

..
\\21\\

**Benefici tributari del
regime misto per i dividendi
proposto dalla Commissione Sarcinelli:
una nota critica.**

di
M. Cecilia Guerra
Università di Modena
Ottobre 1987

Dipartimento di Economia Politica
Via Giardini 454
41100 Modena (Italy)

BENEFICI TRIBUTARI DEL REGIME MISTO PER I DIVIDENDI PROPOSTO
DALLA COMMISSIONE SARCINELLI: UNA NOTA CRITICA

Il rapporto della Commissione di studio nominata dal Ministero del Tesoro sul tema "Ricchezza finanziaria, debito pubblico e politica monetaria", presieduta da Sarcinelli, contiene al capitolo quarto, dedicato allo studio dei mercati azionari, la proposta di reintrodurre nel nostro ordinamento un sistema misto di imposizione sui dividendi percepiti da persone fisiche. Tale sistema consiste nell'attribuire al sottoscrittore la possibilita' di optare, in alternativa all'attuale regime - che prevede l'assoggettamento dei dividendi ad una ritenuta del 10% a titolo d'acconto, con conseguente obbligo di dichiarazione degli stessi ai fini dell'Irpef, a fronte del riconoscimento di un credito di imposta totale - a favore di un regime di tipo cedolare in cui i dividendi vengano sottratti all'imposizione progressiva e assoggettati ad una cedolare secca del 30%, senza che venga pero' riconosciuto alcun credito di imposta.

Un elemento fondamentale per la valutazione di questa proposta e' l'esame di quali possano essere i contribuenti agevolati, in termini di diminuzione dell'onere fiscale, dall'opzione per la cedolare liberatoria. Un'analisi di questo tipo puo' essere compiuta considerando i dividendi, Rd, come redditi marginali del contribuente. Se si ricorda che il credito di imposta e' attualmente pari ai $9/16$ (0,5625) dei dividendi, si puo' notare che, per un sottoscrittore persona fisica, e' indifferente optare per un regime o l'altro solo qualora:

$$(I) \quad 0,3 \text{ Rd} = t_m \text{ Rd} (1+0,5625) - 0,5625 \text{ Rd}$$

e cioè solo qualora l'imposizione che grava sui dividendi al lordo del credito di imposta, secondo l'aliquota marginale t_m , da cui va detratto il credito medesimo, è pari al 30% dei dividendi stessi, e cioè all'onere che essi subirebbero nel regime cedolare. Si ricava dalla (I) che la condizione di indifferenza richiede:

$$t_m = 55,2\%$$

Dal momento che i dividendi, in ragione del loro ammontare, possono ricadere in più scaglioni di reddito, t_m va interpretata come media ponderata delle aliquote proprie degli scaglioni in cui i dividendi, in qualità di redditi marginali, sono ricompresi. Avendo presente l'attuale scala delle aliquote dell'Irpef, si ricava che la condizione (I) è sempre soddisfatta per redditi per i quali i dividendi siano ricompresi esclusivamente negli scaglioni superiori ai 300 milioni. Per tali scaglioni, infatti, l'aliquota marginale è sempre superiore al 55,2%. Si ricava inoltre che, qualora il contribuente percepisca unicamente redditi da dividendi, esso avrà convenienza ad optare, con riferimento ai dividendi nel loro complesso, per una cedolare secca soltanto qualora la media ponderata delle aliquote marginali di tutti gli scaglioni, e cioè l'aliquota media che grava sul suo reddito complessivo, al lordo del credito di imposta, sia superiore al 55,2%. Ciò avviene per un reddito lordo di 884,1 milioni, cui corrisponde un reddito effettivo di 565,8 milioni.

Un esame delle condizioni in cui si ha convenienza ad optare per il regime cedolare, del tutto diverso da quello piu' sopra illustrato, e' contenuto in appendice al capitolo 4 della Relazione della Commissione Sarcinelli, in una nota tributaria a cura di Spaventa. Da essa emerge che l'opzione in questione puo' risultare vantaggiosa, a seconda di quale sia la percentuale del reddito complessivo composta da dividendi, anche per redditi pari a soli 87 milioni. Questi risultati sono conseguiti sulla base di un'impostazione dell'analisi che prende a riferimento l'imposizione media che grava sul reddito complessivo, evitando cosi' di considerare i dividendi come redditi marginali. La loro difformita' rispetto a quelli piu' sopra illustrati spinge ad interrogarsi sulla validita' della metodologia proposta. Ci si chiede, in particolare, se sia corretto il riferimento ad un'imposizione media, laddove l'opzione per una cedolare secca e la conseguente rinuncia al credito di imposta sembra invece necessariamente tradursi in una variazione "al margine" dell'imposizione.

Per meglio illustrare questo punto e' interessante richiamare l'analisi di Spaventa. Siano:

R = reddito percepito
Rd = reddito da dividendi
Ra = altri redditi
Ri = reddito imponibile

Cosicche':

$$(1) \quad R = R_d + R_a$$

$$(2) \quad R_i = 1,5625 R_d + R_a$$

Siano ancora:

T = imposta dovuta

$t(R_i)$ = aliquota media di imposta riferita ad R_i

$t'(R)$ = aliquota media di imposta sul reddito
percepito R , corrispondente all'imponibile
 R_i

Si ha allora che:

$$(3) \quad T = t(R_i)(1,5625 R_d + R_a) - 0,5625 R_d$$

da cui, ponendo $R_d/R = \beta$ e ricordando la (1), si ha:

$$(4) \quad T/R = t'(R) = t(R_i)(1+0,5625\beta) - 0,5625$$

Spaventa si chiede quale sia il valore di $t(R_i)$ che rende indifferenti per il sottoscrittore i due regimi di imposta, e individua tale valore in quello che, data una certa composizione del reddito R , e quindi dato β , rende $t'(R)$ uguale al 30%. Egli ricava questo valore dalla (4), ponendo $t'(R)=30\%$:

$$(5) \quad t^* = \frac{0,3 + 0,5625\beta}{1 + 0,5625\beta}$$

Quando t^* e' l'aliquota formale di imposta che grava su R_i , $t'(R)$, e cioe' l'aliquota media di imposta che grava su R , e' il 30%. In tale situazione, secondo Spaventa, e' indifferente per il sottoscrittore essere sottoposto all'imposizione ordinaria ovvero optare, per la parte del proprio reddito composta da dividendi, per una cedolare del 30%. Una volta individuata l'aliquota media t^* , nota la scala delle aliquote Irpef, e' possibile risalire al reddito R_i , cui t^* si riferisce e, ricordando che:

$$(6) \quad R = \frac{R_i}{1 + 0,5625\beta}$$

e' possibile calcolare il reddito effettivo R per il quale valga la condizione di indifferenza illustrata.

Nessuno dei valori di R individuati da Spaventa sulla base del ragionamento ora indicato, con l'eccezione del caso in cui sia $\beta = 1$, e riportati nella tabella 2 della sua nota tributaria, e' pero' tale da rendere uguale l'imposta che il sottoscrittore dovrebbe pagare nei due regimi esaminati. Si consideri infatti, a titolo di esempio, un reddito R di 86,1 milioni, composto per il 10% da dividendi ($\beta = 0,1$). In caso di opzione per la cedolare secca il reddito in questione sarebbe assoggettato ad un prelievo pari a 27,744 milioni, che si ridurrebbe a 25,827 milioni nel caso di opzione per il regime ordinario. Se ne deduce che, pur essendo $25,827/86,1 = 30\%$, come richiesto dalla (5), la scelta fra i due regimi non e' indifferente. Il motivo di tale risultato, apparentemente paradossale, e' da ricercarsi nella specificazione della (5). L'ipotesi sottesa a tale equazione, e riportata piu' sopra, e' fondata nel caso in cui sia $\beta = 1$, e il reddito sia quindi interamente composto da dividendi. In questo caso si confronta infatti l'alternativa fra un'imposizione $T/R = 30\%$ e una cedolare del 30% applicata a tutto R. Quando $\beta \neq 1$, l'opzione per la cedolare comporta sia la tassazione al 30% di una parte di R, ma comporta anche che la restante parte, e cioe' R_a , sia sottoposta ad imposizione ordinaria secondo un'aliquota media $t \neq T/R$ e quindi diversa dal 30%. I due regimi di imposizione non sono pertanto indifferenti.

Nel calcolo di Spaventa, in definitiva, non si mette in rilievo che l'aliquota media che grava su R_a nel regime cedolare e' diversa dall'aliquota media che grava su R_i nel regime ordinario.

Per ovviare a tale inconveniente e' possibile riformulare la condizione di indifferenza fra i due regimi, ponendo uguale l'imposta dovuta dal contribuente in ciascuno di essi, $T_{ced} = T$. Si ha quindi:

$$(7) \quad t_a R_a + 0,3 R_d = t^* (R_a + 1,5625 R_d) - 0,5625 R_d$$

dove t_a rappresenta, come si e' detto, l'aliquota media che grava sui redditi diversi dai dividendi, nel caso di opzione per il regime cedolare.

La condizione di indifferenza rappresentata nella (7) puo' essere riformulata dividendo entrambi i valori dell'equazione per R . Si ottiene cosi una relazione del tipo $T_{ced}/R = T/R$:

$$(8) \quad t_a (1 - \beta) + 0,3\beta = t^* (1 + 0,5625\beta) - 0,5625\beta$$

Si puo' allora notare che la (8) coincide con la (5), e cioe' con la condizione illustrata da Spaventa, solo quando $\beta = 1$. Non meraviglia quindi che solo in tale caso, come si e' mostrato piu' sopra, la condizione proposta da Spaventa si riveli corretta.

Nell'equazione (8) il problema di convenienza in esame e' impostato con riferimento all'aliquota media del contribuente. E' allora interessante esaminare se tale impostazione conduce a risultati diversi rispetto a quelli illustrati in apertura di questa nota, con riferimento alla sola imposizione marginale che grava sui dividendi.

Va innanzitutto rilevato che non e' possibile, sulla base

della sola equazione (8), individuare il reddito R per il quale e' indifferente l'opzione fra i due regimi. E' vero infatti che, dato β , e' possibile risalire, per ogni valore di t^* , ad R_i , e da R_i ad R, sulla base della (6). Ma nulla garantisce che il valore R_a che, data la struttura delle aliquote Irpef, corrisponde all'aliquota media t_a ricavabile dalla (8), una volta noti t^* e β , sia lo stesso che si ottiene da R come $R_a = R(1-\beta)$. In altri termini, non tutte le coppie di reddito R_i ed R_a che soddisfano la relazione:

$$(9) \quad R_a = \frac{R_i (1 - \beta)}{1 + 0,5625\beta}$$

sono tali per cui le aliquote medie di imposta ad essi applicate dal nostro regime fiscale, coincidano con i valori t^* e t_a che soddisfano la (8). La condizione di indifferenza richiesta dovrebbe allora essere completata da una relazione che permetta di legare i due redditi in questione e le loro aliquote medie. Tale relazione puo' essere ottenuta riformulando, nell'ipotesi che sia $R_a > 0$, l'equazione suggerita da Spaventa per calcolare il reddito che corrisponde ad una determinata aliquota media:

$$(10) \quad R_i = R_a \frac{t_m - t_a}{t_m - t^*}$$

dove t_m e' l'aliquota marginale di imposta che si applica allo scaglione marginale di R_i la cui ampiezza e' pari alla differenza $R_i - R_a$.

La condizione di indifferenza ricercata puo' allora essere rappresentata da un sistema composto, oltre che dall'equazione (8), riscritta in modo tale da evidenziare t_a :

$$(8') \quad ta = \frac{t^* (1+0,5625\beta)}{1-\beta} - \frac{0,8625\beta}{1-\beta}$$

dalle equazioni (9) e (10).

Sostituendo la (8') e la (9) nella (10), si ottiene:

$$(11) \quad Ri = \frac{Ri(1-\beta)}{1+0,5625\beta} \frac{tm - [t^*(1+0,5625\beta) + 0,8625\beta]/(1-\beta)}{tm - t^*}$$

che, dopo alcuni passaggi, si riduce a:

$$tm = 0,552$$

Si ha pertanto indifferenza ad optare per l'uno o l'altro regime di imposta quando l'aliquota media che grava sui redditi marginali, rappresentati dalla differenza $Ri - Ra$, e' pari al 55,2%. Tale risultato e' poi indipendente dal valore di β ; anche se e' vero che, quanto piu' β e' elevato, tanto piu' deve essere elevato il reddito Ri (e quindi R) per garantire che l'aliquota media che grava nell'ultimo scaglione di imposta, di ampiezza $Ri - Ra$, sia superiore al 55,2%. Poiche' la differenza fra Ri e Ra e' ovviamente pari, in ammontare, a Rd , non meraviglia che il risultato cui si e' pervenuti sia esattamente lo stesso cui si arrivava, in via diretta, considerando i dividendi come redditi marginali e a cui si giunge riscrivendo la (7) come:

$$(7') \quad ta Ra + 0,3 Rd = ta Ra + tm Rd(1,5625) - 0,5625$$

Tale risultato mostra come, per il calcolo di convenienza discusso, il riferimento all'imposizione media anziche' marginale rappresenti un'inutile complicazione. Il riconoscimento o meno del credito di imposta nei due regimi, cosi' come la differenza fra gli stessi rappresentata dalla diversa imposizione riservata

ad una sola parte del reddito, fanno di tale calcolo un calcolo che coinvolge necessariamente redditi "marginali".

A ulteriore sostegno di questa affermazione si puo' dimostrare che, qualora sia possibile per il sottoscrittore frazionare il proprio investimento in azioni, egli avra' convenienza ad optare per il regime cedolare soltanto con riferimento ad una parte dei suoi dividendi, ed in particolare a quella parte di essi che, al lordo del credito di imposta, si colloca in scaglioni di reddito superiori ai 300 milioni (1). Detto altrimenti, non si ha interesse ad optare per la cedolare secca per la quota q di reddito da dividendi ricavabile dalla seguente espressione:

$$(12) \quad Ra + q Rd (1+0,5625) = 300$$

Si tratta ancora, come e' evidente, di un calcolo di convenienza operato al "margine" dell'imposizione.

(1) Si consideri, a titolo di esempio, un reddito di 400 milioni, per il quale i dividendi ammontano a 150 milioni. Il regime cedolare, per tale composizione del reddito in esame, e' preferibile al regime ordinario, essendo l'aliquota media che grava sui dividendi, intesi come redditi marginali, superiore al 55,2%. Nel caso di opzione per il regime cedolare, il contribuente paga infatti 156,39 milioni, contro i 160,4525 del regime ordinario. Qualora gli fosse pero' possibile optare per il regime cedolare, con riferimento alla sola quota dei dividendi che eccede i 300 milioni, e cioe' soltanto per un ammontare di essi pari a 118 milioni, l'imposizione dovuta si abbasserebbe ulteriormente ai 155,29 milioni. Tale risultato e' imputabile al frazionamento compiuto, che consiste nel richiamare ad imposizione ordinaria i dividendi per i quali l'aliquota marginale di imposta e' inferiore al 55,2%, assoggettando a ritenuta secca solo quella quota di Rd, per la quale $tm > 55,2\%$.

Materiali di discussione

1. Maria Cristina Marcuzzo [1985] "Joan Violet Robinson (1903-1983)", pp.134.
2. Sergio Lugaresi [1986] "Le imposte nelle teorie del sovrappiù", pp.26.
3. Massimo D'Angelillo e Leonardo Paggi [1986] "PCI e socialdemocrazie europee. Quale riformismo?", pp.158.
4. Gian Paolo Caselli e Gabriele Pastrello [1986] "Un suggerimento hobsoniano su terziario e occupazione: il caso degli Stati Uniti 1960/1983", pp.52.
5. Paolo Bosi e Paolo Silvestri [1986] "La distribuzione per aree disciplinari dei fondi destinati ai Dipartimenti, Istituti e Centri dell'Università di Modena: una proposta di riforma", pp.25.
6. Marco Lippi [1986] "Aggregation and Dynamics in One-Equation Econometric Models", pp.64.
7. Paolo Silvestri [1986] "Le tasse scolastiche e universitarie nella Legge Finanziaria 1986", pp.41.
8. Mario Forni [1986] "Storie familiari e storie di proprietà. Itinerari sociali nell'agricoltura italiana del dopoguerra", pp.165.
9. Sergio Paba [1986] "Gruppi strategici e concentrazione nell'industria europea degli elettrodomestici bianchi", pp.56.
10. Nerio Naldi [1986] "L'efficienza marginale del capitale nel breve periodo", pp.54.
11. Fernando Vianello [1986] "Labour Theory of Value", pp.31.
12. Piero Ganugi [1986] "Risparmio forzato e politica monetaria negli economisti italiani tra le due guerre", pp.40.
13. Maria Cristina Marcuzzo e Annalisa Rosselli [1986] "The Theory of the Gold Standard and Ricardo's Standard Commodity", pp.30.
14. Giovanni Solinas [1986] "Mercati del lavoro locali e carriere di lavoro giovanili", pp.66.
15. Giovanni Bonifati [1986] "Saggio dell'interesse e domanda effettiva. Osservazioni sul capitolo 17 della General Theory", pp.42.
16. Marina Murat [1986] "Between old and new classical macroeconomics: notes on Leijonhufvud's notion of full information equilibrium", pp.20.
17. Sebastiano Brusco e Giovanni Solinas [1986] "Mobilità occupazionale e disoccupazione in Emilia Romagna", pp.48.
18. Mario Forni [1986] "Aggregazione ed esogeneità", pp.13.
19. Sergio Lugaresi [1987] "Redistribuzione del reddito, consumi e occupazione", pp. 17.
20. Fiorenzo Sperotto [1987] "L'immagine neopopulista di mercato debole nel primo dibattito sovietico sulla pianificazione", pp. 34.
21. M. Cecilia Guerra [1987] "Benefici tributari del regime misto per i dividendi proposto dalla Commissione Sarcinelli: una nota critica", pp. 9.