano, con ciò, altri sacrifici, presumibilmente maggiori.

Per ultimo, è opportuno un accenno agli aspetti distributivi degli interventi. Abbiamo indicato un tipo d'inter-

¹ Cft. BARONE, *Principi di economia finanziaria*, pp. 38-40; LITTLE, *Direct versus Indirect Taxes*; M. FRIEDMAN, « *Welfare* » *Effects of an Income Tax*; STEVE, *Lezioni di scienza delle finanze*, pp. 260-72.

vento che ha proprio come carattere essenziale quello di alterare la distribuzione dei redditi privati; ma anche gli interventi che hanno come carattere essenziale quello di alterare i termini di scelta producono in pratica, inevitabilmente, qualche effetto accessorio sulla distribuzione. Questi effetti – tutti relativi alla distribuzione *presente* dei redditi – saranno discussi nei paragrafi dedicati ai singoli interventi.

* C'è però anche un problema che riguarda la distribuzione *futura* dei redditi, e che è comune ad ogni tipo di intervento, purché influenzi il risparmio. Questo problema deriva dal semplice fatto che, di regola, il risparmio produce un aumento del reddito futuro del risparmiatore e dei suoi eredi rispetto al livello che si sarebbe avuto se quel risparmio fosse mancato e tutto il resto avesse seguito il proprio corso. Le principali eccezioni alla regola si hanno se il risparmio è totalmente infruttifero, o se il risparmiatore lo ottiene sacrificando consumi che avrebbero aumentato la sua capacità di guadagno (o se il possesso del risparmio mina esso stesso tale capacità o la volontà di adoperarla) in misura tale che il maggior reddito patrimoniale è controbilanciato da una perdita di reddito da lavoro; ma il peso di questi casi sul complesso del risparmio privato non può ritenersi molto grande.

Una politica che influenza gli atti di risparmio dei privati concorre dunque per questa via a determinare la distribuzione futura dei redditi. Essa ostacolerà tanto più (o favorirà tanto meno) l'eventuale tendenza del sistema economico alla progressiva concentrazione dei redditi, o rispettivamente favorirà tanto più (o ostacolerà tanto meno) l'eventuale tendenza al livellamento².

1
2 È difficile dire se il sistema economico tenda in un senso o nell'altro, ed analizzare tutti gli elementi (dei quali la distribuzione del risparmio è soltanto uno) che ne determinano la tendenza. Lo stato delle conoscenze attuali su questi elementi e sull'evoluzione effettiva della distribuzione è magistralmente riassunto da KUZNETS, *Economic Growth and Income Inequality*. Cfr. anche il classico lavoro di DE' STEFANI, *Dinamica patrimoniale nell'odierna economia capitalistica*; nonché LUZZATTO-FEGIZ, *Statistica demografica ed economica*, pp. 430-72; BRAMBILLA, *Distribuzione dei redditi*.

quanto più indurrà al risparmio i poveri e quanto meno indurrà al risparmio i ricchi.

Ma purtroppo non è più facile promuovere il risparmio dei poveri che quello dei ricchi (e del resto il rischio che il risparmio intacchi le spese d'istruzione e d'igiene diventa serio solo per i primi). Si può sospettare che in molti casi le politiche di stimolo al risparmio privato facciano aumentare di più punti la percentuale di reddito risparmiata dai ricchi che quella risparmiata dai poveri; e che l'incremento di risparmio non sia né meno fruttifero né più pregiudizievole alla futura capacità di lavoro nel caso dei ricchi che nel caso dei poveri.

Quando così stanno le cose, tali politiche influiscono sulla dinamica della distribuzione con un'azione non già scarsamente livellatrice, ma addirittura favorevole all'aumento di quelle disuguaglianze che lo Stato moderno si sforza di contenere con la finanza redistributiva e con tante altre forme d'intervento.

* Il discorso vale per quanto riguarda la futura concentrazione dei redditi patrimoniali. Non vale necessariamente per i redditi globali, se la maggiore accumulazione abbia fortemente il saffio d'interesse. (dic. 1963)

Il discorso vale per quanto riguarda la futura concentrazione dei redditi patrimoniali. Non vale necessariamente per i redditi globali, se la maggiore accumulazione abbia fortemente il saffio d'interesse. (dic. 1963)

Parte prima

RISPARMIO SU REDDITI DATI

Poniamo che lo Stato attui una politica monetaria tale da fare aumentare il saggio d'interesse sui prestiti. Ciò aumenta per il pubblico la convenienza di offrire prestiti e diminuisce quella di richiederli; e può eventualmente aumentare per alcuni soggetti anche la convenienza di risparmiare, in quanto il loro risparmio sia destinato ad ~~investimenti~~ ~~investimenti~~ accrescere non già gli investimenti diretti, ma il saldo tra crediti e debiti.

L'aumento del saggio d'interesse, però, comporta anche uno spostamento del futuro flusso dei redditi, favorendo chi concede i nuovi prestiti a spese di chi li contrae.

A questo punto va notato che esistono tendenze definite nei rapporti di debito e credito fra i vari soggetti. Per esempio su lunghi periodi, come quello in cui viviamo, lo Stato tende a chiedere ai privati più prestiti di quanti ne conceda loro, ma non è questo che conta per il nostro problema. Ciò che conta è il fatto che, all'interno del settore privato, c'è una spiccata tendenza all'indebitamento netto da parte della categoria imprenditoriale.

Orbene, come fu già accennato e sarà spiegato meglio nella seconda parte del libro, questa categoria

RISPARMIO PERSONALE

I. Termini di scelta.

6. *Effetti contrastanti della politica dell'interesse.* I principali mezzi a disposizione dello Stato per modificare i termini di scelta tra consumo e risparmio sono mezzi di politica fiscale e monetaria. Come già accennato, essi comportano generalmente ripercussioni distributive e queste pongono due ordini di difficoltà.

In primo luogo, sul piano dell'equità. Vedremo in particolare a proposito della tassazione del reddito come azioni che sarebbero bene idonee a promuovere il risparmio causino inconvenienti sproporzionati in quanto aggravano sistematicamente le diseguaglianze economiche. Il problema è di trovare congegni pratici che neutralizzino questo effetto regressivo; altrimenti conviene rinunciare agli interventi incriminati.

In secondo luogo, può anche verificarsi che le ripercussioni distributive frustrino l'azione stessa che si vorrebbe esercitare sul risparmio. Ciò avviene se l'intervento che modifica i termini di scelta a favore del risparmio sposta simultaneamente reddito verso le persone con più alta propensione marginale al consumo. Un caso del genere si presenta nella politica dell'interesse.

Poniamo che lo Stato, con qualche artificio, faccia aumentare il saggio dell'interesse. In seguito all'aumento chi rinuncia ad esercitare immediatamente il suo potere d'acquisto e lo presta ad altri ottiene in cambio dosi accresciute di potere d'acquisto differito. Ciò comporta un incoraggiamento per quei consumatori che sono in forse se offrire risparmio, ed uno scoraggiamento per

quelli che sono in forse se indebitarsi. Ma comporta anche l'effetto che le persone che hanno debiti pendenti da rinnovare o debiti nuovi da contrarre (non importa se per fini di consumo o di investimento) si trovano impoverite, perché debbono impegnarsi a fornire al prestatore una quota maggiorata dei loro redditi futuri; mentre le persone che hanno crediti da offrire si trovano corrispondentemente arricchite.

Orbene, tra le prime è compresa la maggior parte degli imprenditori e delle persone che esercitano attività indipendenti in genere; cioè proprio di una categoria che, come fu già accennato e sarà spiegato meglio nella seconda parte del libro, ha presumibilmente una propensione marginale al risparmio superiore al resto della popolazione¹.

Perciò un aumento del saggio d'interesse esercita effetti contrastanti sul risparmio personale, stimolandolo bensì in quanto sposta i termini di scelta, ma frenandolo in quanto sposta reddito dagli imprenditori alle altre persone; e non si può dire in genere quale dei due effetti abbia probabilità di prevalere².

Naturalmente il secondo effetto sarebbe neutralizzato

¹ Il discorso fatto nel testo potrebbe essere esteso alle imprese societarie, ma con alcune complicazioni per quanto riguarda l'effetto delle variazioni del saggio d'interesse sul reddito delle banche.

² L'importanza degli effetti di reddito (anche se presentati in termini diversi dai nostri), e la possibilità che essi controbilancino gli effetti di sostituzione, ha trovato crescente riconoscimento nella letteratura che tratta l'influenza del tasso d'interesse sull'offerta di risparmio. Mentre CASSEL (*Nature and Necessity of Interest*, pp. 145-51 e 155-57), concentrando su un modello molto semplificato e fittizio, affermava che il risparmio diminuisce necessariamente quando l'interesse scende sotto un certo livello; e CANNAN (*Wealth*, pp. 125-29) e RICCI (*Offerta di risparmio*), pur considerando possibili casi diversi, presumevano più comune quello in cui il risparmio varia nello stesso senso dell'interesse; WICKSELL (*Lectures on Political Economy*, II, pp. 208-9) e KEYNES (*General Theory*, pp. 93-94 e 175-85) hanno spiegato non potersi affermare che il risparmio sia influenzato in un senso o nell'altro. Posizioni moderatamente scettiche sono frequenti negli scritti contemporanei. Cfr. per esempio CAPPÈ, *Politiche dell'interesse* (p. 64); i documenti delle N. U., *Methods of Financing Economic Development* (p. 13) e *Measures for Economic Development* (p. 36); KLEIN, *Empirical Foundations of Keynesian Economics* (p. 292); e, per una posizione eclettica, DELL'AMORE, *Accumulazione del risparmio in rapporto al saggio d'interesse* (pp. 308-10). Il recente libro di POWELL, *Saving in a Free Society* (pp. 125, 135 e passim) torna invece alla vecchia posizione semplicistica.

* La letteratura recente ha considerato anche l'effetto

nel caso immaginario che la maggiorazione dell'interesse non restasse a carico del debitore, ma fosse finanziata dallo Stato con un prelievo fiscale da cui andassero esenti proprio gli imprenditori; ma poiché questa è un'ipotesi difficilmente realizzabile dobbiamo concludere semplicemente che la politica dell'interesse non è tra gli strumenti da raccomandare per promuovere il risparmio.

Complicazioni dello stesso tipo non si verificano negli interventi fiscali che esamineremo nei paragrafi seguenti. Non già — l'abbiamo detto — perché essi non producano spostamenti di reddito, ma perché tali spostamenti avvengono tra categorie che non presentano differenze sistematiche di propensione marginale al risparmio. Dunque, nello studio dell'azione esercitata sul risparmio da tali interventi, è ragionevole considerare trascurabile l'eventuale effetto di reddito e dominante l'effetto di sostituzione¹.

Dobbiamo però guardarci dal sopravvalutare l'entità degli aumenti di risparmio che ne risultano. Va rammentato anzitutto che il cambiamento dei termini di scelta influenza solo chi risparmia per calcolo e non chi risparmia per inerzia o istinto. Inoltre, anche nel primo caso, le reazioni dei soggetti ai cambiamenti dei termini di scelta non possono presumersi sempre puntuali ed esatte (approssimatività dei calcoli utilitari) né generalmente molto accentuate (bassa elasticità di sostituzione tra consumo e risparmio). Su quest'ultimo punto conviene forse aggiungere, benché si tratti di nozioni alquanto evanescenti, che mentre appare tenue la reattività a variazioni certe dei termini di scelta (per esempio all'aumento o diminuzione di una imposta sul risparmio), appare forte la reattività a variazioni del grado d'incertezza di tali termini. L'esperienza insegna che i disordini monetari deprimono notevolmente l'offerta di risparmio e che in tali circostanze l'emettere titoli a

¹ Un'esemplare applicazione di questo metodo si trova nella recente, dettagliata analisi di MUSGRAVE, *Theory of Public Finance*, pp. 259-68 e 271-72.

... e l'effetto del Reddito Reale.

« valore costante » può avere un'efficacia non trascurabile per ravvivarla.

Fatte queste precisazioni, passiamo ad esaminare nei prossimi paragrafi i principali tipi di interventi fiscali che influenzano i termini di scelta tra consumo e risparmio.

7. *Tassazione dei consumi.* Un'imposta indiretta sui consumi, della quale si preveda la permanenza senza variazioni di aliquota, sposta i termini di scelta a favore del risparmio soltanto per chi ricerchi in quest'ultimo la mera soddisfazione del possesso patrimoniale. Ma deve ritenersi abbastanza comune che coloro che risparmiano per calcolo mettano in conto il potere d'acquisto che il risparmio e i suoi frutti rappresenteranno in termini di consumo differito; ed a questo riguardo l'imposta indicata resta neutrale perché riduce nella stessa proporzione la quantità dei beni ottenibili subito per ogni lira oggi consumata e quella dei beni ottenibili a date future per ogni lira oggi risparmiata¹. In altre parole, il soggetto si trova nella stessa situazione di fronte alla scelta consumo-risparmio sia che abbia reddito 100 e debba pagare un'accisa del 25 per cento sui consumi, sia che abbia reddito 150 e debba pagare un'accisa del 50 per cento.

Il discorso cambia se si prevede che l'aliquota d'imposta varierà nel tempo: l'attesa di aggravii sposta i termini di scelta a favore del consumo immediato, e quella di sgravi sposta i termini a favore del consumo differito cioè del risparmio. Le autorità non potrebbero utilizzare questo meccanismo per promuovere o per frenare duramente il risparmio poiché ciò richiederebbe successive variazioni di aliquota sempre nello stesso senso fino a scendere sotto zero o, rispettivamente, a superare

i limiti del tollerabile; possono però utilizzarlo per promuovere e frenare alternativamente il risparmio secondo le esigenze della congiuntura mediante variazioni di aliquota una volta in un senso ed una volta nell'altro.

Con questa politica, quando elevano l'aliquota creano nel pubblico l'aspettativa della successiva riduzione, il che consiglia di differire i consumi; quando la riducono creano l'aspettativa del successivo aumento, il che consiglia di anticiparli. Invero ciò cui il pubblico si lascia indurre è solo in minima misura un anticipo o rinvio dei *godimenti effettivi*, ma è soprattutto un anticipo o rinvio dell'*acquisto* dei beni: uno sgravio che si prevede solo temporaneo induce ad anticipare l'acquisto di nuove automobili e nuovi elettrodomestici ed a rifornire il guardaroba; un aggravio induce a rinviare queste operazioni. Tale effetto può essere quantitativamente importante ed assumere notevole efficacia strumentale nel quadro di una politica diretta a regolare il livello della spesa nazionale. La manovra congiunturale delle aliquote della *Purchase Tax* in Inghilterra offre un esempio interessante al riguardo.

L'effetto sui termini di scelta ora indicato è rafforzato dall'effetto che l'alterna manovra dell'imposta esercita sul potere d'acquisto a disposizione dei privati. Infatti, poiché la grande maggioranza dei privati destina la massima parte del proprio reddito al consumo immediato e risente quindi più i prezzi attuali che quelli futuri, essa vede il valore del proprio reddito diminuire nella fase di alta tassazione ed aumentare nella fase di bassa tassazione, e può essere portata anche per questa ragione a comprimere ed espandere alternativamente il consumo¹.

Considerando un ciclo intero, però, questa manovra non sposta notevolmente la distribuzione del reddito di-

¹ Vi sono altre imposte « indirette » che influiscono invece in ogni caso sui termini della scelta: sono quelle che colpiscono le operazioni d'impiego del risparmio (per esempio l'imposta di registro a carico dell'acquirente di un immobile, o l'imposta sulle assicurazioni, o anche l'imposta sull'entrata in quanto colpisca beni capitali e ricada sul loro acquirente). Basti qui averle ricordate.

¹ Se accogliamo la moderna teoria secondo cui il consumo è determinato dal reddito « permanente » anziché dal semplice reddito corrente (cfr. § 31), dobbiamo pensare che quest'ultimo effetto sia risentito solo da quei soggetti che durante una fase non fanno i conti sulla fase che seguirà (e che non risentono, dunque, l'effetto relativo ai termini di scelta).

sponibile né tra il settore privato e quello pubblico, né – entro il settore privato – tra le classi superiori ed inferiori, rispetto alla distribuzione che si avrebbe se l'aliquota d'imposta fosse tenuta ferma ad un livello medio. Una modesta azione regressiva potrebbe tuttavia verificarsi per il fatto che i ricchi detengono generalmente maggiori scorte e mezzi liquidi che i poveri, non solo in assoluto ma anche in rapporto ai rispettivi livelli di consumo; e godono quindi di maggiori margini di manovra rispetto ai secondi per minimizzare l'onere fiscale.

8. *Tassazione del reddito.* Per un soggetto che valuti il risparmio in considerazione dei frutti che questo potrà fornirgli, la tassazione del reddito – nella misura in cui non sia corretta come diremo tra poco (§§ 9-11), ed in cui non venga schivata mediante società (cfr. §§ 22 e 24) – sposta i termini di scelta a favore del consumo immediato. Essa infatti, dopo aver compiuto un primo prelievo su tutto il reddito attuale, senza far differenza tra quello che va al consumo e quello che va al risparmio, compirà un nuovo prelievo sui frutti del risparmio man mano che maturano¹; quindi il rapporto tra i frutti che una lira di reddito consentirà di godere se risparmiata, ed i consumi che consentirebbe di godere subito,

¹ L'effetto dell'imposta sul reddito indicato nel testo ha dato luogo a controversie famose sotto il titolo « doppia tassazione del risparmio ». Ciò di cui si disputa soprattutto è se la « doppia tassazione » rappresenti o no un'iniquità, mentre è relativamente pacifico che essa altera i termini di scelta a favore del consumo. Per la questione nei suoi molteplici aspetti cfr. J. S. MILL, *Principles of Political Economy*, libro V, cap. II, §§ 4-5, pp. 489-93; EINAUDI, *Intorno al concetto di reddito imponibile*; ID., *Contributo alla ricerca dell'« ottima imposta »* (si veda anche la Prefazione dello stesso Einaudi alla nuova edizione di detti studi); DE VITI DE MARCO, *Principii di economia finanziaria*, pp. 198-206; FASIANI, *Principii di scienza delle finanze*, II, pp. 275-304; FISHER, *Double Taxation of Savings*; ID., *Paradoxes in Taxing Savings*; KALDOR, *Expenditure Tax*; STEVE, *Lezioni di scienza delle finanze*, pp. 295-303.

È appena il caso di ricordare che la tassazione del patrimonio, sulla quale non ci soffermiamo nel testo, sposta essa pure i termini di scelta a sfavore del risparmio e – a differenza dell'imposta sul reddito – produce questo effetto anche nel caso che il risparmio non interessi per i suoi frutti. Eguale effetto ha su chi risparmia per gli eredi la tassazione dei trasferimenti a titolo gratuito.

risulta ridotto di una percentuale pari all'aliquota d'imposta che colpirà i frutti del risparmio.

(Si può notare incidentalmente che l'imposta non tratta il reddito impiegato in *consumi fruttiferi* – per esempio spese d'istruzione – meglio di quello impiegato in risparmi fruttiferi: anzi, a parità di aliquota il primo impiego è penalizzato ancor più gravemente che il secondo perché i suoi frutti sono interamente imponibili senza detrazione di quote d'ammortamento).

Per maggiore chiarezza, ragioniamo su un esempio. Non esista ancora tassazione del reddito; Tizio abbia un reddito monetario = 30; ed i prezzi siano tali che ciò gli consente di consumare subito 30 unità di produzione attuale, oppure di consumare in seguito il flusso di prodotti che detta produzione attuale originerà se invece di essere consumata viene oggi reinvestita. Tizio può dunque scegliere tra le combinazioni consumo-risparmio indicate nella figura 6 dalla linea *a* (che danno tutte, naturalmente, un reddito « reale » = 30); e, se le sue curve d'indifferenza hanno l'andamento ipotizzato nella figura, presceglierà la combinazione *A*: consumo immediato di 19 unità di produzione attuale, e consumo differito dei frutti del reinvestimento di 11 unità.

Intervenga ora un'imposta del 50 per cento sul reddito. Se il reddito monetario di Tizio al lordo dell'imposta è ancora 30, la linea delle disponibilità si abbassa a *b*: Tizio può infatti consumare subito solo $30 \times 0,5 = 15$ unità di produzione attuale, oppure consumare in seguito solo metà del flusso di produzione originato dal reinvestimento di 15 unità attuali, che è quanto dire consumare i frutti *interi* di sole 7,5 unità. Come si vede, Tizio non può mantenere il livello di consumo precedente neppure riducendo il risparmio a zero (per mantenerlo dovrebbe realizzare un risparmio negativo, cioè consumare il patrimonio o indebitarsi).

Se invece il reddito monetario lordo di Tizio è frattempo divenuto 60, la linea delle disponibilità risulta *c* e la combinazione preferita *C*: cioè consumo immediato di 23,5 unità e consumo differito di metà dei frutti di 6,5 unità, che è quanto dire dei frutti interi di 3,25

unità. Dunque il reddito « reale » (sempre definito, qui, come la somma delle unità di produzione attuale che Tizio consuma subito e di quelle di cui si riserva gli interi frutti futuri) è di 26,75 unità, cioè inferiore al totale 30 che si aveva prima dell'imposta; ma su questo totale inferiore si ha un consumo superiore anche in misura assoluta.

Affinché Tizio, dopo l'imposta, torni a godere come prima un reddito « reale » = 30, occorre – date le curve d'indifferenza ipotizzate – che il suo reddito monetario lordo d'imposta salga a 70. In tal caso infatti la linea delle disponibilità è la *d*, che risulta tangente a una curva d'indifferenza nel punto d'intersezione con la *a*. La ripartizione che Tizio fa adesso delle 30 unità godute al netto d'imposta è però ben diversa da quella che faceva prima dell'imposta: il consumo è salito a 25, il risparmio è sceso a 5.

L'esempio fatto ha mostrato in quali sensi si può dire che, *a parità di reddito disponibile* (per due distinte definizioni del reddito, una « monetaria » e una « reale »), il consumo viene stimolato dalla variazione che l'imposta opera nei termini di scelta. Con le alte aliquote oggi vigenti in molti paesi, specialmente per i redditi superiori, questa variazione dei termini di scelta a favore del consumo immediato assume dimensioni notevolissime; e ciò suscita diffuse preoccupazioni (da giudicarsi forse eccessive data la presumibile scarsa reattività dei soggetti) in tutte le situazioni – e sono oggi le più comuni – in cui si desidera un aumento del risparmio nazionale¹.

¹ La preoccupazione indicata nel testo è lucidamente esposta da KALDOR (*Expenditure Tax*, pp. 93-95), il quale ritiene incontestabile che oggi le classi ricche non risparmiano più ed hanno anzi risparmio negativo, e spiega questo fatto con l'effetto di sostituzione prodotto dalle altissime aliquote d'imposta. Il risparmio nullo o negativo dei ricchi è affermato anche da altri autori (per esempio DE VEGH, *Changing Saving Pattern of High Income Groups*, p. 211), ma le statistiche di cui disponiamo (cfr. anche §§ 29-32) non indicano davvero che i ricchi nel loro complesso siano deboli risparmiatori. Risulta bensì che tra i ricchi la variabilità del risparmio è massima, con casi di fortissimo risparmio negativo accanto a casi di fortissimo risparmio positivo, ma ciò non può spiegarsi con l'influenza dell'imposta sul reddito, mentre si spiega bene con altre

In queste situazioni viene suggerito talvolta, come rimedio, di moderare la progressività dell'imposta sul reddito. Ma il suggerimento, oltre a suscitare ovvie obiezioni sotto l'aspetto distributivo, è anche di efficacia discutibile ai fini che si propone. Infatti, se ciò che si intende ridurre è davvero soltanto la progressione del gravame e non anche il gravame medio, si deve compensare la riduzione di aliquota sui redditi superiori con un aumento (sia pure per un numero minore di punti) della aliquota sui redditi inferiori.

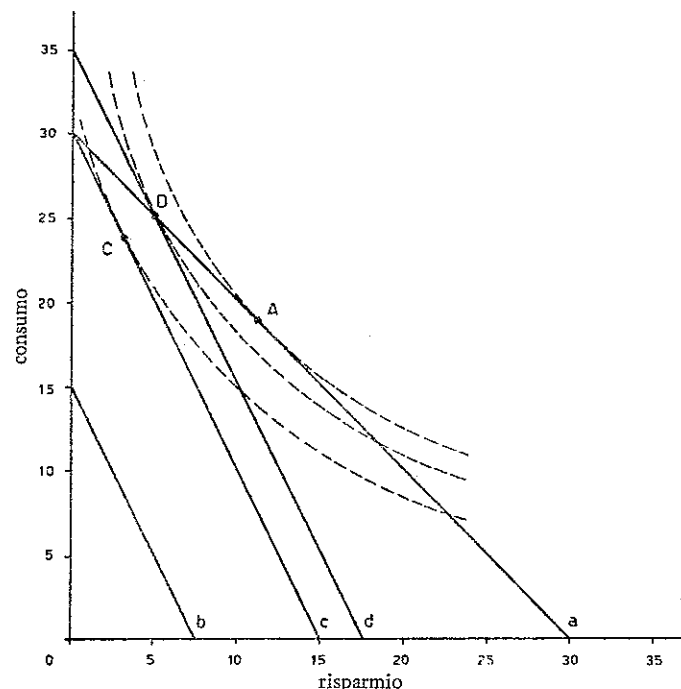


Fig. 6. Schema delle variazioni del risparmio personale prodotte dall'imposta sul reddito.

considerazioni. Una è che i ricchi, quando cause straordinarie fanno sentire il bisogno di consumare temporaneamente più del reddito corrente, possono soddisfarlo con maggiore facilità dei poveri grazie alle riserve che possiedono ed al credito di cui godono. L'altra è che i ricchi hanno non di rado il beneficio di plusvalenze patrimoniali (non computate statisticamente come reddito), le quali consentono loro di consumare più del reddito senza intaccare il patrimonio.

Perciò il cambiamento suggerito, mentre attenua la penalizzazione del risparmio per i primi, la accentua per i secondi. Quindi non solo per quanto riguarda l'effetto di reddito (che sarà meglio discusso nei §§ 29-32), ma anche per quanto riguarda l'effetto di sostituzione, le sue possibili ripercussioni sul volume di risparmio degli uni e degli altri tendono, almeno in parte, a compensarsi.

Altro rimedio spesso raccomandato è di moderare la tassazione « diretta » del reddito sostituendovi per quanto è possibile la tassazione « indiretta » dei consumi. La raccomandazione è indiscutibilmente idonea ai fini proposti perché la tassazione dei consumi, come sappiamo, può essere mantenuta neutrale rispetto alle scelte tra consumo attuale e futuro, ma solleva altri gravi problemi.

Se si ricorre infatti ad un'imposta indiretta che colpisce in modo quasi uniforme i vari consumi (esempio la *taxe sur la valeur ajoutée* francese) si perde la progressività. Per conservarla bisognerebbe ricorrere invece ad un'imposta (come la *Purchase Tax* inglese) che colpisce in misura diversa ed opportunamente dosata i prodotti più consumati dai ricchi e quelli più consumati dai poveri; ma una tale imposta causa ipso facto anche effetti di sostituzione tra i vari consumi, dato che il campo di scelta dei ricchi e quello dei poveri interferiscono. È vero che oggi consideriamo superata la tesi baroniana secondo cui ogni intervento che alteri i prezzi relativi d'acquisto dei vari beni peggiora necessariamente l'efficienza del sistema economico, e riconosciamo che un intervento può anzi aumentare questa efficienza quando incida su prezzi che non riflettevano il rapporto di costi sociali e li riconduca in linea con tale rapporto. Sarebbe tuttavia una ben miracolosa coincidenza che le differenze d'aliquota tra un consumo e l'altro idonee ai fini distributivi fossero proprio le stesse che risultano idonee ai fini dell'efficienza.

A questo punto qualcuno può obiettare che quasi tutte le imposte producono qualche effetto di sostituzione — nel caso dell'imposta sul reddito, sostituzione tra ozio e guadagno oltretutto tra consumo e risparmio — e che

non ce n'è una che presenti problemi maggiori dell'altra. Ma l'obiezione è debole perché non tutte le scelte sono egualmente elastiche. È presumibile che in genere esista maggiore intercambiabilità tra un consumo e un altro consumo, tra un impiego del risparmio e un altro, tra un'occupazione e un'altra, piuttosto che tra un consumo e un impiego del risparmio o tra le soddisfazioni economiche e quelle dell'ozio.

Chiudiamo l'inciso ribadendo che la sostituzione dell'imposta « indiretta » a quella « diretta » per evitare di scoraggiare il risparmio aprirebbe problemi più seri di quello che vuol risolvere. Una soluzione forse più interessante è di mirare a rendere neutrale la stessa imposta « diretta », e la esamineremo nei tre paragrafi che seguono.

9. *Esenzione dei frutti del risparmio.* L'imposta sul reddito diviene neutrale per quanto riguarda i termini di scelta tra risparmio e consumo se si esentano (o escludono) i redditi che sono frutto di risparmi. In pratica si dovrebbero sottrarre alla tassazione tutti i redditi patrimoniali: atto troppo gravido di altre conseguenze e certo sproporzionato al fine di eliminare una remora al risparmio (non sentita per giunta né molto né da tutti i risparmiatori).

È quindi naturale che questa soluzione non sia stata applicata né proposta nella sua forma integrale. La maggior parte dei sistemi fiscali esistenti sembrerebbero, anzi, ispirati proprio ad un principio opposto in quanto riservano di massima (almeno in apparenza) ai redditi patrimoniali un trattamento più gravoso che ai redditi d'altra fonte: maggiori aliquote, minori abbattimenti alla base, o imposizione patrimoniale aggiunta all'imposizione del reddito.

Si hanno però molti casi di sgravi limitati al frutto di particolari impieghi del risparmio. Un esempio è l'esenzione accordata in vari paesi, per un certo numero di anni, al reddito dei nuovi fabbricati ed a quello derivante da migliorie effettuate nei fondi rustici.

Anche il diffuso sistema di esentare dall'imposta gli interessi dei titoli pubblici, delle cartelle di credito edilizio, o di altri titoli che si vogliono favorire, opera analogamente nella misura in cui l'esenzione si traduce in un aumento dell'interesse netto d'imposta goduto dal creditore anziché in una diminuzione di quello lordo pagato dal debitore.

Lo stesso può dirsi di ogni forma di sussidio sugli interessi; e (se si guarda alla sostanza anziché alla forma) perfino delle norme che autorizzano l'emissione di titoli al portatore, i quali prevedibilmente faciliteranno l'esenzione dell'imposta personale da parte del risparmiatore.

Ricorderemo infine la regola largamente adottata di escludere dall'imponibile le pensioni vitalizie, regola che, quando si associa all'altra di ammettere in detrazione dal reddito i premi versati per ottenere le pensioni stesse, rende l'imposta non già neutrale ma addirittura più favorevole a questa forma di risparmio che al consumo¹.

10. *Esenzione del reddito risparmiato.* Escludendo dall'imponibile tutto il reddito risparmiato (ovvero, in caso di risparmio negativo, maggiorando l'imponibile di un importo pari al risparmio consumato), si trasforma l'imposta sul reddito in un'imposta personale sul consumo. Sappiamo già che la tassazione dei consumi è neutrale rispetto ai termini di scelta tra consumo e risparmio se si prevede che la sua aliquota resterà costante, mentre diventa favorevole al risparmio se si prevede una riduzione di aliquota e sfavorevole se si prevede un aumento. Ciò conduce qui a due osservazioni.

Primo. Un'imposta personale progressiva sul consumo,

¹ Per una più ampia trattazione degli esempi pratici di esenzioni limitate del risparmio, corrispondenti ai due tipi esaminati rispettivamente in questo paragrafo e nel successivo, rinviamo a EINAUDI, *Intorno al concetto di reddito imponibile*, pp. 88-157. Nuovi esempi sono stati esposti nei lavori dell'VIII Congresso della International Fiscal Association (Colonia 1954); ne dà un buon compendio SELAN, *Provvedimenti tributari diretti a stimolare la formazione del risparmio privato*. Altri esempi recenti in JECHT, *Finanzpolitik und Kapitalbildung*.

se non si attendono variazioni nella tabella delle aliquote, incoraggia i contribuenti che superano il minimo di esenzione a ripartire in modo più uniforme i loro consumi nel tempo. In concreto ciò significa, principalmente, uno stimolo ad accumulare più risparmi negli anni di piena attività per consumarli in vecchiaia. Se la massa delle persone è sensibile a questo stimolo, potrà aversi come effetto d'insieme — in un'economia progressiva — un aumento del tasso di risparmio netto della collettività (di ciò ripareremo nel § 12): l'importanza pratica di questo effetto deve presumersi tuttavia modesta, data la poca elasticità delle scelte tra consumi immediati e consumi del lontano futuro.

Secondo. A differenza di quella sul reddito, l'imposta personale sul consumo si presta ad essere utilizzata per stimolare e frenare alternativamente il consumo (e soprattutto l'acquisto di beni durevoli di consumo¹) mediante successive variazioni delle aliquote. Questo è un importante argomento pratico in suo favore.

In passato si considerava l'imposizione personale del consumo come una pura fantasia, attraente — a giudizio di autorità come J. S. Mill, Marshall, Pigou, Keynes² — ma comunque irrealizzabile. Oggi si comincia invece ad ammettere che l'amministrazione di questa imposta non comporterebbe difficoltà pratiche molto diverse — per natura e dimensioni — da quelle che già si affrontano, bene o male, per amministrare gli elaborati sistemi di tassazione del reddito vigenti nei paesi anglosassoni ed in altri paesi con sistemi finanziari molto progrediti.

Infatti non occorrerebbe accertare i singoli consumi (impresa che giustamente spaventava gli autori del passato), ma si potrebbe calcolare per ciascun contribuente la spesa di consumo complessiva facendo la somma della consistenza patrimoniale all'inizio dell'anno di tassazione

¹ A tale fine l'imposta deve colpire la spesa d'acquisto interamente nell'anno in cui viene effettuata, e non già (come talvolta proposto) ripartita in più quote annuali per tutta la durata presunta del bene durevole acquistato.

² Una rassegna di questi precedenti si legge in KALDOR, *Expenditure Tax*, pp. 11-13.

e del reddito afferente all'anno stesso (più gli eventuali guadagni e perdite in conto capitale), e sottraendo da questa somma la consistenza patrimoniale a fine anno.

L'accertamento del reddito (ed in alcuni paesi anche quello dei guadagni e perdite in conto capitale) si ha già con gli ordinamenti vigenti; resterebbe da introdurre un accertamento della consistenza patrimoniale. Esso è facilitato dal fatto che il contribuente non ha molto da guadagnare facendo false dichiarazioni in merito, salvoché per quanto riguarda la consistenza iniziale del primo anno di tassazione. Infatti la consistenza finale di ogni anno è quella iniziale dell'anno successivo, e il contribuente che dichiarasse per un certo anno una consistenza finale maggiore del vero pagherebbe bensì meno imposte del giusto per quell'anno, ma si troverebbe ipso facto a dover pagare più del giusto per l'anno dopo. La frode potrebbe solo servirgli a guadagnare gli interessi sulla parte d'imposta pagata in ritardo ed eventualmente ad ottenere qualche altro vantaggio spostando la tassazione verso gli anni in cui, per effetto della progressività o di mutamenti della scala di aliquote, si applicherà un'aliquota minore.

Naturalmente per una realizzazione pratica dell'imposta occorrerebbe adottare nuove soluzioni, convenienti ed eque, riguardo a tutta una serie di problemi: esatta definizione degli elementi del calcolo (se per esempio certe spese di riparazione dell'alloggio debbano considerarsi investimenti o no); detrazioni consentite (minimi esenti, carichi famigliari, spese per beneficenza o altre); se debba ammettersi che certe spese straordinarie incorse in un anno siano tassate, per convenienza del contribuente, in varie quote distribuite su più anni; e via di seguito.

Ma per tutta questa materia, sulla quale non è il caso di soffermarsi qui, esistono già proposte concrete. Esse sono incorporate in vari progetti di tassazione personale del consumo presentati durante gli ultimi decenni, in sede scientifica e in sede legislativa: alcuni con l'intento di sostituire a titolo definitivo, almeno in parte, la nuova tassazione a quella del reddito, altri con quello di aggiungerla alla tassazione del reddito solo temporanea-

mente, per far fronte ad un'emergenza (guerra o riarmo)¹.

Mentre l'imposta che esclude tutto il reddito risparmiato non è ancora uscita dalla fase dei progetti, per quanto autorevoli, si hanno invece vari casi di esenzioni limitate al reddito impiegato in particolari forme di risparmio.

Un classico esempio è la regola, vigente in Inghilterra fin dalla metà del secolo scorso e adottata anche da molti altri paesi, tra cui il nostro, di ammettere in detrazione i premi di assicurazione. In vari casi è stata ammessa la detrazione delle somme date in deposito con determinati vincoli². In alcuni di essi si è stabilito che le somme avrebbero assolto l'imposta all'atto del ritiro;

¹ Per quanto riguarda i progetti di adozione temporanea dell'imposta, come misura di emergenza, va anzitutto ricordato sul piano legislativo il progetto presentato da Morgenthau nel settembre 1942 alla commissione finanze del Senato americano, che lo respinse all'unanimità senza una seria disamina (cfr. PAUL, *Taxation in the United States*, pp. 291-94). In sede scientifica si ebbe nella stessa occasione una proposta di WALLIS (*How to Ration Consumers' Goods and Control Their Prices*), successivamente ripresa in forma più elaborata da M. FRIEDMAN (*Spending Tax as a Wartime Fiscal Measure*) e POOLE (*Problems of administration and Equity under a Spending Tax*). La proposta è stata ancora rilanciata, con riferimento a situazioni inflazionistiche di questo dopoguerra, da SLICHTER (*Problem of Inflation*, p. 5) e da altri autori, attirando critiche da TOBIN (*Taxes, Saving, and Inflation*) e da SCITOVSKY, SHAW e TARSHIS (*Mobilizing Resources for War*, pp. 158-59).

Il progetto di adozione permanente dell'imposta personale sul consumo, in luogo dell'imposta sul reddito, prese forma precisa in sede scientifica già prima della guerra per opera di FISHER (ricordiamo tra i vari suoi scritti in materia *Income in Theory and Income Taxation in Practice*). Nel dopoguerra un analogo indirizzo è stato assunto in Inghilterra da KALDOR, che lo ha sostenuto in seno alla Royal Commission on the Taxation of Profits and Income e sviluppato nel volume *Expenditure Tax* (di tale indirizzo Kaldor ha fatto anche un'applicazione pratica in un progetto di riforma fiscale preparato per incarico del Governo indiano). Una critica del volume di Kaldor, sotto l'angolo che ci interessa qui, si trova in PREST, *Expenditure Tax and Saving*. Kaldor cita tra i suoi ispiratori il leader laburista Gaitskell, di cui si possono ricordare precedenti scritti in favore della proposta di Fisher (cfr. GAITSKELL, *Savings in the World Economy: A British View*, pp. 43-44). Einaudi, che ha sempre combattuto la tassazione del risparmio, ha recentemente espresso la sua simpatia per il progetto Kaldor (EINAUDI, *Prefazione* al vol. I, serie I, delle *Opere*).

² Un esempio è stato dato dal « risparmio di ferro » nella Germania nazista (cfr. BORGATTA, *Finanza della guerra e del dopoguerra*, p. 510); altre realizzazioni e proposte sono ricordate da JECHT, *Finanzpolitik*, pp. 10-11 e da SELAN, *Provvedimenti tributari*, pp. 829 e 834.

in altri si è accordata l'esenzione a titolo definitivo (sempreché le somme non fossero ritirate prima di un termine prefissato), con il che si è resa l'imposta non già neutrale ma addirittura più favorevole a questa forma di risparmio che al consumo.

Per dare un ultimo esempio, si può — come fa Einaudi¹ — assimilare in certo senso ad un'esenzione di risparmi anche il caso in cui il Fisco differisce la tassazione dell'incremento dei boschi fino al momento del taglio, e delle plusvalenze dei titoli fino al momento del realizzo, benché secondo una stretta definizione di contabilità nazionale queste plusvalenze non costituiscano reddito né, quindi, risparmio².

11. *Problemi comuni delle esenzioni indicate.* Le esenzioni limitate a particolari impieghi del risparmio o ai loro frutti, mentre ristabiliscono la neutralità dell'imposta quanto ai termini di scelta tra questi impieghi e il consumo, rompono invece la neutralità dell'imposta tra questi e gli altri impieghi del risparmio. E poiché nella maggior parte dei casi si può presumere che vi sia maggiore elasticità di sostituzione tra un impiego del risparmio e un altro che tra un impiego del risparmio e un consumo immediato, ci si deve attendere in generale che tali esenzioni influenzino più la ripartizione del risparmio tra i diversi impieghi che il suo ammontare complessivo. Con un'esenzione estesa a tutti gli impieghi del risparmio, invece, soltanto questo secondo effetto può assumere qualche rilevanza pratica³; ma per quanto abbiamo già detto sulla reattività dei soggetti esso deve

¹ EINAUDI, *Intorno al concetto di reddito imponibile*.

² Invece altre disposizioni che EINAUDI (*Intorno al concetto di reddito imponibile*) elenca come esenzioni di risparmi presunti (per esempio gli sgravi accordati ai redditi provenienti da cespiti non permanenti e le detrazioni per carichi di famiglia) non ci interessano qui, perché il contribuente non ha bisogno di risparmiare effettivamente per goderne.

³ In linea teorica va riconosciuto che una variazione uniforme dei termini di scelta tra tutti gli impieghi del risparmio, da un lato, e tutti i consumi, dall'altro, conduce probabilmente essa pure a qualche mutamento delle proporzioni tra i vari impieghi del risparmio, non potendosi

reputarsi sempre modesto, se si eccettua l'influenza esercitabile sugli acquisti di beni durevoli con la manovra congiunturale delle aliquote.

Passando ora agli effetti distributivi, notiamo che le esenzioni — salvoché siano limitate a forme di risparmio poco appetibili per i ricchi, o siano particolarmente congegnate — sottraggono alla tassazione una percentuale di reddito crescente man mano che si passa dai redditi bassi a quelli elevati, perché in genere i secondi provengono per quote maggiori da cespiti patrimoniali e — soprattutto — sono destinati per quote maggiori al risparmio. Esse agiscono quindi nel senso di rendere meno progressiva o più regressiva la tassazione.

Questo inconveniente si può ridurre o evitare introducendo norme che tendono ad escludere dall'esenzione il maggior risparmio dei più ricchi. Si è applicato in pratica, in diversi casi, un espediente molto sommario che consiste nello stabilire un massimo di risparmio esentabile, eguale per tutti i livelli di reddito. Con ciò l'esenzione indebolisce la progressività dell'imposta solo fino al livello di reddito che dà luogo (in media) ad un risparmio eguale al massimo esentabile, ma rafforza la progressività dell'imposta a partire da questo livello in su; e modifica i termini di scelta a favore del risparmio solo per quei contribuenti che risparmiano meno del massimale.

Un sistema più elaborato, ripetutamente proposto¹ ma di cui non conosciamo ancora applicazioni pratiche, consiste nel definire per ogni livello di reddito una quantità di risparmio da assumersi come « norma », e nell'ammettere in esenzione per ciascun contribuente soltanto

presumere che tutti questi impieghi abbiano pari elasticità di sostituzione con il consumo.

Ma in confronto all'effetto che si può esercitare direttamente sulla composizione del risparmio modificando i termini di scelta tra un impiego e l'altro, questa azione indiretta — di effetti spesso male determinati quanto a direzione, e generalmente modestissimi quanto a dimensione — è priva d'interesse pratico.

¹ Per esempio nel già citato saggio di TOBIN (*Taxes, Saving and Inflation*, pp. 1228-29); ed in un progetto svedese ricordato da SELAN (*Provvedimenti tributari*, p. 829).

la quota di risparmio eccedente la rispettiva norma. Stabilendo opportunamente la progressione delle norme, si può attenuare l'effetto regressivo dell'esenzione o anche convertirlo in un effetto progressivo. Questo sistema può piacere ai ministri delle Finanze anche per un'altra ragione, cioè perché consente di mantenere entro limiti modesti la perdita di gettito fiscale conseguente all'esenzione, ma ha lo svantaggio di non stimolare affatto al risparmio chi non riesce a raggiungere la norma.

Talvolta si è invece pensato di sostituire senz'altro l'esenzione del risparmio dall'imposta con una *riduzione d'imposta* concessa ai risparmiatori e dosata in modo da dare un risultato distributivo migliore. In concreto, si è proposto¹ di ridurre il debito d'imposta di un importo pari ad una percentuale fissa della somma risparmiata. In altre parole, l'imposta su ogni lira di risparmio verrebbe ridotta di un ammontare costante a tutti i livelli di reddito e quindi — in regime d'imposta progressiva — di una proporzione decrescente col crescere del reddito. Corrispondentemente, l'effetto esercitato dall'imposta sui termini di scelta a favore del risparmio risulterebbe attenuato di poco per i redditi massimi, e via via di più man mano che si scende da questi ai redditi inferiori, fino ad essere eventualmente neutralizzato ad un certo livello del reddito e rovesciato al di sotto di esso.

Ma c'è anche un'altra via di uscita: quella di adottare l'esenzione pura e semplice, con tutto il suo effetto regressivo, e di compensare tale effetto aggravando quanto occorre la progressione dell'aliquota d'imposta che dovrà colpire la parte di reddito non esentata.

Specialmente quando si progetta non già un'esenzione da introdursi nel quadro di un'imposta esistente, ma una nuova imposta personale sul consumo, quest'ultima via può apparire la più pratica.

¹ Esempi negli scritti di TOBIN (p. 1226) e SELAN (p. 829) citati alla nota precedente; ed in JECHT, *Finanzpolitik*, pp. 10-11.

II. Desideri e abiti.

12. *Risparmio per i posteri e per la vecchiaia.* Nei precedenti paragrafi abbiamo espresso l'opinione che gli interventi che modificano il costo del risparmio in termini di consumo possano determinare importanti oscillazioni (soprattutto attraverso l'anticipato o ritardato acquisto di scorte e di beni di consumo durevoli), ma più difficilmente importanti aumenti o diminuzioni durevoli del risparmio. Per quanto riguarda la possibilità di determinare variazioni durevoli, riteniamo degni di assai maggiore attenzione gli interventi che modificano l'intensità dei bisogni di risparmio relativamente a quella dei bisogni di consumo.

Nell'esame di questo secondo tipo di interventi, tuttavia, il punto più difficile da studiare non è quali effetti conseguano da una data modificazione dei bisogni, ma se e come possa ottenersi tale modificazione dei bisogni: materia questa in cui l'economista ha meno da dire che lo psicologo ed il sociologo. Perciò ci limiteremo a poche osservazioni.

Tra i motivi che possono spingere un uomo al risparmio c'è quello di fare qualcosa, di lasciare un segno, che duri oltre la sua morte: in particolare, l'ambizione di fondare o rafforzare una dinastia di ricchezza ci viene indicata da tanti documenti letterari come un movente principale delle più forti accumulazioni del passato.

Lo Stato moderno, impegnato com'è ad attenuare le diseguaglianze di ricchezza ed in primo luogo quelle ereditarie, non può certo proporsi di stimolare tra il pub-

blico questa ambizione¹, anzi tende ad estinguerla creando un ambiente giuridico ed un clima psicologico ad essa sfavorevole. Può però cercare di colmare il vuoto predisponendo le condizioni propizie per la diffusione di un'altra specie di ambizione: quella di dotare fondazioni di utilità generale. Questa formula offre anch'essa al risparmiatore un modo per affermare oltre la morte il proprio io, e non presenta gli inconvenienti distributivi della precedente.

Altro movente del risparmio può essere il desiderio di ripartire più equilibratamente, in relazione ai bisogni, i propri consumi lungo il tempo: caso principale di risparmio ispirato a questo fine è l'accumulazione di riserve per l'età post-lavorativa da parte di coloro che vivono del proprio lavoro (cfr. anche § 31).

Autori del passato affermavano bensì che la pratica di risparmiare per la vecchiaia non contribuisce quasi nulla alla formazione netta del risparmio nazionale², e così sarebbe infatti nella ipotesi che l'accumulazione di riserve da parte dei giovani fosse supergiù eguagliata dal contemporaneo consumo di riserve da parte dei vecchi. Ma perché fissarsi su questa ipotesi? Dati i sensibili aumenti della popolazione e del reddito medio che si verificano nelle economie moderne, basta che le successive leve della popolazione accantonino ciascuna per un periodo eguale una percentuale eguale dei loro guadagni, perché si abbia costantemente un notevole eccesso della formazione rispetto al consumo di riserve.

Illustreremo questa affermazione con un esempio molto semplificato, fingendoci una popolazione stazionaria, ma che ottenga una massa di guadagni crescente al tasso annuo del 3 per cento. Immaginiamo che tutti versino

¹ L'ambizione - beninteso - di lasciare eredi molto ricchi; al desiderio, più modesto, di provvedere affinché la morte eventuale del capofamiglia non getti nella miseria i familiari, si applicano invece le considerazioni svolte alla fine di questo paragrafo.

² Ciò è affermato, per esempio, da CANNAN (*Wealth*, p. 127). Invece DEL VECCHIO (*Teoria dell'interesse*, p. 72) aveva già prima avvertito non doversi escludere che quelli che appaiono come risparmi « transitori per i singoli individui » possano presentarsi come risparmi « crescenti per la massa della popolazione ».

negli anni lavorativi un'eguale percentuale dei loro guadagni ad un ipotetico istituto che assicura a ciascuno una equivalente rendita vitalizia nell'età post-lavorativa. Assumiamo la tavola di mortalità italiana, un tasso d'interesse del 5 per cento, e supponiamo che i guadagni ottenuti dalle persone di diversa età, ad una stessa data, stiano tra loro nelle proporzioni rilevate in un nostro vecchio studio¹.

Partendo da questi dati e facendo tutti i calcoli necessari, troviamo che l'ipotetico istituto assicurativo deve destinare ogni anno circa metà delle sue entrate (intese al netto di spese di amministrazione ecc.) all'erogazione di rendite e circa metà all'aumento delle riserve matematiche; si ha cioè una formazione netta di risparmio pari a metà di quella lorda². Notiamo che, nell'ipotesi fatta, quest'ultima proviene per circa un quarto dai nuovi premi e circa tre quarti dagli interessi che maturano sulle riserve. Dunque il meccanismo descritto contribuisce alla formazione netta di risparmio nazionale con un importo annuale pari a circa il doppio dei premi versati nell'anno.

Chiarito questo, dobbiamo chiederci se gli indirizzi generali della società odierna consentono o no di coltivare negli uomini il desiderio di predisporre riserve per i consumi futuri.

L'attenuazione della solidarietà economica familiare (fino allo stadio attuale, in cui i genitori pagano ancora l'istruzione dei figli, mentre non possono più contare sul sostegno dei figli per la vecchiaia) tenderebbe ad aggravare il bisogno di questa specie di risparmio. Tende invece ad alleviarlo lo sviluppo della sicurezza sociale³, cioè di sistemi di redistribuzione che attuano la previdenza attraverso un risparmio pubblico (regime di capi-

¹ Cfr. FUA, *Valutazione monetaria della vita umana*, p. 268.

² Il rapporto tra formazione netta e lorda di risparmio risulta più elevato se si assume un maggiore saggio d'aumento della massa dei guadagni, o una maggiore lunghezza della vita lavorativa e post-lavorativa, o infine un minore saggio d'interesse. A pari variazioni relative, le prime variabili influenzano il rapporto più che l'ultima.

³ In tal senso cfr. GOLDSMITH, *Study of Saving in the United States*, I, p. 18; e MUSGRAVE, *Theory of Public Finance*, p. 273.

talizzazione) o senza nessuna apprezzabile formazione di risparmio (regime di ripartizione su base annuale). Tuttavia questi sistemi hanno solo la funzione di ridurre e non quella di eliminare gli sfasamenti tra disponibilità e bisogni nel corso della vita, e lasciano quindi sempre un margine – assai ampio, specialmente per quanto riguarda i percettori di redditi elevati – in cui si può pensare di promuovere la previdenza basata sul risparmio personale.

13. *L'attrattiva della proprietà e gli obblighi contrattuali.* Si può essere indotti al risparmio anche dal puro desiderio di sentirsi proprietari; e pare che la proprietà che esercita generalmente su di noi l'attrattiva maggiore sia quella di oggetti che servono al godimento o all'attività personale, che per così dire « completano la nostra persona » – come la nostra casa o la nostra bottega – anziché quella di valori astratti come i titoli di credito.

In tutti i tempi è stata notata la passione con cui risparmiano, per potenziare i mezzi del proprio lavoro, gli imprenditori, gli artigiani, i coltivatori diretti (cfr. anche §§ 33-34); ma questo particolare movente del risparmio personale è destinato ad avere nel futuro un campo d'azione sempre più ristretto, data l'evoluzione della economia verso unità produttive di grandi dimensioni e quindi a proprietà spersonalizzata¹.

In compenso lo Stato moderno sta ripristinando, dopo una lunga parentesi, condizioni favorevoli alla diffusione della proprietà della casa, che come accennammo offre ai risparmiatori un altro obiettivo interessante. (Recentemente è stato chiesto ad un campione di famiglie urbane – Milano e provincia – come impiegherebbero un'entrata straordinaria di 5 milioni; oltre il 50 per cento delle famiglie hanno risposto che l'investirebbero nell'acquisto o ampliamento dell'alloggio²).

¹ Il risparmio societario, che prende il posto del risparmio personale degli imprenditori, sarà trattato nei paragrafi 22-28 e 35.

² Cfr. PAGANI, *Studio empirico sugli orientamenti di risparmio*, pp. 33-39.

La voglia di risparmiare per acquistarsi una casa riceve probabilmente un notevole stimolo dalle dilazioni di pagamento. Pochi infatti avrebbero la costanza di risparmiare un po' alla volta tutta la somma necessaria, nell'attesa di ottenere la casa solo alla fine; molti invece sono pronti a impegnarsi a risparmi futuri per ottenere la casa subito. Naturalmente non è l'ottenere la casa che costituisce l'atto di risparmio, ma il versare le rate di capitale: il risparmio netto compiuto da chi acquista è misurato dalle rate versate, meno il deperimento frattanto subito dall'immobile.

Di regola, quando una persona ha iniziato l'acquisto rateale, non può interromperlo senza subire serie perdite; continuerà quindi nella maggior parte dei casi a risparmiare, per evitare il peggio, anche se un mutamento di situazione la farà rammaricare dell'impegno preso. Questo sistema promuove dunque il risparmio personale con una azione duplice: inducendo il pubblico a fare piani di risparmio che altrimenti non farebbe; ed impedendogli di ridurre i piani una volta fatti, mentre non gli impedisce certo di ampliarli. (Qualche autore, trattando il caso affine dell'offerta in sottoscrizione di titoli pubblici con dilazioni di pagamento, nota anzi che chi è stato indotto a sottoscrivere tende poi ad accelerare i pagamenti: « il risparmiatore, che riceve titoli per somme notevolmente superiori a quelle *attualmente* versate, è tratto a considerare questi titoli come parte del proprio patrimonio e perciò ad averli liberi da vincoli e dagli obblighi di rate future »¹).

¹ BORGATTA, *Finanza della guerra e del dopoguerra*, p. 511.

Per un'illustrazione statistica dell'elevata propensione al risparmio che distingue i proprietari di alloggi ipotecati, cfr. LANSING e LYDALL, *Anglo-American Comparison of Personal Saving*, p. 248. Questi autori ritengono che la maggior diffusione della proprietà di alloggi sia – insieme alla maggior proporzione delle persone con attività indipendenti – una delle principali spiegazioni della più elevata propensione al risparmio personale che si nota negli Stati Uniti rispetto al Regno Unito (*ibid.*, p. 253).

MODIGLIANI e ANDO (*Permanent Income and Life Cycle Hypothesis of Saving Behavior*, pp. 71-72) hanno però dimostrato, con riferimento alla statistica americana, che il maggior risparmio di coloro che abitano un alloggio proprio rispetto a coloro che abitano un alloggio d'affitto è in gran parte un'apparenza, dovuta al fatto che le statistiche sottovalutano

Lo stesso discorso vale per altri contratti cui si adempie con successivi versamenti di risparmio: ricordiamo come esempi più importanti le assicurazioni-vita.

È importante però rilevare la differenza che esiste tra una politica di stimolo all'acquisto rateale di alloggi ed una politica di stimolo alle assicurazioni-vita, per quanto riguarda i rispettivi effetti sull'equilibrio monetario. Con la seconda politica le persone sono spinte soltanto a risparmiare, mentre con la prima sono spinte anche ad investire, ed anzi a compiere l'investimento in anticipo sul risparmio. Quindi la politica di stimolo all'acquisto rateale di alloggi si distingue da quella di stimolo alle assicurazioni-vita, come pure dalla maggior parte delle altre politiche di stimolo al risparmio personale, perché opera come fattore di espansione e non di riduzione della domanda globale.

Una persona può anche venire indotta a compiere un risparmio, che in sé e per sé non la interesserebbe, dal fatto che questo sia richiesto come elemento necessario di un negozio che la interessa per altri aspetti. Tale il caso delle casse aziendali di previdenza cui il lavoratore deve aderire nell'atto stesso in cui accetta il rapporto d'impiego¹, delle cauzioni richieste per ricoprire certe cariche e per compiere certi affari; dei finanziamenti di varia natura (mensilità anticipate, cauzioni, sottoscrizioni di capitale) che occorre talvolta corrispondere per ottenere una casa in affitto, finanziamenti questi che non hanno mai acquistato notevole importanza in Italia, ma ne hanno assunta molta nei paesi in cui è diffuso il sistema delle *Building Societies* e nella Germania Occidentale.

C'è poi il caso paradossale di persone che, essendo poco propense a risparmiare, acconsentono tuttavia a

il consumo dei primi col non tener conto dell'ammortamento dell'alloggio. Questa dimostrazione non è, comunque, incompatibile con la tesi che i proprietari di alloggi *ipotecati* risparmiano più degli altri, tesi affermata anche da KLEIN, *Entrepreneurial Saving*, p. 313.

¹ Sul grande peso che va assumendo questa forma di risparmio cfr. MURRAY, *Effect of Retirement and Pension Fund on Saving*. Osservazioni e dati sulle varie forme di risparmio contrattuale con particolare riferimento al Regno Unito, in POWELL, *Saving*, pp. 55-78.

farlo se questa è la condizione per partecipare ad un giuoco di azzardo: tale motivo viene ampiamente sfruttato con la comune pratica di dotare i prestiti, privati e pubblici, di premi a sorteggio in sostituzione parziale degli interessi¹.

Le varie pratiche sopraindicate non hanno però soltanto l'effetto di fare risparmiare somme che sarebbero state altrimenti consumate, ma anche quello di dirottare verso l'impiego voluto risparmi che vengono così distolti da un impiego diverso.

14. *Pressione commerciale, emulazione, civismo.* I venditori di beni di consumo mettono oggi in opera mezzi colossali per far sentire al pubblico il bisogno dei loro prodotti. In paragone, la pressione commerciale esercitata dalle aziende creditizie, assicurative, edilizie, ecc. per invogliare il pubblico a risparmiare è irrisoria.

Ovviamente un'attenuazione di questo squilibrio favorirebbe l'aumento del risparmio personale, ma le pubbliche autorità hanno solo deboli mezzi per realizzarla, quando sia scartato il rimedio eroico consistente nel limitare l'azione dei venditori di beni di consumo.

Tuttavia quel poco che si può fare per rafforzare l'azione commerciale diretta ad attrarre i risparmiatori merita attenzione. Si tratterà di promuovere, a seconda dei casi, una maggiore diffusione territoriale degli organismi di raccolta, o un migliore assortimento dei tipi d'impiego offerti al risparmio², o tecniche di relazioni pubbliche per cattivare alle imprese la confidenza del risparmiatore, o tecniche pubblicitarie che abbiano un'aggressività comparabile a quella raggiunta dalla pubblicità dei beni di consumo.

Abbiamo già detto che la vendita rateale dei beni d'investimento costituisce uno stimolo al risparmio e dob-

¹ Ci sono anche rari esempi di sostituzione totale: uno recente è dato da prestiti pubblici di piccolo taglio emessi in Danimarca.

² Azioni lungo queste due linee sono raccomandate, per esempio, dal documento delle N. U. *Measures for Economic Development*, p. 36; LEWIS, *Theory of Economic Growth*, p. 229; THOMAS, *Institutionalization of Savings*.

biamo ancora fare un cenno su quella dei beni di consumo, e sul credito al consumo in genere.

Considerato che il credito ai consumatori riguarda generalmente l'acquisto di beni durevoli, se vogliamo assimilare tale acquisto (secondo il criterio adottato, come già vedemmo, in varie indagini sui bilanci familiari) ad un atto d'investimento, non abbiamo che da ripetere a questo proposito quanto detto nel paragrafo precedente per le vendite rateali di alloggi.

Se invece — come fa la contabilità nazionale ufficiale — vogliamo assimilare l'acquisto dei beni di consumo durevoli, eccettuati soltanto gli alloggi, ad un atto di consumo, dobbiamo ragionare come segue. Poiché consumare a credito significa compiere un risparmio negativo e rimborsare il debito contratto costituisce un risparmio positivo, quando il movimento creditizio si mantiene ad un livello stazionario (eguaglianza tra il volume dei crediti accesi e quello dei crediti estinti nell'unità di tempo) il risultato netto agli effetti del risparmio complessivo è nullo; ma quando il movimento creditizio è in fase di contrazione si ha come saldo un risparmio netto, e quando è in fase di espansione si ha un consumo netto di risparmio.

Nelle nostre economie, in cui il reddito complessivo tende all'aumento, se la popolazione consumasse a credito una percentuale costante del proprio reddito, il credito al consumo darebbe luogo a risparmio negativo. Ma di fatto il credito al consumo è ancora nella fase di estensione per quanto riguarda sia i prodotti ammessi, sia la popolazione servita, e pertanto tende ad impegnare una proporzione non già costante ma crescente del reddito: quindi si ha un effetto rafforzato di risparmio negativo.

Le autorità possono attenuare, ed anche rovesciare temporaneamente, questo effetto imponendo restrizioni del credito al consumo; quando successivamente tolgono dette restrizioni, danno con ciò un nuovo impulso al consumo. La tecnica di alternare restrizioni ed agevolazioni del credito al consumo è largamente utilizzata, nelle economie più progredite, in funzione congiuntu-

rare. Altri paesi meno sviluppati mantengono invece, senza modificarle, legislazioni notevolmente restrittive; e ciò potrebbe giustificarsi con la considerazione che questi paesi sono cronicamente preoccupati dalla deficienza di risparmio rispetto alle loro esigenze di sviluppo².

Ogni soggetto è portato a desiderare gli oggetti migliori che conosce, sia per godere direttamente le buone qualità dell'oggetto, sia per il gusto riflesso di mostrarsi meglio (o non meno bene) provvisto degli altri. Perciò il treno di vita dei ricchi modella i desideri del resto della collettività; e l'aspetto più visibile esteriormente in un treno di vita sono i consumi, non i risparmi. Da ciò la presunzione che quanto maggiori sono le disegualianze di ricchezza all'interno di un paese, tanto più la popolazione viene spinta al consumo e trattenuta dal risparmio.

Questo discorso dovrà essere sviluppato nel paragrafo 32, ma qui va intanto notato che un fenomeno analogo si produce anche tra paesi diversi: il contatto dei paesi ricchi eleva le pretese di consumo nei paesi poveri e quindi rende più difficile lo sforzo d'investimento che questi ultimi dovrebbero compiere per attenuare la loro inferiorità. Sono sfuggiti interamente a tale influenza avversa al risparmio quei paesi che, in una fase critica del loro sviluppo, si sono cinti di « cortine di ferro »³; ma pochi sarebbero disposti a raccomandare un mezzo così penoso per soli fini di politica del risparmio. Altri paesi hanno cercato di proteggersi limitando l'importazione dei prodotti di lusso, ma questa non è difesa molto efficace perché beni analoghi a quelli di cui si limita l'importazione possono generalmente venire prodotti all'interno.

² Sulla politica del credito al consumo cfr. CARVALE, *Credito al consumo*; LANDSBERG, *Credito rateale al consumo negli Stati Uniti*; ROWAN e RUNCIE, *Organizzazione e problemi del credito rateale in Australia*; ZECCHI, *Organizzazione del credito rateale in Inghilterra*; ZACCHIA, *Credito rateale*. Un'ampia bibliografia è apparsa in « Bancaria », 1958, sotto il titolo *Credito al consumo negli Stati Uniti*.

³ Per questa osservazione rinviamo a NURKSE, *Some International Aspects of the Problem of Economic Development*.

Nella motivazione del risparmio e del consumo entra anche un certo desiderio di approvazione sociale. Perciò, l'inflazione o un sistema fiscale sfavorevole al risparmio è di freno al risparmiatore non solo in quanto altera i suoi termini di scelta, ma anche in quanto gli prova lo scarso riguardo che lo Stato ha per lui e lo espone ad essere deriso dal prossimo come uno che si lascia gabbare.

Analogo effetto di freno ha l'esistenza di un'opinione collettiva che giudica più nobile la prodigalità che la parsimonia, o di una seconda cui chi consuma promuove gli affari e chi risparmia causa disoccupazione. Effetto opposto hanno le politiche di austerità, le morali puritane, le ideologie che magnificano l'importanza del risparmio per il progresso.

In passato gli economisti ebbero spesso occasione di criticare governi che pretendevano di far sottoscrivere per puro patriottismo prestiti recanti un frutto molto minore dell'interesse di mercato¹. Quelle da loro criticate erano infatti evidenti aberrazioni, ma non è affatto escluso che a parità di condizioni sia possibile attrarre una quantità maggiore di risparmio se si riesce a persuadere il pubblico che il suo risparmio è essenziale per la difesa o lo sviluppo del paese. La recente letteratura sui paesi arretrati raccomanda di dare ampia pubblicità ai programmi di sviluppo anche a questo fine².

¹ Cfr. per esempio LEROY-BEAULIEU, *Traité de la science des finances*, II, pp. 205-7; EINAUDI, *Finanza della guerra e delle opere pubbliche*, pp. 69-70.

² Cfr. per esempio il documento delle N. U. *Methods of Financing Economic Development*, p. 12.

III. Risparmio obbligato.

15. *Considerazioni generali.* Le autorità possono togliere ad una persona la libera disponibilità di una parte dei suoi averi, lasciandogliene tuttavia la proprietà. La persona, obbligata ad impiegare i suoi averi in modo diverso da quello che avrebbe preferito (se così non fosse, sarebbe stato superfluo obbligarla), subisce un onere che — anche se non si lascia vedere, come quello di un'imposta, sotto forma di decurtazione degli averi — si fa pur sempre sentire come diminuzione dell'utilità estraibile dagli averi apparentemente invariati.

Se l'impiego obbligato e quindi la diminuzione di utilità colpiscono gli incrementi di guadagno, riducono l'interesse della persona a sforzarsi per ottenerli, ciò che ha generalmente un effetto negativo sulla produzione nazionale. Sia l'onere sofferto dalla persona, sia l'effetto disincentivo, saranno però sempre minori nel caso di un impiego obbligato che nel caso di un prelievo fiscale degli stessi elementi di patrimonio o di reddito — se si esclude l'ipotesi del tutto estrema che l'impiego obbligato non abbia per la persona un'utilità neppur minima.

Qui ci interessano gli interventi che obbligano a compiere un risparmio in luogo di un consumo. Vari istituti giuridici producono su piccola scala questo effetto: tali per esempio l'usufrutto del coniuge superstite a norma degli articoli 546 sgg. del codice civile ed i sequestri conservativi, in quanto tolgono al proprietario la facoltà di compiere l'atto di risparmio negativo consistente nel consumare gli elementi di patrimonio cui si applicano. Ci fermeremo però sulle due sole forme d'inter-

vento che possono servire ad estrarre dalla popolazione risparmio personale su grande scala: il razionamento dei consumi ed il prestito forzoso.

Le realizzazioni storiche di questi due tipi d'intervento si presentano in una luce poco favorevole: sono avvenute tutte in situazioni di grave emergenza, per cui i loro autori si preoccupavano più dei risultati immediati che degli effetti a lungo andare; hanno avuto anche, e talvolta principalmente, obiettivi diversi da quello di far aumentare il risparmio personale; hanno costituito spesso l'accompagnamento o il preludio di espropriazioni del risparmio. Noi però dovremo guardare al di là di queste esperienze per chiederci che cosa si può fare con i razionamenti e prestiti forzosi *nell'ipotesi che si voglia adoperarli al fine esclusivo di aumentare il risparmio personale.*

16. *Razionamento dei consumi.* La storia è piena di casi in cui, dovendosi fronteggiare una penuria di certi prodotti, l'autorità vieta a ciascuno di consumarne più di una certa dose. Nell'ultima guerra mondiale il sistema ha avuto applicazione estesissima, sia per quanto riguarda il numero dei paesi, sia per quanto riguarda la gamma dei consumi sottoposti a razionamento entro ciascun paese.

Con il razionamento di un prodotto, si evita che i consumatori se lo disputino fra loro e lo disputino ad altri impieghi (per esempio quelli militari) con conseguenti aumenti del prezzo. Per quanto riguarda in particolare la ripartizione del prodotto fra i vari consumatori, il razionamento pone un limite alla dipendenza delle possibilità di consumo dei singoli dalle loro rispettive ricchezze e generalmente viene impiegato per realizzare una certa eguaglianza dei consumi mentre si mantiene una sensibile diseguaglianza delle ricchezze.

Infatti in mancanza di razionamento, poiché per ipotesi c'è penuria di prodotti, i ricchi potendo offrire prezzi maggiori li contenderebbero con successo ai poveri; questi rimasti privi dell'essenziale rivendichereb-

bero bensì aumenti di reddito, ma ciò non farebbe che alimentare una spirale inflazionistica senza risolvere stabilmente il problema di una ripartizione socialmente accettabile dei consumi. Il razionamento, se funziona come deve, realizza invece tale ripartizione ed elimina al tempo stesso l'inflazione della domanda in quanto toglie ogni ragione, per i compratori, di disputarsi i beni a suon di denaro. Per ottenere lo stesso doppio risultato con strumenti finanziari occorrerebbe una fiscalità non solo molto pesante, ma progressiva al punto da eliminare totalmente o quasi le diseguaglianze di ricchezza¹.

Quando un bene è razionato, chi avrebbe inteso acquistarne una dose eccedente la razione si trova a disporre per questa eccedenza di una somma che potrà venire o risparmiata o spesa in altri beni di consumo ancora in libera vendita². Finché il campo dei razionamenti è poco importante e la scelta di beni liberamente acquistabili ampia, prevarrà probabilmente la seconda destinazione; ma con lo spostarsi della pressione della domanda su questi altri beni potrà determinarsi anche per essi (specialmente se domanda e offerta sono poco elastiche rispetto al prezzo) l'esigenza di un razionamento.

Perciò il razionamento, come si è visto durante l'ultima guerra, tende ad allargarsi a macchia d'olio. Man mano che esso si estende, la scelta dei consumi ai quali potrebbe venire destinato l'eccedente di reddito dispo-

¹ Sulle ragioni che possono giustificare il ricorso ai razionamenti cfr. PIGOU, *Economics of Welfare*, pp. 694-98; SCITOVSKY, *Political Economy of Consumers' Rationing*, pp. 114-15; ROSTOW, *Some Aspects of Price Control and Rationing*; A. H. HANSEN, *Monetary Theory and Fiscal Policy*, pp. 157-60.

In Italia durante l'ultima guerra il razionamento non è stato amministrato in modo tale da assolvere soddisfacentemente le funzioni indicate nel testo (cfr. LUZZATTO-FEGIZ, *Alimentazione e prezzi in tempo di guerra*). L'esperienza del razionamento durante la guerra precedente è descritta con spirito vivacemente polemico da RICCI, *Politica annonaria dell'Italia durante la grande guerra*, pp. 83-155.

² Naturalmente l'eccedenza potrà venire spesa anche in altri beni razionati di cui non si utilizzava finora l'intera razione, se ne esistono. I razionamenti esposti nel testo per quanto riguarda la maggiore o minore estensione del campo dei razionamenti andrebbero quindi ripetuti, mutatis mutandis, per quanto riguarda la maggiore o minore esiguità delle razioni concesse.

nibile diventa sempre più misera e quindi cresce la percentuale di questo eccedente per cui il pubblico non sa trovare impiego migliore del risparmio. Al limite, quando il razionamento copre tutti i consumi, l'intero eccedente risulta obbligatoriamente risparmiato.

Abbiamo visto che il razionamento serve anche ad esercitare una azione stabilizzatrice sui prezzi, azione che tuttavia si ritiene generalmente opportuno integrare con la fissazione ufficiale di prezzi massimi¹. La fissazione di prezzi massimi, a sua volta, può produrre anche da sola un effetto di risparmio obbligato analogo a quello che si ottiene con il razionamento. Infatti, se i massimi fissati sono davvero inferiori ai virtuali prezzi di mercato e se sono rispettati, il pubblico viene ad assorbire tutta l'offerta di beni calmierati spendendo una somma minore di quella che avrebbe speso in assenza di calmieri; e se il calmiero è esteso a tutti i consumi questa differenza non può ricevere altra destinazione che il risparmio.

Un'applicazione pratica del sistema si è avuta durante l'ultima guerra negli Stati Uniti, dove si è subito decretato un blocco generale dei prezzi che è stato poi mantenuto fino dopo l'armistizio con molta disciplina e con poche modificazioni, mentre si è fatto solo un uso relativamente modesto dei razionamenti (che non sono mai arrivati a comprendere più del 20 per cento dei consumi complessivi)².

¹ Argomenti in favore di questa integrazione sono esposti da SCITOVSKY, *Political Economy of Consumers' Rationing*, p. 120; e KALECKI, *Rationing and Price Control*.

² Un'efficace apologia di questo sistema è stata scritta da uno dei suoi principali realizzatori, GALBRAITH (*Disequilibrium System*). Per un apprezzamento favorevole cfr. anche VILLARD (*Monetary Theory*, pp. 338-39); e per commenti critici SCITOVSKY, SHAW e TARSHIS (*Mobilizing Resources for War*, pp. 104-33).

Notiamo qui per inciso che, se il fine perseguito fosse soltanto quello di comprimere il consumo privato in termini reali, basterebbero le restrizioni quantitative all'offerta di beni di consumo, anche senza accompagnamento di razionamenti e/o di calmieri. Ma gli effetti per quanto riguarda la distribuzione dei redditi e la formazione del risparmio privato sarebbero assai diversi. Con i razionamenti e/o i calmieri, infatti, la distribuzione dei redditi non viene toccata, ed ogni persona ha un aumento di risparmio uguale alla diminuzione di consumo impostagli. Senza razionamenti e/o calmieri, invece, la restrizione dell'offerta dà

La differenza fra il sistema di risparmio obbligato basato sul razionamento e quello basato sulla sola fissazione dei prezzi consiste nel fatto che il secondo, dopo aver limitato anche esso l'influenza delle disuguaglianze di ricchezza sulla ripartizione dei consumi, non fa dipendere quest'ultima (e la connessa distribuzione dei risparmi) da una regola precisa, ma semplicemente dalla discrezione dei venditori e dal tempismo, dalla pertinacia, dalla maggiore o minore fortuna dei compratori. Ciò rende il sistema della sola fissazione dei prezzi molto inferiore dal punto di vista dell'equità, ma forse superiore dal punto di vista degli incentivi in quanto non pone un limite rigido *a priori* alla somma di guadagni che ciascuno sarà libero di consumare.

17. *Alcuni problemi del razionamento.* I molti problemi che si pongono a chi contempla l'uso del razionamento e della fissazione dei prezzi *come mezzo per aumentare il risparmio personale*¹ si possono ricondurre a quattro domande principali.

Primo. Questi controlli sono realizzabili e non costano troppo lavoro? Sono realizzabili solo se c'è notevole efficienza nella pubblica amministrazione e disciplina nel pubblico; ed hanno in ogni caso un costo consistente nel lavoro della pubblica amministrazione e nelle energie spese dal pubblico per adempiere o evadere le disposizioni ufficiali, e così sottratte alla produzione nazionale. Si tratta di un sovraccosto molto importante se i controlli debbono essere introdotti in un'economia relativamente vergine; meno importante negli Stati più progrediti dove il pubblico è già tenuto a minuziose dichiarazioni per fini fiscali o statistici o altri, dove svariati fatti sono soggetti ad accertamento e svariati atti ad autoriz-

luogo a rincari da cui conseguono spostamenti di reddito; ed il risparmio di alcuni redditi diminuisce mentre quello di altri aumenta (con un saldo netto probabilmente positivo, come si vedrà meglio nel paragrafo 36).

¹ Sottolineiamo questo punto perché, come già accennato, gli stessi controlli possono essere contemplati anche in vista di fini diversi, nel qual caso alcuni dei giudizi esposti qui di seguito non sono applicabili.

zazione, dove c'è insomma una burocrazia economica sviluppata.

Secondo. Quanto è il rendimento di questi controlli in termini di risparmio? Come abbiamo visto, il grado di rendimento (intendendo con ciò la percentuale di eccedente avviata a risparmio) va da un livello molto basso, se i controlli sono limitati a pochi consumi, al cento per cento, se i controlli sono estesi a tutti i consumi.

Terzo. Come minimizzare il sacrificio che si impone al consumatore per estrarre una data quantità di risparmio obbligato? Questa domanda esige un discorso più lungo: dovremo infatti soffermarci sull'esame delle diverse formule possibili di razionamento.

La formula più usata finora è stata quella di fissare, prodotto per prodotto, in termini di peso o misura, la quantità massima accordata al consumatore (razione *specificca*). Quando si tratta di razionare più di un prodotto, ci possono essere solo due ragioni per la scelta di questa formula. Una è la sua semplicità di concetto. L'altra è che si abbiano particolari motivi, per esempio di igiene pubblica, per privare i singoli della libera scelta tra vari consumi: si voglia per esempio evitare che qualcuno consumi meno carne di quanto dovrebbe, perché vuole consumare invece più alcolici.

Prescindendo da queste considerazioni, il razionamento specifico appare come un modo più penoso del necessario per estrarre dal pubblico un dato ammontare di risparmio, perché oltre a vincolare la ripartizione del reddito di ciascuno tra consumo e risparmio vincola anche la ripartizione del suo consumo tra i vari prodotti.

Ciò comporta un doppio inconveniente. Anzitutto, posto come un dato l'assortimento di prodotti complessivamente fornito alla popolazione, questa ne ritrae una somma di utilità minore di quella che ritrarrebbe se i singoli potessero scambiarsi un prodotto contro l'altro secondo le rispettive preferenze.

Inoltre non si dà più modo alla popolazione di premere sui commercianti e sui produttori affinché nel futuro aumentino, per quanto è possibile, la fornitura dei

prodotti più desiderati, in luogo ~~di quella~~ degli altri. Infatti quando molti prodotti sono soggetti a razionamento specifico è difficile che una persona rinunci a ritirare la sua razione di un prodotto, atteso che rinunziarvi significherebbe non già potersi procurare un prodotto più gradito, ma risparmiare per forza; quindi commercianti e produttori si trovano di fronte ad una domanda sostenuta anche per i prodotti relativamente meno apprezzati dal pubblico.

Con il consentire ai consumatori di scambiarsi liberamente le razioni specifiche ricevute (scambio che in pratica, peraltro, è stato generalmente proibito per timore di abusi) si eliminerebbe bensì il primo, ma non il secondo degli inconvenienti indicati.

Per superare ambedue gli inconvenienti bisogna adottare una formula diversa. Si fisserà un sistema di valutazioni unico per i diversi prodotti che si debbono razionare; si assegnerà a ciascun consumatore una razione complessiva definita in termini dell'unità di valutazione comune (razione *generica*); e lo si lascerà libero di utilizzare la sua razione comprando i prodotti che preferisce nelle proporzioni che preferisce.

Punto cruciale è la fissazione del sistema di valutazioni, perché con essa si dettano al pubblico i termini di scelta tra i diversi prodotti e quindi si influisce sulle proporzioni in cui il pubblico ripartirà la sua domanda tra un prodotto e l'altro. Ovviamente si mirerà a dettare termini di scelta che rispecchino il rispettivo costo dei prodotti, misurato da un punto di vista sociale (e cioè tenendo conto anche delle economie e diseconomie esterne, ecc.). Così il pubblico ritirerà i prodotti che a parità di costo sociale gli danno maggiore soddisfazione; ed il rapido smercio di questi, accompagnato dall'accumulazione di scorte invendute degli altri prodotti, spingerà commercianti e produttori ad impiegare le risorse disponibili nella fornitura dei primi piuttosto che dei secondi. Nei casi in cui non esiste, invece, trasferibilità di risorse da un impiego all'altro, le equivalenze ottime saranno naturalmente quelle che portano all'assorbimento esatto della fornitura disponibile.

Se il paese ha un sistema di prezzi suppergiù rispondente ai requisiti indicati, si potrà prendere il prezzo come misura dei prodotti anche ai fini del razionamento, e fissare quindi la razione generica *in moneta*. Ma spesso (tanto più quando c'è un blocco dei prezzi, come c'è stato in molti casi di razionamento) si notano gravi deviazioni tra i prezzi e i costi sociali, ed allora conviene stabilire ai fini del razionamento un'appropriata valutazione *in punti* dei vari beni, tale che l'effetto combinato delle lire e dei punti che occorre versare per procurarsi ciascun bene eserciti sui consumatori un freno proporzionato al rispettivo costo sociale dei beni¹.

Razioni generiche in punti si sono avute durante l'ultima guerra in Germania e in Inghilterra, per i tessili ed altre ampie categorie di prodotti (ed anche in Italia per i tessili); razioni in termini di prezzo si sono avute in Inghilterra per le carni.

Tutte le esperienze fin qui fatte si sono limitate ad accordare al consumatore la libera scelta entro singoli gruppi di prodotti razionati, senza facoltà di sostituire ai prodotti di un gruppo altri prodotti razionati esterni a quel gruppo; quindi non hanno superato completamente gli inconvenienti del razionamento specifico, così come sarebbe avvenuto se anziché razioni generiche *per gruppi* si fosse adottata una razione generica *unica*.

Come approssimazione a quest'ultima formula merita di esser ricordato un progetto presentato da Kalecki in Inghilterra nel 1941. Il progetto stabilisce che per quasi tutte le vendite al consumo (esclusi pochi articoli che per ragioni particolari si consiglia di assoggettare a razionamento specifico o lasciare liberi) verrà richiesto il pagamento in una moneta speciale. L'autorità fornirà

¹ La teoria delle scelte del consumatore in presenza del doppio sistema di vincoli (prezzo in moneta e prezzo in punti) è trattata da SCITOVSKY, *Political Economy of Consumers' Rationing*, p. 118; WORSWICK, *Points, Prices and Consumers' Choice*; SAMUELSON, *Foundations of Economic Analysis*, pp. 165-70; DORFMAN, SAMUELSON e SOLOW, *Linear Programming and Economic Analysis*, pp. 26-27. Su vari aspetti, teorici e pratici, del razionamento a punteggio cfr. anche LLOYD, *Some Notes on Point Rationing*; KAPLAN, *Some Problems in Rationing Meats*, pp. 164-65; HANCOCK e GOWING, *British War Economy*, pp. 331-33.

ad ogni persona questa moneta speciale in cambio di moneta ordinaria, fino ad un massimo prefissato per unità di tempo, eguale per tutti. Per consentire anche ai più poveri un minimo di consumo e per incoraggiare gli altri al risparmio si accorderà un sussidio a chi riterrà meno della sua piena razione di moneta speciale. Man mano che i consumatori spenderanno la loro moneta speciale, i commercianti che la incasseranno la riconsegneranno all'autorità, che fornirà loro in cambio moneta ordinaria. L'amministrazione di tutto questo sistema presenta in fin dei conti complicazioni minori di quelle che si dovrebbero affrontare per il razionamento specifico di una eguale massa di consumi¹.

Con ciò abbiamo detto abbastanza sui modi per minimizzare il sacrificio del consumatore; ci resta ora da esaminare un quarto ed ultimo problema dei razionamenti — come minimizzare gli effetti disincentivi — e ad esso dedichiamo il prossimo paragrafo.

18. *Razionamento e incentivi.* Il razionamento scoraggia una persona dall'attività lucrativa solo in quanto le impedisca di consumare *gli incrementi di guadagno*; e questa azione scoraggiante è più o meno intensa secondo che il vantaggio che la persona può attendersi dal risparmio che è obbligata a compiere sia più o meno dubbio e remoto.

La persona sa che non potrà comunque godersi il risparmio obbligato e i suoi frutti eventuali sotto forma di maggiori consumi futuri, se non il giorno in cui le sue altre disponibilità non saranno più sufficienti a comprare tutta la razione concessa, oppure dopo che il razionamento sarà stato abolito. Perciò l'effetto disincentivo è maggiore quando si prevede una lunga durata ed un aggravamento delle restrizioni, ed un deterioramento della moneta.

¹ KALECKI, *General Rationing*. Le principali critiche che furono mosse a suo tempo al progetto Kalecki vengono riassunte, senza però nominare il progetto stesso, da HANCOCK e GOWING, *British War Economy*, p. 329. Altri cenni critici in SCITOVSKY, *Political Economy of Consumers' Rationing*, pp. 119 e 121.

Se le autorità possono fare poco per promettere al pubblico un futuro roseo quando la realtà è nera, possono però manovrare l'altro elemento che influisce sull'entità dell'effetto disincentivo: cioè cercare di far gravare quanto meno possibile l'obbligo di risparmio sui guadagni marginali. Questo discorso, si badi bene, vale per chi impiega il razionamento semplicemente quale mezzo per aumentare il risparmio personale, ma non per chi lo impiega, come indicato all'inizio del paragrafo 17, quale mezzo per imporre l'eguaglianza dei consumi, perché in tale caso il fine voluto non lascia possibilità di manovra.

Sotto il punto di vista particolare che consideriamo qui, il sistema delle razioni fissate indipendentemente dal reddito è pessimo. Esso ha bensì effetto disincentivo nullo fino al livello di reddito che consente di consumare l'intera razione assegnata, ma ha effetto disincentivo massimo appena si supera questo livello. E poiché ~~la razione fissata è certo inferiore~~ a quello che sarebbe stato il consumo medio in assenza di razionamento, gran parte della popolazione risulta compresa nella zona di reddito in cui si ha effetto disincentivo massimo.

Ci sono stati casi in cui, pur non tenendo conto dei redditi, si è tenuto conto delle occupazioni, assegnando supplementi di razione alle persone occupate nei mestieri più pesanti o difficili o rischiosi¹. Con ciò si è dato un incoraggiamento a scegliere quei mestieri, ma non a lavorare di più in generale.

Quest'ultimo fine si raggiunge invece assegnando razioni crescenti al crescere del reddito del titolare². Il sistema non è stato ancora mai applicato in pratica, ma un progetto in tal senso fu presentato da Scitovsky negli Stati Uniti nel 1942, e ripreso e sviluppato nel 1951 in vista della politica di riarmo³.

¹ Cfr. KALECKI, *Differential Rationing*; e GOLDMANN, *Differential Rationing in Practice*.

² Si potrebbero anche escludere dal conto i redditi patrimoniali per conciliare l'esigenza degli incentivi con un'esigenza sociale.

³ SCITOVSKY, *Political Economy of Consumers' Rationing*, pp. 122-24;

Il progetto contempla, come quello Kalecki, una razione unica in moneta, variabile però in questo caso (al di sopra di un certo minimo di sussistenza concesso a tutti) secondo il reddito del titolare. La sua amministrazione si basa sulla combinazione di un meccanismo per l'emissione e il ritiro di moneta speciale, sostanzialmente analogo a quello previsto da Kalecki, con il meccanismo di accertamento dei redditi già funzionante a fini fiscali.

Quest'ultimo viene anzi automaticamente rafforzato dal fatto che si crea nel contribuente un interesse a dichiarare un reddito elevato per ottenere una razione maggiore. Il vantaggio del progetto Scitovsky rispetto a quello Kalecki per quanto riguarda l'incentivo a svolgere attività lucrative è doppio, perché ogni incremento di guadagno ottenuto si traduce non solo in una maggiore razione immediata, ma anche – per quella parte di guadagno che viene risparmiata e messa a frutto e che porta quindi ad un incremento dei redditi futuri – in maggiori razioni future¹.

Alcuni suggeriscono, infine, un altro modo di risolvere il problema degli incentivi: assegnare razioni indipendenti dal reddito, ma consentire che il pubblico faccia compravendita delle razioni stesse, così che chi ha disponibilità monetarie eccedenti la sua razione possa eventualmente impiegarle nell'acquisto (sia pure a caro prezzo) di razioni altrui. Con questo sistema, possiamo parlare ancora di risparmio obbligato solo per la collettività considerata come un tutto e non più per le singole persone. La commerciabilità delle razioni restituisce infatti ai singoli la libera scelta tra consumo e risparmio; ed il fatto che le razioni siano emesse dall'autorità in quantità limitata e spuntino quindi un alto prezzo sul

SCITOVSKY, SHAW e TARSHIS, *Mobilizing Resources for War*, pp. 156-57 e 245-47.

SAMUELSON (*Foundation of Economic Analysis*, p. 171) ha dato un'analisi di questo sistema dal punto di vista dell'economia del benessere.

¹ Questo secondo effetto verrebbe però a mancare se si applicasse la variante di cui alla nota 2 a p. 72.

mercato si risolve tutto in un peggioramento dei termini di scelta a sfavore del consumo.

Su questo sistema vanno fatte due osservazioni, oltre a quella più comune ma opinabile secondo cui la commerciabilità delle razioni occasionerebbe abusi. La prima è che, essendo generalmente le scelte tra consumo e risparmio assai poco elastiche, si verificherebbe solo un'offerta di razioni limitatissima, con prezzo altissimo. La seconda è che la possibilità di consumare più degli altri verrebbe aperta non solo a chi guadagna di più ma anche a chi ha più patrimonio.

19. *Prestito forzoso.* L'uso di prestiti forzosi è antico come la finanza pubblica. Come quello di altri strumenti finanziari, esso pure si ispirava da principio ad esclusive considerazioni di tesoreria (obiettivo, rifornire le casse dello Stato), e solo recentemente ha cominciato ad ispirarsi anche a più ampie considerazioni di equilibrio monetario (obiettivo, aumentare il risparmio privato). Poiché nella letteratura di cui abbiamo conoscenza non si trova nessuna rassegna comprensiva delle varie esperienze di prestito forzoso, riteniamo utile indugiare a fornire qui un'ampia esemplificazione storica, prima di passare ai giudizi generali che saranno esposti nel paragrafo successivo.

Tra i vecchi esempi di prestito forzoso, vengono ricordati quelli realizzati a Venezia ed a Firenze nel Medioevo¹, in Inghilterra sotto gli Stuardi², e in Francia, Austria, Germania, Spagna durante il XVIII e XIX secolo³. In alcuni di questi esempi la ripartizione del gravame ricalcava la formula della capitazione o della *Klassensteuer*, in altri era esplicitamente basata sui patrimoni e sui redditi; ma anche in questo secondo caso, mancando un sistema efficace di accertamenti ed essendo

¹ Cfr. MORPURGO, *Finanza*, pp. LIX-LXI.

² Cfr. SÉE, *Evolution et révolutions*, p. 26.

³ Cfr. LEROY-BEAULIEU, *Traité de la science des finances*, II, pp. 196-200; FLORA, *Manuale di scienza delle finanze*, pp. 553-54.

diffusa l'evasione, la ripartizione risultava di fatto irrazionale. Ad aggravare l'odiosità del prestito si aggiungeva spesso il fatto che esso non recava interesse, o recava interesse molto inferiore al saggio di mercato.

Per tutte queste ragioni gli economisti hanno trattato i vecchi prestiti forzosi in tono deprecatorio¹; ma dobbiamo tener presente che quei prestiti costituivano l'alternativa ad imposte che non sarebbero risultate certo meno deprecabili.

Negli ultimi cento anni sono prevalsi i prestiti forzosi ripartiti in base agli accertamenti delle imposte sui redditi o sui patrimoni. Il Regno d'Italia ne ha fatto la sua prima esperienza per finanziare la guerra del 1866: il prestito era ripartito in base ai redditi, di cui prelevava in media un quinto circa, e dava un rendimento effettivo superiore al 6 per cento².

Un curioso progetto emerse nel 1919 dai lavori preparatori per l'istituzione dell'imposta sul patrimonio. Si propose di prelevare, in luogo di 100 lire a titolo di imposta, 149 lire a titolo di prestito forzoso, stabilendo però un interesse così basso e una scadenza così lontana che le 149 lire nominali sarebbero valse, al corso di mercato, solo 49 lire effettive. Così si otteneva egualmente il risultato di imporre al sottoscrittore un sacrificio di 100 lire. I proponenti ritenevano che il pubblico si sarebbe lasciato abbagliare dalle apparenze del prestito e che perciò ci sarebbe stata minore evasione che nel caso di un'imposta; ma il suggerimento, invero poco persuasivo, non fu seguito dal legislatore³.

Un'attuazione di prestito forzoso si ebbe invece nel quadro della leva del capitale imposta nel 1936. Si voleva prelevare dalla proprietà immobiliare una somma pari al 5 per cento del valore degli immobili, ma anzi-

¹ Cfr. per esempio i passi di Leroy-Beaulieu e di Flora già citati nella nota 3 qui sopra; NITTI, *Principi di scienza delle finanze*, pp. 696-97; EINAUDI, *Finanza della guerra e delle opere pubbliche*, pp. 67-68; FANNO, *Elementi di scienza delle finanze*, pp. 259-60.

² Cfr. PARRAVICINI, *Politica fiscale e entrate effettive del Regno d'Italia*, pp. 221-22 e *passim*.

³ Il progetto è spiegato da EINAUDI (*Guerra e sistema tributario*, pp. 233-36), che fu tra i proponenti.

ché pretenderla subito tutta a titolo d'imposta la si pretese a titolo di prestito, stabilendo peraltro che i proprietari avrebbero versato per venticinque anni successivi a titolo d'imposta le somme (pari al 3,5 per mille del valore degli immobili) occorrenti allo Stato per gli interessi e l'ammortamento del prestito da loro stessi fattogli.

Scopo di questo congegno era di consentire ai proprietari sprovvisti di liquidità di procurarsi il finanziamento per far fronte al prelievo iniziale senza alienare l'immobile: essi potevano infatti mobilizzare il titolo pubblico ricevuto, o ottenere credito dandolo in garanzia. D'altra parte erano previste riduzioni per i proprietari che, disponendo di liquidità, avessero preferito riscattare subito l'imposta liberandosi con ciò dal prestito forzoso. In sostanza questa combinazione di imposta e prestito era un ingegnoso espediente per contemperare le diverse preferenze temporali delle parti interessate¹.

All'inizio dell'ultima guerra mondiale ebbe grande risonanza, anche fuori dell'Inghilterra, il progetto Keynes, che contemplava il blocco di una quota dei redditi accertati. Questi depositi forzosi (*Deferred Pay*) avrebbero potuto essere affidati, a scelta del titolare, a varie casse private o pubbliche; sarebbero stati fruttiferi; e sarebbero rimasti vincolati fino ad epoca da determinarsi a guerra finita. Il progetto era calcolato per prevenire l'inflazione senza ricorrere ad aggravii fiscali, che Keynes giudicava inopportuni per ragioni di equità e di incentivi².

Il progetto Keynes non fu realizzato tale quale, ma influenzò la legge finanziaria inglese del 1941. Questa,

¹ Cfr. BORGATTA, *Finanza della guerra e del dopoguerra*, pp. 460-68; EINAUDI e REPACI, *Sistema tributario italiano*, pp. 512-18; DE' STEFANI, *Manuale di finanza*, pp. 264-66.

² KEYNES, *How to Pay for the War*. Tra i molti scritti che trattano il progetto Keynes, ricordiamo la recensione scritta da HAYEK; inoltre RICHES, *Le plan Keynes pour le financement de la guerre*; WEINTRAUB, *Compulsory Savings in Great Britain*; VITO, *Zwangssparen als Mittel der Kriegsfinanzierung*, pp. 494-98; DI FENIZIO, *Accantonamento del potere d'acquisto in una poco nota operetta keynesiana*.

mentre aumentava le aliquote dell'imposta sul reddito e riduceva le detrazioni consentite, stabilì che a compenso dell'aggravio risultante dalla riduzione delle detrazioni il contribuente avrebbe ricevuto un titolo di credito (*Post-War Credit*), rimborsabile in modo da determinarsi a guerra finita. A differenza di quanto proponeva Keynes, il *Post-War Credit* è infruttifero, ed il titolare non può scegliersi il depositario. Inoltre il rapporto tra prestito e imposta è risultato più basso, e il prelievo complessivo più pesante, specialmente ai livelli superiori di reddito, che nel progetto Keynes.

La raccolta dei *Post-War Credits* continuò fino al 1946, ed il loro rimborso iniziò nel 1947 con un sistema rallentatore degno di nota. I titolari ottengono il rimborso, per somme non eccedenti 65 sterline l'anno, solo dopo raggiunti i sessantacinque anni di età se uomini ed i sessanta se donne; se essi sono morti prima, i loro eredi ottengono il rimborso solo dopo aver raggiunto a loro volta le età indicate¹.

Canada e Stati Uniti imposero durante la guerra prestiti forzosi (o, ciò che equivale, « imposte con promessa di rimborso ») di modello analogo a quello inglese; altri esempi di prestiti forzosi basati sul reddito o sulla ricchezza si ebbero in Nuova Zelanda, Romania e Danimarca².

Quest'ultimo Stato ha di nuovo imposto prestiti forzosi, ripetutamente, nel dopoguerra, basandoli sempre sul reddito imponibile³. Merita un cenno speciale, per

¹ Cfr. l'articolo di Weintraub citato nella nota 2 a p. 76 ed i *Finance Acts* 1941, 1946, 1947 e 1949. L'ultimo *Act* indicato ha leggermente modificato, nel senso di una maggiore larghezza, le norme di rimborso stabilite nel 1947 e ricordate nel testo.

² Cfr. PAUL, *Taxation in the United States*, pp. 288-91; STUDENSKI e KROOSS, *Financial History of the United States*, p. 446; BORGATTA, *Finanza della guerra e del dopoguerra*, pp. 506-12.

Va anche ricordato che l'accantonamento forzoso di un'aliquota di certi elementi delle retribuzioni fu statuito (ma non eseguito) nella Repubblica Sociale Italiana (cfr. BORGATTA, *op. cit.*, pp. 509-10); e che vari progetti di prestito forzoso furono avanzati in Germania (cfr. VITO, *Zwangssparen*, p. 493).

³ Cfr. le pubblicazioni delle N. U. *Economic Survey of Europe in 1951*, p. 120; *Economic Survey of Europe in 1955*, p. 84; *Economic Bulletin for Europe*, agosto 1957, p. 13.

l'originalità della formula di prelievo adottata, il prestito del 1955: si aumentò la imposizione indiretta e in compenso si pagarono sussidi alle persone di basso reddito e si distribuirono gratuitamente titoli pubblici alle persone di reddito più elevato, commisurando questi compensi alla presunta incidenza dell'aggravio fiscale a ciascun livello di reddito. Il prelievo del prestito mediante il meccanismo dell'imposta indiretta piuttosto che di quella diretta serviva ad ottenere un gettito più rapido, a colpire anche le categorie che riescono ad evadere largamente l'imposta sul reddito, e ad evitare effetti disincantivi.

L'URSS ha fatto a lungo un uso sistematico di prestiti, che erano forzosi almeno di fatto; ma recentemente si è parlato di un abbandono di questo sistema che pare fosse assai impopolare¹.

Alcuni dei governi che durante o dopo la seconda guerra mondiale attuarono il cambio delle banconote – in particolare il governo francese in Corsica e quello belga nel 1944, quello olandese nel 1945 – procedettero, in tale occasione, al blocco temporaneo di una parte delle somme presentate al cambio. In questi casi si ebbe pertanto un deposito forzoso, basato solo sullo stato di liquidità rispettivo dei soggetti anziché sui loro redditi o sui loro patrimoni; ma si trattava di depositi imposti per breve durata e con il fine di lasciare all'amministrazione il tempo di compiere certi controlli, piuttosto che con quello di obbligare il pubblico a risparmiare².

Ricordiamo, infine, che vari autori assimilano al risparmio obbligato anche l'una o l'altra delle seguenti misure: le conversioni forzate del debito pubblico; il pagamento dei fornitori dello Stato con titoli pubblici; la imposizione di cauzioni sproporzionate per l'assun-

zione di cariche pubbliche; le disposizioni, oggi d'uso normale, che obbligano gli organismi raccoglitori di risparmio – aziende creditizie e assicurative, enti previdenziali – a impiegarlo in tutto o in parte in prestiti pubblici o assimilati; le assicurazioni sociali stesse. Ma nessuna delle misure indicate corrisponde alla definizione di risparmio obbligato seguita in questo libro.

20. *Vantaggi e svantaggi del prestito forzoso.* Dobbiamo esaminare ora le possibilità che offre il prestito forzoso, in confronto al razionamento dei consumi, *come strumento per una politica diretta ad aumentare il risparmio personale* (mentre prescindiamo qui del tutto dalle possibilità che il prestito offre ad altri fini, pure importanti, com'è quello di regolare gli impieghi del risparmio).

Per quanto riguarda la praticità di amministrazione, il prestito forzoso presenta ovvi vantaggi, poiché per ripartirlo e prelevarlo basta usare il meccanismo fiscale esistente¹.

Per contro, l'azione restrittiva sui consumi che si può esercitare con il prestito non è così assoluta come quella che si può esercitare col razionamento. Infatti una persona può anche assolvere l'obbligo del prestito senza sacrificare corrispondentemente i suoi consumi, se rivende subito il titolo di credito ricevuto o riduce il proprio risparmio « libero » (minor formazione di risparmio fresco, o consumo di riserve, o indebitamento). Nella misura in cui ciò avviene lo Stato ottiene dunque solo il risultato di convogliare il risparmio privato in una certa direzione e non quello di aumentarne il volume complessivo.

È bensì facile per il legislatore precludere la prima delle scappatoie indicate, rendendo intrasferibile il titolo

¹ Ciò richiama tuttavia l'osservazione che il prestito forzoso può presentare lo stesso genere di complicazioni – attraverso l'evasione, la traslazione ed altri effetti – cui darebbe luogo un'imposta determinata secondo eguale formula; ma l'intensità delle complicazioni sarà più tenue, per il fatto che il gravame di un prestito forzoso è risentito meno che quello di un'imposta di pari ammontare.

¹ Cfr. BETTELHEIM, *Pianificazione sovietica*, pp. 224-26; BAYKOV, *Sviluppo del sistema economico sovietico*, pp. 566-72; DAVIES, *Development of the Soviet Budgetary System*, pp. 124-28, 225-26, 281-82 e *passim*; e l'articolo *Prestiti di Stato e bilancio nell'Unione Sovietica*, in « Mondo Economico », 26 aprile 1958.

² Cfr. la *Relazione 1944-45* della BRI, pp. 64-72.

di prestito forzoso (come spesso si è statuito), ma gli sarebbe difficile precludere la seconda. Per farlo, un autore ha proposto che lo Stato riconosca come prestiti le somme prelevate soltanto nel caso in cui il versante fornisce la dimostrazione di aver compiuto almeno un certo minimo di risparmio volontario (fissato in base al suo reddito), e le consideri invece come imposte nel caso contrario¹. Questo sistema presuppone però raffinati accertamenti, del genere previsto nei moderni progetti di imposta personale sul consumo di cui si è parlato al paragrafo 10.

Del resto, se anche si lascia al pubblico la facoltà di compensare il proprio risparmio obbligato con una diminuzione di risparmio libero, non si hanno conseguenze troppo serie.

Anzitutto solo una parte del pubblico è in grado di sfruttare interamente l'occasione, perché un'altra non ha né abbastanza risparmio libero da sacrificare, né adeguate possibilità di ottenere credito. Non è detto inoltre che quegli stessi che sarebbero in grado di sfruttare interamente l'occasione vogliano farlo, perché il risparmio liberamente impiegabile può servir loro a soddisfare bisogni che non si soddisfano con il titolo di prestito forzoso²: essi fronteggeranno dunque in genere il prestito forzoso solo in parte con la riduzione del risparmio libero, e per un'altra parte sia pur modesta con la riduzione dei consumi meno urgenti.

Concludendo, deve ritenersi probabile che un prestito forzoso intrasferibile aumenti il risparmio personale complessivo di una somma pari ad una frazione elevata del suo importo; e la frazione risulterà probabilmente tanto più elevata quanto maggiore è il prestito richiesto rispetto alle risorse del pubblico.

Per quanto riguarda il sacrificio imposto al pubblico, tutti i prestiti forzosi finora concepiti hanno — sotto il particolare angolo visuale assunto in questo studio — inconvenienti analoghi a quelli dei razionamenti specifici,

perché non si limitano a vincolare la scelta tra consumo e risparmio, ma vincolano anche quella tra i diversi impieghi del risparmio, così come i razionamenti specifici vincolano quella tra i diversi consumi. È difficile immaginare per i prestiti una variante che risolva questo problema come lo risolve il razionamento generico.

Per quanto riguarda gli incentivi, i prestiti offrono invece netti vantaggi rispetto ai razionamenti. Un prestito prelevato attraverso la tassazione dei consumi come nell'esempio danese, un prestito-capitazione, un prestito basato sul patrimonio, non hanno addirittura nessun effetto disincentivo apprezzabile; ed il tipo più corrente di prestito basato sul reddito preleva soltanto un'aliquota dei guadagni marginali e quindi equivale, dal punto di vista degli incentivi, all'elaborata formula di razionamento proposta da Scitovsky.

Mentre i razionamenti, se si eccettua quest'ultima formula, non potrebbero essere applicati per estrarre un flusso permanente di risparmio, perché la prospettiva di una loro durata indefinita spegnerebbe l'incentivo a produrre, i prestiti forzosi si presterebbero anche a tale applicazione se mai si volesse farla.

Notiamo al riguardo che uno Stato che lo volesse potrebbe estrarre un flusso continuo di risparmio netto, se l'economia è progressiva, anche con prestiti redimibili perché ogni anno la nuova tranche collocata sarebbe maggiore di quella che giunge a scadenza; e che del resto potrebbe pensare anche a prestiti forzosi irredimibili, che non degenerano nell'imposta se fruttano un interesse sostanzioso.

¹ TOBIN, *Taxes, Saving and Inflation*, pp. 1230-32.

² Cfr. in tal senso MUSGRAVE, *Theory of Public Finance*, p. 274.

21. *Quadro dell'analisi.* Secondo il sistema di definizioni già indicato nel paragrafo 2, chiamiamo « risparmio » (rispettivamente netto o lordo) di una società la differenza tra gli utili (rispettivamente netti o lordi di ammortamenti) che essa consegue e le somme che essa versa a titolo d'imposta alle autorità, ed a titolo di distribuzione degli utili ai soci, agli amministratori e ad altri eventuali beneficiari.

Piú precisamente, ai fini particolari del nostro studio, conviene intendere come risparmio di un esercizio la differenza tra gli utili conseguiti in quell'esercizio (e che saranno dichiarati solo dopo la chiusura dell'esercizio stesso), e le imposte, i dividendi ecc. sborsati in quell'esercizio anche se in conto di esercizi precedenti. Analoga definizione varrà per il risparmio afferente ad una frazione di esercizio (benché in tale caso la contabilità pratica presenti ovvie difficoltà), ed a periodi comprendenti frazioni di diversi esercizi.

Supponendo applicata tale definizione, e purché gli utili siano misurati in modo rispondente ai criteri di contabilità nazionale (tema da riprendere nel § 28), la somma algebrica dei risparmi compiuti da tutte le società di un paese in un certo anno solare ci indicherà la differenza tra il reddito nazionale prodotto nell'anno ed il reddito disponibile nell'anno da parte delle persone e delle autorità.

Non ci si deve illudere che oggi, in paesi come il nostro, il risparmio societario complessivo sia misurato o misurabile con buona approssimazione. Il fatto che le

società, a differenza delle persone, sono obbligate dalla legge a rendere di pubblica ragione i loro conti giova ben poco, poiché (già lo accennammo nel § 2) gli utili dichiarati in tali conti differiscono dagli utili realizzati ai sensi della contabilità nazionale. Corrispondentemente, il risparmio dichiarato risulta diverso da quello realizzato ai sensi della contabilità nazionale. La differenza, per il complesso delle società, oggi, è certamente in meno, e probabilmente fortissima; ma i conti delle società non ci forniscono elementi adeguati per calcolarla.

Il difetto di conoscenze (del resto meno grave per quanto riguarda qualche altro paese, come gli Stati Uniti) sulle dimensioni del reddito e del risparmio societario non ci impedisce tuttavia di riconoscere che certi interventi hanno probabilità di far variare in una determinata direzione il risparmio stesso.

Rinviando alla parte II del libro (§ 35) la questione delle variazioni di risparmio derivanti da variazioni degli utili, esamineremo qui di seguito gli interventi che spingono una società ad assegnare dividendi maggiori o minori in una situazione di patrimonio e di reddito data. Poiché non c'è sincronia tra assegnazione e pagamento dei dividendi, gli effetti di questi interventi sul risparmio societario saranno piú o meno differiti nel tempo, ma è questione secondaria che qui possiamo tralasciare. Così pure, tralascieremo l'esame degli interventi atti ad influenzare le voci minori della distribuzione (compensi agli amministratori, ecc.).

Non ci basterà, però, esaminare come si determinino variazioni dei dividendi. Dovremo anche chiederci come tali variazioni si riflettano sull'impiego del reddito nazionale. Una diminuzione dei dividendi a vantaggio del risparmio societario ha come riflesso una diminuzione dei consumi? Comporta o no automatiche variazioni degli investimenti societari?

Cominceremo con l'esame degli interventi che influenzano le libere decisioni societarie, trattando in primo luogo (§§ 22-26) quelli che fanno variare i dividendi, dati gli utili dichiarati, e che determinano pertanto variazioni del risparmio palese; e discutendo in secondo

luogo (§ 27) ciò che determina lo scostamento degli utili dichiarati da quelli realizzati ai sensi della contabilità nazionale, scostamento per cui useremo il nome di risparmio occulto.

Infine (§ 28) esamineremo gli interventi che impongono alle società un risparmio obbligato.

22. *Aggravi fiscali sugli utili distribuiti.* Consideriamo un azionista. Gli utili dichiarati dalla società lo interessano, per la quota che gli compete, in modo diverso secondoché vengano distribuiti come dividendi o mandati a riserva. I dividendi lo interessano in quanto, detratta l'imposta personale sul reddito, vanno ad aumentare il suo reddito immediatamente disponibile. Le riserve lo interessano in quanto egli possa sperare di goderle sotto forma di plusvalenze della sua partecipazione, o di maggiori dividendi futuri.

Spesso anche azionisti che non affiderebbero nuovo risparmio personale alla società trovano preferibile che questa trattenga una parte degli utili, in considerazione delle notevoli economie d'imposta personale che realizzano per tale via. È vero che, se e quando i frutti degli utili risparmiati in sede societaria saranno distribuiti, l'azionista dovrà pagare su di essi l'imposta, ma avrà comunque evitato la « doppia tassazione » che avrebbe colpito lo stesso risparmio se fosse stato effettuato da lui personalmente. E per il capitale ed i frutti che — anziché essere incassati come dividendi — verranno realizzati come plusvalenze patrimoniali in sede di cessione delle azioni o di liquidazione della società, l'azionista eviterà in molti casi (del tutto o in parte) anche la tassazione « semplice »¹.

¹ In Italia fino al 1956 le plusvalenze azionarie erano contate come reddito agli effetti dell'imposta di R. M. solo se realizzate da contribuenti che si presumeva facessero della compravendita di titoli un oggetto di commercio. Negli Stati Uniti la *Federal Income Tax* colpisce bensì le plusvalenze realizzate con la vendita delle azioni qualunque sia la posizione del contribuente, ma le colpisce con aliquota ridotta. Se poi le azioni vengono trasmesse mortis causa, tutta la plusvalenza maturata finché appartenevano al *de cuius* sfugge definitivamente all'imposta. Cfr. D. T. SMITH, *Effects of Taxation*, p. 188.

Possiamo rappresentarci le valutazioni soggettive dell'azionista in materia di utili distribuiti e di utili mandati a riserva con un sistema di curve d'indifferenza, come quelle tracciate nella figura 7. Sull'asse verticale misuriamo le somme che competono all'azionista (in base alla sua quota di partecipazione al capitale sociale) negli utili che vengono distribuiti, e sull'asse orizzontale quelle che gli competono negli utili che vengono mandati a riserva; ogni curva indica tutte le combinazioni di somme distribuite e somme mandate a riserva che hanno per l'azionista pari utilità.

Supponiamo per cominciare che gli utili dichiarati (ci riferiamo sempre alla sola quota spettante al nostro azionista), lordi d'imposta, siano 40 — lire o milioni di lire, a scelta del lettore — e che la società debba pagare un'imposta di aliquota 37,5 per cento così sugli utili che distribuisce come su quelli che trattiene. In tal caso risultano possibili, al netto dell'imposta, le varie combinazioni tra utili distribuiti ed utili mandati a riserva indicate dalla *a*; e tra di esse quella preferibile per l'azionista, secondo le curve d'indifferenza ipotizzate, è la *A*: utili distribuiti 18 ed utili mandati a riserva 7.

È ovvio che, fermo il sistema di curve d'indifferenza e l'utile lordo d'imposte, le combinazioni possibili e quella tra esse preferibile cambiano se cambiano le aliquote d'imposta. In particolare, con la manovra delle aliquote, l'autorità fiscale può indurre l'azionista a preferire qualunque altro punto le piaccia della *a*, cioè qualunque altra ripartizione (tra dividendi e riserva) dello stesso ammontare di utili netto d'imposta. Se per esempio si vuole indurre l'azionista a preferire il punto *B* (utili distribuiti 6 e utili mandati a riserva 19) basta elevare l'aliquota d'imposta sugli utili distribuiti al 68,75 per cento e ridurre quella sugli utili trattenuti all'11,75 per cento, con il che la linea delle combinazioni possibili risulta essere la *b* che è appunto tangente ad una curva d'indifferenza in *B*. Per far preferire punti notevolmente più bassi di *B* occorrerà portare l'aliquota di tassazione degli utili trattenuti a valori negativi, cioè sostituire l'imposta con un sussidio.

Non è il caso di prolungare il discorso su questo schema, bastando richiamare per analogia quanto già detto a proposito degli schemi formalmente affini discussi nei paragrafi 5 e 8.

Dobbiamo chiederci, invece, se e come uno spostamento delle preferenze dell'azionista influenzi il comportamento della società.

Nel caso eccezionale in cui un solo azionista è arbitro assoluto della gestione, regolerà la distribuzione degli utili in modo da realizzare il suo optimum. Ma quando arbitri della società sono più azionisti è improbabile che tutti i loro optima individuali coincidano, e la decisione societaria sarà un compromesso che si avvicinerà più all'optimum dell'uno o a quello dell'altro, secondo le rispettive forze di pressione.

Nelle grandi società il quadro è ulteriormente complicato dal fatto che le decisioni sono proposte da un gruppo di guida (dirigenti, amministratori) con interessi distinti dall'azionariato. Questo gruppo spesso preferirebbe mandare a riserva la massima parte degli utili, perché ciò aumenta i mezzi d'azione in suo potere¹; ma deve stare attento non solo a non esporsi a voti contrari dell'assemblea, ed in casi estremi ad azioni giudiziarie, ma anche a non pregiudicare con i dividendi troppo scarsi l'interessamento del pubblico per le emissioni azionarie a pagamento che potranno rendersi desiderabili in futuro.

D'altra parte ci sono pressioni esterne che confortano il gruppo guida nella sua naturale inclinazione alla parsimonia. Una pressione indiretta, senza dubbio importante, viene dalla consapevolezza che le autorità, le organizzazioni operaie, il pubblico tengono d'occhio i profitti; e che appena un'impresa o un'industria presenta profitti abbondanti, le chiedono di abbassare i prezzi, o di aumentare i salari, o di rinunciare a sussidi. Ciò spinge le

¹ Solo per casi eccezionali vale l'osservazione secondo cui può « assumere invece peso notevole la considerazione che la rinuncia a distribuire dividendi non ha altro risultato che rendere più facile e più redditizia la gestione affidata ad eventuali successori » (SARACENO, *Reinvestimento dei profitti*, p. 482).

società prospere – quando non riescono addirittura ad occultare i loro « sovraprofiti » – a difendersi almeno mostrando che debbono trattenerli per urgenti bisogni di reinvestimento. Ma in questo dopoguerra si è dato

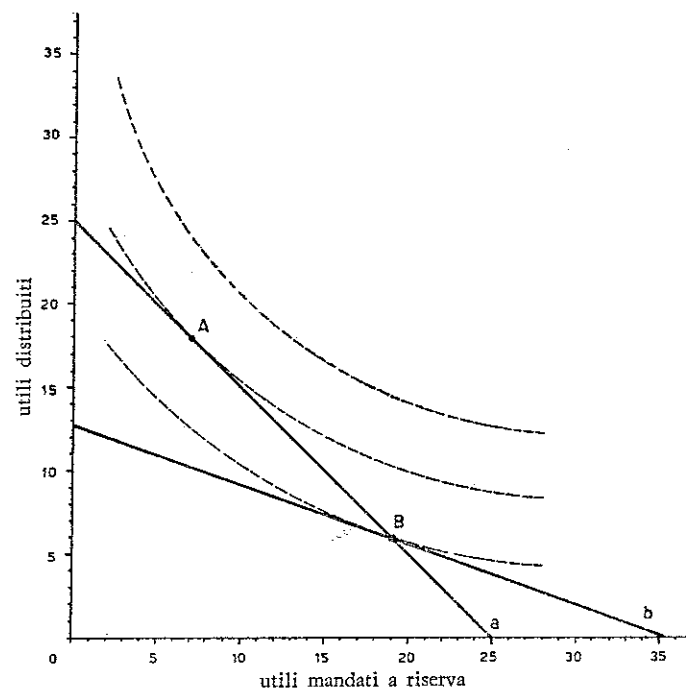


Fig. 7. Schema delle variazioni del risparmio societario prodotte dall'imposta sugli utili.

anche l'esempio, nel Regno Unito, di una diretta pressione morale esercitata sulle società con esortazioni governative a limitare i dividendi; pressione morale che, secondo vari autori, ha avuto efficacia¹.

Di fronte a questo giuoco complesso di forze, non abbiamo modo di prevedere esattamente come muterà il

¹ Sul primo punto cfr. SARACENO, *Reinvestimento dei profitti*, pp. 476-77, passo ripreso nel successivo libro *Azienda industriale*, pp. 157-58. Sul secondo punto cfr. KALDOR, *Expenditure Tax*, p. 161 e PRAIS, *Dividend Policy*, p. 40.

risultato finale – la decisione societaria – al mutare delle preferenze rispettive delle varie parti in causa. Ma dobbiamo almeno presumere che quando alcune parti modificano le loro preferenze in un determinato senso (per esempio diventano più inclini alla formazione di riserve), e nessun'altra parte modifica le proprie in senso opposto, la decisione societaria – se si sposta – si sposterà in quel senso. Dunque un mutamento fiscale come quello esemplificato sopra (aggravio d'aliquota sugli utili distribuiti e sgravio sugli utili trattenuti), poiché sposta gli optima di tutti gli azionisti a favore della formazione di riserve, e non influenza in senso opposto gli interessi delle altre parti, ha probabilità di far variare l'assegnazione degli utili solo nel senso di una riduzione dei dividendi netti¹.

Difatti vari governi hanno manovrato le aliquote dell'imposta sugli utili al fine di influenzare la politica di dividendi delle società. Già nel 1934 la Germania, volendo promuovere il risparmio societario « libero », aveva penalizzato (in quel caso con un prestito forzoso anziché con un'imposta) i dividendi eccedenti il 6 per cento del capitale; nel 1936-37, ad opposto fine, gli Stati Uniti applicarono un'imposta sugli utili non distribuiti. In questo dopoguerra il Regno Unito ha manovrato la

¹ Per gli effetti dell'imposta sulle decisioni in materia di dividendi, cfr. SCOTTO, *Aspetti tecnici ed effetti economici di un'imposta sulle società*, pp. 164-73; EINAUDI, *Principii di scienza delle finanze*, pp. 224-35; D. T. SMITH, *Effects of Taxation*, pp. 105-19 e 184-99; LENT, *Impact of the Undistributed Profits Tax*, pp. 54-81; ed un'ampia rassegna della letteratura in DINI, *Effetti economici dell'imposizione sulle società*, pp. 77-81 e 87-91.

Sulla politica dei dividendi cfr. anche B. HANSEN, *Economic Theory of Fiscal Policy*, p. 199; M. R. FISHER, *Epargne et profits des entreprises*; BUCHANAN, *Theory and Practice in Dividend Distribution*; LINTNER, *Financing of Corporations*; GORDON, *Business Leadership in the Large Corporation*, pp. 94-95 e 130-31; DEWING, *Financial Policy of Corporations*, pp. 743-73; MALISSEN, *Autofinancement*, pp. 181-218; BRADLEY, *Fundamentals of Corporation Finance*, pp. 270-93; ROSSI, *Utile di bilancio*; SARACENO, *Azienda industriale*, pp. 153-58 e 176-77; ONIDA, *Bilancio di esercizio*, pp. 466-90; BIANCHI, *Aumenti di capitale*, pp. 51-60; HAGEST, *Selbstfinanzierung*.

Più in generale, sulla formazione delle decisioni societarie cfr. anche STEVE, *Appunti sulle società per azioni*; BERLE, *Power Without Property*; PAPANDREOU, *Some Basic Problems in the Theory of the Firm*, pp. 195-205.

Profits Tax in modo da penalizzare fortemente – tra il 1947 e il 1958 – gli utili distribuiti; ed altri esempi di manovra delle aliquote al fine di influenzare la politica dei dividendi si sono avuti in vari paesi tra cui, di nuovo, Stati Uniti e Germania.

È fuori dubbio che la manovra differenziata delle aliquote sugli utili distribuiti e trattenuti non è controproducente, ma è difficile misurare se la sua efficacia sia grande o piccola, cioè se essa determini differenze grandi o piccole nell'ammontare di dividendi distribuiti *ad un dato livello di utili complessivi netti d'imposta*. Varie analisi statistiche sono state tentate sull'esperienza americana del 1936-37, ed alcune di esse concludono che l'intervento abbia avuto efficacia apprezzabile. Non conosciamo analoghi tentativi sulle esperienze di questo dopoguerra; tuttavia è diffusa opinione che l'energica manovra della *Profits Tax* sia una delle cause principali della maggior propensione al risparmio dimostrata dalle società inglesi negli anni recenti in confronto all'anteguerra¹.

Del resto le manovre fiscali indicate non influenzano le decisioni societarie soltanto con lo spostare gli optima degli azionisti, ma anche – e forse principalmente – con il rendere manifesto che lo Stato desidera dalle società un determinato cambiamento della politica dei dividendi. Quando, per esempio, lo Stato penalizza la distribuzione

¹ Per l'esperienza americana 1936-37, la principale analisi che conclude nel senso indicato nel testo è quella di LENT, *Undistributed Profits Tax* (specialmente pp. 27-53). Nello stesso senso cfr. anche DOBROVOLSKY, *Corporate Income Retention*; COLM e LEHMAN, *Economic Consequences of Recent American Tax Policy*. A conclusione diversa arrivava un'analisi, peraltro meno approfondita, di MC INTYRE (*Effect of the Undistributed Profits Tax*) e pare arrivi un più recente studio del quale non abbiamo potuto prendere visione: HALL, *Taxation of Corporate Surplus Accumulation*, p. 79.

L'opinione ricordata nel testo circa la recente politica fiscale inglese è espressa, tra tanti altri, da KALDOR, *Expenditure Tax*, p. 161. Per gli Stati Uniti invece, dove la manovra fiscale in questo dopoguerra è stata assai più leggera, alcuni economisti negano che essa abbia avuto effetti discernibili (in tal senso LINTNER, *Financing of Corporations*, pp. 183-84; e FRIEND, *Financing of Capital Formation*, p. 189).

Indicazioni sulle formule di tassazione degli utili applicate dai vari paesi si trovano nel documento delle N. U. *Corporate Tax Problems*. Sul sistema tedesco del 1934, cfr. HAGEST, *Selbstfinanzierung*, pp. 13-14.

di utili, i gruppi-guida delle società sentono di poter forzare un po' più la mano agli azionisti — per soddisfare la propria inclinazione alla formazione di riserve — senza suscitare il biasimo dell'opinione pubblica né la rivolta o lo sciopero degli azionisti stessi; tanto più perché ciascun gruppo può contare che anche quelli delle altre società, preso atto dello stesso segnale, si muoveranno in linea. Il conformismo è un fattore che ha importanza notevole nella condotta delle società.

23. *Problemi di ripartizione del carico fiscale.* Come abbiamo visto, con una manovra di aliquote opportunamente dosata, si potrebbe far variare la proporzione di utili risparmiata da una società, senza nessuna variazione del totale d'imposta che essa paga; e la stessa cosa è realizzabile per quanto riguarda gli utili risparmiati in complesso, e le imposte pagate in complesso, da tutte le società di un paese considerate in blocco. Ma poiché le singole società non hanno tutte eguale propensione al risparmio, la manovra indicata esercita comunque un'influenza sulla ripartizione del carico fiscale tra una società e l'altra.

In particolare merita attenzione la sperequazione che può determinarsi fra i singoli settori di attività. Infatti si sono sempre notate sensibili differenze di propensione al risparmio tra un settore e l'altro; e sebbene la graduatoria dei settori, sotto questo riguardo, non resti eguale nei vari tempi e paesi, essa presenta alcune caratteristiche costanti: in primo luogo quella, facilmente prevedibile, che la propensione al risparmio tende ad essere più bassa nelle attività meno rischiose.

Per esempio, le statistiche americane del dopoguerra indicano che nelle industrie dell'elettricità, acqua, gas e telefoni il rapporto tra utili distribuiti ed utili dichiarati è stato circa il doppio di quello verificatosi nel complesso dell'industria manifatturiera. In Inghilterra, dove elettricità, acqua, gas e telefoni non appartengono all'industria privata, la statistica degli anni 1949-53 mostra che la maggior propensione a distribuire dividendi si è

avuta nell'industria dei divertimenti e (in ordine discendente) in quelle del tabacco, bevande, abbigliamento, commercio al minuto¹.

Una variazione delle aliquote d'imposta rispondente al fine di promuovere il risparmio avrebbe sfavorito dunque, negli Stati Uniti ed in Inghilterra, le industrie rispettivamente elencate sopra, in confronto alle altre; ed una variazione in senso opposto le avrebbe favorite. Ma i governi possono sempre raddrizzare la bilancia, se vogliono, prendendo misure compensatrici nello stesso campo fiscale, o nel campo tariffario, o in altri.

Alcuni autori manifestano un'altra preoccupazione: quella che le politiche fiscali dirette a penalizzare il risparmio societario sfavoriscano le piccole società rispetto alle grandi².

Essi si richiamano alla constatazione che le piccole società (avendo più difficile accesso al mercato del credito e dei capitali) hanno bisogno di coprire con l'autofinanziamento una percentuale più elevata dei propri investimenti, ma per giustificare il loro discorso dovrebbero anche dimostrarci che le piccole società hanno bisogno di destinare all'autofinanziamento una percentuale più elevata dei propri utili. E di ciò manca la prova.

Anzi, in un caso particolare in cui abbiamo statistiche sufficienti — quelle delle società (*Corporations*) inglesi tra il 1949 e il 1953 — troviamo proprio il contrario. Le statistiche mostrano infatti che in quel caso le piccole società hanno risparmiato una percentuale dei loro utili minore che le grandi. Ciò non ha impedito loro di finanziare con detto risparmio un'assai maggiore quota dell'espansione delle proprie attività, né di espandere le proprie attività ad un tasso quasi eguale a quello delle grandi. Tutto questo si spiega osservando che il rap-

¹ Cfr. per gli Stati Uniti BRILL, *Financing of Capital Formation*, p. 163 nota; e per l'Inghilterra *Studies in Company Finance*, p. 279.

² Questa posizione è ben rappresentata da MACHLUP (*Political Economy of Monopoly*, pp. 253 e 262-63), il quale propone come via d'uscita formule di tassazione tali da colpire gravosamente il risparmio delle grandi società ma non quello delle piccole. Della vulnerabilità delle piccole società si preoccupa anche LENT, *Undistributed Profits Tax*, pp. 131-48.

porto tra utili e patrimonio netto, ed a fortiori quello tra utili e attività totali, è stato più alto nelle piccole che nelle grandi società.

Dunque, nel caso ricordato un aggravio di aliquota sugli utili trattenuti ed uno sgravio su quelli distribuiti avrebbe — contrariamente all'opinione qui chiamata in causa — avvantaggiato le piccole società rispetto alle grandi. Ma le scarse statistiche disponibili per altri tempi e paesi non ci danno la conferma di una differenza sistematica di propensione al risparmio tra società piccole e grandi. Quindi, allo stato delle conoscenze, si può concludere solo che non ci sono ragioni sufficienti per pensare né che un'operazione fiscale del tipo indicato risulti generalmente favorevole, né che risulti generalmente sfavorevole alle piccole società¹.

24. *Riflessi sui consumi.* Quando un intervento fiscale del genere esaminato nei due paragrafi precedenti induce le società a trattenere una maggior quota dei loro utili, che cosa succede ai consumi privati?

Un effetto, ma di entità trascurabile, può aversi in quanto l'accresciuta accumulazione di riserve migliori le prospettive di guadagno degli amministratori, dei dirigenti e dei dipendenti delle società, ed incoraggi quindi tali categorie a maggiori consumi.

L'effetto principale è, comunque, quello riguardante i consumi degli azionisti, e su di esso concentreremo l'attenzione. Cominciamo dal caso speciale dell'azionista arbitro assoluto della società, in grado cioè di ottenere la combinazione tra utili distribuiti e trattenuti conforme al proprio optimum personale.

Se questo azionista è stato indotto dall'intervento fiscale a mandare una maggior percentuale degli utili a riserva, ciò può significare due cose. Prima possibilità: l'azionista desidera mandare più utili a riserva solo per

monetizzarne immediatamente il valore attraverso la cessione di azioni. In questa ipotesi la sua posizione nei riguardi del consumo e del risparmio personale resta identica a quella in cui si sarebbe trovato se avesse incassato un eguale valore sotto forma di dividendi; ma è un'ipotesi che si realizza difficilmente.

Seconda possibilità: l'azionista desidera mandare più utili a riserva per conservarli, molto o poco tempo, in tale forma. In questa ipotesi la sua posizione nei riguardi del consumo e del risparmio personale non è più eguale a prima. Egli infatti ha ora scelto di assegnare una maggior quota dei suoi fondi ad un impiego di cui lo sgravio fiscale ha aumentato la convenienza, sia rispetto al risparmio personale *sia rispetto al consumo*; e può avere inteso sacrificare sia l'uno sia l'altro di questi due impieghi, anche se probabilmente più il primo che il secondo.

Passiamo ora al caso più comune: l'azionista che non ottiene dalla società una politica di dividendi coincidente con il proprio optimum personale (e che tuttavia le resta volentieri fedele, perché non ha alternative più vantaggiose). Come accennato nel paragrafo 22, la gran massa dell'azionariato si vede trattenere dalle società una percentuale degli utili che eccede il proprio optimum; e presumibilmente il distacco tra risparmio deciso dalla società e risparmio desiderato dall'azionista si aggrava quando l'autorità, con misure fiscali o altre, prende aperta posizione in favore della limitazione dei dividendi, il che consente ai gruppi guida di accentuare la loro pressione in quel senso.

Nei riguardi del risparmio societario indesiderato, l'azionista viene a trovarsi in una posizione che ha qualche analogia con quella di una persona tenuta a sottoscrivere un prestito forzoso, o di una persona che avendo un impiego è contrattualmente obbligata a versamenti nella cassa aziendale. È eccezionalissimo che l'azionista possa realizzare immediatamente ed alla pari, come plusvalenza azionaria, tutta la sua quota di risparmio societario non desiderato; ed è difficile che possa e voglia sottrarre al risparmio personale una somma eguale all'intero

¹ Le informazioni soprariportate per l'Inghilterra sono estratte dagli *Studies in Company Finance*, pp. 269-73. Qualche dato statistico per gli Stati Uniti in DOBROVOLSKY, *Corporate Income Retention*, passim; e BRILL, *Financing of Capital Formation*, p. 166.

importo che gli è stato trattenuto dalla società. Del resto in molti casi l'azionista non si informa neppure sull'entità della somma trattenuta. Quindi, di regola, questa somma va almeno in parte a detrimento dei suoi consumi.

Considerando tutto l'insieme dei casi sopradescritti, si conclude che quando gli interventi fiscali in esame provocano nel paese una riduzione dei dividendi a favore delle riserve, questa riduzione si traduce in una riduzione dei consumi – e ciò in misura probabilmente notevole, ma minore di quella che si avrebbe se la stessa riduzione di dividendi non fosse accompagnata da un aumento del risparmio societario.

A titolo di curiosità, possiamo ricordare che Samuelson, calcolando regressioni multiple tra il consumo privato, il reddito nazionale distribuito ed il risparmio d'impresa (tutte tre le variabili espresse per abitante ed a prezzi costanti) negli Stati Uniti dal 1921 al 1935, ha trovato che il consumo aumentava in media di 97 cents per ogni dollaro di aumento nel reddito distribuito, e di 23 cents per ogni dollaro di aumento nel risparmio d'impresa¹. Nell'ipotesi che questi coefficienti fossero validi, dovremmo dire che un intervento che fa ridurre di 100 milioni i dividendi a favore delle riserve fa diminuire il consumo privato di $97 - 23 = 74$ milioni.

È questo il punto opportuno per inserire una nota sulle variazioni di risparmio societario provocate dall'imposta personale sul reddito.

¹ SAMUELSON, *Statistical Analysis of Consumption Function*.

Considerazioni circa le possibili influenze del risparmio societario sui consumi degli azionisti si trovano in vari autori. Per esempio TARSHIS, *Flow of Business Funds, Consumption and Investment*, p. 381; LENT, *Undistributed Profits Tax*, pp. 152-55.

Quest'ultimo autore (*loc. cit.*) ha anche cercato di calcolare la riduzione di consumo prevedibile in seguito ad una riduzione secca di dividendi, sulla base della distribuzione degli azionisti per livelli di reddito e della propensione al consumo per livelli di reddito desunta dai bilanci familiari. Analogo calcolo è stato successivamente compiuto con grande minuziosità, in riferimento ad un problema diverso, da COONE, *Corporation Income Tax*, pp. 103-7 e 219-35. Il metodo impiegato da questi autori per valutare la propensione al consumo cade però sotto le critiche che saranno esposte nei paragrafi 31-32.

Come sappiamo, un aumento dell'imposta – per l'effetto di « doppia tassazione » (§ 8) – peggiora le condizioni del risparmio personale rispetto al consumo, mentre non peggiora quelle del risparmio societario; inoltre aumenta la convenienza di ricevere una somma come plusvalenza patrimoniale, non tassabile o tassabile solo ad aliquota ridotta, anziché come reddito.

Ambedue le ragioni spingono a limitare la distribuzione di utili da parte delle società esistenti; non solo, ma spingono anche alla costituzione di nuove società con lo scopo precipuo di sottrarre redditi alla tassazione personale mediante l'accumulazione di riserve. È noto che questi fenomeni di fuga dall'imposta hanno assunto dimensioni preoccupanti nei paesi in cui la tassazione personale è più gravosa¹.

(Notiamo per inciso che la spinta data al risparmio societario dall'imposta personale opera solo attraverso uno spostamento degli optima degli azionisti, e non anche attraverso un rafforzamento del potere di pressione dei gruppi-guida. Infatti un aggravio dell'imposta personale non può essere preso come segnale che lo Stato raccomanda il risparmio societario, e quindi non influenza in questo senso l'etica degli affari).

Ma la spinta data dall'imposta personale al risparmio societario significa anche un freno al consumo? In questo caso la risposta è recisamente negativa perché, come risulta da quanto precede, l'aggravio dell'imposta personale non aumenta affatto la convenienza del risparmio societario rispetto al consumo, ma soltanto quella del risparmio societario e del consumo rispetto al risparmio personale. Quindi (assumendo sempre come dato il livello delle disponibilità complessive) dobbiamo atten-

¹ Il dilagare degli abusi ha suscitato negli Stati Uniti due imposte con intento proibitivo, l'una sugli utili passati a riserva da società aventi natura di « holding personale », l'altra sull'accumulazione di riserve eccessive (« beyond the reasonable needs of the business ») da parte di qualunque società. Cfr. D. T. SMITH, *Effects of Taxation - Corporate Financial Policy*, pp. 191-99. Il Fisco aveva inizialmente un'amplissima discrezionalità nel giudicare quando le riserve dovessero ritenersi eccessive; solo recentemente questa è stata limitata (cfr. BRADLEY, *Fundamentals of Corporation Finance*, pp. 294-95).

derci una sostituzione di risparmio societario a risparmio personale, ma non di risparmio societario a consumo. Ed, anzi, è presumibile che si abbia anche qualche sostituzione di consumo a risparmio personale.

Concludiamo che, se si dovesse suggerire qualcosa nel campo della tassazione personale per promuovere il risparmio privato, il suggerimento non potrebbe essere assolutamente quello di aggravarla, ma semmai di riformarla come spiegato al paragrafo 10 in modo che essa non colpisca più il risparmio personale.

25. *Riflessi sugli investimenti.* Vediamo ora come le società utilizzino il risparmio che trattengono sotto la spinta degli interventi fiscali esaminati nei paragrafi precedenti.

Grazie all'aumento delle riserve, le società possono permettersi o una riduzione di altre voci del passivo (cioè eviteranno il rinnovo o l'assunzione di debiti che, in mancanza di quell'incremento di riserve, avrebbero dovuto accollarsi), o un'espansione di poste attive (cioè acquisteranno o conserveranno attività cui altrimenti avrebbero dovuto rinunciare).

Il primo comportamento – da cui deriva in genere un aumento di liquidità nel mercato del credito e dei capitali – si verifica indubbiamente in vari casi; ma ci sono ragioni per pensare che il secondo sia prevalente.

Ne daremo una spiegazione schematica. La società, in ogni dato istante, ha un determinato ammontare di fondi propri e determinate occasioni per l'impiego di fondi. Essa ha interesse ad impiegare, oltre ai fondi propri, anche fondi presi a prestito finché il costo marginale dell'indebitamento – che cresce quando il rapporto tra debiti e fondi propri supera certi limiti – resta inferiore al rendimento marginale degli impieghi contemplati.

(Curva del costo dei debiti e curva del rendimento degli impieghi sono, beninteso, finzioni scolastiche, ma servono a schematizzare il problema reale senza troppo svisarlo. Il fatto, fondamentale, che il credito di un'impresa è limitato si può esprimere nel linguaggio schema-

tico qui adottato dicendo che oltre quel limite il costo diventa infinito; l'altro fatto pure fondamentale, che gli impieghi oltre certe dimensioni presentano rischi proibitivi, si esprime dicendo che il rendimento precipita sotto zero).

Riferiamoci come esempio alla figura 8-I, in cui la linea r indica il rendimento marginale degli impieghi. Se l'ammontare dei fondi propri è OA – e se, misurando a partire da A , verso destra, l'indebitamento, il suo costo marginale è indicato dalla linea c – la società avrà convenienza ad effettuare un ammontare d'impieghi OB (finanziati per la parte OA con i fondi propri e per la parte AB con debiti).

Poniamo ora che si abbia un risparmio societario di ammontare AA' , che fa aumentare i fondi propri ad OA' . Supponendo che i costi dell'indebitamento continuino ad essere legati dalla stessa funzione di prima al rapporto tra debiti e fondi propri, la nuova linea dei costi risulta essere la c' , ciò che rende conveniente per la società un ammontare d'impieghi OB' .

OB' è maggiore di OB in tutte le ipotesi verosimili di andamento della funzione dei costi, fuorché nel caso eccezionalissimo (figura 8-II) in cui la linea dei rendimenti cada a perpendicolo sotto il punto K . Se invece a destra di K tale linea scende dolcemente (figura 8-III), ed a fortiori se sale (figura 8-IV), può aversi addirittura OB' maggiore di $OB + AA'$. In altre parole, può verificarsi che l'avvenuto aumento dei fondi propri renda conveniente all'impresa anche un maggiore indebitamento.

Questo effetto del risparmio è ulteriormente potenziato quando l'aumento delle riserve crea a sua volta le condizioni determinanti per un aumento di capitale a pagamento.

L'espansione di attività (che ovviamente si verifica di preferenza nello stesso campo in cui la società già operava precedentemente o in campi connessi, poiché è lì che essa può trarre maggior vantaggio dall'esperienza e dalla posizione già possedute) consiste di fatto in larga misura – se prescindiamo dalle società creditizie e dagli

investment trusts – nell'acquisto di beni e servizi e di partecipazioni di controllo, ed in finanziamenti a società controllate. Ciò si risolve, in buona parte, in un aumento degli investimenti nazionali. A preferire tale tipo di impieghi la società è spesso spinta anche dall'atteggiamento delle autorità, dei sindacati e del pubblico, che sono più indulgenti verso i suoi profitti se glieli vedono reinvestire per il progresso della produzione.

L'idea che l'accumulazione di riserve – come del resto anche l'accumulazione di fondi di ammortamento e di accantonamento – porti automaticamente con sé un aumento d'investimenti è, difatti, largamente accolta nella teoria economica, sebbene purtroppo anche su questo punto difettino precise conoscenze statistiche¹.

Quanto precede conduce ad osservare che i provvedimenti di stimolo al risparmio societario che stiamo esaminando esercitano due azioni contrastanti sulla domanda globale. Da un lato la riducono, in quanto il risparmio societario determina di riflesso una diminuzione dei consumi degli azionisti; ma dall'altro la aumentano, in quanto lo stesso risparmio comporta un aumento degli investimenti delle società. Non abbiamo nessuna certezza che la prima azione prevalga generalmente sulla

¹ L'idea ha una posizione centrale nei sistemi teorici di KALECKI (*Theory of Economic Dynamics*, pp. 91-95) e STEINDL (*Maturity and Stagnation*, pp. VII, 48-49, 55, 68, 126).

In Italia, VITTO ha da tempo insistito sugli investimenti finanziati mediante risparmio societario come elemento esplicativo delle fluttuazioni economiche (cfr. tra gli altri i suoi scritti *Risparmio forzato come fondamento della teoria dei cicli*, e *Fluttuazioni cicliche*). SARACENO (*Reinvestimento dei profitti*, pp. 473 e 477) ha sostenuto invece che il risparmio societario accumulato in fase di prosperità conduca generalmente ad un'espansione degli investimenti materiali (rispetto al livello che sarebbe prevalso in sua assenza) soltanto dopo subentrata la depressione, ed operi quindi in senso anticiclico. L'esistenza di uno sfasamento tra l'accumulazione di riserve ed il loro investimento è affermata pure, per l'America, da BRILL, *Financing of Capital Formation*, pp. 157-70.

Che il risparmio societario incoraggi gli investimenti è anche opinione degli uomini d'affari: così conclude una famosa inchiesta inglese (SAYERS, *Rate of Interest*, p. 30).

Analisi statistiche, purtroppo poco conclusive, sono state pubblicate da SHAPIRO e MENDELSON (*A Decade of Corporate Capital Investment*, pp. 321-24) per quanto riguarda la relazione tra risparmio societario e investimenti fissi; e da TEW (*Self-Financing*, pp. 46-51) per quanto riguarda la relazione tra risparmio e investimenti netti, anche non fissi.

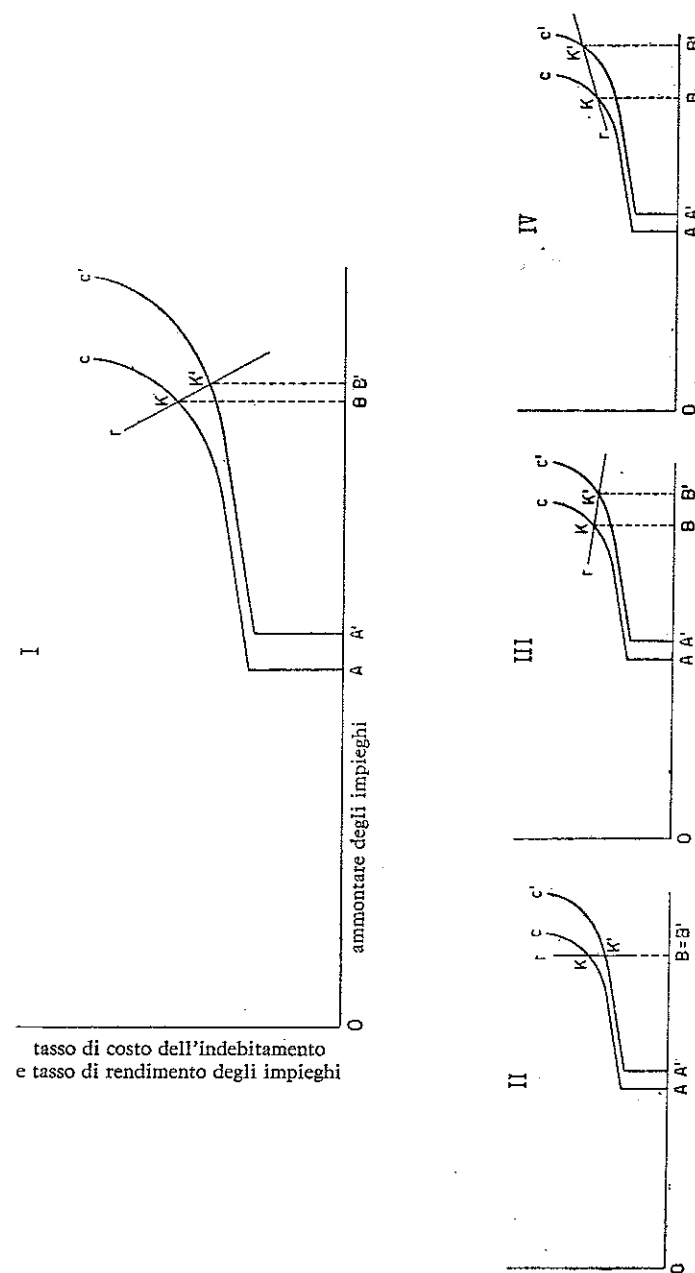


Fig. 8. Schema delle variazioni d'investimento conseguenti ad un'accumulazione di riserve.

seconda; anzi dobbiamo giudicare abbastanza probabile il contrario, considerando che i consumi si riducono di un importo generalmente ben inferiore al risparmio societario, mentre gli investimenti possono anche aumentare di un importo superiore a detto risparmio.

Perciò, a differenza della maggior parte degli interventi per promuovere il risparmio personale esaminati nei paragrafi 6-20 (con la principale eccezione delle facilitazioni creditizie per l'acquisto di alloggi), gli stimoli fiscali al risparmio societario qui esaminati non si raccomandano come mezzi di contenimento della domanda globale, né l'opposta manovra fiscale (quale fu attuata dagli Stati Uniti nel 1936) si giustifica come mezzo di espansione.

Non c'è dubbio, invece, che gli sgravi fiscali sugli utili trattenuti siano un mezzo efficace se ciò che si vuole ottenere è di spostare la domanda privata dai consumi verso gli investimenti, proposito questo spesso ricorrente nelle politiche di sviluppo. Tuttavia per una politica di sviluppo è importante non solo il volume, ma anche la qualità degli investimenti, e ciò solleva qui una serie di questioni.

In primo luogo: la qualità degli investimenti che si ottengono accordando uno sgravio indiscriminato sugli utili trattenuti è molto o poco soddisfacente ai fini degli obiettivi di sviluppo perseguiti? È improbabile che non si trovi qualche difetto. In particolare, oggi è largamente denunciato l'inconveniente che le imprese in posizione monopolistica o oligopolistica, preoccupandosi della rigidità degli sbocchi, ritengono conveniente orientare i loro investimenti più verso la riduzione dei costi unitari ed il rafforzamento della posizione di mercato, e meno verso l'espansione della produzione, di quanto sarebbe desiderabile dal punto di vista dello sviluppo economico generale¹.

¹ Per una discussione più articolata di questo punto rinviamo a SPAVENTA, *Dualism in Economic Growth*, pp. 409-19. Il punto è additato anche da DEMARIA, *Progresso tecnologico e economia moderna*, p. 303 e da SYLOS LABINI, *Oligopolio e progresso tecnico*, p. 178. Cfr.

Ebbene proprio queste imprese, avendo alti profitti, sono generalmente forti risparmiatrici; ed una politica di sgravi fiscali sugli utili trattenuti ha il doppio risultato di favorirle rispetto alle altre per quanto riguarda la ripartizione dell'onere fiscale e, probabilmente, di aggravare la concentrazione degli investimenti nelle loro mani.

Una volta riconosciuti gli eventuali difetti degli investimenti promossi con stimoli indifferenziati al risparmio societario, sorge l'ulteriore domanda: conviene egualmente utilizzare questa politica, perché gli investimenti ottenuti pur non rappresentando l'ideale giovano tuttavia allo sviluppo sempre più dei consumi che sostituiscono, e perché non si è in grado di realizzare una politica d'investimenti migliore?

Oppure si può conseguire qualcosa di meglio sostituendo agli stimoli fiscali indifferenziati altri incentivi differenziati secondo la categoria di società o secondo la forma d'impiego del risparmio? (Discuteremo qualche esempio nel prossimo paragrafo).

Oppure è possibile e conveniente integrare gli stimoli all'autofinanziamento con controlli sugli investimenti; o addirittura si otterrebbe un risultato migliore ai fini dello sviluppo con appropriate politiche di risparmio e/o investimento pubblico?

(Non includiamo tra le alternative degne di discussione quella consistente nel rafforzare la dipendenza delle società dal « libero mercato dei capitali ». L'automatismo di quest'ultimo non risponde meglio di quanto risponda quello dell'autofinanziamento all'esigenza di selezionare gli investimenti secondo criteri di interesse generale. Anzi, comporta distorsioni che non si hanno nel caso dell'autofinanziamento: tale la preferenza data dal mercato alle società di maggiori dimensioni).

inoltre LOMBARDINI, *Monopolio*. Sia SPAVENTA (*op. cit.*, p. 412) sia SYLOS LABINI (*op. cit.*, p. 185), come già STEINDL (*Maturity and Stagnation*, pp. 124-27) attribuiscono per gli stessi motivi alle imprese monopolistiche ed oligopolistiche una tendenza a tesoreggiare il risparmio. Se la cosa fosse provata, ne risulterebbe indebolito il nostro precedente discorso sulla inefficacia del risparmio societario come mezzo di contenimento della domanda globale.

26. *Sgravi fiscali per determinati impieghi del risparmio.* Il discorso svolto nel paragrafo precedente ci conduce a considerare ora altri tipi di intervento fiscale, i quali mirano più ad incanalare il risparmio societario verso determinati impieghi che a farlo aumentare.

Gli esempi sono numerosi. Esempi di formule d'intervento particolarmente elaborate sono offerti dalla Svizzera e dalla Svezia. Al fine di frenare e stimolare alternativamente gli investimenti, in funzione anti-ciclica, questi Stati hanno accordato uno sgravio fiscale sugli utili passati dalle società a speciali riserve, che debbono essere conservate in forma liquida per venire investite in beni reali soltanto al momento indicato dall'autorità¹.

Un esempio molto più comune è quello degli sgravi accordati da vari Stati, tra cui il nostro, per gli utili reinvestiti in determinati rami di produzione o determinate aree geografiche di cui l'autorità vuole favorire lo sviluppo.

Per ultimo, sconfinando un momento dal tema di questo libro, può essere interessante ricordare per analogia anche la disposizione — vigente in diversi paesi — che consente di detrarre dall'imponibile le spese di ricerca scientifica. È vero che queste spese non fanno parte degli « investimenti » (e quindi del « risparmio ») secondo le definizioni correnti, ma sono più produttive di redditi futuri che tante altre che ne fanno parte.

Lo sgravio fiscale accordato su una particolare forma di risparmio societario avvantaggia gli utili risparmiati in tale forma sia rispetto agli utili risparmiati in altre forme, sia rispetto agli utili distribuiti. L'effetto pratico principale è certo quello di indurre le società a sacrificare le altre forme di risparmio per espandere quella favorita dal Fisco; ma è presumibile che, su scala minore, vengano sacrificati anche i dividendi. Dobbiamo dunque attenderci un, sia pur piccolo, aumento del complessivo ri-

¹ Cfr. una descrizione del sistema svizzero in FUA, *Reddito nazionale e politica economica*, pp. 181-82; e di quello svedese nel *World Economic Survey 1959* delle N. U., p. 53, nota 26.

sparmio societario, aumento che a sua volta — come già vedemmo — può favorire anche un'espansione dell'indebitamento.

Riferiamoci, per fare un esempio concreto, agli sgravi accordati in Italia per gli utili reinvestiti nel Mezzogiorno: in questo caso il risultato presumibile è un aumento degli investimenti nel Mezzogiorno controbilanciato, ma non pienamente, da una riduzione degli altri investimenti e in misura minore dei consumi, con un effetto netto di lieve espansione della domanda globale.

Se poi, per fare un esempio diverso, ci riferiamo agli sgravi accordati in Svizzera e Svezia per le riserve congiunturali, abbiamo invece — nella fase di accumulazione di riserve liquide — il seguente quadro: presumibile riduzione degli investimenti ed, in misura minore, dei consumi, per un importo complessivo inferiore a quello delle riserve liquide accumulate. Quindi effetto netto di contrazione della domanda globale, ma non così forte come penserebbe chi volesse giudicarlo soltanto dalla quantità di riserve liquide accumulata.

27. *Fiscalità e risparmio occulto.* Abbiamo già chiamato, convenzionalmente, « risparmio occulto » (positivo o negativo) la differenza (in meno o in più) tra gli utili dichiarati da una società e ciò che deve considerarsi come reddito della società stessa sotto il punto di vista della contabilità nazionale.

A che cosa è dovuta questa differenza? Una prima ragione è data dal fatto che i conti privati includono nella misura degli utili alcuni elementi, come l'aumento di valore delle scorte ~~e il sovrapprezzo realizzato su emissioni azionarie~~, che ai sensi della contabilità nazionale non costituiscono elementi di reddito ma plusvalenze patrimoniali.

Inoltre i conti privati non rivalutano, se non eccezionalmente, la base per il calcolo della quota annua di ammortamento, attenendosi dunque al costo storico del cespite, mentre nei conti nazionali si cerca invece di

prendere come base per il calcolo il prezzo corrente di sostituzione¹. Il primo metodo presenta ovvie doti di semplicità, ma non ha la proprietà né di esprimere soddisfacentemente il consumo di capitale, né di dar luogo alla formazione di un fondo di ammortamento per l'esatto importo occorrente al rinnovo del cespite. Il metodo applicato dalla contabilità nazionale possiede invece — almeno nelle intenzioni, la cui attuazione pratica riesce però sempre imperfetta — la prima proprietà, ma naturalmente non la seconda.

È intuitivo che il risparmio occulto derivante dalle differenze sopraindicate, per quanto riguarda la valutazione delle scorte e delle quote di ammortamento, assume segno positivo in fase di prezzi decrescenti, e negativo in fase di prezzi crescenti².

Un'altra differenza importante deriva dal fatto che, mentre i conti nazionali assumono una visuale strettamente limitata all'anno, molte società — confortate da un'autorevole corrente dottrinarial³ — mirano a dichiarare come utile dell'anno un valore calcolato facendo una specie di perequazione tra gli utili sperimentati ed attesi su un più lungo periodo. Con ciò si evita che l'azionista creda di essere più ricco di quanto è in realtà nelle annate grasse, per poi piangere una perdita di capitale nelle annate magre. A tale fine in tempo di prosperità, come spiega un chiaro autore, « la pratica migliore [...] ricorre [...] largamente ai noti espedienti di costituzione di riserve cosiddette "occulte", della formazione di fondi di rinnovo, dell'imputazione al conto economico di spese per nuovi impianti, per vaste trasformazioni, per studi, ecc.; per contro non esita talvolta a stornare occultamente, in tempo di crisi, i palesi ammortamenti "nor-

¹ A questa regola, raccomandata dall'OECE, fa ancora eccezione il Department of Commerce americano.

² DEMARIA (*Progresso tecnologico*, p. 283) ha particolarmente messo in risalto il risparmio occulto che si verifica, quando pure gli indici generali dei prezzi non presentano sensibili diminuzioni, per effetto del progresso tecnico che riduce rapidamente il costo di reintegrazione della capacità produttiva.

³ Cfr. ZAPPA, *Reddito d'impresa*; SARACENO, *Reinvestimento dei profitti*, pp. 455-66.

mali" di cui tanto si compiacciono talvolta i commentatori di bilanci, imputando ai conti impianti spese di manutenzione e di riparazione che in altri tempi erano addossate all'esercizio»¹.

Se una società mirasse alla pura perequazione degli utili dichiarati, nel senso detto sopra, dovrebbe proporsi di alternare risparmio occulto positivo e risparmio occulto negativo in proporzioni tali che la loro somma algebrica alla lunga risultasse zero (naturalmente in un sistema economico in crescita, in cui tutte le società operassero così, potrebbe aversi nondimeno come risultato collettivo un risparmio occulto crescente). Va notato che anche nell'ipotesi in cui mira soltanto alla perequazione, la società consegue accessoriamente alcuni vantaggi fiscali. In primo luogo viene a pagare mediante un'aliquota d'imposta minore di quella che pagherebbe se presentasse un'alternanza di anni con alti profitti e di anni con perdite². In secondo luogo, se la società comincia con una fase di risparmio occulto positivo, il pieno assolvimento delle imposte risulta differito fino alla successiva fase di risparmio occulto negativo; e quindi la società gode frattanto di una specie di prestito senza interessi strappato al Fisco.

Ma la società può cercare di strappare al Fisco un « prestito » maggiore di quello che otterrebbe col comportamento ipotizzato sopra. L'ovvio interesse di sottrarre al Fisco la massima quantità di materia imponibile converge del resto spesso con l'interesse, da parte del gruppo-guida, d'imporre agli azionisti il massimo risparmio societario possibile. Sotto questo punto di vista, i profitti celati agli azionisti hanno il pregio di andare a risparmio senza discussione, mentre la destinazione dei profitti dichiarati è sempre materia aperta alle dispute. Inoltre le riserve accumulate occultamente, a differenza di quelle iscritte in bilancio, non rendono il pubblico

¹ SARACENO, *Reinvestimento dei profitti*, p. 464.

² Il vantaggio esiste solo nella misura in cui il Fisco esclude il riporto delle perdite, che le legislazioni più progredite consentono ora per un numero limitato di anni. (Questa riserva non si applica, ovviamente, se la tassazione degli utili è progressiva).

più esigente per il seguito nel giudicare la redditività della gestione, e quindi sono particolarmente comode per il gruppo-guida.

È bensì vero che i principali espedienti a disposizione della società per sottovalutare gli utili di un esercizio (sottovalutazione delle rimanenze finali, anticipazione di ammortamenti, imputazione di spese incrementative del patrimonio al conto di esercizio) diventano automaticamente causa di sopravvalutazione degli utili degli esercizi successivi. È vero, in altre parole, che ogni riserva occulta deve presto essere sciolta. Ma la società può cercare di costituire ogni anno nuove riserve occulte per un importo maggiore di quelle che scioglie; e se frattanto ha aumentato le attività in bilancio, il gioco le riesce generalmente facile.

Abbiamo ragione di pensare che, considerando la storia delle società per azioni come un tutto, il risparmio occulto positivo abbia largamente prevalso su quello negativo, sebbene ci siano chiare indicazioni di notevoli sacche di risparmio occulto negativo realizzate in alcune congiunture eccezionali (in particolare durante le grandi inflazioni belliche e postbelliche sofferte da alcuni paesi, e durante la grande depressione nella maggioranza dei paesi).

Oggi, livelli particolarmente elevati di risparmio occulto possono presumersi in Italia ed in Francia, in connessione con un costume che non esalta la sincerità nei rapporti di affari e nei rapporti con il Fisco. È notevole che nei due paesi indicati, durante gli anni recenti, gli utili netti d'imposta dichiarati dal complesso delle società abbiano superato solo di una piccola frazione (circa un decimo) gli utili di cui è stata proposta ed approvata la distribuzione, mentre in Inghilterra e negli Stati Uniti gli utili dichiarati sono stati quasi il doppio di quelli distribuiti. Nei paesi latini la propensione al risparmio societario è davvero tanto più bassa? O il risparmio palese risulta tanto più basso perché è molto più elevato il risparmio compiuto occultamente?

Certo la seconda cosa è più verosimile, ma non abbiamo i dati per passare dalle congetture a valutazioni

statistiche precise¹. Auguriamoci che si voglia far presto luce su questo campo. Non è certo un compito sovrumano, se ciò che ci si propone è soltanto di mettere in luce lo scarto degli utili dichiarati dal reddito misurato secondo le convenzioni della contabilità nazionale, e non lo scarto rispetto ad un fantomatico concetto di reddito vero in assoluto.

È chiaro che le autorità esercitano un'influenza sulle dimensioni del risparmio occulto in vari modi. Ne abbiamo già visto uno quando abbiamo notato (§ 23) che le società possono essere spinte all'occultamento dal timore che gli alti profitti le esponano ad essere private di sussidi, a vedersi imporre riduzioni di prezzi, ecc. Ma l'influenza praticamente più importante è quella che le autorità esercitano con l'ammettere detrazioni ed esclusioni più o meno generose in sede di dichiarazione degli utili netti per fini fiscali. Infatti la parte di utile che non viene dichiarata al Fisco difficilmente sarà dichiarata agli azionisti, anche nei paesi in cui bilancio fiscale e bilancio per gli azionisti sono distinti.

Le principali vie che si offrono all'autorità per facilitare il risparmio occulto *legale* in sede fiscale (non parliamo della tolleranza di evasioni illegali, che non può certo essere raccomandata) sono l'ammissione di ammortamenti accelerati, che è oggi politica esplicita in molti

¹ Si vedano tuttavia in LIVI (*Primo computo del reddito distribuito*, pp. 51, 117 e *passim*) alcune valutazioni indicative dell'enorme scarto tra gli utili dichiarati dalle società italiane e quelli definitivamente accertati a loro carico dal Fisco. Altre indicazioni, di dubbia interpretazione, sul risparmio occulto si trovano nella nota *Tentativo di misura dell'autofinanziamento* pubblicata nel 1955 dalla CISL. Qualche dato per la Francia nei libri di MALISSEN, *Investissement*, pp. 70-81, e *Autofinancement*, p. 79. Per la Svizzera, GOEPPERT (*Selbstfinanzierung*, pp. 60-61) stima che le società abbiano occultato negli anni recenti un quinto dei loro utili. Per la Germania, HAGEST (*Selbstfinanzierung*, p. 40) afferma che il risparmio occulto prevale su quello palese.

Ricordiamo qui di passaggio che il risparmio occulto rappresenta in pratica la maggior parte, ma non la totalità dell'occultamento di utili, il quale può avvenire anche attraverso distribuzioni occulte. Si pensi al caso di una società che fa vendite a prezzi di favore ai propri amministratori o ai propri soci.

paesi¹; il riconoscimento di *Depletion Allowances*, di cui si ha un esempio negli Stati Uniti per l'estrazione petrolifera ed altre attività minerarie; la concessione di imputare ai conti di esercizio spese che in sostanza incrementano il patrimonio (anche di questo gli Stati Uniti danno un esempio clamoroso, riguardante le spese effettuate per la ricerca di giacimenti petroliferi).

Riconosciuto che queste misure inducono le società ad un aumento (spesso sensibile) del risparmio occulto, dobbiamo chiederci se tale aumento avvenga a spese del risparmio societario palese o dei dividendi. È probabile che si abbiano insieme i due effetti; ed è probabile che il secondo risulti in questo caso relativamente più forte di quanto è nel caso degli interventi esaminati al paragrafo precedente. Ciò per la ragione, già notata, che il normale desiderio dei gruppi-guida di imporre un sovrappiù di risparmio agli azionisti incontra minori resistenze quando gli azionisti non vedono neppure quello che la società trattiene.

L'effetto prodotto da ogni lira di riduzione dei dividendi, in termini di riduzione del consumo degli azionisti, è esso pure – probabilmente – più forte in questo caso che in tutti i casi esaminati nei paragrafi precedenti, perché il risparmio occulto si lascia percepire meno che il risparmio palese e si traduce meno facilmente in plusvalenze azionarie consumabili.

Infine, dobbiamo rilevare una maggiore intensità di effetti anche per quanto riguarda gli investimenti societari. La concessione di ammortamenti accelerati o di *Depletion Allowances*, per esempio, fornisce chiaramente un doppio stimolo ad investire, perché non solo aumenta i fondi investibili oggi a disposizione della società, ma anche accresce il rendimento prospettivo dei nuovi inve-

stimenti, in quanto essi pure daranno diritto ad analoghi vantaggi fiscali¹.

28. *Risparmio obbligato.* Come per le persone, anche per le società sono stati imposti obblighi in materia di risparmio. Ed anche per le società, come per le persone, gli obblighi si distinguono in due tipi principali:

primo, limiti in materia di distribuzione degli utili (che hanno una funzione corrispondente a quella svolta, sul piano del risparmio personale, dal razionamento del consumo);

secondo, prestiti forzosi.

Passeremo ora in rassegna alcuni provvedimenti concreti che contemplano il primo tipo di obbligo, o il secondo, o ambedue congiuntamente.

Il primo tipo di obbligo si trova tra le norme ordinarie del diritto delle società in molti ordinamenti, tra cui il nostro. L'articolo 2428 del nostro codice civile statuisce infatti che la società deve mandare a riserva almeno un ventesimo degli utili finché la riserva non abbia raggiunto un quinto del capitale sociale.

Il fine principale della norma è, evidentemente, quello di tutelare l'interesse dei terzi creditori della società, che corrono minori rischi in presenza di adeguate riserve. L'accumulazione ritenuta sufficiente dal legislatore a tal fine è modesta ed inferiore a quella che la maggior parte delle società effettuerebbe anche se la norma non ci fosse. Quindi la norma, come è, eleva ben poco il risparmio societario del paese nel suo complesso, né questo – abbiamo già detto – è lo scopo che essa si propone.

Naturalmente una politica diretta ad elevare il risparmio societario complessivo potrebbe far propria la stessa formula, cioè vietare alle società di distribuire oltre una certa percentuale – in questo caso bassa – degli utili dichiarati. La formula avrebbe, dal punto di vista degli

¹ Cfr. l'elegante sintesi delle norme vigenti pubblicata sotto il titolo *Quote di ammortamento* da « Ricerche Economiche », 1960; e l'ampia bibliografia di LIZZUL, *Problemi fiscali degli ammortamenti*.

Sugli ammortamenti esagerati ha attirato ripetutamente l'attenzione PALOMBA (per esempio in *Fattori essenziali dell'evoluzione del Mezzogiorno*, p. 12).

¹ Per un'analisi più dettagliata cfr. ANDREATTA, *Ammortamento in relazione ad alcuni problemi di dinamica economica*, pp. 25-31.

incentivi e della prevenzione di evasioni, pregi analoghi a quelli che abbiamo già rilevato nel paragrafo 18 parlando della formula di risparmio personale obbligato proposta da Scitovsky.

Pesanti obblighi di risparmio, aventi carattere di eccezionalità, sono stati imposti alle società da vari Stati, tra cui il nostro, durante la prima guerra mondiale e nuovamente durante la seconda¹. Il fine assegnato a questi provvedimenti non era soltanto quello di fare aumentare il volume complessivo del risparmio, ma anche e principalmente quello di convogliare risparmio verso il Tesoro.

Perciò si ricorse in genere, congiuntamente, alla limitazione dei dividendi ed al prestito forzoso. La limitazione dei dividendi prese ordinariamente la forma del divieto di distribuire dividendi eccedenti un certo plafond, espresso di regola come percentuale del capitale. Il prestito forzoso – o, ciò che equivale, un'imposta con promessa di successivo rimborso – assorbiva una quota delle riserve che man mano si formavano².

Le riserve assorbite dal prestito forzoso erano tolte agli investimenti della società; inoltre davano origine a minori plusvalenze azionarie (e quindi a minori possibilità di consumo da parte degli azionisti) rispetto a quelle che si sarebbero avute se la società avesse potuto impiegare liberamente le riserve stesse. Quindi il sistema, oltre ad incanalare fondi verso il Tesoro, ha presumibilmente esercitato una forte azione di contenimento sulla spesa privata.

In questo dopoguerra si sono avute anche applicazioni del prestito forzoso senza concomitante limitazione

¹ L'Italia, anzi, reintrodusse la limitazione dei dividendi fin dal 1935; e la Germania, come già ricordato nel paragrafo 22, fece una particolare applicazione del prestito forzoso nel 1934.

Sui sistemi di risparmio societario obbligato attuati durante la guerra nei vari paesi cfr. *Relazione 1941-1942 della BRI*, pp. 231-32; BORGATTA, *Finanza della guerra e del dopoguerra*, pp. 508-9, 512, 528; EINAUDI e REPACI, *Sistema tributario*, pp. 501-2; DE' STEFANI, *Manuale di finanza*, pp. 276-77; PAUL, *Taxation in U.S.*, p. 289. Alcuni riferimenti bibliografici sulla legislazione italiana, tedesca e francese in PETTITI, *Diritto al dividendo*, p. 20.

² Nel caso italiano le somme prestate furono, alla fine, confiscate.

dei dividendi. In Germania le imprese sono state tenute a prestare somme stabilite sulla base del loro utile e del loro fatturato, per finanziare gli investimenti nelle industrie di base: carbone, acciaio, elettricità¹. Con ciò, il governo ha certo raggiunto lo scopo di procurare a queste industrie i finanziamenti che voleva; ma resta da vedere se le imprese che li hanno forniti hanno sottratto i fondi occorrenti ai dividendi (con conseguente diminuzione dei consumi degli azionisti), o ai loro propri investimenti, o infine – per non parlare di altre possibilità meno probabili – ai loro acquirenti attraverso maggiori prezzi. Nella misura in cui si verifica l'ultima alternativa, il prestito forzoso si risolve in un indebito arricchimento delle imprese, che acquistano un credito a spese altrui: meglio sarebbe tassare le imprese lasciando poi rivalersi sui clienti, o imporre direttamente il prestito forzoso a questi ultimi.

Un altro esempio interessante di prestito forzoso si è avuto in Svezia nel 1951, quando il boom verificatosi nell'esportazione di una serie di prodotti minacciava effetti inflazionistici all'interno. Per prevenirli, lo Stato congelò una quota dei ricavi delle ditte esportatrici². Date le circostanze, è probabile che il prestito forzoso non sia stato « trasferito », ma abbia inciso sugli investimenti societari o sui dividendi nel senso di frenarne l'aumento, ed abbia svolto quindi l'azione anti-inflazionistica desiderata.

¹ Notizie sul provvedimento si trovano in LAUFENBURGER, *Autofinanziamento delle imprese*, pp. 641-42; ed in *Perspectives de l'économie européenne* (rapporto OEEC), p. 285.

² Per ulteriori notizie sul provvedimento cfr. FUA, *Reddito nazionale e politica economica*, pp. 179-80.

Parte seconda

INFLUENZE DELLA DISTRIBUZIONE
DEI REDDITI

I. I dislivelli personali.

29. *La tesi tradizionale.* Lo Stato influisce in due modi sulla distribuzione dei redditi: modificando – attraverso il diritto civile e commerciale, la politica dell'istruzione pubblica, la politica del lavoro, le commesse statali, ecc. – i dati del mercato in cui si formano i redditi dei fattori di produzione; e « re-distribuendo » tra i soggetti, con imposte e trasferimenti, i redditi originariamente formati.

Quando si ha uno spostamento di reddito da un soggetto all'altro, ci si può attendere che il primo riduca i propri consumi e che il secondo li aumenti. Ai fini della politica del risparmio, interessa sapere se ed in quali casi c'è ragione di aspettarsi che l'uno dei due effetti prevalga sull'altro, e che lo spostamento di reddito causi pertanto un aumento netto o una diminuzione netta del complessivo consumo privato. Naturalmente dall'eventuale constatazione che un certo tipo di mutamento distributivo causa – poniamo – una riduzione di consumo, non si trarrà la conclusione che quel mutamento vada senz'altro raccomandato ogniqualvolta si desidera ridurre i consumi e sconsigliato ogniqualvolta si desidera espanderli. Bisogna infatti soppesare anche altre considerazioni – di equità, ecc. – pro o contro il mutamento: la considerazione degli obiettivi di risparmio non è il solo e forse neppure il principale, ma è *uno* dei fattori di giudizio.

Un caso evidente di mutamento distributivo atto a favorire il risparmio si realizza, secondo alcuni economisti, quando si aumenta la tassazione dei consumi in so-

stituzione di altre imposte¹. Infatti – essi argomentano – questo cambiamento fiscale riduce il reddito disponibile dei contribuenti caratterizzati da più alta propensione al consumo a vantaggio dei contribuenti con propensione al consumo più bassa. Ma tale affermazione vale per la propensione *media*; e non è affatto dimostrato che un'alta propensione media al consumo comporti anche un'alta propensione *marginale*. In altre parole: che coloro che consumano una più alta percentuale del loro reddito complessivo siano anche gli stessi che varierebbero di più il loro consumo ad una data variazione di reddito. Mancando questa prova possiamo lasciar cadere subito la tesi che trasferendo reddito da costoro agli altri si ottenga una diminuzione del consumo totale.

Dobbiamo fermarci invece sui due casi di mutamento distributivo che hanno suscitato le discussioni maggiori sul piano della politica del risparmio: gli spostamenti di reddito tra ricchi e poveri, e quelli tra i profitti e le altre categorie di redditi. Ci occuperemo intanto, in questo e nei tre prossimi paragrafi, del primo tema.

Gli economisti dell'Ottocento, con le loro ripetute affermazioni che la classe lavoratrice – a differenza di quella capitalistica – non risparmia quasi nulla (cfr. § 33), hanno in certo qual modo preso atto di una correlazione tra propensione al risparmio e livello di reddito, ma generalmente non hanno cercato né di dar precisione al concetto, né di trarne conclusioni politiche riguardanti la diseguaglianza dei redditi².

Nel nostro secolo, invece, molti autori non solo hanno riconosciuto in chiari termini che passando dai poveri ai ricchi la percentuale di reddito consumata diminuisce, ma hanno anche ritenuto di poter asserire che uno spostamento di reddito dai ricchi ai poveri – cioè una riduzione dei dislivelli di reddito – fa aumentare il consumo globale. La seconda affermazione, va rilevato, non è un semplice corollario della prima: essa implica che il ricco

¹ In tale senso cfr. CANNAN, *Wealth*, p. 133.

² MRS MARCET (*Conversazioni sull'economia politica*, p. 499) tuttavia afferma che « ciò ci riconcilia in gran parte con l'ineguale distribuzione della ricchezza ».

ha non solo una propensione *media*, ma anche una propensione *marginale* al consumo minore che il povero.

Inizialmente, in un contesto dominato dalla preoccupazione della « fame » di risparmio, questa affermazione portava ad additare un'antinomia tra l'ideale del massimo reddito nazionale e quello della minima diseguaglianza¹.

Keynes, sostituendo alla preoccupazione della « fame » quella dell'« indigestione » di risparmio, si è liberato dall'imbarazzante dilemma; e al tempo stesso, formulando in termini espliciti la tesi della propensione marginale al risparmio funzione ~~di~~ crescente del reddito, ha dato a tutto il discorso una precisione formale che era mancata negli scritti precedenti. Nell'epilogo della sua *Teoria generale*, Keynes lascia intravedere la conclusione che le politiche tendenzialmente egualitarie, oltreché per i loro aspetti sociali, potrebbero essere raccomandate anche come mezzi per sostenere la domanda e quindi l'occupazione e il reddito nazionale. Questa tesi pratica, da lui accennata solo in termini sfumati, è poi ribadita con accenti più netti da alcuni dei suoi seguaci².

Oggi, mentre l'attenzione degli economisti si divide tra problemi di disoccupazione dovuta ad eccesso di risparmio e problemi di sviluppo ostacolato da difetto di risparmio, l'approfondimento in corso negli studi del consumo (di cui faremo cenno nei paragrafi successivi) rende sempre più difficile mantenere la tesi tradizionale che le diseguaglianze personali promuovano il risparmio. E tuttavia questa tesi non soltanto domina ancora le di-

¹ Cfr. per esempio CANNAN, *Wealth*, pp. 140-41; MYRDAL, *Efectos economicos de la politica fiscal*, p. 105; e MOULTON, *Income and Economic Progress*, pp. 39-40, peraltro piuttosto confuso.

² Il passo indicato di Keynes è a pp. 372-74 della sua *General Theory of Employment*; altri accenni *ibid.*, pp. 95 e 321; ed in una replica di Keynes a Staehle nella « Review of Economic Statistics » (1939). Tra gli autori che ribadiscono la tesi ricordiamo KALECKI, *Three Ways to Full Employment*, pp. 53 e 57; J. ROBINSON, *Introduction to the Theory of Employment*, pp. 36-37. La problematica di questa tesi è dottamente esposta, con ampia bibliografia, da KURIHARA, *Distribution, Employment and Secular Growth*. In detto saggio Kurihara mostra di aderire alla tesi in questione, mentre nel suo libro successivo *Keynesian Theory of Economic Development* (pp. 121-29) se ne discosta.

scussioni popolari, ma continua a fare capolino anche nelle opere degli economisti¹.

Quali fondamenti ha la tesi tradizionale?

Secondo Cannan, essa era deducibile *sic et simpliciter* dal postulato secondo cui l'utilità marginale del reddito è decrescente, con decrementi via via minori (il che le permette di non scendere mai a zero); ma gli argomenti con cui ha cercato di dimostrarlo non reggono alle critiche².

Altri, per giustificare la tesi, si è semplicemente richiamato alla nozione di senso comune che i desideri di previdenza, di possesso, ecc. soddisfatti dal risparmio sono desideri di ordine superiore, meno urgenti (bisogni « secondari », nella terminologia pantaleoniana) rispetto alle esigenze fisiologiche immediate³. Ma tale nozione, mentre implica certamente una propensione *media* al risparmio crescente, non esclude una propensione *marginale* costante.

Scartati dunque questi due tentativi di giustificazione a priori, resta da vedere se la tesi trovi verifica nell'esperienza statistica.

¹ Essa è riconoscibile, per esempio, in BRESCIANI-TURRONI, *Corso di economia*, I, pp. 302-3; DI FENIZIO, *Funzione del consumo*, p. 48; STEVE, *Lezioni di scienza delle finanze*, p. 179; HIGGINS, *Saving and Welfare*, p. 970; BISHOP, *Study of Family Saving*, p. 29; SAMUELSON, *Economics*, 1^a ed., pp. 257-58 (ma la posizione è stata corretta successivamente: cfr. 4^a ed., pp. 218-20). Anche l'autore del presente libro ha in passato accolto acriticamente la tesi tradizionale (cfr. FUA, *Reddito nazionale*, pp. 138-39).

² Cfr. CANNAN, *Wealth*, pp. 133-34. La cosa che Cannan è riuscito a dimostrare è soltanto la seguente: ipotizzata una persona che, se non risparmiasse, potrebbe contare su un flusso di consumi costante nel tempo (situazione dunque assai speciale), questa persona — una volta dato il saggio d'interesse — ha convenienza a risparmiare una somma maggiore se il suo reddito attuale è elevato che se è basso. Ciò perché il sacrificio connesso ad ogni lira in più sottratta al consumo attuale cresce più lentamente, ed il godimento connesso ad ogni lira in più aggiunta al consumo futuro decresce più lentamente, se si parte da un livello di consumo elevato che se si parte da un livello basso. Cfr. anche le critiche di DEL VECCHIO (*Progressi della teoria economica*, p. 16; e *Teoria dell'interesse*, p. 54).

³ Cfr. MARSHALL, *Principles of Economics*, p. 229; KEYNES, *General Theory*, p. 97.

30. *Statistiche del risparmio per classi di reddito corrente*. Da alcune indagini campionarie sui bilanci familiari — anzi, dai resoconti sommari che ne sono stati pubblicati — veniamo a conoscere il reddito medio ed il risparmio medio delle famiglie, raggruppate per classi di reddito.

Nella figura 9 sono rappresentate le informazioni che ricaviamo da alcune tra le indagini più significative (pur troppo non ne abbiamo ancora per l'Italia¹): i cerchi bianchi indicano appunto le coppie di valori risparmio medio e reddito medio, relative alle classi di reddito rispettivamente distinte nei resoconti delle singole indagini.

Come si vede, tutte le indagini riportate rivelano alcune uniformità, confermate del resto anche dalle poche altre indagini analoghe finora pubblicate. Esse indicano, cioè, che il risparmio assume valori negativi ai più bassi livelli di reddito; sale a zero intorno al livello medio di reddito della popolazione esaminata; ed al di sopra di questo livello continua a crescere più che proporzionalmente al reddito, per tutta la zona di redditi coperta dalle indagini (salvo qualche fluttuazione non significativa). In altre parole, tutte le indagini mostrano che la propensione media al consumo decresce in modo continuo man mano che si passa dalle classi di reddito inferiori alle superiori². Se i valori vengono espressi tutti in termini del reddito medio relativo a ciascuna popolazione esaminata (così come è fatto nella fig. 9), la linea che congiunge i cerchi bianchi e che chiameremo per semplicità linea risparmio-reddito presenta un andamento poco diverso da una popolazione all'altra.

¹ Ricordiamo tuttavia le indicazioni generiche fornite da un sondaggio Doxa (LUZZATTO-FEGIZ, *Volto sconosciuto dell'Italia*, pp. 1153-62). Oltre ai dati rappresentati nella figura 9, dati relativi ad altre inchieste americane sono riportati da KUZNETS, *Shares of Higher Income Groups*; e dati relativi al Giappone da C. CLARK, *Conditions of Economic Progress*, p. 612.

² Si può richiamare qui una vecchia osservazione di PIGOU (*Income*, p. 117), secondo cui il fenomeno indicato nel testo risulterebbe anche più accentuato se si misurasse il consumo in termini di risorse reali impiegate, anziché in termini di prezzo pagato: ciò perché i prezzi pagati dai ricchi comprendono spesso maggiori margini di profitto.

Fin qui abbiamo constatato un fatto: cioè come varia il risparmio medio passando da un gruppo all'altro di redditieri, classificati secondo il livello di reddito. A questo punto si può introdurre un'ipotesi: che cioè queste variazioni siano determinate principalmente dalla variazione del livello di reddito (precisiamo: livello *assoluto* del reddito *corrente*). Vedremo presto che si tratta di un'ipotesi difficilmente sostenibile; ma intanto proviamo a svilupparla.

Esattamente, ipotizziamo che se, in una data collettività, il gruppo di persone che attualmente ha un reddito corrente r , avesse un aumento a , o rispettivamente una diminuzione d di reddito (per qualunque valore di r , a e d), esso passerebbe a risparmiare in media – per semplice effetto del cambiamento di reddito – tanto quanto risparmia ora in media il gruppo di persone che ha attualmente reddito $r + a$, o rispettivamente $r - d$.

In base a questa ipotesi, i dati rappresentati nella figura 9 ci consentirebbero di rispondere alla domanda se la propensione marginale al risparmio risulti o meno crescente come vorrebbe la tesi tradizionale. Dovremmo rispondere che la propensione marginale (indicata dalla pendenza delle curve) si presenta, decisamente, più forte agli alti livelli di reddito che intorno al reddito medio; non potremmo invece affermare che essa cresca in modo continuo per tutta la zona di redditi coperta dalle indagini.

Ai fini del problema posto nel paragrafo precedente, dovremmo dunque concludere che molti, ma non tutti i casi immaginabili di spostamenti di reddito da una persona più ricca ad una più povera, fanno diminuire il risparmio complessivo.

Alcuni autori si sono esercitati a calcolare, partendo da supposizioni del tipo indicato sopra, gli effetti di ipotetici programmi di redistribuzione massiccia dei redditi. Il pioniere di questo tipo di esercitazioni si è chiesto, per esempio, come sarebbe variato il risparmio complessivo per effetto di una redistribuzione che, effettuando un prelievo da tutti i redditieri sopra il livello medio per riversarlo a tutti i redditieri sotto il livello me-

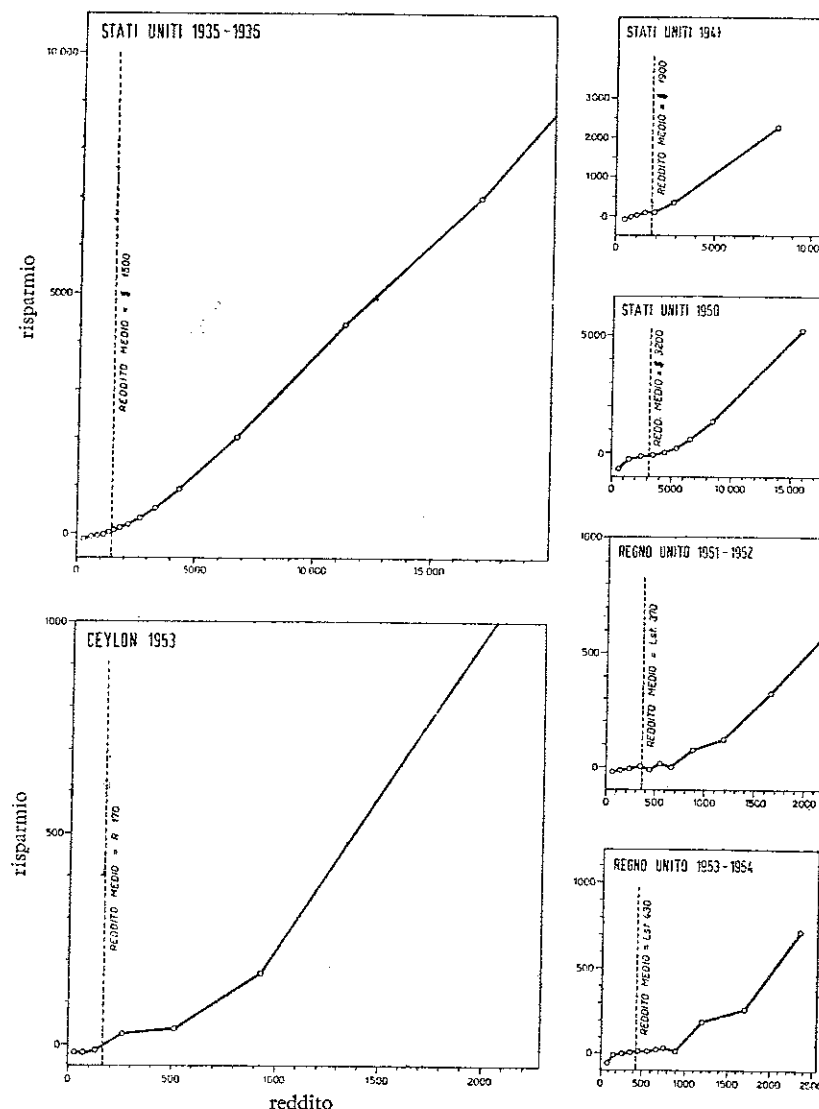


Fig. 9. Relazione tra risparmi e redditi secondo varie indagini sui bilanci familiari.

Fonti: KUZNETS, *Shares of Higher Income Groups in Income and Savings*, pp. 232-35, 238, 470, 477, 492, 494; *Study of Consumer Expenditures*, p. 2; HILL, *Incomes, Savings and Net Worth*, p. 135; KLEIN, *Patterns of Savings*, p. 179; *Survey of Ceylon's Consumer Finances*, tav. 36. (Tutte le statistiche utilizzate indicano il reddito ed il risparmio per unità familiare, salvo la statistica Stati Uniti 1941 che indica i valori per testa).

dio, avesse ridotto del 10 per cento tutti gli esistenti scarti della media. Con un calcolo molto approssimativo (basato sulla stessa inchiesta americana del 1941 riassunta nella fig. 9) ha trovato che il risparmio sarebbe diminuito appena del 7,2 per cento, ciò che significava un aumento di consumo di appena 0,5 per cento. Il livellamento totale dei redditi avrebbe ridotto il risparmio del 59,4 per cento, ciò che corrispondeva ad un aumento di consumo di 4,1 per cento¹.

Non va taciuto che, rifacendo analoghi calcoli con metodologie più elaborate, altri autori hanno trovato percentuali di variazione più alte².

Ma non conviene soffermarsi oltre su queste esercitazioni, considerata la fragilità dell'ipotesi su cui si basano.

Il fatto è che i gruppi di redditieri rilevati nelle varie classi di reddito differiscono tra loro non solo per il reddito corrente, ma anche per altre caratteristiche che possono esercitare notevole influenza sul risparmio.

Tralasciamo l'ideologia conservatrice secondo cui i ricchi sarebbero tali per un'innata ed ereditaria virtù di risparmio (l'alta propensione al risparmio sarebbe dunque causa anziché effetto della ricchezza), ideologia che porterebbe a concludere che il massimo di risparmio si ottiene con il massimo di concentrazione della ricchezza, ma che troverà difficilmente sostenitori.

Fermiamoci invece sulla constatazione che le varie classi di reddito differiscono notevolmente una dall'altra per quanto riguarda il rapporto tra redditieri attivi ed inattivi, ed il rapporto tra redditieri con attività indipendente e con attività dipendente. Ambedue i rapporti sono più elevati nelle classi di reddito superiori.

Ma è un fatto confermato dalle statistiche che gli attivi sono, a parità di ogni altra circostanza (incluso tra esse, beninteso, anche il reddito), più risparmiatori de-

¹ LUBELL, *Effects of Redistribution*. Sulla scia di questo studio vanno ricordati gli scritti: MUSGRAVE e PAINTER, *Impact of Alternative Tax Structure*; MUSGRAVE, *Incidence of Tax Structure*.

² Cfr. specialmente BRONFENBRENNER, YAMANE e LEE, *Study in Redistribution*. Altri calcoli sono stati fatti da GOODE, *Corporation Income Tax*, pp. 98-100 e 219-35.

gli inattivi, ciò che si spiega con la considerazione che nei periodi di attività alcuni si preoccupano di accumulare riserve da consumare nei futuri periodi di inattività (disoccupazione, malattia, vecchiaia), ed altri debbono ripagare i debiti contratti in periodi di inattività trascorsi. Così pure (come vedremo nel § 34) c'è una presunzione, confortata da alcune indicazioni statistiche, che le persone con attività indipendente risparmino a parità di circostanze – nel tratto di redditi elevati – più di quelle con attività dipendente.

Dunque la diversa propensione media al risparmio delle varie classi di reddito si spiega almeno in parte con la loro diversa composizione per quanto riguarda lo stato e il tipo di occupazione, e quindi non soltanto con il livello di reddito. Ma allora non è più lecito supporre che dando al gruppo di persone che oggi ha reddito r un aumento di reddito a si otterrà che esse risparmino come le persone che oggi hanno reddito $r+a$, poiché – sebbene parificate nel reddito – le prime continueranno a differire dalle seconde per quanto riguarda l'occupazione.

In altre parole, dobbiamo negare che l'inclinazione delle curve risparmio-reddito esaminate sopra indichi la propensione marginale al risparmio.

Ci si potrebbe tuttavia proporre a questo punto (pre-scindendo per un momento da ulteriori difficoltà che discuteremo nei prossimi paragrafi) di determinare separatamente la propensione marginale al risparmio per le persone con un dato stato e tipo di occupazione. Un esempio di elaborazione siffatta è dato nella figura 10 del paragrafo 34 (p. 139), dove si vede appunto una curva risparmio-reddito corrente che è stata ricavata dal materiale dell'indagine americana 1951 già citata, utilizzando le sole schede relative a redditieri con attività indipendente.[†]

[†] Si potrebbe anche, una volta costruite le curve relative a gruppi omogenei di redditieri, costruire partendo da esse la curva relativa ad una ipotetica popolazione in cui i vari gruppi omogenei di redditieri siano rappresentati in proporzioni costanti a tutti i livelli di red-

dito (applicare cioè il metodo della popolazione tipo o standard, largamente usato in demografia). Se come composizione standard si prende quella effettiva della classe di reddito r , la curva (sempre a prescindere dalle riserve che faremo poi) servirebbe ad indicare correttamente come varierà il risparmio dei redditi di quella classe – ma solo di quelli – nel caso di variazioni del reddito¹.

31. *Influenza dei redditi passati e previsti.* Già l'accenno del paragrafo precedente all'accumulazione di risparmio nei periodi di attività ed al consumo di risparmio nei periodi di inattività ci porta a considerare il fatto che il consumo di un anno non dipende solo dal reddito corrente di quell'anno, ma anche dal reddito di altri anni.

In questo campo sono state formulate, anzitutto, alcune semplici ipotesi sulla dipendenza del consumo dai redditi passati.

Un gruppo di autori fra cui Keynes ha indicato un fenomeno d'inerzia, per il quale la persona che ha assestato i suoi consumi su un dato livello di reddito, quando poi il reddito vari, riesce ad adattare i suoi consumi al nuovo livello solo progressivamente². Ne conseguirebbe che chi è appena salito ad un dato livello di reddito risparmia più, e chi vi è appena disceso risparmia meno, di chi si è già assestato da tempo su quel livello.

Un altro gruppo di autori ha fatto invece la supposizione che l'adattamento dei consumi incontri difficoltà solo quando si tratta di una riduzione, e non di un aumento di reddito³. Ne conseguirebbe che chi è ap-

¹ Per interessanti analisi della dipendenza del risparmio da fattori diversi dal reddito ed applicazioni del metodo della popolazione tipo (con riferimento all'indagine americana del 1951 da noi citata) cfr. EIZENGA, *Demographic Factors and Savings*.

² KEYNES, *General Theory*, p. 97. Notevoli anticipazioni si trovano nella nozione di « risparmio dinamico » elaborata da DEL VECCHIO, *Teoria dell'interesse*, pp. 59 e 73.

³ KATONA, *Psychological Analysis*, p. 143; WOLD, *Demand Analysis*, pp. 221 e 228. Un'ipotesi affine è stata adottata in un contesto diverso, cioè nell'analisi macroeconomica delle variazioni del risparmio al fluttuare del reddito nazionale, da DUESENBERY (*Income, Saving and Theory*

pena salito ad un determinato livello di reddito risparmia come chi si è già assestato su quel livello, ma chi vi è appena disceso risparmia meno.

Le ricerche statistiche in materia, peraltro ancora insufficienti, sembrano dare qualche conferma che le persone discese ad un certo livello di reddito soltanto nell'ultimo anno risparmiano meno di quelle che ci si trovavano già. Quanto alle persone salite a quel livello soltanto nell'ultimo anno, non sembra esserci conferma di un loro maggiore risparmio, in senso stretto, bensì di una loro maggiore spesa per l'acquisto di beni durevoli¹.

Le statistiche mostrano inoltre – ciò che si poteva attendere anche in base ad un calcolo fondato sulle ipotesi più semplici di probabilità a priori – che le classi elevate di reddito contengono maggiori percentuali di redditi « saliti » e minori percentuali di redditi « discesi » che le classi basse.

Dobbiamo dunque temere che non basti costruire una curva risparmio-reddito per una popolazione omogenea dal punto di vista dell'occupazione, al fine di avere una indicazione corretta della propensione marginale al risparmio; tale curva, infatti, è ancora distorta (nel senso che la sua inclinazione è esagerata) dalla diminuzione della percentuale di redditi « discesi » man mano che si passa ai redditi superiori.

Potremmo pensare, naturalmente, di compiere a questo punto un altro passo nel senso dell'omogeneità: costruire una nuova curva relativa ai soli redditi « stabilizzati », escludendo cioè tutti quelli « saliti » o « discesi ». Questa curva (prescindendo, di nuovo, dalle riserve che svilupperemo nel seguito) ci indicherebbe quali variazioni di risparmio si avrebbero come effetto di ogni variazione di reddito, ma non già come effetto im-

of Consumer Behaviour, pp. 69-92) e da MODIGLIANI (*Fluctuations in Saving-Income Ratio*). L'ipotesi è accolta anche da FOSSATI, *Elementi di politica economica razionale*, pp. 121-32.

¹ Su questi risultati cfr. LYDALL, *British Incomes and Savings*, pp. 157-64; KATONA, *Psychological Analysis*, pp. 155-60; ID., *Effect of Income Changes on Saving*; KATONA e J. A. FISHER, *Postwar Changes in the Income of Identical Consumer Units*, pp. 97-101; MODIGLIANI e BRUMBERG, *Utility Analysis of Consumption Function*, p. 407.

mediato, bensì dopo che i redditieri abbiano avuto il tempo di assestarsi al nuovo livello. Come già accennato, tale curva risulterebbe meno inclinata di quella ottenuta considerando promiscuamente i redditieri stabilizzati o meno¹.

Dopo aver considerato l'influenza esercitata dai redditi passati attraverso l'abitudine, ci si è volti più recentemente ad indagare l'influenza esercitata dai redditi previsti per il futuro, in quanto elementi determinanti del piano del consumatore.

Se un operatore è razionale, e se è in grado di fare previsioni, non regola i suoi consumi soltanto in base al reddito corrente, ma in base a conti a più lungo termine. Questo è indiscusso, mentre si può discutere se gli operatori concreti siano in media molto o poco razionali, se si sentano in grado di fare previsioni più o meno lontane, e se – nel caso in cui il calcolo a lungo termine consiglierebbe di consumare più del reddito corrente – abbiano le riserve o il credito necessari per farlo.

Ammettiamo, come oggi generalmente si ammette, che la massa degli operatori concreti regoli effettivamente i propri consumi in base ad una previsione estesa oltre l'anno. Ai fini del problema di questo libro, ciò porta anzitutto alla conclusione che uno spostamento di redditi, sia pur notevole momentaneamente, ma che non alteri sensibilmente il livello delle disponibilità su cui i soggetti fanno conto a lungo andare, non modifica apprezzabilmente i consumi.

Gli spostamenti di reddito che modificano i consumi sono quelli che alterano il livello delle disponibilità previste a lungo andare. Per sapere come modificheranno i consumi, dobbiamo conoscere la legge che lega i consumi dell'anno alle disponibilità a lungo andare, legge della quale la relazione osservata statisticamente tra consumo corrente e reddito corrente non dà che un'immagine deformata.

Sulla forma della relazione tra consumi e disponibi-

¹ In tal senso anche MUSGRAVE, *Theory of Public Finance*, p. 271.

lità a lungo andare, due ipotesi distinte sono state sviluppate rispettivamente da Modigliani e da Milton Friedman, gli autori che indipendentemente l'uno dall'altro hanno aperto questo campo di ricerche¹.

Modigliani suppone che il soggetto regoli il proprio consumo in base ad un piano che copre tutti i restanti anni della vita e mira a distribuire nel modo migliore tra i vari anni, secondo i bisogni previsti, le « risorse totali » che si prevedono disponibili per il consumo fino alla morte. Queste risorse, in valore attuale, sono date dal patrimonio attuale, più il valore attuale di tutti i futuri redditi da altri cespiti, meno il valore attuale del patrimonio che si vuole lasciare ai successori. Nella formulazione più semplice dell'ipotesi Modigliani, in cui l'ultimo elemento si suppone trascurabile o, comunque, non correlato al valore delle risorse totali, risulta che il rapporto tra il consumo dell'anno corrente e le risorse totali è variabile in funzione di una serie di circostanze (in particolare crescente, di regola, con l'età del soggetto), ma indipendente dall'ammontare delle risorse stesse.

Friedman suppone invece che il soggetto regoli il proprio consumo sul « reddito permanente », definito come una media dei redditi previsti, anzi esattamente come la sommatoria $\sum_j i_j \sum_{t=1}^{\infty} \frac{y_t^j}{(1+i_j)^{t-1}}$ dove y_t^j è il reddito atteso dal j^{esimo} cespite durante il t^{esimo} periodo futuro, e i_j è il tasso di sconto applicabile al reddito da quel cespite. Si tratta di tassi di sconto subiettivi; e Friedman suggerisce l'ipotesi che il tasso per i red-

¹ MODIGLIANI e BRUMBERG, *Utility Analysis and Consumption Function*; MODIGLIANI e ANDO, *Permanent Income and Life Cycle Hypothesis of Saving Behavior*; M. FRIEDMAN, *Theory of Consumption Function*.

In Italia l'ipotesi di Friedman è stata presentata da DI FENIZIO (*Funzione del consumo*, pp. 93-96) ed applicata da PREDETTI (*Studio sul comportamento del consumatore*, pp. 146-202). Anche di questa ipotesi si trova un'anticipazione in DEL VECCHIO, *Teoria dell'interesse*, p. 73.

Per un'analisi comparata dei modelli di Modigliani e Friedman, oltre allo studio di Modigliani e Ando citato subito sopra, cfr.: FRIEND e KRAVIS, *Consumption Patterns*; M. R. FISHER, *Exploration in Savings Behaviour*; FARRELL, *New Theories of the Consumption Function*; ed il simposio *Savings Behaviour* di Oxford.

diti da lavoro raggiunga il 33,3 per cento, dal che risulterebbe che le previsioni oltre i quattro o cinque anni hanno un peso trascurabile nella determinazione del reddito permanente. Il soggetto destina al consumo, secondo Friedman, una percentuale del reddito permanente, variabile in funzione di una serie di circostanze, ma indipendente dalle dimensioni del reddito stesso.

Sia la formulazione di Friedman sia quella di Modigliani si prestano, ovviamente, a discussione per il modo come risolvono il problema di tradurre in termini suscettibili di analisi esatta la nozione, nebulosa nella mente degli operatori, di disponibilità di lungo periodo. Ma non si può immaginare un'altra soluzione del problema che non abbia anch'essa tratti più o meno caricaturali nei confronti della realtà.

Il punto più discutibile dei due modelli è la costanza del rapporto tra consumo e disponibilità al variare delle disponibilità. L'ipotesi di un rapporto decrescente al crescere delle disponibilità sembrerebbe più conforme al senso comune, il quale indica il desiderio di lasciare un'eredità, quello di esercitare potere, quello di avere riserve abbondanti per far fronte agli incerti, come desideri di ordine superiore rispetto a quello di avere un tenore di vita soddisfacente dal punto di vista dei bisogni fisiologici e della rispettabilità sociale (di questa ripareremo nel prossimo paragrafo).

Si potrebbe suggerire dunque come ipotesi variante, se ci riferiamo al modello Modigliani, che ai più bassi livelli di disponibilità totali ammissibili in una data società (livelli ovviamente ben superiori a zero), la disponibilità sia interamente destinata ai consumi; ma che a partire da questo livello gli incrementi di disponibilità siano per una certa frazione destinati a soddisfare il puro gusto dell'accumulazione. Si avrebbe insomma una propensione media al consumo (riferita alle disponibilità totali) decrescente, con propensione marginale costante.

Le verifiche statistiche, che sono state iniziate con

metodi assai ingegnosi da Modigliani e Ando¹, danno risultati che per ora non contraddicono nettamente né le ipotesi Modigliani e Friedman nella loro formulazione originaria (propensione media costante), né l'ipotesi variante suggerita sopra. I risultati sembrano più favorevoli alla prima per i redditi con attività dipendente, e più favorevoli alla seconda per i redditi con attività indipendente.

La questione della forma esatta della funzione del consumo rispetto alle disponibilità di lungo periodo resta quindi aperta; ma che occorra accertare una funzione di questo tipo (con propensione media costante o decrescente, non sappiamo ancora), e non fermarsi alla relazione statistica tra consumo corrente e reddito corrente, è ormai ammesso dai più. Il fantasma di una propensione marginale al consumo decrescente, che aleggiava intorno a quest'ultima relazione, è così uscito dalla vista.

32. *Influenza dei redditi altrui.* Nelle pagine precedenti abbiamo sorvolato sul fatto, di comune esperienza (e del resto già trattato nel § 15) che le decisioni di un soggetto circa l'utilizzazione del proprio reddito sono influenzate dall'esempio del prossimo. La quantità di reddito che ciascuno consuma e quella che risparmia non dipendono solo dall'ammontare delle sue disponibilità, dalle abitudini contratte, dall'età, dall'occupazione ecc., ma anche dai desideri che suscitano in lui i consumi ed i risparmi che vede compiere da altri intorno a sé. In altre parole, la sua propensione al consumo dipende, oltreché dalle sue disponibilità, dal fatto che altri si trovino a loro volta a determinati livelli di disponibilità ed abbiano determinate propensioni al consumo.

Quindi, quando saremo riusciti a determinare la curva del consumo in funzione delle disponibilità di lungo periodo per una popolazione omogenea, dovremo tener pre-

¹ *Permanent Income and Life Cycle Hypothesis*, pp. 138-72.

sente che questa curva vale solo in relazione ad un determinato assetto della distribuzione.

La curva ci indica, cioè, come varierà il consumo di un soggetto medio al variare delle sue disponibilità, solo nell'ipotesi che la distribuzione delle disponibilità nella comunità di cui egli fa parte non venga sensibilmente alterata. Nell'ipotesi di spostamenti di reddito che alterino sensibilmente la distribuzione, invece, dobbiamo aspettarci che i soggetti non si muovano più lungo la vecchia curva ma « saltino », per così dire, su una curva nuova.

Possiamo dire qualche cosa sul modo come variazioni della distribuzione fanno cambiare la curva del consumo? Le conoscenze empiriche sono scarsissime e dovremo procedere nel campo delle congetture.

Anzitutto, come già detto nel paragrafo 15, c'è ragione di ritenere che nella nostra società si presti generalmente più attenzione ai consumi che ai risparmi del prossimo. Possiamo formulare varie ipotesi sul modo come una persona si fa influenzare dai consumi altrui¹; una delle più semplici è che le persone che si trovano in una data classe di reddito (permanente) si sforzino, per un senso di emulazione, di avvicinarsi al livello di consumo delle persone della classe immediatamente superiore, consumando pertanto più di esse in rapporto al reddito, anche se meno di esse in assoluto. Oppure — ciò che conduce in pratica a risultati simili — che tutte le classi assumano come livello minimo di consumo socialmente ammissibile un determinato sottomultiplo del

¹ Questo indirizzo di ricerca, che ha il suo classico in VEBLEN (*Teoria della classe agiata*), è stato ripreso per correggere la teoria semplicistica delle relazioni tra risparmio e reddito da DUESENBERY (*Income, Saving and Theory of Consumer Behaviour*, pp. 1-68 e 93-110), che sviluppa e verifica un'ipotesi simile a quella da noi esposta nel testo. Quasi contemporaneamente la dipendenza della funzione del risparmio dalla distribuzione è stata affermata (ma con statistiche insufficienti) anche da D. S. BRADY e R. D. FRIEDMAN, *Savings and Income Distribution*.

Critiche, a nostro giudizio non decisive, sono state mosse a Duesenberry da TOBIN (*Relative Income, Absolute Income, and Saving*).

Ipotesi più complesse sono state trattate da JOHNSON nei due saggi *Effects of Income Redistribution* e *Macro-Economics of Redistribution*. Se ne trova una stringata elaborazione algebrica in BRAMBILLA, *Distribuzione dei redditi*, pp. 216-222.

livello di consumo della classe più elevata e che, coperto questo minimo, ripartiscano in proporzioni fisse l'eventuale reddito eccedente tra consumo addizionale e risparmio.

L'ipotesi, in ambedue le forme indicate, implica che le propensioni al consumo di tutte le classi di reddito dipendono direttamente o indirettamente da quella della classe superiore, la quale — sola — è determinata in modo autonomo. A ciò pensava anche J. S. Mill, quando spiegava la maggior propensione al consumo della nazione inglese rispetto a quella olandese con il fatto che la prima prendeva l'esempio dalla sua élite, costituita di ricchi proprietari oziosi e prodighi, mentre l'élite della seconda era costituita di ricchi commercianti risparmiatori¹.

Accogliendo questa ipotesi, potremmo prospettare come segue l'effetto di uno spostamento di redditi che abbassi i redditi massimi (quale per esempio la trasformazione del sistema fiscale da regressivo a progressivo). La élite, ridotta ad un reddito più basso di prima, ma sempre superiore al reddito attuale di tutto il resto della popolazione, dopo un'eventuale fase di transizione si assesterà su questo nuovo livello, con una propensione al consumo eguale a quella che aveva prima (poiché determinata indipendentemente dal livello di reddito), e quindi inferiore a quella che avevano i precedenti redditieri di tale livello. Di riflesso diminuiranno le propensioni al consumo in tutti i gradini di reddito sottostanti: cioè l'intera linea del consumo in funzione del reddito risulterà spostata verso il basso.

Se la linea consumo-reddito è, come nelle ultime ipotesi trattate nel paragrafo precedente, una retta (propensione marginale costante), uno spostamento di reddito dai ricchi ai poveri non farebbe variare il consumo totale finché i redditieri si muovessero sulla vecchia linea. Ma se lo spostamento abbassa tutta la linea, come abbiamo ipotizzato ora, il suo risultato è una diminuzione del consumo totale.

¹ J. S. MILL, *Principles of Political Economy*, libro I, cap. XI, § 4, p. 108.

Alcuni autori recentemente si sono mostrati inclini a pensare che questo sia il risultato più comune nella realtà¹. Le statistiche disponibili non sono certo sufficienti per confermarlo, ma forniscono qualche indizio favorevole.

Notiamo intanto che i paesi sottosviluppati, che si distinguono per avere una propensione al consumo complessivamente elevata, si distinguono al tempo stesso per avere una forte concentrazione dei redditi². Ricordiamo inoltre che un autore americano, con un'analisi di correlazione multipla eseguita sui dati degli Stati Uniti per i periodi 1921-41 e 1951-52, ha dimostrato che la percentuale consumata sul complesso dei redditi personali disponibili è stata generalmente maggiore negli anni in cui più alta è stata la percentuale di reddito affluita a quel 5 per cento della popolazione che ha i redditi massimi³.

A questo punto possiamo tirare le somme. Abbiamo visto che la tesi tradizionale, secondo cui la diminuzione delle disuguaglianze tra i redditi personali porta ad un

¹ Cfr. VITO a p. 66 degli atti del convegno CISL sul *Progresso economico*; e COSCIANI, *Imposizione progressiva nei paesi sottosviluppati*. Una posizione analoga, sebbene meno categorica, in CAFFÈ, *Considerazioni sulla formazione del capitale nelle aree arretrate*, p. 289. Anche MARRAMA, che ci dà nel suo *Saggio sullo sviluppo* la più approfondita discussione del problema, conclude non potersi affermare che redistribuzioni tendenzialmente livellatrici frenino il risparmio, ed essere probabile il contrario sia nei paesi sviluppati (pp. 290-91), sia in quelli arretrati (p. 295). Rettifica così la posizione presa nelle sue precedenti *Riflessioni sullo sviluppo*, p. 60, compiendo un'evoluzione analoga a quella compiuta da KURIHARA in *Keynesian Theory of Development* (p. 126) rispetto al precedente *Distribution and Secular Growth*.

Una tesi ben distinta, pure diffusa negli ultimi anni, è che le disuguaglianze nuocciano allo sviluppo in quanto pregiudicano la coesione sociale e la stabilità politica. In tal senso cfr. il documento delle N. U. *Measures for Economic Development*, p. 39; CAFFÈ, *Moventi odierni dell'attività economica*, p. 8 nota; id., *Politiche dell'interesse*, p. 61.

² Cfr. i rapporti di concentrazione indicati da MARRAMA, *Saggio sullo sviluppo*, p. 37. Dati sui tassi di risparmio in BERNSTEIN, *Financing Economic Growth*, pp. 270-73.

³ BILKEY, *Equality of Income Distribution and Consumption*. Altre indicazioni nelle opere di Duesenberry e di Brady e Friedman citate alla nota 1 a p. 130. Anche uno studio di Sturmfal sul Messico (ricordato da MARRAMA nel *Saggio sullo sviluppo*, p. 295) nota una coincidenza tra riduzione delle disuguaglianze ed aumento del risparmio.

aumento dei consumi complessivi, si basa sull'ipotesi di una propensione marginale al consumo decrescente. Questa ipotesi non ha giustificazioni a priori. Chi ne cerca un riscontro nell'andamento della curva statistica consumo-reddito corrente, trova un'apparente conferma in molti tratti della curva, ma non in tutti. Tuttavia un'analisi più attenta mostra che quella curva non è indicativa della propensione marginale. La legge di variazione del consumo in funzione delle disponibilità che occorrerebbe conoscere è ancora oggetto di congetture confortate da deboli prove statistiche; ma nel quadro di queste congetture non si vede nessuna ragione per pensare ad una propensione marginale decrescente piuttosto che costante. Infine, quando si considera anche la dipendenza della funzione del consumo dall'assetto distributivo, diventa verosimile l'ipotesi che la diminuzione delle disuguaglianze possa addirittura portare una diminuzione del consumo.

In questa situazione delle nostre conoscenze una cosa almeno è certa: che non c'è nessuna ragione per pensare che le disuguaglianze siano piuttosto favorevoli che sfavorevoli al risparmio.

II. La quota dei profitti.

33. *Tesi classiche.* Scrittori di tutti i tempi – e non solo economisti – ci hanno dipinto certi atteggiamenti nei riguardi del consumo e del risparmio ritenuti caratteristici di determinate categorie sociali.

In particolare, negli scrittori del secolo scorso – e già si è dato un esempio con il passo di J. S. Mill ricordato nel paragrafo 32 – troviamo una frequente contrapposizione tra la prodigalità dell'aristocrazia fondiaria e la parsimonia della borghesia capitalistica.

Il signore terriero, si dice, non ha bisogno di risparmiare perché le sue proprietà assicurano un reddito perpetuo, cui si aggiungeranno anzi probabilmente plusvalenze patrimoniali; inoltre egli ha dietro le spalle generazioni di antenati che si sono perfezionati nell'arte di godere la vita, ed ha libero tutto il suo tempo per le attività di consumo.

Opposta è la situazione dell'imprenditore borghese, generalmente uomo nuovo, tutto preso dal suo lavoro, e con redditi aleatori e limitati alla durata della vita. Il consumo improduttivo, diceva Malthus, «è incompatibile con il costume della generalità dei capitalisti. Il grande obiettivo della loro vita è di accumulare un patrimonio, sia perché sentono il dovere di provvedere al futuro delle loro famiglie, sia perché dovendo passare in ufficio sette o otto ore al giorno hanno ben poco agio di consumare quello che guadagnano»¹.

Qui si può rincalzare con il rilievo che la passione di

accumulare potere economico e di ampliare la propria attività sostituisce del resto, per l'imprenditore, il gusto del puro consumo. Quest'ultimo tema è stato sviluppato da Marx, secondo cui «il motivo per cui agisce l'imprenditore capitalistico non è il valore d'uso e il godimento del consumo, ma il valore di scambio ed il suo aumento». «In questo senso egli ha in comune con l'avaro la passione per l'arricchimento puro. Ma ciò che nel secondo appare come una mania individuale, si presenta nel capitalista come l'effetto del meccanismo sociale di cui egli non è che un ingranaggio. Lo sviluppo della produzione capitalistica rende necessario un continuo aumento del capitale investito nell'impresa, e la concorrenza impone ad ogni singolo capitalista le leggi immanenti della produzione capitalistica come leggi coercitive esterne. Essa lo costringe ad aumentare il suo capitale se vuole conservarlo.

«Poiché tutta la sua condotta è funzione del capitale, che assume in lui volontà e coscienza, il suo consumo personale gli appare come qualcosa sottratto all'accumulazione». «Accumulare significa conquistare il mondo della ricchezza sociale ed espandere, con la massa del materiale umano sfruttato, il potere diretto ed indiretto del capitalista»¹. Ma anche al di fuori della letteratura marxista, il tema che gli imprenditori – avendo la vocazione dell'investimento – sono più inclini al risparmio che la media della popolazione si ritrova in molti autori nostri contemporanei².

L'asserita differenza di propensione al risparmio tra

¹ MARX, *Kapital*, I, cap. XXII, sez. III, p. 623.

² Un esempio è LEWIS, *Theory of Economic Growth*, pp. 226-39; id., *Economic Development with Unlimited Supplies of Labour*.

L'altro tema, secondo cui gli imprenditori debbono risparmiare più di altri a causa dell'aleatorietà e temporaneità del loro reddito, ci sembra oggi meno importante; ma ricordiamo che esso ha ispirato la legge italiana istitutiva dell'imposta di R. M. (cfr. EINAUDI, *Intorno al concetto di reddito imponibile*, pp. 90-99).

La contrapposizione classica tra terrieri prodighi e capitalisti parsimoniosi, nei suoi termini generali, è efficacemente esposta da DEL VECCHIO, *Teoria dell'interesse*, pp. 56 e 58-59. Cfr. anche ABRAMOVITZ, *Economics of Growth*, pp. 149-53.

¹ MALTHUS, *Principles of Political Economy*, libro II, cap. I, sez. IX (p. 400).

le categorie sociali è stata fatta valere da alcuni scrittori, più o meno esplicitamente, come argomento in favore di una determinata distribuzione dei redditi.

Tra i più espliciti è Malthus, il quale avendo affermato che gli imprenditori ed i lavoratori, per la logica stessa del sistema capitalistico, non possono essere da soli la fonte di una domanda di consumo sufficiente ad assicurare lo smercio di tutta la loro potenziale produzione, conclude: « occorre quindi che esista una considerevole classe di persone fornite della volontà e della possibilità di consumare più beni materiali di quanti ne producono, senza di che le classi mercantili non potrebbero continuare a produrre con profitto tanto più di quanto consumano. Il ruolo principale nella classe dei consumatori improduttivi è assolto indubbiamente dai proprietari fondiari »¹.

Ricardo invece, non ritenendo sia da temersi una deficienza di domanda di consumo, denuncia come un male la politica di sostegno delle rendite terriere, per il motivo che essa — in quanto sacrifica la quota dei profitti — nuoce all'accumulazione ed alla produzione².

Oggi la asserita bassa propensione al risparmio personale da parte del signore terriero non è più un tema di attualità nelle economie progredite, pur essendolo ancora in quelle arretrate³; ma l'alta propensione al risparmio dell'imprenditore resta alla base di molte diagnosi e raccomandazioni riguardanti il funzionamento della moderna economia capitalistica. Più esattamente, ciò cui ci si riferisce nel contesto moderno non è — come prima — soltanto il risparmio alimentato dai profitti dell'imprenditore-capitano d'industria, ma da un lato tutto quello alimentato dai redditi della vasta categoria dei produttori indipendenti (che comprende accanto agli imprenditori anche i professionisti, gli artigiani, i coltiva-

¹ MALTHUS, *Principles of Political Economy*, libro II, cap. I, sez. IX (p. 400).

² Cfr. in particolare RICARDO, *Protection to Agriculture*, sez. VI (pp. 237-38). Il tema si trova anche in *Principles of Political Economy*, *passim*.

³ Cfr. MARRAMA, *Saggio sullo sviluppo*, p. 165; KALDOR, *Politica fiscale e sviluppo*, pp. 1949-50.

tori diretti); e d'altro lato quello alimentato dai profitti delle imprese societarie.

Abbiamo davvero le prove che una lira aggiunta ai redditi personali da attività indipendenti, ed ai profitti societari, faccia aumentare il risparmio privato di più (e quindi il consumo privato di meno) che una lira aggiunta alle altre categorie di redditi originari? Cercheremo di rispondere nei prossimi due paragrafi.

34. *Redditi personali da attività indipendenti.* Nelle varie indagini sui bilanci familiari si è rilevata una propensione media al risparmio diversa a seconda delle occupazioni, con una tendenza a valori più alti nelle occupazioni indipendenti. La tabella 1 riassume i risultati ottenuti recentemente negli Stati Uniti e nel Regno Unito. In ambedue i paesi il rapporto risparmio:reddito della categoria indipendenti supera fortemente quello di tutte le altre categorie distinte dalla statistica; il distacco è enorme nel Regno Unito, dove in media l'indipendente risparmia diciannove volte più del dirigente, pur avendo un reddito un poco minore di questi.

Per il nostro problema però non basta il confronto tra le propensioni medie, occorre quello tra le propensioni marginali. Riprendiamo l'indagine americana riassunta sopra ed esaminiamo il dettaglio per classi di reddito relativo alle singole occupazioni. Vi troviamo un'indicazione a tutta prima impressionante, che presentiamo nella figura 10.

Come si vede, la curva risparmio-reddito degli indipendenti è, a quasi tutti i livelli di reddito, più fortemente inclinata di quella del complesso dei redditieri. (Questo fenomeno, del resto, si riscontra anche nelle altre indagini di cui si conosce il dettaglio)¹. Dunque, se ragionassimo in base all'ipotesi semplicistica esposta nel paragrafo 30, dovremmo dire che a quasi tutti i livelli di reddito l'indipendente risulta avere una propensione

¹ Cfr. alcuni dati e calcoli in KLEIN, *Entrepreneurial Saving*, pp. 317-22.

Tab. 1. Reddito medio disponibile e risparmio nelle varie occupazioni (Stati Uniti e Regno Unito).

	Stati Uniti (popolazione urbana, 1950)			Regno Unito (1951-52)		
	reddito (\$)	risparmio (\$)	risparmio reddito $\times 100$	reddito (Lst)	risparmio (Lst)	risparmio reddito $\times 100$
indipendenti	5432	+616	+11,3	670	+136	+21,9
dirigenti e funzionari	5406	+413	+7,6	780	+7	+0,9
impiegati	4077	+72	+1,8	354	-10	-2,8
salariati qualificati	4219	+23	+0,5	396	+3	+0,8
salariati semiqualeficati	3673	+10	+0,3	—	—	—
salariati non qualificati	2839	-23	-0,8	310	-2	-0,6
senza occupazione	2232	-197	-8,8	168	-21	-12,5
popolazione complessiva	3910	+102	+2,6	369	+4	+1,1

Fonti: *Study of Consumer Expenditures*, p. 2; LYDALL, *British Incomes and Savings*, p. 142.
(Reddito e risparmio per unità familiare).

QUOTA DEI PROFITTI

139

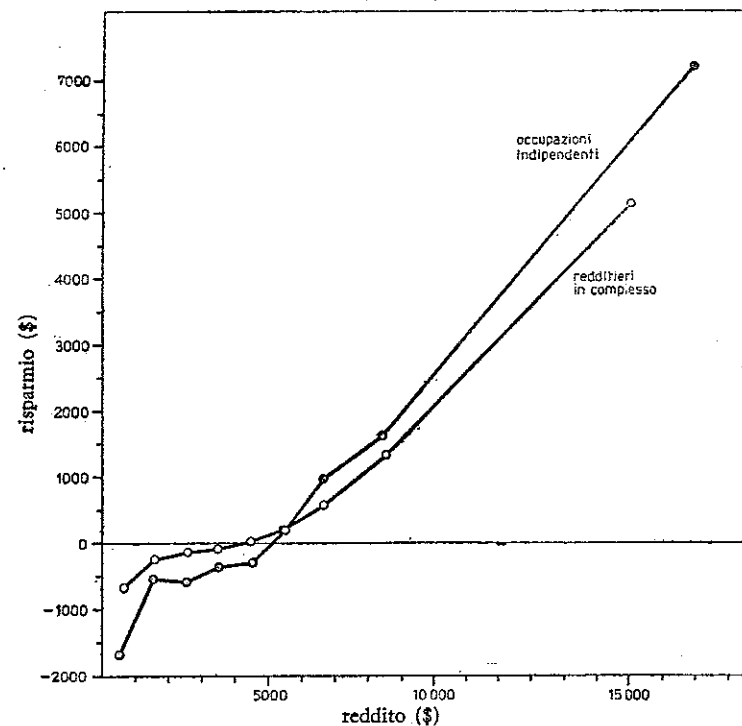


Fig. 10. Relazione tra risparmi e redditi nelle occupazioni indipendenti: Stati Uniti 1950.

Fonte: *Study of Consumer Expenditures*, pp. 2 e 38. (Reddito e risparmio per unità familiare).

marginale al risparmio più elevata del non-indipendente.

Notevolissima poi risulterebbe, sempre in base alla stessa ipotesi, la differenza tra le medie ponderate dei due gruppi, dato che la zona centrale dei redditi (tra 1000 e 5000 dollari), in cui ambedue le curve hanno inclinazione minima, comprende meno del 55 per cento degli indipendenti, mentre comprende oltre il 70 per cento dei redditi in complesso. Si arriverebbe così alla conclusione che un aumento proporzionale di tutti i redditi indipendenti a spese di una riduzione proporzionale di tutti gli altri redditi determina un aumento del complessivo risparmio privato.

Ma dobbiamo chiederci se tale conclusione resta in piedi anche dopo che si tenga conto delle complicazioni spiegate nei paragrafi 31 e 32. In questo caso le complicazioni del paragrafo 32 hanno un'importanza ridotta, ma non così quelle del paragrafo 31.

Infatti è certo che la variabilità del reddito nel tempo è assai maggiore per gli indipendenti che per il resto dei redditi, e perciò si può pensare che la linea risparmio-reddito *corrente*, che è quella data nella figura 10, presenti una deviazione più forte rispetto alla linea risparmio-reddito *permanente* nel caso degli indipendenti che nel caso degli altri. Forse se avessimo le vere linee risparmio-reddito permanente, che sono quelle che contano per il nostro problema, ogni differenza tra indipendenti ed altri scomparirebbe?

Due recenti tentativi statistici di stimare la relazione tra consumo e reddito permanente (sempre in riferimento all'indagine americana utilizzata sopra) danno a questa domanda una risposta negativa e concludono che, eliminata l'influenza della variabilità dei redditi, gli indipendenti presentano ancora una propensione marginale al risparmio più forte degli altri¹.

Tirate le somme, l'ipotesi di una maggior propensione marginale al risparmio degli indipendenti rispetto agli altri sopporta dunque assai meglio che l'ipotesi di una maggior propensione dei ricchi rispetto ai poveri il confronto con le statistiche, sebbene neppure essa possa considerarsi ancora definitivamente confermata.

Resta poi comunque il fatto che essa è più plausibile a priori: c'è qualche ragione di senso comune per presumere che l'attività imprenditoriale, comportando la passione per l'investimento nella propria impresa, implichi un'alta propensione marginale al risparmio; men-

¹ KLEIN, *Entrepreneurial Saving*, pp. 326-31 (questo studio tratta separatamente gli imprenditori e gli altri indipendenti, ma i risultati ottenuti per le due categorie sono molto simili); MODIGLIANI e ANDO, *Permanent Income and Life Cycle Hypothesis of Saving Behaviour*, pp. 155-68. I due ultimi autori mettono tuttavia seriamente in dubbio, attraverso la critica delle statistiche, che gli indipendenti nel loro complesso abbiano anche una propensione media al risparmio superiore al resto della popolazione (*ibid.*, pp. 67-71).

tre non ci sono particolari ragioni per presumere che un alto livello di reddito in sé e per sé abbia eguali implicazioni¹.

35. *Utili societari.* Per quella parte dei profitti che affluisce direttamente a persone fisiche, la domanda posta in fondo al paragrafo 30 ha ricevuto una risposta solo debolmente affermativa; ma per quell'altra parte considerevole dei profitti, che passa attraverso le società, può ricevere una risposta più categorica.

Tale risposta si fonda su due dati elementari. Primo, non c'è ragione di pensare che gli azionisti abbiano una propensione marginale al consumo superiore al resto della popolazione. (Anzi, vari autori² calcolano che gli azionisti – poiché appartengono generalmente a classi di reddito elevato – abbiano una propensione marginale al consumo relativamente bassa; ma si tratta di un metodo di calcolo che abbiamo già criticato come troppo semplicistico).

Secondo, i profitti societari vanno a formare reddito disponibile degli azionisti solo per la parte distribuita; e per la parte trattenuta esercitano sui consumi degli azionisti soltanto un'influenza attenuata (cfr. § 24).

Basta pertanto che la propensione marginale delle società a trattenere utili sia superiore a zero, per giustifi-

¹ Vari autori affermano anche una differenza di propensione al risparmio tra la popolazione urbana e quella rurale (ci si riferisce in questo caso, beninteso, alla massa e non più al caso speciale del signore terriero). I rurali sarebbero più risparmiatori dei cittadini, perché la loro maggior coesione familiare e la natura stessa del lavoro agricolo li inducono alla previdenza e perché la campagna offre minori occasioni di consumo che la città. Se si accoglie questa tesi, si deve concludere che le attuali politiche di sostegno dei redditi agricoli favoriscono il risparmio. Ma le prove statistiche di un'alta propensione marginale al risparmio da parte dell'intera categoria « rurali » sono, a nostra conoscenza, debolissime; certo più deboli di quelle che abbiamo per la categoria « indipendenti ». Esistono invece buone prove limitatamente ai coltivatori diretti, cioè a rurali con attività indipendente. (Indicazioni sull'alta propensione al risparmio del *farmer* americano si trovano in KLEIN, *Entrepreneurial Saving*, pp. 308, 318-19; *id.*, *Empirical Foundations of Keynesian Economics*, p. 290; FRIEND e KRAVIS, *Entrepreneurial Income*).

² Cfr. per esempio GOODE, *Corporation Income Tax*, pp. 98-110 e 219-35.

care la conclusione che un aumento degli utili societari a spese della massa degli altri redditi originari causa un aumento del complessivo risparmio privato.

Ebbene, questa condizione è di solito abbondantemente realizzata: le politiche dei dividendi applicate dalle società in tutti i tempi e tutti i paesi di cui abbiamo notizia hanno avuto quasi sempre l'effetto di fare assorbire le variazioni degli utili, in parte notevolissima, dalle riserve.

Valgano come illustrazione le statistiche americane di questo dopoguerra, presentate nella figura 11. Esse indicano che i dividendi hanno seguito a lungo andare la tendenza ascendente degli utili, ma ad un livello inferiore di circa la metà, e senza riflettere le fluttuazioni che gli utili hanno subito di anno in anno.

Questo comportamento differisce nettamente da quello che presentano i consumi personali rispetto ai redditi disponibili (cfr. fig. 12). I consumi hanno infatti seguito i redditi tenendosi ad un livello ravvicinato (pari al 90-95 per cento del livello dei redditi), e riflettendo abbastanza fedelmente, anno per anno, le fluttuazioni del tasso d'incremento dei redditi. (Le anomalie dei primi anni compresi nella figura si possono spiegare con il fatto che l'economia bellica imponeva alla popolazione un risparmio obbligato, e che questo — una volta tolte le limitazioni — è stato speso per recuperare i consumi mancati del passato).

Nel complesso del periodo esaminato (1945-60), mentre le persone non hanno risparmiato nessuna parte dell'incremento di reddito ottenuto, le società hanno risparmiato quasi il 40 per cento dell'incremento degli utili. Dal 1915 al 1943 la propensione marginale al risparmio da parte delle società americane era stata addirittura, secondo un noto studio, dell'80 per cento¹.

Ma già una propensione del 40 per cento porta a con-

¹ Detta misura è stata ottenuta (con un'analisi di correlazione, anziché con un calcolo sommario come il nostro) da DOBROVOLSKY, *Corporate Income Retention*, pp. 14-25. A sua volta GOODE (*Corporation Income Tax*, p. 101) ha trovato per il periodo 1924-41 una propensione marginale del 55 per cento.

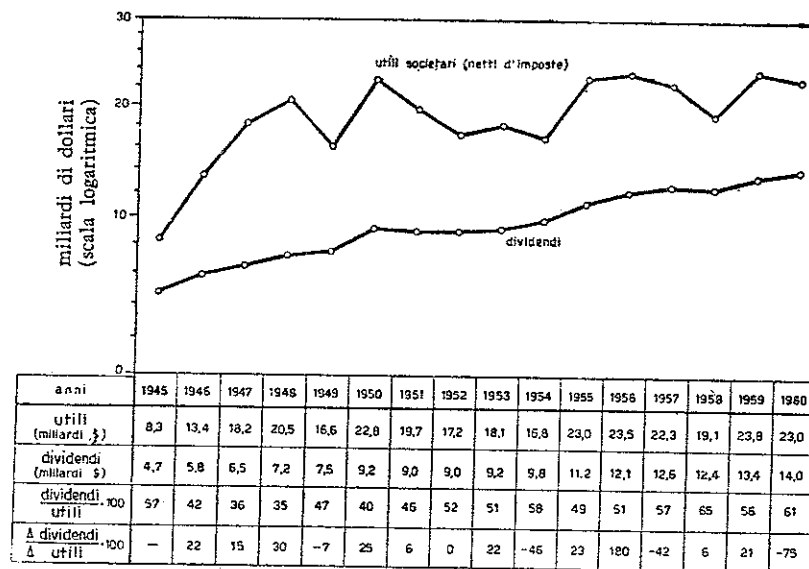


Fig. 11. Andamento degli utili societari e dei dividendi negli Stati Uniti dal 1945 al 1960.

Fonte: *Economic Report of the President*, 1961, p. 192.

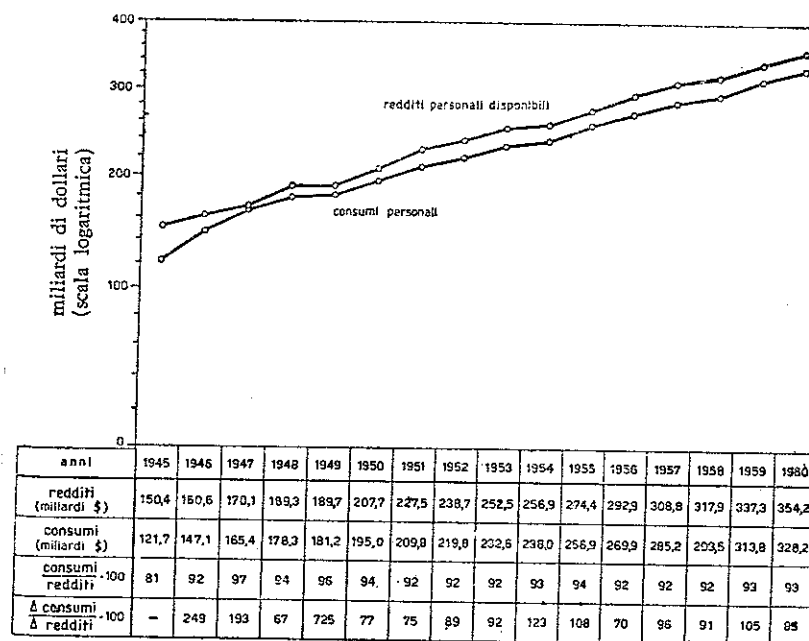


Fig. 12. Andamento dei redditi e dei consumi personali negli Stati Uniti dal 1945 al 1960.

Fonte: *Economic Report of the President*, 1961, p. 192.

sequenze molto notevoli nell'ipotesi di uno spostamento di reddito. Per fare un esempio, poniamo che la propensione marginale della popolazione al consumo abbia i valori calcolati da Samuelson nello studio citato al paragrafo 24: cioè 97 *cents* per ogni dollaro di reddito disponibile, e 23 *cents* per ogni dollaro aggiunto alle riserve delle società. In questo caso, aumentando di un dollaro i profitti societari a spese degli altri redditi originari, si ha una riduzione di quasi 30 *cents* nel complessivo consumo privato (97 *cents* di minori consumi in corrispondenza al dollaro tolto agli altri redditi originari; 58,2 *cents* di maggiori consumi in corrispondenza ai 60 *cents* aggiunti ai dividendi; e 9,2 *cents* di maggiori consumi in corrispondenza ai 40 *cents* aggiunti alle riserve).

Siamo dunque in presenza di un aspetto della distribuzione dei redditi che esercita un'influenza poderosa sul risparmio, tale da eclissare tutte le incerte influenze attribuibili ad altri aspetti della distribuzione.

36. *Riferimento a discussioni correnti di politica economica.* Già dicemmo che la proposizione secondo cui i profitti vengono risparmiati (al margine) per una quota più elevata che gli altri redditi sta alla base di molte argomentazioni economiche.

Gli economisti l'hanno utilizzata, insieme ad altri elementi, per spiegare come un'espansione degli investimenti finanziata con creazione di moneta bancaria, quando anche non esistano margini liberi di capacità produttiva, possa « forzare » l'economia a fornire un maggior volume di risparmio in termini reali. La maggiore spesa monetaria per investimenti gonfia infatti la domanda globale; conseguentemente i prezzi aumentano, ed il movimento ascendente dei prezzi favorisce i profitti rispetto agli altri redditi. Così la distribuzione del reddito privato (il cui totale per ipotesi resta invariato in termini reali) si sposta proprio a favore della categoria che ha maggior propensione marginale al risparmio, e quindi la

percentuale del complessivo reddito privato destinata a risparmio aumenta¹.

In altri studi, la differenza di propensione marginale al risparmio tra percettori di profitti e percettori di altri redditi viene invocata per spiegare la distribuzione del reddito nazionale tra le due categorie in funzione del tasso d'investimento (sia questo considerato come variabile indipendente, o come dipendente a sua volta — entro certi limiti — dallo sviluppo demografico e tecnologico). Infatti, se si assumono come date le rispettive propensioni marginali al risparmio (per ipotesi diverse una dall'altra) delle due classi sociali, e se si escludono variazioni del risparmio pubblico, ognuno dei saggi d'investimento possibili è compatibile solo con una deter-

¹ Il processo descritto nel testo viene chiamato da molti autori « risparmio forzato », nome usato in troppi altri sensi, che conviene qui brevemente ricordare.

Anzitutto alcuni autori comprendono sotto questo nome incrementi di risparmio provocati essi pure da variazioni dei prezzi, ma attraverso altri ipotetici meccanismi, di cui indicheremo i principali:

Si ipotizza che le imprese concentrino le risorse nella produzione di beni d'investimento a detrimento dei beni di consumo, cosicché l'offerta dei secondi si rarefa ed i loro prezzi salgono rispetto ai primi. Si ipotizza inoltre che i consumatori continuino a spendere in consumi una percentuale invariata del reddito: data la variazione intervenuta nei prezzi, la quantità reale di beni acquistata diminuirà. Al tempo stesso il risparmio, pur invariato in percentuale del reddito, verrà a corrispondere ad una quantità accresciuta di beni d'investimento.

Si ipotizza che, in presenza di un aumento dei prezzi, i consumatori per fare fronte alle normali transazioni siano indotti a conservare maggiori riserve liquide.

Si ipotizza che, in presenza di un rapido aumento dei redditi monetari, i consumatori per naturale inerzia aumentino le loro spese di consumo solo con un certo ritardo.

Si ipotizza che i consumatori, di fronte ad un aumento dei prezzi, differiscano i consumi perché sperano in un successivo ribasso.

Altri hanno usato il termine risparmio forzato per designare una maggiore offerta di risparmio provocata con rialzi artificiosi del tasso d'interesse (ma già dicemmo essere dubbio che la politica dell'interesse possa avere tale effetto).

Infine, il termine è stato usato anche per indicare:

ciò che noi, a scanso di equivoci, abbiamo chiamato « risparmio obbligato », risulti esso da prestiti forzosi, razionamenti ufficiali, o semplici controlli dei prezzi;

il risparmio societario;

il risparmio pubblico.

Per un'elegante rassegna critica dei vari significati del termine cfr. MACHLUP, *Forced or Induced Saving*.

minata distribuzione del reddito tra le due classi. (Il minimo e il massimo tra cui può muoversi l'investimento sono segnati dai tassi di risparmio che si hanno, rispettivamente, quando la quota dei profitti o quella dei salari viene compressa al limite oltre cui il lavoro o il capitale scompare dal mercato o si ribella)¹.

In Italia, negli ultimi anni, abbiamo sentito voci molto autorevoli raccomandare la moderazione degli aumenti salariali di fronte agli aumenti di profitti; e la raccomandazione poggiava anch'essa sull'implicito riconoscimento delle differenze di propensione al risparmio.

In questo caso, gli autori partivano dalla formulazione di un obiettivo: quello di assicurare un più rapido sviluppo dell'economia e, soprattutto, un più rapido aumento dei posti di lavoro. Consideravano che il mezzo necessario a questo fine fosse un aumento del saggio d'investimento. E, poiché non riconoscevano un valore decisivo né alla possibilità di espandere il risparmio pubblico, né a quella di elevare le rispettive curve risparmio-reddito delle due grandi categorie di redditieri, concludevano che per raggiungere lo scopo occorreva, dato il reddito reale di volta in volta disponibile, aumentare la percentuale di esso attribuita ai profitti. Ammesso tutto ciò, era chiaro che conveniva raggiungere il risultato mediante la moderazione delle richieste salariali, anziché attraverso un'inflazione che svuotasse i salari reali².

¹ Il testo classico di queste moderne teorie macroeconomiche della distribuzione è KALDOR, *Alternative Theories of Distribution* (specialmente pp. 94-100). Nella letteratura italiana cfr. ANDREATTA, *Distribuzione del reddito e accumulazione* (segnaliamo particolarmente i suggerimenti dati a pp. 159-66 « per realizzare una distribuzione del reddito più favorevole ai lavoratori »); CAFFÈ, *Recenti tendenze nella teoria della distribuzione*, pp. 111-20.

² Questa tesi, forse evincibile (ma comunque non in forma netta) dallo Schema Vanoni, è stata formulata molto chiaramente nella *Riconsiderazione dello « Schema Vanoni »* a cura di Saraceno (p. 21). Anche la *Relazione del Governatore* della Banca d'Italia sull'esercizio 1959 ha preso posizione, con motivazioni più generiche, in favore della « moderazione » degli aumenti salariali, da intendersi nel senso che questi non dovrebbero eccedere l'aumento della produttività ma anzi lasciare « un margine » scoperto (pp. 317 e 339). La posizione della Relazione è stata sostenuta sulla stampa quotidiana da alcuni autorevoli economisti, tra cui Einaudi, ma criticata da altri.

Su questo indirizzo di politica economica si possono sollevare, e sono state sollevate, molte riserve.

In primo luogo bisognerebbe avere la certezza che, nel caso concreto, la ricetta da raccomandare, per accelerare l'aumento del potenziale produttivo e soprattutto dei posti di lavoro, sia davvero una maggiore *quantità* d'investimenti. Ma i calcoli basati su una semplicistica relazione tra l'aggregato investimenti e l'aggregato occupazione, tanto in voga nella modellistica economica di qualche anno fa, suscitano oggi un giustificato scetticismo negli studiosi. Per mostrare con un esempio estremo come tali calcoli possano essere ingannevoli, indichiamo il caso (non privo di riscontri nella storia recente) in cui, tra gli investimenti, cresce il peso relativo degli alloggi di lusso: è chiaro che le risorse « investite » in alloggi di lusso non contribuiscono allo sviluppo della capacità produttiva e dell'occupazione più che le risorse « consumate » dai lavoratori.

I coefficienti capitale: prodotto, capitale: occupazione, su cui si basano quei calcoli valgono, nella migliore delle ipotesi, per una data composizione qualitativa degli investimenti. Se si muta la composizione degli investimenti, variano i coefficienti. Nell'attuale situazione italiana, alcuni pensano che un'appropriata politica rivolta a migliorare la *qualità* degli investimenti potrebbe abbassare notevolmente quei coefficienti, e quindi elevare notevolmente il saggio di sviluppo dell'occupazione e del reddito a pari *quantità* d'investimenti.

Occorre una politica apposita, perché nessun ordine naturale assicura che la distribuzione delle disponibilità finanziarie tra le imprese, e la scelta dettata alle imprese da considerazioni di utile aziendale, diano luogo ad una composizione d'investimenti ottima nell'interesse dello sviluppo economico nazionale (cfr. § 25). In particolare, non c'è da attendersi — in mancanza di una politica apposita — che le imprese attuino spontaneamente una struttura d'investimenti così estensiva (cioè un rapporto così basso tra capitale investito e personale occupato) come occorrerebbe per massimizzare il reddito nazionale in un'economia che ancora dispone di riserve di mano-

dopera. Già Ricardo aveva avvertito questa disarmonia¹.

In secondo luogo dovrebbe essere dimostrato che non esiste attualmente nessun margine di capacità inutilizzata per difetto di domanda. Poiché, fino che c'è un margine inutilizzato, un aumento degli investimenti (posto che sia desiderabile) si può realizzare aumentando al tempo stesso, proporzionalmente e anche più che proporzionalmente, i consumi.

E non solo si può realizzare, ma è più facile ottenerlo se i consumi aumentano rapidamente, poiché dal mercato di consumo in rapida espansione deriva un maggiore incentivo ad investire². L'effetto è rafforzato dal movi-

¹ Cfr. RICARDO, *Principles*, cap. XXXI: *On Machinery* (pp. 386-97).

Una critica sistematica della *Riconsiderazione dello «Schema Vanoni»* sotto l'angolo indicato nel testo è stata svolta da SPAVENTA, *Nota su alcune direttive di politica economica* (specialmente pp. 108-12).

La nostra affermazione sulla difficoltà di avere investimenti abbastanza estensivi per corrispondere all'optimum sociale sarebbe indebolita, se si accogliesse una tesi oggi sostenuta da vari economisti (DOBB, *Essay on Economic Growth and Planning*; GALENSON e LEIBENSTEIN, *Investment Criteria*; SEN, *Choice of Techniques*, pp. 21-36; ANDREATTA, *Modello per la determinazione della politica degli investimenti*).

Secondo questa tesi, in un piano di sviluppo di lungo periodo possono risultare convenienti investimenti con un rapporto medio tra capitale investito e personale occupato più alto di quello che darebbe il massimo reddito nazionale immediato. Ciò perché quanto più alto è il rapporto tra capitale e personale, tanto più alta è la percentuale del reddito nazionale destinata ai profitti; e fino ad un certo punto l'aumento di questa percentuale porta con sé - nonostante la diminuzione del reddito - un aumento dell'ammontare assoluto del risparmio. La quantità del risparmio, si suppone, è ciò che condiziona lo sviluppo; pertanto un paese che rinunci in partenza al massimo reddito per realizzare un maggiore risparmio è certo di ripagarsi ad usura nel corso del tempo, grazie ad un più rapido sviluppo, il sacrificio iniziale.

Questa tesi ci sembra priva di interesse pratico, poiché quando si suggerisce (come fanno gli autori in questione) una politica di pianificazione, è ragionevole assumere che lo Stato pianificatore sia disposto ad impiegare anche altri mezzi per promuovere il risparmio (risparmio pubblico, risparmio obbligato, incentivi fiscali ecc.). Ebbene, se così è, conviene puntare sulla composizione d'investimenti che dà subito il massimo reddito (anche se non il massimo profitto), ed estrarre da tale reddito con tutti i mezzi del caso il risparmio che si crede opportuno: si potrà avere ad un tempo e più risparmio e più consumo di quanto si avrebbe con la politica precedentemente indicata.

² È notevole che anche il nuovo governatore della Banca d'Italia abbia indicato, nella Relazione testè pubblicata, l'aumento dei salari tra i fattori che hanno favorito l'eccezionale aumento della produzione industriale italiana durante il 1960 (*Relazione del Governatore sull'esercizio 1960*, bozze, p. 307). Il *Rapporto OCE sull'Italia*, pubblicato quasi con-

mento internazionale dei capitali, oggi di nuovo intenso: il mercato in rapida espansione attrae investimenti stranieri, e trattiene capitali nazionali che altrimenti si sarebbero investiti all'estero.

Le due riserve generali sollevate nei capoversi precedenti rendono discutibilissima la raccomandazione di frenare l'espansione dei consumi. Ma ai fini del nostro studio è importante aggiungere che, quand'anche si volesse assumere come obiettivo il contenimento dei consumi, si potrebbero scegliere mezzi migliori che il contenimento dei salari per perseguirlo. Tali mezzi saranno esaminati nel prossimo paragrafo.

37. *Alternative alla compressione dei salari.* Anzitutto chi propone un mezzo così drastico come la compressione dei salari per ottenere un aumento del risparmio ha l'onere di provare che una parte sia pur piccola dell'aumento voluto non potrebbe ottenersi più ragionevolmente con mezzi blandi: cioè utilizzando più intensamente di quanto si faccia ora le varie forme d'intervento atte a promuovere il risparmio libero delle persone e delle società su redditi dati.

Nella misura in cui si debba, comunque, pensare a metodi drastici, non è giusto puntare sullo spostamento di reddito dal lavoro al capitale, prima di aver preso in considerazione il metodo del risparmio pubblico e quello del risparmio obbligato. Con questi due ultimi metodi, l'onere della riduzione del consumo potrebbe essere ripartito nelle proporzioni che si giudicano opportune tra lavoro e capitale, anziché venire addossato per intero (com'è nell'essenza del primo metodo) al lavoro.

temporaneamente, dice in termini ancor più recisi: «l'esperienza degli ultimi due anni... sta ad indicare che un tasso di incremento un po' più elevato dei consumi privati sostiene, anziché indebolire, l'investimento totale, date le riserve di attrezzature e di manodopera» (§ 40). DEMARIA (*Progresso tecnologico*, pp. 300-3) ha portato argomenti in favore di tassi d'incremento dei salari eguali o anche superiori al tasso d'incremento del reddito nazionale, ricavandoli da un'analisi delle caratteristiche della rivoluzione tecnologica in cui l'Italia sta entrando ora.

Ma quand'anche si volesse sacrificare soltanto il lavoro, il suo sacrificio risulterebbe minore con gli ultimi due metodi che con il primo.

Il metodo del risparmio obbligato è il meno oneroso dei tre. Con esso, infatti, i lavoratori vedono il loro consumo decurtato dell'esatto ammontare di cui si vuol decurtare il complessivo consumo privato; e conservano il loro reddito in un certo senso intatto, anche se in parte « congelato ».

Con il metodo della compressione dei salari a favore dei profitti, invece, i lavoratori subiscono una perdita di consumo superiore all'ammontare indicato, ed una perdita di reddito anche superiore alla perdita di consumo¹. Supponiamo, per fare un esempio numerico, che la propensione marginale al consumo sia di 90 per cento sui salari e di 60 per cento sui profitti. Per ridurre di 100 miliardi il consumo complessivo, occorre spostare dai salari ai profitti ben 333 miliardi, ciò che fa diminuire di 300 miliardi i consumi dei lavoratori ed aumentare di 200 miliardi quelli dei capitalisti, con risultante saldo negativo – appunto – di 100 miliardi.

Consideriamo infine il metodo consistente nel tassare i lavoratori per destinare il gettito a risparmio pubblico. Con tale metodo – riprendendo i dati dell'esempio numerico già fatto – è sufficiente prelevare dai lavoratori 111 miliardi, così da ridurre i loro consumi di 100 miliardi. Non occorre ridurli di un importo maggiore perché, in questo caso, non ci sono aumenti di consumo dei capitalisti da controbilanciare.

Il fatto è che, per la funzione di trasformare reddito in risparmio, i capitalisti sono un organo relativamente poco efficiente (dato che la loro propensione al consumo, per quanto bassa sia, resta sempre ben superiore a zero),

¹ I salari debbono essere infatti ridotti di un importo pari alla riduzione che si vuole ottenere nel consumo nazionale, divisa per la differenza (ovviamente sempre minore di uno) tra la propensione marginale al consumo relativa ai salari e quella relativa ai profitti.

I confronti accennati nel testo sono stati sviluppati dall'autore, più per esteso, in una lezione tenuta al Centro Studi CISL di Firenze nel luglio 1956.

Tab. 2. *Risparmio pubblico e risparmio privato in alcuni paesi europei (media 1950-58).*

(Risparmio lordo in percentuale del prodotto nazionale lordo).

	risparmio pubblico	risparmio privato
Finlandia	12	15
Germania occidentale	7	20
Norvegia	7	19
Austria	7	14
Paesi Bassi	6	19
Svezia	5	17
Italia	4	18
Regno Unito	3	13
Portogallo	3	9
Irlanda	2	9
Spagna	2	8
Grecia	1	8
Belgio	-1	19

Fonti: *Economic Survey of Europe in 1960*, cap. V, p. 8; *Statistics of Sources and Uses of Finance*. (I dati per l'Italia sono limitati al periodo 1955-58; quelli per la Finlandia al 1951-57).

mentre la finanza pubblica può esser fatta funzionare a questo scopo con un tasso di rendimento del cento per cento. Wicksell aveva tenuto presente questa considerazione quando aveva previsto, in contrasto con la generalità degli economisti suoi contemporanei, che il saggio di risparmio in un'economia socialista sarebbe risultato più alto che nell'economia capitalista¹.

¹ WICKSELL, *Lectures on Political Economy*, II, p. 212.

In base ad analoghe considerazioni un economista americano indica la socializzazione come rimedio per i paesi sottosviluppati, bisognosi di risparmio e gravati da una classe possidente poco risparmiatrice (BRONFENBRENNER, *Appeal of Confiscation in Economic Development*).

Non c'è bisogno, del resto, di riferirsi alle economie socialiste per vedere realizzazioni massicce di risparmio pubblico. Questo, nelle sue molteplici forme di avanzo corrente di bilancio dello Stato, di accumulazione di riserve presso i fondi di sicurezza sociale, di profitti non distribuiti delle imprese pubbliche, è oggi praticato su vasta scala nelle economie capitaliste. La tabella 2 raccoglie le valutazioni disponibili per numerosi paesi europei. Come si vede, le differenze tra i paesi sono più forti per quanto riguarda il livello del risparmio pubblico che per quanto riguarda il livello del risparmio privato; ed i paesi con alti livelli di risparmio complessivo presentano spesso alti livelli di risparmio pubblico, non solo, ma anche alti rapporti tra risparmio pubblico e risparmio privato.

La minore onerosità, per i lavoratori, del metodo del risparmio pubblico rispetto a quello della compressione dei salari non è data solo dal fatto che, con il primo, il peggioramento *immediato* del loro livello assoluto di reddito e di consumo risulta più lieve, e che molto più lieve risulta il peggioramento delle loro posizioni relative rispetto ai capitalisti. Essa è data anche dal fatto che il sacrificio compiuto pagando le tasse si impone al pubblico riconoscimento con maggiore evidenza che il sacrificio compiuto accettando un basso salario. Ed, infine, dal fatto che i frutti *futuri* del risparmio realizzato in sede pubblica andranno a beneficio della massa contribuente, di cui fanno parte i lavoratori; mentre i frutti del risparmio realizzato dai capitalisti impingueranno i redditi futuri di questi ultimi, operando quindi come fattore di diseguaglianza sociale.

Considerazioni non identiche, ma affini alle precedenti si potrebbero svolgere in riferimento alle tesi – molto diffuse – che giustificano l'imposizione di alti prezzi da parte di certe industrie private come un mezzo insostituibile, anche se doloroso, per finanziare gli investimenti necessari per l'auspicato sviluppo delle industrie stesse.

AmMESSO pure che siano i clienti attuali di un'industria a dover pagare gli investimenti per l'espansione futura di quell'industria, notiamo che essi potrebbero es-

sere chiamati a pagarli in altri modi, meno discutibili dal punto di vista distributivo. Destinare l'eccedente di prezzo pagato dai clienti, in luogo che alla cassa privata del venditore, ad un fondo pubblico per il finanziamento (non gratuito) delle imprese private del settore; costituire nel settore imprese pubbliche che, se impongono alti prezzi per formare risparmio interno, conservano almeno tale risparmio come patrimonio di tutta la collettività: queste sono possibili alternative da studiare nell'interesse pubblico.

CONCLUSIONE

38. *Sommario delle possibilità d'intervento.* All'inizio di questo libro ci eravamo posti una domanda pratica: lo Stato ha a disposizione strumenti validi per influenzare il volume del risparmio privato? L'esame fatto ci ha condotto a riconoscere un'ampia gamma di strumenti validi, e ad indicare i limiti di validità di ciascuno di essi.

Abbiamo visto che la tassazione dei consumi può essere manovrata utilmente per influenzare la spesa di consumo, e soprattutto quella per acquisto di beni durevoli, in funzione anti-ciclica. Oggi è pensabile sostituire, almeno in parte, la tassazione del consumo alla tassazione del reddito senza rinunciare alla personalità, ed addirittura con progressi dal punto di vista dell'equità. Poiché la tassazione del reddito penalizza il risparmio e quella del consumo, se fatta in forma personale progressiva, premia il risparmio per la vecchiaia, la sostituzione ipotizzata agirebbe in senso conforme ad una politica rivolta a ottenere un aumento durevole del risparmio; ma non ci si deve illudere che l'azione in questo senso risulterebbe molto intensa, data la scarsa elasticità delle scelte del pubblico tra soddisfazioni presenti e future. Comunque, la sostituzione ipotizzata porrebbe in mano allo Stato un potente strumento per la manovra congiunturale detta sopra.

Pure per la manovra congiunturale, ma anche per frenare durevolmente il consumo, sono efficaci le restrizioni del credito al consumo. Lo stesso si può dire delle facilitazioni per il credito all'acquisto di alloggi: quest'ultimo

CONCLUSIONE

155

tipo d'intervento, a differenza dei precedenti, provoca oltre all'aumento di risparmio (ed anzi in anticipo su di esso) un aumento d'investimenti, e pertanto un effetto netto di espansione della domanda.

L'azione forse più importante per stimolare il risparmio personale a lungo andare è di competenza dei giuristi e dei sociologi più che degli economisti: si tratta di operare sulle istituzioni e sul costume in modo da suscitare e favorire il desiderio di risparmio per i posteri (fondazioni) e per la vecchiaia, di diffondere l'abito del risparmio contrattuale (casche aziendali, ecc.), di rendere socialmente rispettabile il risparmio anziché il consumo cospicuo.

Quando il risparmio volontario estraibile dalla popolazione non basta, la risorsa più potente è il razionamento, ma richiede un alto livello di efficienza amministrativa. Le perdite di produzione e di benessere cui dà luogo, alla lunga, il sistema delle razioni specifiche possono essere evitate sostituendolo con il sistema della razione generale variabile in funzione del reddito.

Il metodo di imporre alle persone un prestito forzoso — metodo purtroppo screditato dagli abusi fattine in passato — ha vantaggi di semplicità rispetto al razionamento sul piano amministrativo, ma efficacia un po' minore per influenzare il volume del risparmio (essendo sua funzione primaria quella di influenzarne la destinazione).

Lo Stato può condurre le società commerciali a risparmiare di più, anche ad utili invariati, mediante la manovra delle imposte sugli utili, i prestiti forzosi e la limitazione dei dividendi. La manovra fiscale sposta le scelte dei privati probabilmente più in questo campo che in quello del risparmio personale, perché nella grande società le decisioni private risultano da un delicato equilibrio, diciamo pure politico, su cui la volontà statale incide notevolmente. Del resto, si è visto che lo Stato può esercitare qualche influenza sulla politica dei dividendi anche con semplici pressioni morali. Gli utili sottratti alla distribuzione e passati al risparmio societario si traducono, sebbene non al cento per cento, in minori consumi degli azionisti. Il maggior risparmio societario, secondo com'è

consegnato l'intervento che lo ha determinato, può restare liquido oppure portare con sé maggiori investimenti societari, anche per un importo superiore al risparmio stesso. Quindi, secondo il tipo d'intervento, si può ottenere un effetto netto sia di contrazione, sia di espansione della domanda globale.

Non è affatto dimostrato che gli aumenti delle diseguaglianze economiche in genere favoriscano il risparmio, ed anzi si può sospettare il contrario; ma nel caso di spostamenti di reddito a favore delle persone con attività indipendente, l'effetto di aumento del risparmio è probabile; e nel caso di spostamenti a favore degli utili societari esso è certo, e di grande intensità.

Tuttavia, prima di proporre una politica di alti profitti e bassi salari come mezzo per promuovere il risparmio, cioè prima di cercare l'aumento del risparmio nazionale attraverso un peggioramento della distribuzione dei redditi *tra i privati*, dobbiamo ricordarci che tale aumento si può ottenere in modo anche più efficace – e con minore sacrificio, o addirittura con soddisfazione delle esigenze sociali – spostando reddito *dal settore privato a quello pubblico*, per trasformarlo in maggior risparmio pubblico.

Di fronte alle ampie possibilità di manovra offerte dal risparmio pubblico, ed eventualmente dal risparmio obbligato, ed alle possibilità non trascurabili offerte dagli incentivi al risparmio volontario, cade ogni giustificazione per la tesi tradizionale secondo cui una cattiva distribuzione dei redditi è il prezzo che dobbiamo rassegnarci a pagare per lo sviluppo economico.

INDICE DELLE OPERE CITATE

— 1 — nel volume della stessa A.
Calcolo economico e
modelli di sviluppo, Milano

- ABRAMOVITZ, M., *Economics of Growth*, nel volume collettivo *A Survey of Contemporary Economics (II)*, a cura di B. F. Haley, Homewood (Ill.) 1952, pp. 132-82. (33).
- ANDO, A. K., vedi Modigliani, F., e Ando, A. K.
- ANDREATTA, N., *L'ammortamento in relazione ad alcuni problemi di dinamica economica*, « Rivista internazionale di scienze sociali », gennaio-febbraio 1956, pp. 12-31. (27).
- *Distribuzione del reddito e accumulazione del capitale*, Milano 1958. (36).
- *Un modello per la determinazione della politica degli investimenti nelle economie in sviluppo*, « Studi Urbinati », 1959. (36).
- BARONE, E., *Principi di economia finanziaria*, ristampato come vol. III delle *Opere economiche*, Bologna 1937. (3, 5).
- BAYKOV, A., *Lo sviluppo del sistema economico sovietico*, Torino 1952 (trad.). (19).
- BERLE, A. A. JR., *Power Without Property*, New York 1959. (22).
- BERNSTEIN, E. M., *Financing Economic Growth in Underdeveloped Economies*, nel volume collettivo *Savings in the Modern Economy*, a cura di W. W. Heller, F. M. Boddy, C. L. Nelson, Minneapolis 1953, pp. 267-306. (32).
- BETTELHEIM, C., *La pianificazione sovietica*, Milano 1949 (trad.). (19).
- BIANCHI, T., *Gli aumenti di capitale nelle imprese*, Milano 1958. (22).
- BILKEY, W. J., *Equality of Income Distribution and Consumption Expenditures*, « Review of Economics and Statistics », febbraio 1956, pp. 81-87. (32).
- BISHOP, M., *Study of Family Savings in the General Economy*, memoria 331 della Cornell University, New York, agosto 1954. (29).
- BORGATTA, G., *La finanza della guerra e del dopoguerra*, Alessandria 1946. (10, 13, 19, 28).
- BRADLEY, J. F., *Fundamentals of Corporation Finance*, New York 1959. (22, 24).
- BRADY, D. S. e FRIEDMAN, R. D., *Savings and the Income Distribu-*

Di seguito a ogni titolo sono indicati i numeri dei paragrafi in cui l'opera è citata.

Sono contrassegnate con un asterisco quelle opere di cui è stata pubblicata una traduzione italiana.

- tion, nel volume X della serie « Studies in Income and Wealth », New York 1947, pp. 247-65. (32).
- BRAMBILLA, F., *La distribuzione dei redditi*, Pavia 1960. (5, 32).
- BRESCIANI-TURRONI, C., *Corso di economia politica*, vol. I, Milano 1949. (3, 29).
- *The Theory of Saving*, « Economica », febbraio 1936, pp. 1-23 e maggio 1936, pp. 162-81. (2).
- BRILL, D. H., *Financing of Capital Formation*, nel vol. XIX, *Problems of Capital Formation*, della serie « Studies in Income and Wealth », Princeton 1957, pp. 147-85. (23, 25).
- BRONFENBRENNER, M., *The Appeal of Confiscation in Economic Development* (apparso originariamente in « Economic Development and Cultural Change », aprile 1955), ristampato nel volume collettivo *The Economics of Underdevelopment*, a cura di A. N. Agarwala e S. P. Singh, London 1958, pp. 472-94. (36).
- *Some Neglected Implications of Secular Inflation*, nel volume collettivo *Post Keynesian Economics*, a cura di K. K. Kurihara*, New Brunswick (N. J.) 1954, pp. 31-58. (3).
- BRONFENBRENNER, M., YAMANE, T., LEE, C. H., *A Study in Redistribution and Consumption*, « Review of Economics and Statistics », maggio 1955, pp. 149-59. (30).
- BUCHANAN, N. S., *Theory and Practice in Dividend Distribution*, « Quarterly Journal of Economics », novembre 1938, pp. 64-85. (22).
- CAFFÈ, F., *Considerazioni sulla formazione del capitale nelle aree economicamente arretrate*, nel volume collettivo *Teoria e politica dello sviluppo economico*, a cura di G. U. Papi, Milano 1954, pp. 271-302. (32).
- *Note su alcuni moventi odierni dell'attività economica*, « Moneta e Credito », 2° trimestre 1959, pp. 151-64. (32).
- *Politiche dell'interesse e degli investimenti*, Roma 1954. (3, 6, 32).
- *Recenti tendenze nella teoria della distribuzione*, « Giornale degli economisti », settembre-ottobre 1958, pp. 455-90. Ristampato nel volume *Saggi critici di economia*, dello stesso autore, Roma 1958, pp. 95-134. (36).
- CANNAN, E., *Wealth*, London 1948 (ristampa 3ª ed.). (3, 6, 12, 29).
- CARAVALE, G., *Il credito al consumo*, Torino 1960. (14).
- CASSEL, G., *The Nature and Necessity of Interest*, London 1903. (6).
- CLARK, C., *The Conditions of Economic Progress*, London 1957 (3ª ed.). (30).
- COLM, G. e LEHMAN, F., *Economic Consequences of Recent American Tax Policy*, « Social Research », 1938, supplemento I. (22).
- Corporate Tax Problems*, documento preparato per la sessione gennaio 1953 della Commissione Fiscale, United Nations, 25 novembre 1952 (N° E/CN.8/66). (22).

- The Corporation in Modern Society*, vedi Lintner, J.
- COSCIANI, C., *L'imposizione progressiva nei paesi sottosviluppati*, « Moneta e credito », marzo 1961, pp. 3-16. (32).
- Il credito al consumo negli Stati Uniti*, « Bancaria », maggio 1958, pp. 547-55. (14).
- DATTA, A., *Welfare versus Growth Economics*, « Indian Economic Journal », ottobre 1956, pp. 145-53. (3).
- DAVIES, R. W., *The Development of the Soviet Budgetary System*, Cambridge 1958. (19).
- DELL'AMORE, G., *L'accumulazione del risparmio in rapporto al saggio d'interesse*, « Moneta e credito », 3° trimestre 1951, pp. 303-10. (6).
- DEL VECCHIO, G., *Lineamenti generali della teoria dell'interesse*, Roma 1915. Il testo è stato riportato con alcune riduzioni nelle *Lezioni di economia applicata*, Parte I, *Dinamica*, Padova 1933, pp. 196-231; ed integralmente in *Capitale e interesse*, Torino 1956, pp. 23-107. Le nostre citazioni si riferiscono a quest'ultima ristampa. (4, 12, 29, 31, 33).
- *Progressi della teoria economica*, Padova 1936. (29).
- DEMARIA, G., *Il progresso tecnologico e l'economia moderna*, « Giornale degli economisti », maggio-giugno 1960, pp. 275-324. (25, 27, 36).
- DE' STEFANI, A., *La dinamica patrimoniale nell'odierna economia capitalistica*, Padova 1921. (5).
- *Manuale di finanza*, Bologna 1943. (19, 28).
- DE VEGH, I., *The Changing Saving Pattern of High Income Groups*, nel volume collettivo *Savings in the Modern Economy*, a cura di W. W. Heller, F. M. Boddy e C. L. Nelson, Minneapolis 1953, pp. 206-12. (8).
- DE VITI DE MARCO, A., *Principii di economia finanziaria*, Torino 1939 (ed. definitiva). (8).
- DEWING, A. S., *The Financial Policy of Corporations*, New York 1953 (5ª ed.), vol. I. (22).
- DI FENIZIO, F., *L'accantonamento del potere d'acquisto in una poco nota operetta keynesiana*, « Industria », 1947, n. 3, pp. 280-97. (19).
- *Le leggi dell'economia: La funzione del consumo*, Milano 1958. (29, 31).
- DINI, L., *Effetti economici dell'imposizione sulle società*, pubblicato dall'Associazione fra le società italiane per azioni, Roma 1957. (22).
- DOBB, M., *An Essay on Economic Growth and Planning*, London 1960. (36).
- DOBROVOLSKY, S. P., *Corporate Income Retention 1915-1943*, New York 1951. (22, 23, 35).
- DORFMAN, R., SAMUELSON, P. A., SOLOW, R. M., *Linear Programming and Economic Analysis*, New York 1958. (19).
- DUESENBERY, J. S., *Income, Saving and the Theory of Consumer Behaviour*, Cambridge (Mass.) 1949. (31, 32).

- « Economic Bulletin for Europe », United Nations, vol. IX, n. 2, agosto 1957. (19).
- Economic Report of the President*, U. S. Govt. Printing Office, Washington. Volumi relativi agli anni 1959 e 1961. (2, 35).
- The Economics of Full Employment*, vedi Kalecki, M.
- The Economics of Underdevelopment*, vedi Bronfenbrenner, M.
- « Economic Survey of Europe », United Nations. Volumi relativi alle annate 1951 (N° E/ECE/140/Rev.1), 1955 (N° 1956.II.E.2), 1958 (N° 59.II.E.1), 1959 (N° 60.II.E.1), 1960 (N° 61.II.E.1). (2, 19, 37).
- EINAUDI, L., *Contributo alla ricerca dell'« ottima imposta »* (1929), ristampato nel vol. I, *Saggi sul risparmio e l'imposta*, della serie I delle Opere, Torino 1958 (2ª ed.), pp. 263-468. (8).
- *La finanza della guerra e delle opere pubbliche*, Torino 1914. (14, 19).
- *La guerra e il sistema tributario*, Bari 1927. (19).
- *Intorno al concetto di reddito imponibile e di un sistema di imposte sul reddito consumato* (1912), ristampato nel vol. I, *Saggi sul risparmio e l'imposta*, della serie I delle Opere, Torino 1958 (2ª ed.), pp. 1-159. (8, 9, 10, 33).
- *Principii di scienza della finanza*, Torino 1945 (2ª ed.). (22).
- *Prefazione ai « Saggi sul risparmio e l'imposta »*, vol. I, serie I delle Opere, Torino 1958 (2ª ed.), pp. XI-XXX. (10).
- EINAUDI, L. e REPACI, F. A., *Il sistema tributario italiano*, Torino 1954 (5ª ed.). (19, 28).
- EIZENGA, W., *Demographic Factors and Savings*, Amsterdam 1961. (30).
- FANNO, M., *Elementi di scienza delle finanze*, Torino 1939 (10ª ed.). (19).
- FARRELL, M. J., *The New Theories of the Consumption Function*, « Economic Journal », dicembre 1959, pp. 678-96. (31).
- FASIANI, M., *Principii di scienza delle finanze*, vol. II, Torino 1952 (2ª ed.). (8).
- Fiscal Policy and Business Cycles*, vedi Samuelson, P. A.
- FISHER, I., *Double Taxation of Savings*, « American Economic Review », marzo 1939, pp. 16-33 e marzo 1942, pp. 111-17. (8).
- *Income in Theory and Income Taxation in Practice*, « Econometrica », gennaio 1937, pp. 1-55. (10).
- *Paradoxes in Taxing Savings*, « Econometrica », aprile 1942, pp. 147-58. (8).
- FISHER, J. A., vedi Katona, G. e Fisher, J. A.
- FISHER, M. R., *L'épargne et les profits des entreprises dans l'hypothèse du « revenu permanent »* (trad.), « Economie Appliquée », ottobre-dicembre 1957, pp. 539-62. (22).
- *Exploration in Savings Behaviour*, « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics », agosto 1956, pp. 201-77. (31).
- vedi Savings Behaviour.

- FLORA, F., *Manuale di scienza delle finanze*, Livorno 1909 (3ª ed.). (19).
- FOSSATI, E., *Elementi di politica economica razionale*, Milano 1955. (31).
- FRIEDMAN, M., *The Spending Tax as a Wartime Fiscal Measure*, « American Economic Review », marzo 1943, pp. 50-62. (4, 10).
- *A Theory of the Consumption Function*, New York 1957. (31).
- *The « Welfare » Effects of an Income Tax*, « Journal of Political Economy », febbraio 1952, pp. 25-33 e agosto 1952, pp. 334-36. (5).
- vedi Savings Behaviour.
- FRIEDMAN, R. D., vedi Brady, D. S. e Friedman, R. D.
- FRIEND, I., *Financing of Capital Formation – Comment*, nel vol. XIX, *Problems of Capital Formation*, della serie « Studies in Income and Wealth », Princeton 1957, pp. 185-92. (22).
- *Some Conditions for Progress in the Study of Savings*, « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics », maggio 1957, pp. 165-70. (4).
- vedi Savings Behaviour.
- FRIEND, I. e JONES, R., *The Concept of Saving*, nell'opera collettiva *Study of Consumer Expenditures, Income and Savings – Proceedings of the Conference on Consumption and Saving*, vol. II, a cura di I. Friend e R. Jones, University of Pennsylvania, 1960, pp. 336-59. (2).
- FRIEND, I. e KRAVIS, I. B., *Consumption Patterns and Permanent Income*, « Papers and Proceedings of the 69th Annual Meeting of the A.E.A., American Economic Review », maggio 1957, pp. 536-55. (31).
- *Entrepreneurial Income, Saving and Investment*, « American Economic Review », giugno 1957, pp. 269-301. (34).
- FRIEND, I. e SCHOR, S., *Who Saves?*, « Review of Economics and Statistics », maggio 1959, pp. 213-48, ristampato nell'opera collettiva *Study of Consumer Expenditures, Incomes and Savings – Proceedings of the Conference on Consumption and Saving*, vol. II, a cura di I. Friend e R. Jones, University of Pennsylvania, 1960, pp. 223-96. (4).
- FUÀ, G., *Reddito nazionale e politica economica*, Torino 1957. (3, 26, 28, 29).
- *La valutazione monetaria della vita umana*, « Statistica », 1945-1946, pp. 198-290. (12).
- GAITSKELL, H., *Savings in the World Economy: A British View*, nel volume collettivo *Savings in the Modern Economy*, a cura di W. W. Heller, F. M. Boddy, C. L. Nelson, Minneapolis 1953, pp. 37-46. (10).
- GALBRAITH, J. K., *The Disequilibrium System*, « American Economic Review », giugno 1947, pp. 287-302. Ristampato nel volume *A Theory of Price Control*, dello stesso A., Cambridge (Mass.) 1952, pp. 29-40. (16).
- GALENSON, W. e LEIBENSTEIN, H., *Investment Criteria, Producti-*

- ity, and Economic Development, « Quarterly Journal of Economics », agosto 1955, pp. 343-70. (36).
- GERELLI, E., *Contributo alla determinazione del saggio ottimo di risparmio pubblico e privato in una comunità*, « Giornale degli economisti », novembre-dicembre 1957, pp. 619-34. (3).
- GOEPPERT, E., *Die Selbstfinanzierung in der Schweiz*, « Staatswissenschaftliche Studien », nuova serie, n. 38, Zürich 1959. (27).
- GOLDMANN, J., *Differential Rationing in Practice* (1945), ristampato nel volume collettivo *Studies in War Economics*, a cura dell'Oxford University Institute of Statistics, Oxford 1947, pp. 179-81. (18).
- GOLDSMITH, R. W., *A Study of Saving in the United States*, Princeton, vol. I, 1955, e vol. III, 1956. (2, 12).
- GOODE, R., *The Corporation Income Tax*, New York 1951. (24, 30, 35).
- GORDON, R. A., *Business Leadership in the Large Corporation*, Washington 1945. (22).
- GOWING, M. M., vedi Hancock, W. C. e Gowing, M. M.
- HAAVELMO, T., vedi Savings Behaviour.
- HAGEST, K., *Selbstfinanzierung des Betriebes*, Stuttgart 1952. (22, 27).
- HALL, J. K., *The Taxation of Corporate Surplus Accumulation*, « Joint Committee on the Economic Report », Washington 1952. (22).
- HANCOCK, W. C. e GOWING, M. M., *British War Economy*, London 1953 (ristampa emendata). (17).
- HANSEN, A., *Monetary Theory and Fiscal Policy*, New York 1949. (16).
- HANSEN, B., *The Economic Theory of Fiscal Policy*, London 1958 (trad.). (22).
- HAYEK, F., Recensione di « How to Pay for the War », « Economic Journal », giugno-settembre 1940, pp. 321-26. (19).
- HIGGINS, B., *Saving and Welfare in the World Economy*, « Economia internazionale », novembre 1950, pp. 965-85. (3, 29).
- HILL, T. P., *Incomes, Savings and Net Worth: The Saving Surveys of 1952-54*, « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics », maggio 1955, pp. 129-72. (30).
- vedi Savings Behaviour.
- Income, Redistribution and Social Policy*, vedi Johnson, H. G.
- JECHT, H., *Finanzpolitik und Kapitalbildung*, fascicolo 217 della collana « Recht und Staat », Tübingen 1958. (9, 10, 11).
- JOHNSON, H. G., *The Effects of Income Redistribution on Aggregate Consumption with Interdependence of Consumers' Preferences*, « Economica », maggio 1952, pp. 131-47. (32).
- *The Macro-Economics of Income Redistribution*, nel volume collettivo *Income Redistribution and Social Policy*, a cura di A. T. Peacock, London 1954, pp. 19-40. (32).
- JONES, R., vedi Friend, I. e Jones, R.

- KALDOR, N., *Alternative Theories of Distribution*, « Review of Economic Studies », 1955-56, n. 61, pp. 83-100. (36).
- *An Expenditure Tax*, London 1955. (8, 10, 22).
- *Politica fiscale e sviluppo economico* (trad. dal testo portoghese apparso in « Revista Brasileira de Economia », marzo 1957); « Informazioni Svimez », supplemento n. 69, agosto 1958, pp. 1948-53. (33).
- KALECKI, M., *Differential Rationing* (1942), ristampato nel volume collettivo *Studies in War Economics*, a cura dell'Oxford University Institute of Statistics, Oxford 1947, pp. 175-78. (18).
- *General Rationing* (1941), ristampato nel volume collettivo *Studies in War Economics*, a cura dell'Oxford University Institute of Statistics, Oxford 1947, pp. 137-41. (17).
- *Rationing and Price Control* (1944), ristampato nel volume collettivo *Studies in War Economics*, a cura dell'Oxford University Institute of Statistics, Oxford 1947, pp. 142-46. (16).
- *Theory of Economic Dynamics**, London 1954. (25).
- *Three Ways to Full Employment*, nel volume collettivo *The Economics of Full Employment*, a cura dell'Oxford University Institute of Statistics, Oxford 1944. (29).
- KAPLAN, J. J., *Some Problems in Rationing Meats*, « Review of Economic Statistics », maggio 1942, pp. 159-65. (17).
- KATONA, G., *Effect of Income Changes on the Rate of Saving*, « Review of Economics and Statistics », maggio 1949, pp. 95-103. (31).
- *Psychological Analysis of Economic Behaviour*, New York 1951. (31).
- KATONA, G. e FISHER, J. A., *Postwar Changes in the Income of Identical Consumer Units*, nel vol. XIII della serie « Studies in Income and Wealth », New York 1951, pp. 62-119. (31).
- KEYNES, J. M., *The General Theory of Employment Interest and Money**, London 1936. (4, 6, 29, 31).
- *How to Pay for the War*, London 1940. (19).
- *Mr. Keynes on the Distribution of Income and « Propensity to Consume »: A Reply*, « Review of Economic Statistics », agosto 1939, p. 129. (29).
- KLEIN, L. R., *The Empirical Foundations of Keynesian Economics*, nel volume collettivo *Post Keynesian Economics*, a cura di K. K. Kurihara*, New Brunswick (N. J.) 1954, pp. 277-319. (6, 34).
- *Entrepreneurial Saving*, nell'opera collettiva *Study of Consumer Expenditures, Incomes and Savings – Proceedings of the Conference on Consumption and Saving*, vol. II, a cura di I. Friend e R. Jones, University of Pennsylvania, 1960, pp. 297-335. (13, 34).
- *Patterns of Savings; The Surveys of 1953 and 1954*, « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics », maggio 1955, pp. 173-214. (30).

- KLEIN, L. R. e LIVIATAN, N., *The Significance of Income Variability on Savings Behaviour*, nel simposio *Savings Behaviour*, « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics », maggio 1957, pp. 151-60. (30).
- KRAVIS, I. B., vedi Friend, I. e Kravis, I. B.
- KROOSS, H. E., vedi Studenski, P. e Krooss, H. E.
- KURIHARA, K. K., *Distribution, Employment and Secular Growth*, nel volume collettivo *Post Keynesian Economics*, a cura di K. K. Kurihara*, New Brunswick (N. J.) 1954, pp. 251-73. (29, 32).
- *The Keynesian Theory of Economic Development*, London 1959. (29, 32).
- KUZNETS, S., *Economic Growth and Income Inequality*, « American Economic Review », marzo 1955, pp. 1-28. (5).
- *National Income: A Summary of Findings*, New York 1956. (3).
- Shares of Higher Income Groups in Income and Savings*, New York, 1953. (30).
- LANDSBERG, H. H., *Il credito rateale al consumo negli Stati Uniti nella recente indagine del Federal Reserve Board*, « Moneta e credito », marzo 1958, pp. 63-84. (14).
- LANSING, J. B. e LYDALL, H., *An Anglo-American Comparison of Personal Saving*, « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics », agosto 1960, pp. 225-58. (2, 13, 31).
- LAUFENBURGER, H., *L'autofinanziamento delle imprese*, « Rivista di politica economica », giugno 1954, pp. 623-43. (28).
- LEE, C. H., vedi Bronfenbrenner, M., Yamane, T., Lee, C. H.
- LEHMAN, F., vedi Colm, G. e Lehman, F.
- LEIBENSTEIN, H., vedi Galenson, W. e Leibenstein, H.
- LENT, G. E., *The Impact of the Undistributed Profits Tax 1936-1937*, New York 1948. (22, 23, 24).
- LEROY-BEAULIEU, P., *Traité de la science des finances**, Paris 1877. (14, 19).
- LEWIS, W. A., *Economic Development with Unlimited Supplies of Labour*, « Manchester School », 1954. (33).
- *The Theory of Economic Growth*, London 1955. (14, 33).
- LINTNER, J., *The Financing of Corporations*, nel volume collettivo *The Corporation in Modern Society*, a cura di E. S. Mason, Cambridge (Mass.) 1960, pp. 166-201. (22).
- LITTLE, I. M. D., *Direct versus Indirect Taxes*, « Economic Journal », settembre 1951, pp. 577-84. (5).
- LIVI, L., *Primo computo del reddito distribuito ai fattori di produzione*, Milano 1958. (27).
- LIVIATAN, N., vedi Klein, L. R. e Liviatan, N.
- LIZZUL, R., *Problemi fiscali degli ammortamenti – Rassegna bibliografica*, « Quaderno 25° dell'Associazione fra le società italiane per azioni », Roma 1960. (27).
- LLOYD, E. M. H., *Some Notes on Point Rationing*, « Review of Economic Statistics », maggio 1942, pp. 49-52. (17).

- LOMBARDINI, S., *Il monopolio nella teoria economica*, Milano 1953.
- LUBELL, H., *Effects of Redistribution of Income on Consumers' Expenditures*, « American Economic Review », marzo 1947, pp. 157-70 e dicembre 1947, p. 930. (30).
- LUZZATTO-FEGIZ, P., *Alimentazione e prezzi in tempo di guerra (1942-43)*, Trieste 1948. (16).
- *Statistica demografica ed economica*, Milano 1951 (2ª ed.). (5).
- *Il volto sconosciuto dell'Italia*, Milano 1956. (30).
- LYDALL, H. F., *British Incomes and Savings*, Oxford 1955. (31, 34).
- LYDALL, H., vedi Lansing, J. B. e Lydall H.
- MACHLUP, F., *Forced or Induced Savings: An Exploration into its Synonyms and Homonyms*, « Review of Economic Statistics », numero in onore di J. A. Schumpeter, febbraio 1943, pp. 26-39. (36).
- *The Political Economy of Monopoly**, Baltimore 1952. (23).
- MALISSEN, M., *L'autofinancement des sociétés en France et aux Etats Unis*, Paris 1953. (22, 27).
- *Investissement et financement*, « Cahiers de la Fondation Nationale de Sciences Politiques », n. 88, Paris 1957. (27).
- MALTHUS, T. R., *Principles of Political Economy**, New York 1951 (ristampa della 2ª ed.). (33).
- [MARCET, J.], *Conversations sur l'économie politique*, Genève 1817 (trad.). (29).
- MARRAMA, V., *Riflessioni sullo sviluppo economico dei paesi arretrati e, in particolare, sugli effetti di una redistribuzione del reddito*, « Giornale degli economisti », gennaio-febbraio 1952, pp. 39-64. (32).
- *Saggio sullo sviluppo economico dei paesi arretrati*, Torino 1958. (3, 32, 33).
- MARSHALL, A., *Principles of Economics**, London 1925 (ristampa 8ª ed.). (3, 29).
- MARX, K., *Das Kapital**, Berlin 1953 (ristampa dell'ed. curata dall'Istituto Marx-Engels-Lenin). (33).
- MC INTYRE, F., *The Effect of the Undistributed Profits Tax upon the Distribution of Corporate Earnings*, « Econometrica », ottobre 1939, pp. 336-48 e ottobre 1940, pp. 357-60. (22).
- Measures for the Economic Development of Under-Developed Countries*, United Nations (N° 1951.II.B.2). (6, 14, 32).
- MENDELSON, M., vedi Shapiro, E. e Mendelson, M.
- Methods of Financing Economic Development in Under-Developed Countries*, United Nations (N° 1949.II.B.4). (6, 14).
- MILL, J. S., *Principles of Political Economy**, London 1900 (ristampa 6ª ed.). (8, 32, 33).
- MODIGLIANI, F., *Fluctuations in the Saving-Income Ratio: A Problem in Economic Forecasting*, nel vol. XI della serie « Studies in Income and Wealth », New York 1949, pp. 369-443. (31).
- MODIGLIANI, F. e ANDO, A. K., *The « Permanent Income » and the*

- «Life Cycle» Hypothesis of Saving Behaviour: Comparison and Tests, nell'opera collettiva *Study of Consumer Expenditures, Incomes and Savings - Proceedings of the Conference on Consumption and Savings*, vol. II, a cura di I. Friend e R. Jones, University of Pennsylvania, 1960, pp. 49-174. (13, 31, 34).
- MODIGLIANI, F. e ANDO, A. K., *vedi* Savings Behaviour.
- MODIGLIANI, F. e BRUMBERG, R., *Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data*, nel volume collettivo *Post Keynesian Economics*, a cura di K. K. Kurihara*, New Brunswick (N. J.) 1954, pp. 388-436. (4, 31).
- Money, Trade and Economic Growth, *vedi* Tobin, J.
- MORPURGO, E., *La finanza*, Firenze 1877. (19).
- MOULTON, H. G., *Income and Economic Progress*, Washington 1935. (29).
- MURAD, A., *Net Investment and Industrial Progress*, nel volume collettivo *Post Keynesian Economics*, a cura di K. K. Kurihara*, New Brunswick (N. J.) 1954, pp. 227-50. (3).
- MURRAY, R., *The Effect of Retirement and Pension Fund on Saving*, nel volume collettivo *Savings in the Modern Economy*, a cura di W. W. Heller, F. M. Boddy, C. L. Nelson, Minneapolis 1953, pp. 191-94. (13).
- MUSGRAVE, R. A., *The Incidence of the Tax Structure and Its Effect on Consumption*, in *Federal Tax Policy for Economic Growth and Stability*, a cura del Joint Committee on the Economic Report, LXXXIV Congresso, 1ª sessione, Washington 9 novembre 1953, pp. 96-113. (30).
- MUSGRAVE, R., *The Theory of Public Finance*, New York 1959. (6, 12, 20, 31).
- MUSGRAVE, R. A. e PAINTER, M. S., *Impact of Alternative Tax Structures on Consumption and Saving*, «Quarterly Journal of Economics», agosto 1948, pp. 475-99. (30).
- MYRDAL, G., *Los efectos economicos de la politica fiscal*, Madrid 1948 (trad.). (3, 29).
- NITTI, F. S., *Principi di scienza delle finanze*, Napoli 1903. (19).
- NURKSE, R., *Some International Aspects of the Problem of Economic Development*, «American Economic Review», maggio 1952, pp. 570-583. (14).
- ONIDA, P., *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Milano 1950. (22).
- Oxford Studies in the Price Mechanism*, *vedi* Sayers, R. S.
- PAGANI, A., *Studio empirico sugli orientamenti di risparmio*, «Bollettino del Centro per la ricerca operativa», Università Bocconi, Serie sociologica, settembre-dicembre 1960, pp. 29-39. (13).
- PAINTER, M. S., *vedi* Musgrave, R. A. e Painter, M. S.
- PALOMBA, G., *Fattori essenziali dell'evoluzione del Mezzogiorno*, estratto dagli «Atti dell'Accademia di Scienze Morali e Politiche» della Società Nazionale di Scienze, Lettere ed Arti in Napoli, vol. LXIX, 1958. (27).

- PAPANDREOU, A. G., *Some Basic Problems in the Theory of the Firm*, nel volume collettivo *A Survey of Contemporary Economics (II)*, a cura di B. F. Haley, Homewood (Ill.) 1952, pp. 182-219. (22).
- PARRAVICINI, G., *La politica fiscale e le entrate effettive del Regno d'Italia 1860-1890*, Torino 1958. (19).
- PAUL, R. E., *Taxation in the United States*, Boston 1954. (10, 19, 28).
- Perspectives de l'économie européenne*, 4º rapporto annuale dell'OECE, 1952. (28).
- PETTITI, D., *Contributo allo studio del diritto dell'azionista al dividendo*, Milano 1957. (28).
- FIGOU, A. C., *Economics of Welfare**, London 1948 (ristampa 4ª ed.). (3, 16).
- *Income**, London 1946. (30).
- POOLE, K. E., *Problems of Administration and Equity under a Spending Tax*, «American Economic Review», marzo 1943, pp. 63-73. (10).
- Post Keynesian Economics*, *vedi* Bronfenbrenner, M., Klein, L. R., Kurihara, K. K., Modigliani, F. e Brumberg, R., Murad, A., Tarshis, L.
- Postwar Economic Trends in the United States*, *vedi* Shapiro, E. e Mendelson, M.
- POWELL, J. E., *Saving in a Free Society*, London 1960. (6, 13).
- PRAIS, S. J., *Dividend Policy and Income Appropriation*, nel volume collettivo *Studies in Company Finance*, a cura di B. Tew e R. F. Henderson, Cambridge 1959, pp. 26-41. (22).
- PREDETTI, A., *Studio sul comportamento del consumatore: Nuovi orientamenti*, Milano 1960. (31).
- PREST, A. R., *The Expenditure Tax and Saving*, «Economic Journal», settembre 1959, pp. 483-89. (10).
- Prestiti di Stato e bilancio nell'Unione Sovietica*, articolo siglato R. P., «Mondo economico», 26 aprile 1958, pp. 13-17. (19).
- Il progresso economico* (Atti del Convegno Cisl), *vedi* Vito, F.
- Le quote di ammortamento negli Stati Uniti e in alcuni paesi europei*, «Ricerche economiche», settembre 1960, pp. 388-91. (27).
- RAMSEY, F. P., *A Mathematical Theory of Saving*, «Economic Journal», dicembre 1928, pp. 543-59. (3).
- Rapporto della commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, *vedi* Saibante, M.
- Rapporto OECE sull'Italia*, traduzione integrale del rapporto relativo al 1960, in allegato a «Mondo Economico», 3 giugno 1961. (36).
- Relazione annuale*, Banca dei Regolamenti Internazionali, Basilea. Volumi relativi agli esercizi 1941-42, 1944-45 e 1959-60. (2, 19, 28).
- Relazione del Governatore*, nel volume *Assemblea generale dei partecipanti*, Banca d'Italia, Roma. Volumi relativi agli esercizi 1959 e 1960. (36).

- Relazione generale sulla situazione economica del Paese*, Istituto Poligrafico dello Stato, Roma. Volumi relativi agli anni 1956-60. (2).
- Relazione sulla situazione economica dei paesi della Comunità*, C.E.E., settembre 1958. (2).
- REPACI, F. A., *vedi* Einaudi, L. e Repaci, F. A.
- RICARDO, D., *On Protection to Agriculture**, ristampa nel vol. IV delle *Opere*, a cura di P. Sraffa, Cambridge 1951, pp. 201-70. (33).
- *Principles of Political Economy and Taxation**, ristampa 3^a ed., nel vol. I delle *Opere*, a cura di P. Sraffa, Cambridge 1951. (33, 36).
- RICCI, U., *L'offerta di risparmio*, « Giornale degli economisti », febbraio 1926, pp. 73-101; marzo 1926, pp. 117-47; settembre 1927, pp. 481-504. (4, 6).
- *La politica annonaria dell'Italia durante la grande guerra*, Bari 1939. (16).
- RICHES, E. J., *Le plan Keynes pour le financement de la guerre: Ses incidences sociales*, « Revue internationale du travail », giugno 1940, pp. 601-30. (19).
- Riconsiderazione dello « Schema Vanoni » nel quinto anno dalla sua presentazione*, rapporto del presidente del Comitato per lo sviluppo dell'occupazione e del reddito (P. Saraceno), Roma 1959. (36).
- ROBINSON, J., *Introduction to the Theory of Employment*, London 1949 (ristampa). (3, 29).
- ROSSI, G., *Utile di bilancio, riserve e dividendo*, Milano 1957. (22).
- ROSTOW, W. W., *Some Aspect of Price Control and Rationing*, « American Economic Review », settembre 1942, pp. 486-500. (16).
- ROWAN, D. C. e RUNCIE, N., *Organizzazione e problemi del credito rateale in Australia*, « Moneta e credito », giugno 1957, pp. 184-221. (14).
- RUNCIE, N., *vedi* Rowan, D. C. e Runcie, N.
- SAIBANTE, M., *Il capitale investito nell'industria nel quadro della ricchezza nazionale*, nel *Rapporto della commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, vol. I della *Relazione Industria*, Roma 1947, pp. 286-303. (2).
- SAMUELSON, P. A., *Economics*, 1^a ed.*, New York 1948. (29).
- *Economics*, 4^a ed., New York 1954. (29).
- *Foundations of Economic Analysis*, Cambridge (Mass.) 1948. (17, 18).
- *A Statistical Analysis of the Consumption Function*, appendice al cap. XI del volume di A. H. Hansen *Fiscal Policy and Business Cycles*, New York 1941, pp. 250-60. (24).
- *vedi* Dorfman, R., Samuelson, P. A., Solow, R. M.
- SARACENO, P., *L'azienda industriale*, Milano 1950. (22).
- *Il reinvestimento dei profitti nella economia delle aziende in-*

- dustriali*, « Giornale degli economisti », giugno 1938, pp. 453-83. (22, 25, 27).
- *vedi* Riconsiderazione dello « Schema Vanoni » nel quinto anno dalla presentazione.
- SARGAN, J. D., *vedi* Savings Behaviour.
- Savings Behaviour: A symposium*, contenente scritti di F. Modigliani e K. Ando, M. Friedman, T. P. Hill, T. Haavelmo, L. R. Klein e N. Liviatan, J. Tobin e H. Watts, I. Friend, J. D. Sargan, M. R. Fisher. Costituisce il fascicolo maggio 1957 del « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics ». (31).
- Savings in the Modern Economy*, *vedi* De Vegh, I., Bernstein, E. M., Murray, R., Gaitskell, H., Thomas, W.
- SAYERS, R. S., *The Rate of Interest*, nel volume collettivo *Oxford Studies in the Price Mechanism*, a cura di T. Wilson e P. W. S. Andrews, Oxford 1951, pp. 1-74. (25).
- Schema di sviluppo dell'occupazione e del reddito in Italia nel decennio 1955-1964*, Roma, gennaio 1955. (3, 36).
- SCHOR, S., *vedi* Friend, I. e Schor, S.
- SCITOVSKY, T., *The Political Economy of Consumers' Rationing*, « Review of Economic Statistics », agosto 1942, pp. 114-24. (16, 17, 18).
- SCITOVSKY, T., SHAW, E., TARSHIS, L., *Mobilizing Resources for War*, New York 1951. (10, 16, 18).
- SCOTTO, A., *Aspetti tecnici ed effetti economici di un'imposta sulle società*, nel volume collettivo *Natura ed effetti economici di un'imposta sulle società* (Atti del 1° convegno di studi della Società per lo studio dei problemi fiscali), Milano 1955, pp. 123-98. (22).
- SÉE, H., *Evolution et révolutions*, Paris 1929. (19).
- S., V. [SELAN, V.], *Provvedimenti tributari diretti a stimolare la formazione del risparmio privato*, « Bancaria », luglio 1955, pp. 824-35. (9, 10, 11).
- SEN, A. K., *Choice of Techniques: An Aspect of the Theory of Planned Economic Development*, Oxford 1960. (36).
- SHAPIRO, E. e MENDELSON, M., *A Decade of Corporate Capital Investment: 1946-1955*, nel volume collettivo *Postwar Economic Trends in the United States*, a cura di R. E. Freeman, New York 1960, pp. 311-36. (25).
- SHAW, E., *vedi* Scitovsky, T., Shaw, E., Tarshis, L.
- SLICHTER, S., *The Problem of Inflation*, « Review of Economic Statistics », febbraio 1948, pp. 3-5. (10).
- SMITH, D. T., *Effects of Taxation - Corporate Financial Policy*, Boston 1952. (22, 24).
- SOLOW, R. M., *vedi* Dorfman, R., Samuelson, P. A., Solow, R. M. *Sommario di statistiche storiche italiane 1861-1955*, Istituto Centrale di Statistica, Roma 1958. (2).
- SPAVENTA, L., *Dualism in Economic Growth*, Banca Nazionale del Lavoro, « Quarterly Review », dicembre 1959, pp. 386-434. (25).

- *Nota su alcune direttive di politica economica recentemente proposte in Italia*, « Giornale degli economisti », gennaio-febbraio 1960, pp. 95-112. (36).
- Statistics of Sources and Uses of Finance 1948-1958*, pubblicazione dell'OECE, 1960. (37).
- STEINDL, J., *Maturity and Stagnation in American Capitalism**, Oxford 1952. (25).
- STEVE, S., *Appunti sulle società per azioni nella teoria finanziaria*, « Rivista di diritto finanziario e di scienza delle finanze », dicembre 1947, parte I, pp. 430-37. (22).
- *Lezioni di scienza delle finanze*, Padova 1959 (2ª ed.). (5, 8, 29).
- STONE, R., *Misery and Bliss*, « Proceedings of the World Population Conference, 1954 », Comunicazioni, vol. V, United Nations (N° 1955, XIII, 8, vol. V), pp. 779-98. (3).
- STUDENSKI, P. e KROOSS, H. E., *Financial History of the United States*, New York 1952. (19).
- Studies in Company Finance*, a cura di B. Tew e R. F. Henderson, Cambridge 1959. (23).
- vedi anche Tew, B., Prais, S. J.
- Studies in War Economics*, vedi Goldmann, J., Kalecki, M., Worswick, N. N.
- Study of Consumer Expenditures, Income and Savings - Statistical Tables Urban U. S. - 1950*, a cura della Wharton School of Finance and Commerce e del Bureau of Labor Statistics, vol. XVIII, University of Pennsylvania, 1957. (4, 30, 34).
- Study of Consumer Expenditures, Incomes and Savings - Proceedings of the Conference on Consumption and Saving*, vedi Friend, I. e Jones, R.; Friend, I. e Schor, S.; Modigliani, F. e Ando, K.; Klein, I. R.
- Survey of Ceylon's Consumer Finances*, Central Bank of Ceylon, Colombo 1954. (30).
- A Survey of Contemporary Economics*, a cura di H. S. Ellis, vedi Villard, H. H.
- A Survey of Contemporary Economics (II)*, a cura di B. F. Haley, vedi Abramovitz, M.; Papandreou, A. G.
- SYLOS LABINI, P., *Oligopolio e progresso tecnico*, Torino 1961 (nuova ed.). (25).
- TARSHIS, L., *The Flow of Business Funds, Consumption and Investment*, nel volume collettivo *Post Keynesian Economics*, a cura di K. K. Kurihara*, New Brunswick (N. J.) 1954, pp. 365-87. (24).
- TARSHIS, L., vedi Scitovsky, T., Shaw, E., Tarshis, L.
- Un tentativo di misura dell'autofinanziamento dal 1938 al 1945 in 172 società italiane*, CISL, « Bollettino di studi e statistiche », agosto-settembre 1955, pp. 318-27. (27).
- Teoria e politica dello sviluppo economico*, vedi Caffè, F.
- TEW, B., *Self-Financing*, nel volume collettivo *Studies in Company*

- Finance*, a cura di B. Tew e R. F. Henderson, Cambridge 1959, pp. 42-53. (25).
- THOMAS, W., *The Institutionalization of Savings: Trends and Implications*, nel volume collettivo *Savings in the Modern Economy*, a cura di W. W. Heller, F. M. Boddy, C. L. Nelson, Minneapolis 1953, pp. 169-82. (14).
- TINBERGEN, J., *Optimum Savings and Utility Maximization over Time*, « Econometrica », aprile 1960, pp. 481-90. (3).
- TOBIN, J., *Relative Income, Absolute Income, and Saving*, nel volume collettivo *Money, Trade and Economic Growth*, in onore di J. H. Williams, New York 1951, pp. 135-56. (32).
- *Taxes, Savings and Inflation*, « American Economic Review », dicembre 1949, pp. 1223-32. (10, 11, 20).
- TOBIN, J. e WATTS, H., vedi *Savings Behaviour*.
- TRAVAGLINI, V., *Le fonti e i limiti del finanziamento dello sviluppo economico* (relazione all'8° Convegno di studi di economia e politica industriale), « Rivista di politica economica », ottobre-novembre 1956, pp. 919-41. (3).
- VEBLEN, T., *The Theory of the Leisure Class**, New York 1934 (ristampa). (32).
- VILLARD, H. H., *Monetary Theory*, nel volume collettivo *A Survey of Contemporary Economics*, a cura di H. S. Ellis*, Philadelphia 1948, pp. 314-51. (16).
- VITO, F., *Le fluttuazioni cicliche*, Milano 1946 (3ª ed.). (25).
- *Il progresso economico, obiettivo di politica economica*, nel volume collettivo *Il progresso economico* (Atti del 1° convegno di studi di economia e politica del lavoro), CISL, Roma 1954, pp. 53-74. (32).
- *Il risparmio forzato come fondamento della teoria dei cicli economici*, Milano 1933. (25).
- *Das Zwangssparen als Mittel der Kriegsfinanzierung*, « Weltwirtschaftliches Archiv », novembre 1941, pp. 481-504. (19).
- WALLIS, W. A., *How to Ration Consumers' Goods and Control Their Prices*, « American Economic Review », settembre 1942, pp. 501-12. (10).
- WATTS, H., vedi Tobin, J. e Watts, H.
- WEINTRAUB, S., *Compulsory Savings in Great Britain*, « Harvard Business Review », autunno 1941, pp. 53-64. (19).
- WICKSELL, K., *Lectures on Political Economy**, London 1946 (ristampa della traduzione). (6, 36).
- WOLD, H., *Demand Analysis*, New York 1953. (31).
- World Economic Survey 1959*, United Nations, 1960 (N° 60.II. C.1). (26).
- WORSWICK, N. N., *Points, Prices and Consumers' Choice* (1944), ristampato nel volume collettivo *Studies in War Economics*, a cura dell'Oxford University Institute of Statistics, Oxford 1947, pp. 168-74. (17).
- YAMANE, vedi Bronfenbrenner, M., Yamane, T., Lee, C. H.

- Z., C. [ZACCHIA, C.], *Il credito rateale*, « Moneta e credito », 2° trimestre 1948, pp. 184-203. (14).
- ZAPPA, G., *Il reddito d'impresa*, Milano 1950 (ristampa 2ª ed.). (27).
- ZECCHI, A., *L'organizzazione del credito rateale (hire-purchase) in Inghilterra*, « Moneta e credito », 3° trimestre 1956, pp. 148-59. (14).
- ZEUTHEN, F., *Scienza e benessere nella politica economica*, Torino 1958 (trad.). (3).

Bibliografia aggiuntiva:

- N.U. : *Etude sur l'économie mondiale 1960*, New York 1961. Parte I: *L'épargne en vue de la croissance économique: ses sources et ses tendances* (pp. 17-139). *Ricchezza materiale* *Statistics*
- N.U. : *Some factors in economic growth in Europe during the 1950's*, Geneva 1964.
- *Specialmente Cap. IV, sez 2, (a)*: *The determinants of fixed capital formation, 1949-1959*.