

Le dinamiche di concentrazione della ricchezza in Italia

Paolo Gaeta

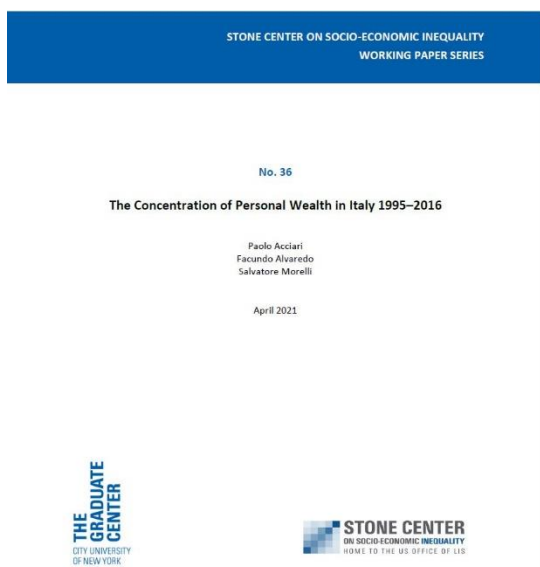
Il gettito complessivo che l'Italia ottiene dalle imposte di successione è dello 0,06% sul totale delle entrate fiscali ogni anno.

L'1% più ricco detiene circa ¼ della ricchezza netta del paese (trend in crescita) - il 90% più povero detiene circa il 38% (trend in calo) - 34,4% della popolazione dichiara di non essere in grado di sostenere una spesa inattesa (Eurostat). Il 50% dei cittadini più poveri della popolazione adulta hanno subito il calo più marcato della ricchezza.

In assoluto l'Italia incassa circa 820mln di euro all'anno contro i 14,3mld della Francia e dei 2,7mld della Spagna (quella con il gettito minore dopo l'Italia).



Ad aprile '21 è stata pubblicata una interessante ricerca sulla concentrazione della ricchezza familiare in Italia dal 1995 al 2016¹ che potete trovare a [questo link](#).



Se da un lato si intuisce facilmente che saranno necessari interventi strutturali per comprendere come declinare il concetto di capacità contributiva alla luce di questi nuovi assetti, d'altro sembra che fino ad ora la discussione sia demagogicamente limitata tra chi è a favore o contro l'imposta patrimoniale (elucubrata ciclicamente), l'incremento delle aliquote dell'imposta di successione, oppure l'abbassamento delle franchigie.

Le riflessioni sono complesse e abbiamo provato ad affrontarne alcune con il dott. Salvatore Morelli co-autore della ricerca *"The Concentration of Personal Wealth in Italy 1995-2016"* pubblicata dal The Graduate Center City University of New York².

¹ Autori il dott. Salvatore Morelli, Paolo Aicardi, Facundo Alvaredo - "The Concentration of Personal Wealth in Italy 1995-2016" pubblicato dal The Graduate Center City University of New York.

² Per chi volesse ampliare l'ambito della ricerca, suggerisco, inoltre, il best seller "Il Capitale nel XXI secolo" di Thomas Piketty edito da Bompiani nel 2013.

Il momento richiede che il tema sia discusso senza pregiudizi per evitare che scelte politiche improvvisate riescano, prima o poi, a introdurre soluzioni che possano danneggiare il debole sistema economico finanziario italiano.

C'è da augurarsi che in futuro ci siano altre ricerche che possano proporre argomenti di confronto e discussione anche da diversi punti di vista di misurazione del fenomeno della concentrazione della ricchezza.



Testo completo del confronto con il dott. Salvatore Morelli.

D:

Salvatore Buongiorno, parliamo di ricchezza delle persone fisiche. Il tema è molto caldo, i numeri di cui ci parlerai, raccontano di una situazione che in Italia, come anche negli Stati Uniti sotto all'attuale presidenza Biden, è al centro di molte attenzioni da parte degli operatori finanziari e politici. Com'è nata l'idea di questa ricerca e qual è la posizione dell'Italia nella classifica sull'accumulo della ricchezza nel panorama internazionale che viene fuori dalla vostra ricerca.

R:

Grazie, buongiorno, l'idea della ricerca è quella di avere un'idea un po' più precisa su come siano effettivamente distribuiti i patrimoni delle famiglie italiane e quindi anche tra gli individui. In particolare, vogliamo capire come sia distribuito l'intero stock di patrimonio stimato nei conti patrimoniali del settore delle famiglie che identificano il nostro Paese un totale di circa 8500 miliardi di patrimonio netto, cioè la somma di attivi finanziari immobiliari al netto dell'indebitamento.

I risultati principali del nostro lavoro suggeriscono come da un lato il nostro Paese sia stato un po' investito da una vera e

propria inversione delle fortune a partire dalla metà degli anni 90 ed è un periodo particolare perché segnato da una grande stagnazione dei redditi un susseguirsi anche da due gravi crisi finanziarie e recessioni economiche, poi rafforzate anche dalla crisi del debito. In altre parole, è sempre di più il patrimonio che si concentra nelle mani di un piccolo gruppo della popolazione. In confronto ad altri Paesi il livello di concentrazione di ricchezza che noi stimiamo e osserviamo per l'Italia sembra essere oggi in linea con gli altri paesi europei come Francia, Spagna e Germania, però l'evoluzione temporale, quindi il trend temporale osservato, sembra più vicino a quello riscontrato negli Stati Uniti. L'Italia appare come un paese con una classe medio-alta relativamente forte, parliamo del 40%, subito al di sotto del 10% più ricco, mentre la quota del 50% più povero, composta da venticinque milioni di individui, ha sperimentato il più forte declino che noi osserviamo dalla metà degli anni 90 se confrontato con gli altri paesi. L'aspetto interessante del nostro lavoro è che per la prima volta, scattiamo una fotografia diversa da quella che riusciamo a stimare attraverso l'unica fonte di dati finora a disposizione che era l'indagine campionaria sui bilanci delle famiglie gestite dalla Banca D'Italia e queste dinamiche di crescita della disuguaglianza semplicemente non appaiono con questi dati. Nel nostro lavoro, invece, utilizziamo una nuova fonte di dati mai esplorata finora e si tratta dei registri della dichiarazione di successione che forniscono il nostro paese una fotografia dei possedimenti di ricchezza che passano di mano alla morte e che vengono dichiarate all'Agenzia delle Entrate.

D:

Quale fotografia esce fuori della ricchezza individuale in termini di crescita nel lungo periodo, anche turbolento, che avete analizzato dal 1995 al 2016? Ci dai anche qualche dato interessante per profilare in maniera un po' più dettagliata il settore della popolazione con un focus sugli UHNWI?

R:

Si, come hai accennato brevemente prima, la dinamica principale di lungo periodo è una dinamica di crescita di concentrazione della ricchezza nei segmenti di popolazione più ricche, andando un po' più a fondo nei risultati stimiamo che, per esempio, la quota di ricchezza del 1% degli adulti più ricchi del paese è aumentato dal 16% nel 1995 al 22% nel 2016. Parliamo di circa 500mila adulti con almeno 1,4 milioni di euro, con una ricchezza netta media di circa 4 milioni di euro. Cioè in altre parole, di quei 8500 miliardi di euro di patrimonio netto aggregato che menzionavo prima, questo gruppo ne possiede oggi circa 1700 miliardi, quel 1% più ricco della popolazione. Ma il nostro studio permette anche di andare un po' più a fondo e differenziare anche i più ricchi tra i ricchi, ad esempio, possiamo osservare la quota di ricchezza spettante allo 0.1% dei più ricchi della popolazione, circa 50mila individui. In questo gruppo ha visto raddoppiare la sua ricchezza netta da circa 7,6 milioni di euro a 15 milioni di euro dal '95 al '16, mentre, ad esempio, giusto per un confronto, il 50% per cento più povero di cui parlavo prima controllava il 12% della ricchezza totale nel '95 scesa a circa il 3,5 % negli anni recenti. Si tratta di un calo di circa 80% della ricchezza netta media da 27 mila euro a 7 mila euro a prezzi costanti nel 2016 e possiamo ancora addirittura ulteriormente ingrandire l'osservazione andando un po' più a fondo nel gruppo dei più ricchi; ad esempio, possiamo arrivare al gruppo dei cinquemila adulti più ricchi, lo 0,01%. Questo gruppo ha almeno un patrimonio netto di minimo 20 milioni di euro, con una media di 80 milioni di euro. Questo gruppo ha visto la quota di

ricchezza più che raddoppiare sul totale da circa il 2% nel '95 al 5% nel '16 e questi numeri sono ovviamente ancora più grandi se dovessimo distribuire le stime dei miliardi di euro di patrimoni finanziari detenuti nei conti offshore che noi non riusciamo a catturare nei dati di contabilità nazionale, parliamo di circa 170 miliardi di euro ai giorni nostri, pari circa il 10% del prodotto interno lordo. Bene, se noi distribuissimo questa quantità di patrimoni finanziari detenuti nei conti offshore a gruppo della popolazione, ebbene la soglia per entrare all'interno di questo gruppo raddoppierebbe da circa venti a quaranta milioni di euro.

D:

Ci puoi parlare delle determinanti dell'accumulazione e della concentrazione?



R:

Sì, questo è un punto importante. Ad esempio, noi riusciamo non solo a osservare che i ricchi abbiano un patrimonio più sostanzioso, ma anche un portafoglio sostanzialmente diverso; ad esempio più dell'80% del patrimonio dei cinque adulti più ricchi sono detenuti in attività finanziarie di impresa, mentre l'1% più ricco detiene il 60% dei patrimoni in immobili e chiaramente riuscire a differenziare i ricchi dagli ultraricchi, dunque, appare anche cruciale

non solo per stimare questa eterogeneità, ma anche per capire quali siano le determinanti di accumulazione ed a cosa possa guidare queste dinamiche. Infatti, in linea con questi risultati possiamo dire che osserviamo che le quote di ricchezza, soprattutto quelle più elevate, sono guidate dalla dinamica dei patrimoni finanziari. In altre parole, i rendimenti di questi titoli finanziari e dei risparmi hanno guidato queste dinamiche, mentre l'accumulo di patrimoni immobiliari, invece sembra avere avuto un effetto di stabilizzazione delle dinamiche concentrazione. Ma l'accumulazione di ricchezze non avviene solo per il cambio di risparmio, per la variazione dei prezzi dei titoli degli immobili, avviene anche per trasferimento di ricchezza ricevuti nel corso della vita. Noi ci soffermiamo abbastanza su questo canale per la sua rilevanza sostanziale. Per esempio, noi possiamo sapere che buona parte delle grandi fortune è frutto di risparmi e di attività imprenditoriali. Riusciamo a vedere chiaramente come emerge un ruolo sempre più crescente l'eredità delle donazioni in vita. Quindi confermiamo in un certo senso i risultati di un altro studio di cui avevamo già parlato insieme in un altro podcast fatto assieme ad ottobre del 2020. E inoltre mostriamo anche da un lato, come una percentuale sempre più bassa di eredità milionari viene soggetto a tassazione oggi rispetto alla metà degli anni 90 e quindi è diminuito sostanzialmente l'onere fiscale medio su questi lasciti milionari.

D:

A proposito di questo, qual è il ruolo delle imposte su questi grandi patrimoni in questo scenario attuale? In prospettiva quale può essere e quali le implicazioni del vostro lavoro nel panorama del dibattito nazionale e internazionale attorno a questi argomenti?

R:

A dirla tutta, la corretta attuazione della distribuzione della ricchezza, sicuramente un primo passo per parlare poi seriamente di

fisco e di imposte sul patrimonio. La misurazione era esattamente l'obiettivo della ricerca di cui abbiamo parlato. Parliamo adesso di tassazione, usciamo un po' dal perimetro di questo studio, per orientarci in questo dibattito, comunque controverso ma assolutamente necessario, ci sono un paio di cose da ribadire secondo me. Innanzitutto, l'Italia è da anni in una fase di stagnazione dei redditi, mentre il peso dei patrimoni è continuato a salire. Siamo oggi uno dei paesi con il più alto rapporto tra ricchezza e il reddito del mondo sviluppato, se il totale del reddito disponibile delle famiglie vale 1150 miliardi, abbiamo detto prima, il totale invece del patrimonio vale 8500 miliardi, quindi stiamo parlando di un rapporto di sette a uno e questo rapporto è triplicato negli ultimi quaranta. Invece, a fronte di questa crescita del peso dei patrimoni, non è invece cresciuto proporzionalmente la quota di introiti fiscali che è dovuta a prelievi sui patrimoni e quindi esiste banalmente un margine di azione in questo senso. Il secondo punto che vale la pena ribadire è che esistono diversi modi di passare il patrimonio, alcuni più diretti di altri. Bisognerebbe, secondo me, prenderli un po' tutti questi modi in considerazione per ponderare bene i pro e i contro, a partire dalla tassazione del trasferimento di ricchezza di cui parlavamo prima, quelle riferite alle donazioni. Questa forma di tassazione, almeno storicamente, è tra le prime forme di tassazione create in generale e anche tra le prime ad essere anche generalmente apprezzate da varie culture politiche, perché abbraccia obiettivi di giustizia sociale da un lato, garantendo uguaglianza e opportunità pari riducendo gli squilibri e garantendo anche obiettivi di efficienza economica, banalmente migliorando la allocazione del capitale produttivo, magari favorendo anche la cessione di attività imprenditoriali al di fuori della sfera familiare. Infatti, noi sappiamo che si può ereditare facilmente un'impresa, ma non necessariamente la capacità di gestirla al

meglio e poi anche compatibile con obiettivi di democrazia liberale, perché riducendo il peso della ricchezza dinamica si tende un po' a distorcere meno le dinamiche democratiche. In Italia ci sarebbe ancora da fare, perché il nostro sistema tributario vede con molto favore i lasciti ereditari e le donazioni e nel panorama internazionale l'Italia è oggi uno dei paesi che tassa questi trasferimenti in modo un po' più timido. Ad esempio, trasferimenti tra genitori e figli nel nostro paese sono tassati con un'aliquota proporzionale del 4% sopra 1 mln di euro. In tanti altri paesi avanzati come Uk, Francia, Germania, Giappone, Corea del Sud, l'aliquota massima arriva anche al 50/55%. Proprio un paio di giorni fa gli eredi della grande industria multinazionale Samsung hanno annunciato un pagamento di un'imposta sui lasciti ereditari di circa 11 mld di dollari.

D:

Pari a circa il cinquanta per cento del valore del patrimonio del fondatore della Samsung stimato in circa 22 miliardi, siamo a livelli davvero altissimi di vera redistribuzione.

R:

E infatti proprio su questo punto avevamo avanzato un anno fa una proposta di riforma dell'imposta di successione italiana, che diventi più progressiva, faccia pagare meno persone, ma che poi riesca a spostare il carico fiscale soprattutto su chi riceve fortune milionarie avvicinando però anche l'aliquota massima ad altri paesi sviluppati, si può fare, garantendo anche il diritto alle famiglie di provvedere ai propri figli con delle soglie di esenzioni sostanziose. Per esempio, noi avevamo proposto 500 mila euro, che ricordiamolo, è un livello di ricchezza sostanziale perché permette a conti fatti con i dati che ho menzionato prima di entrare nel sei per cento più ricco degli italiani, ma tassare i trasferimenti chiaramente non è l'unico modo. Si possono tassare i rendimenti del patrimonio, alcuni redditi da capitale, come i dividendi, le plusvalenze, ma anche gli

affitti. Si possono tassare in questo senso i flussi di reddito generati dal patrimonio e facendolo si riducono anche i rendimenti del patrimonio. Questo è l'esempio legato alla proposta dell'amministrazione Biden che ha proposto di aumentare le imposte sui capital gain negli Stati Uniti. Un aspetto negativo di questo approccio è che l'imposta si potrebbe facilmente evitare in un certo qual senso, prolungando la proprietà degli asset fino alla morte dove i *capital gain* vengono azzerati. Oppure prolungando fino a quando un'altra amministrazione cambierà nuovamente le regole. Bisognerebbe in altre parole, provare a tassare i *capital gain* non realizzati. Esiste poi la possibilità anche delle patrimoniali vere e proprie. Qui ci sono due approcci sostanzialmente o tassare le cose, quindi diversi tipi di asset separatamente, come il caso delle patrimoniali all'italiana, cioè si pagano le imposte di bollo sui conti, ma non si sommano questi asset in capo alla persona. Invece l'approccio alternativo sarebbe quello dell'imposta patrimoniale personale, cioè l'approccio, un po' più controverso, quello più dibattuto. Ma anche qui ci sarebbero due possibilità ulteriori: l'implementazione o una tassa one-off. Cioè una tassa una tantum oppure un'imposta ricorrente annuale. Chiaramente, in questo senso, le implicazioni distorsive di natura comportamentale potrebbero essere completamente diverse, quindi sono tante le questioni aperte, ma un aspetto che bisognerebbe tenere in conto è che esiste ad esempio, come suggeriscono alcuni scienziati delle finanze americani, un numero cospicuo di milionari le cui aziende non distribuiscono dividendi sufficienti, che realizzano pochissimi *capital gain*, ricevono salari relativamente bassi e soprattutto le cui aziende pagano imposte molto basse sui profitti d'impresa. Quindi nessuno degli approcci tradizionali di tassazione risolverebbe questo problema di bassa aliquota media, di questi individui che si sottraggono in un certo qual senso alla progressività del sistema tributario e questo problema potrebbe essere risolto da un'imposta temporanea sui *capital gain* non

realizzati, quindi quelli maturati o con un'imposta patrimoniale personale. Ovviamente su tutto questo in Italia siamo ancora molto lontani da averne discusso in maniera approfondita e sicuramente questo è il primo passo.

D: Grazie Salvatore per gli spunti di riflessione. Il tema deve essere trattato senza pregiudizi e con grande conoscenza tecnica, ma soprattutto sviluppato in un contesto di equilibrio e rinnovamento delle regole fiscali italiana, che vadano nella direzione indicata anche dal piano europeo NEXT GEN/PNRR.

R: Piacere mio Paolo.

