

Novembre 1981

10

Servizio Studi  
della  
Banca d'Italia

**CONTRIBUTI ALLA  
RICERCA ECONOMICA**

**temi di discussione**

A. DI MAJO - C.M. PANZERI - C. PISANTI - P. ROSSI

**Modifiche del trattamento tributario degli interessi  
dei titoli pubblici e redditività delle aziende di credito  
(analisi di un campione di banche)**



**Servizio Studi  
della  
Banca d'Italia**

**CONTRIBUTI ALLA  
RICERCA ECONOMICA**

**temi di discussione**

**A. DI MAJO - C.M. PANZERI - C. PISANTI - P. ROSSI**

**Modifiche del trattamento tributario degli interessi  
dei titoli pubblici e redditività delle aziende di credito  
(analisi di un campione di banche)**

*Questo studio verrà pubblicato, con eventuali adattamenti e aggiornamenti, in un prossimo volume dei “Contributi alla ricerca economica”. Viene diffuso nella forma presente per informare tempestivamente sulle ricerche in corso e per ricevere critiche e osservazioni.*

## Riassunto

La tassazione del reddito delle imprese che esercitano prevalentemente un'attività finanziaria è fortemente influenzata dal possesso di titoli pubblici, i cui interessi concorrono in maniera particolare alla definizione dell'imponibile. Il regime tributario di tali interessi è stato di recente messo in discussione e se ne è auspicata l'abolizione della loro esenzione; poichè le aziende di credito posseggono una larga quota dello stock di titoli pubblici questa modifica avrebbe sicuramente effetti sulla redditività delle banche. L'obiettivo di questo lavoro era quello di quantificare questi effetti; non disponendo di altre informazioni, è stato utilizzato un campione di venticinque aziende di credito, appositamente "costruito". Adottate alcune ipotesi alternative, che escludono comunque la retroattività delle variazioni tributarie, l'abolizione dell'esenzione degli interessi dovrebbe comportare secondo l'assunzione più pessimistica un passaggio dell'incidenza tributaria dal 13 al 19 per cento del reddito "prodotto", nel primo anno di applicazione del nuovo regime, per il complesso del campione. I risultati sono, però, molto differenziati tra le singole banche: nelle stesse ipotesi la "variazione" dell'incidenza si distribuisce tra un minimo dell'1,35 e un massimo dell'11,80 per cento del reddito. Queste sproporzioni suggeriscono, quindi, molta cautela nell'adozione delle modifiche tributarie per evitare pesanti conseguenze sulla redditività di molte aziende di credito.

## INDICE

1 - Introduzione .....	pag. 1
2 - La tassazione del reddito delle persone giuridiche e le caratteristiche del campione di aziende di credito .....	" 4
3 - Prima simulazione: sostituzione con ricavi tassati degli interessi esenti dei titoli emessi nel corso del 1979 .....	" 8
4 - Seconda simulazione: sostituzione con ricavi tassati della metà degli interessi esenti dei titoli emessi nel corso del 1979 .....	" 10
5 - Calcolo degli incrementi dei ricavi lordi necessari a compensare il maggiore onere tributario .....	" 12
6 - Conclusioni .....	" 15
Simboli usati nelle tavole .....	" 16
Bibliografia .....	" 17



MODIFICHE DEL TRATTAMENTO TRIBUTARIO DEGLI INTERESSI DEI  
TITOLI PUBBLICI E REDDITIVITA' DELLE AZIENDE DI CREDITO  
(ANALISI DI UN CAMPIONE DI BANCHE)

1 - Introduzione

Il trattamento tributario dei frutti delle attività finanziarie in trodotto con la riforma<sup>1</sup> attuata nella prima parte degli anni '70 ha comportato importanti implicazioni per la struttura del sistema tributario an che nei suoi effetti sulle varie grandezze economiche; in particolare, ne sono risultate influenzate le caratteristiche dei mercati creditizi. Negli anni successivi alla riforma tributaria numerose analisi hanno cercato di individuare gli effetti del nuovo sistema di tassazione sui tassi di interesse e su altri aspetti del mercato del credito (<sup>1</sup>).

Questo lavoro tiene conto dei risultati degli studi precedenti e, su un piano essenzialmente empirico, cerca di "misurare" gli effetti di possibili modifiche del trattamento tributario degli interessi delle attività finanziarie sui conti economici delle aziende di credito.

---

(<sup>1</sup>) Tra i vari studi, pubblicati, sugli aspetti economici di questo regime di tassazione delle attività finanziarie si ricordano: G. LA MALFA - R. VALIANI, Il mercato delle obbligazioni dopo la riforma tributaria, in "Moneta e Credito", 1974; O. CASTELLINO, Ancora sul mercato delle obbligazioni dopo la riforma tributaria, in "Scritti in onore di Ugo Caprara", Appiano Gentile, Vallardi, 1975; A. DI MAJO, Tassazione delle attività finanziarie e mercati creditizi in Italia, in "Contributi alla ricerca economica" n.9, 1980; B. BIANCHI, Recenti sviluppi del mercato obbligazionario: strutture di mercato, variabilità dei tassi, indicizzazione e trattamento fiscale, in "Bancaria", 1980.

Com'è noto, il regime fiscale degli interessi è caratterizzato da "duplicità" di trattamento: gli interessi di alcune attività sono esenti, quelli di altre sono tassati; inoltre, l'esenzione o l'assoggettamento a tributo assumono caratteristiche diverse in relazione al tipo di percettore (persona fisica ovvero persona giuridica) <sup>(2)</sup>.

Recentemente il trattamento tributario degli interessi introdotto dalla riforma è stato modificato, in parte e temporaneamente, dal Decreto Legge n. 693 del 31 ottobre 1980 <sup>(3)</sup>, il quale ha esteso le esenzioni alla quasi totalità delle obbligazioni emesse fino al 30 settembre 1981. Il Parlamento, nell'ambito della discussione sulla conversione in legge di tale decreto, ha impegnato il Governo a presentare, prima della scadenza dell'agevolazione, un progetto di riordino globale della tassazione degli interessi delle attività finanziarie <sup>(4)</sup>. Una Commissione, nominata dal Go-

---

<sup>(2)</sup> Più precisamente, sono esenti gli interessi (nonchè i premi e gli altri frutti) delle obbligazioni "pubbliche" (quelle emesse dagli enti della Pubblica Amministrazione e da enti pubblici istituiti esclusivamente per l'adempimento di funzioni statali o per l'esercizio diretto di servizi pubblici in regime di monopolio) e dei titoli di enti e organismi internazionali, emessi successivamente al 31 dicembre 1973; sono inoltre esclusi dall'imponibile IRPEG, per la metà, gli interessi di titoli obbligazionari sottoscritti fino al 31 dicembre 1973; gli stessi sono esenti per intero dall'ILOR.

<sup>(3)</sup> Convertito con modifiche nella legge 22 dicembre 1980, n. 891. L'articolo 6 ha disposto l'esenzione dall'IRPEF, dall'IRPEG e dall'ILOR degli interessi corrisposti ai possessori di titoli obbligazionari emessi dagli istituti di credito speciale, dagli enti di gestione delle partecipazioni statali e dalle società le cui azioni siano quotate in borsa, sottoscritti rispettivamente dal 31 ottobre 1980 e dal 31 dicembre 1980 fino al 30 settembre 1981, con alcune limitazioni.

<sup>(4)</sup> Ordine del giorno del 3 dicembre 1980 (Camera dei Deputati) presentato dall'On. SPAVENTA e altri. Con il decreto legge n. 540 del 28 settembre 1981 il Governo ha prorogato l'agevolazione fino al 31 dicembre 1982.



verno, ha preparato un rapporto (trasmesso al Parlamento) nel quale vengono proposte alcune modifiche della tassazione <sup>(5)</sup>.

In questo ambito complessivo di riferimento il presente lavoro si propone di analizzare, attraverso alcune simulazioni, l'impatto che le possibili modifiche possono avere sui conti economici di quelle persone giuridiche, le aziende di credito, la cui presenza nel mercato dei titoli è di preminente rilevanza <sup>(6)</sup>, prescindendo dal trattamento dei titoli posseduti dalle persone fisiche <sup>(7)</sup>.

Come si vedrà più oltre le valutazioni vengono effettuate sui conti economici di pertinenza di un dato esercizio e si trascurano gli aspetti concernenti il pagamento dei tributi. Di conseguenza, non si considera il meccanismo delle ritenute (d'acconto) sugli interessi dei titoli tassati che, pur non avendo diretto riflesso sui conti economici, ha contribuito alla lievitazione di crediti d'imposta nei confronti dello Stato con effetti sullo stesso conto economico dovuti alla più contenuta remunerazione di tali crediti rispetto al rendimento medio degli attivi bancari.

<sup>(5)</sup> La proposta, molto articolata, prevede in sintesi: a) l'estensione del sistema della ritenuta ("secca" per le persone fisiche e d'acconto per le persone giuridiche) agli interessi di tutte le attività finanziarie, con esclusione dei conti intercreditizi; b) la differenziazione delle aliquote della ritenuta in relazione alla durata dello strumento finanziario; c) il mantenimento del duplice regime sulle plusvalenze, che rimangono esenti se realizzate dalle persone fisiche e tassate se conseguite da persone giuridiche.

<sup>(6)</sup> Nel 1979 il sistema bancario possedeva il 76 per cento dei titoli di Stato e delle obbligazioni, il resto era distribuito per il 17,4 per cento tra i privati e per il 6,6 per cento tra altri soggetti (enti pubblici, società finanziarie, altri intermediari): Banca d'Italia, Relazione sul 1979, Appendice, pag. 105.

<sup>(7)</sup> In altro lavoro sono state analizzate le implicazioni della presenza simultanea di investitori-persone fisiche e investitori-persone giuridiche sulla formazione dei prezzi di equilibrio nei mercati creditizi. Si veda A. DI MAJO, Tassazione ... cit., pagg. 55 - 61.

2 - La tassazione del reddito delle persone giuridiche e le caratteristiche del campione di aziende di credito.

Si ritiene opportuno, prima di procedere, richiamare brevemente alcune caratteristiche della tassazione del reddito delle persone giuridiche (ai fini dell'IRPEG e dell'ILOR) che assumono particolare rilevanza nella definizione del reddito imponibile delle istituzioni creditizie. L'insieme dei valori desunti dal conto economico che concorre a determinare il reddito imponibile (d'ora in avanti indicato sinteticamente come "bilancio fiscale") include tra le componenti positive i ricavi tassati, mentre esclude i ricavi esenti (principalmente, come si è detto, gli interessi delle obbligazioni pubbliche); correlativamente, però, tra le componenti negative viene inclusa solo una proporzione <sup>8</sup> degli interessi passivi e delle spese generali, mentre sono compresi per intero i costi "ad imputazione specifica". In conseguenza di questo regime, l'acquisizione di ricavi esenti non è irrilevante ai fini della definizione del reddito imponibile <sup>9</sup>, che

---

<sup>8</sup> Questo coefficiente ( $\alpha$ ) è dato esattamente da:

$$\alpha = \frac{R_t + 0,5 R_v}{R_t + 0,5 R_v + 0,9 R_{ep} + R_{eq}}$$

in cui:  $R_t$  sono i ricavi interamente tassati;  $R_v$  gli interessi sui titoli vecchi (gli interessi dei titoli sottoscritti fino al 31 dicembre 1973 sono inclusi per metà tra le componenti positive del reddito IRPEG, mentre sono esenti ai fini dell'ILOR);  $R_{ep}$  gli interessi da obbligazioni pubbliche dal 1974 in poi;  $R_{eq}$  gli altri ricavi esenti (es.: interessi su titoli di organismi internazionali).

<sup>9</sup> Si veda per maggior dettaglio, A. DI MAJO, Tassazione ... cit., pagg. 43 - 55.

è pari, per le aziende di credito che posseggono attività in tutto o in parte esenti, ad una frazione del reddito "prodotto".

Al reddito risultante dalla differenza tra componenti positive e negative vengono apportate ulteriori rettifiche (detrazione dei dividendi percepiti e dell'altra metà degli interessi su titoli obbligazionari "vecchi", detrazione commisurata alla quota dell'utile destinata alle riserve, ecc.) per ottenere l'imponibile ILOR. A questo viene applicata la aliquota del 15 per cento (eccetto che per le Casse Rurali e Artigiane)<sup>(10)</sup> e si perviene al debito di imposta per ILOR. Tale ammontare viene detratto dal reddito risultante, come ricordato, dalla differenza tra componenti positive e negative, e si ottiene l'imponibile IRPEG il quale moltiplicato per l'aliquota del 25 per cento (sempre eccetto le C.R.A.) dà il debito dell'imposta sulle persone giuridiche.

Un'analisi degli effetti di possibili modifiche del regime tributario degli interessi derivanti dai titoli a reddito fisso posseduti dalle aziende di credito andrebbe condotta sulla base delle rispettive dichiarazioni dei redditi. In mancanza di questi dati, si è in via approssimativa cercato di ricostruire la struttura del bilancio fiscale di un certo numero di banche, con riferimento ad un campione di venticinque aziende di credito<sup>(11)</sup>.

---

<sup>(10)</sup> E' da osservare che se gli imponibili IRPEG ed ILOR coincidessero, tenuto conto della detrazione di questa dall'imponibile della prima, l'onere totale risulterebbe pari al 36,25 per cento del reddito fiscale. Per le Casse Rurali e Artigiane le aliquote dell'IRPEG e dell'ILOR sono ridotte di un quarto, a parte altre peculiarità.

<sup>(11)</sup> Si tratta delle tre banche di interesse nazionale, dei sei istituti di credito di diritto pubblico, di sei casse di risparmio, di cinque aziende di credito ordinario, di tre banche popolari e di due casse rurali e artigiane.

Mentre per le B.I.N. e per gli I.C.D.P. si è ovviamente fatto riferimento all'universo statistico, per le altre categorie la scelta è stata effettuata in modo da comprendere sia aziende il cui rapporto ricavi esenti/ricavi totali è rappresentativo della "media" della categoria, sia quelle il cui rapporto è invece sui "valori massimi", al fine di individuare le eventuali posizioni marginali, ossia quelle situazioni che sembrerebbero comportare il massimo svantaggio da modifiche che riducano l'entità dei ricavi esenti.

A tale scopo, le informazioni desumibili dall'ultimo conto profitti e perdite (1979) disponibile al tempo in cui è stata completata la prima versione di questo lavoro e dalle segnalazioni di vigilanza sono state integrate con alcuni dati, ottenuti direttamente dalle banche prescelte, concernenti sostanzialmente il dettaglio "per regime fiscale" degli interessi su titoli a reddito fisso contabilizzati tra le rendite dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 1979.

Sulla base dei bilanci fiscali così ricostruiti, sono stati poi effettuati alcuni esercizi, connessi con l'ipotesi di abolizione dell'esenzione degli interessi dei titoli pubblici; per effetto dei criteri adottati per la selezione delle aziende del campione, i risultati degli esercizi sono generalmente influenzati dai casi-limite, ma per due categorie di banche (le B.I.N. e gli I.C.D.P.) illustrano anche la situazione dell'universo. Le caratteristiche strutturali dei bilanci fiscali ricostruiti e le relazioni fra gli aggregati che più interessano sotto il profilo tributario sono esposti nelle tavole 1 - 2 - 3.

Nella tavola 1 sono indicati i rapporti significativi della struttura fiscale dei gruppi (categorie giuridiche) di banche, che è servita da base per le successive simulazioni nelle quali, mantenendo fermi i rapporti  $I/R_0$  ed  $L/R_0$ , si sono ipotizzate sostituzioni di interessi tassati ad in

ELEMENTI INDICATIVI DELLA STRUTTURA TRIBUTARIA DI BASE DEIGRUPPI DI BANCHE PER L'ANNO 1979 \*\*\*

Categoria di aziende di credito	$\frac{I_e}{R_o} \% (1)$	$\frac{I}{R_o} \% (2)$	$\alpha \% (3)$	$\frac{L}{R_o} \% (4)$
Banche Interesse naz.	11,39	17,23	89,4021	88,98
Istit. Cred. Dir. Pubbl.	15,29	24,49	85,3741	80,97
Casse di Risparmio	20,01	31,15	80,4893	77,94
Az. Credito Ordinario	16,71	25,35	83,6967	82,19
Banche Popolari	18,85	28,40	81,5675	80,56
Casse Rurali e Artig.	30,80	34,58	70,4460	72,71

\*\*\* Per i simboli usati in questa tavola e nelle successive vedi pagina 16.

- (1) Rapporto tra interessi esenti ed esclusi da titoli e totale dei ricavi.
- (2) Rapporto tra interessi da titoli obbligazionari e totale dei ricavi.
- (3) Coefficiente di deducibilità degli interessi passivi e delle spese generali.
- (4) Rapporto tra interessi passivi e spese generali e totale dei ricavi.

teressi esenti, con conseguenti riaggiustamenti dei rapporti  $I_e/R_o$  e  $\alpha$ , illustrati nelle tavole dei paragrafi successivi.

Nelle tavole 2 - 3 si riporta l'incidenza delle imposte (IRPEG + ILOR) calcolate teoricamente sul reddito lordo (<sup>12</sup>), rispettivamente di cia\* scun gruppo e di ciascuna azienda.

Come si può notare dalla tavola 3, l'incidenza media del totale di IRPEG e ILOR sul reddito lordo oscilla fortemente per le varie aziende, raggiungendo una punta massima di poco inferiore al 25 per cento. Le banche per le quali non compare alcun valore percentuale sono quelle il cui bilancio "fiscale" mostra una perdita. Quanto ai gruppi di banche (tavola 2) l'incidenza - a parte le Casse Rurali e Artigiane che beneficiano di un regime agevolativo - oscilla tra il 10 e il 17 per cento. Per il complesso delle aziende di credito considerate l'onere si ragguaglia al 13,25 per cento, anche se, il campione, per le ragioni dette, non è sotto questo aspetto necessariamente significativo.

---

(<sup>12</sup>) In questo lavoro il reddito lordo è stato inteso in una accezione particolarmente restrittiva ed è eguale alla differenza tra il totale delle "rendite" ed il totale dei "costi" escludendo da questi i soli accantonamenti ai "fondi tassati". Gli accantonamenti fiscalmente deducibili sono stati invece, sia pure con una certa forzatura, considerati costi economicamente necessari. Ovviamente anche l'accantonamento al fondo imposte e tasse è stato escluso dai costi, di tal che il "reddito" considerato è al lordo dell'IRPEG e dell'ILOR "di competenza".

RISULTATI DEL CONTO ECONOMICO E IMPOSTE TEORICAMENTE CALCOLATE

PER L'ANNO 1979

- GRUPPI DI BANCHE -

(milioni di lire)

Categorie di aziende	P	T	T/P %
B.I.N.	189.600	19.600	10,34
I.C.D.P.	414.600	63.100	15,23
Casse Risparmio	320.000	33.200	10,38
Az. Cred. Ordin.	133.600	22.620	16,96
Banche Popolari	89.000	13.600	15,29
Casse Rur. e Art.	2.250	16	0,72
Totale	1.149.050	152.136	13,25

INCIDENZA SUL REDDITO LORDO DELLE IMPOSTE TEORICAMENTE CALCOLATEPER L'ANNO 1979

- SINGOLE BANCHE -

Banche	T/P %	Banche	T/P %
1	1,54	14	-
2	-	15	18,98
3	7,87	16	10,43
4	22,88	17	21,43
5	12,18	18	8,88
6	-	19	24,46
7	0,56	20	-
8	17,68	21	-
9	17,65	22	-
10	6,40	23	-
11	0,32	24	12,64
12	13,35	25	12,23
13	0,30		



3 - Prima simulazione: sostituzione con ricavi tassati degli interessi esenti dei titoli emessi nel corso del 1979

La situazione sintetizzata nelle tavole precedenti, sulla base dei bilanci fiscali ricostruiti per le venticinque banche che compongono il campione, costituisce il punto di partenza per effettuare alcuni esercizi di simulazione di modifiche del regime tributario degli interessi, nel senso di una riduzione dell'area di esenzione. Se si ipotizzasse, in primo luogo, l'assenza di ricavi esenti, l'incidenza tributaria sul reddito tenderebbe ad avvicinarsi alle aliquote formali (<sup>13</sup>). In effetti, se si vogliono fornire indicazioni più realistiche, si deve assumere che gli interessi dei titoli emessi prima del momento in cui si verifica il mutamento di regime debbano mantenere, per ovvie ragioni, il vecchio trattamento. Il problema pertanto diventa quello di individuare un tasso di rotazione dei titoli esenti che possa consentire di approssimare la proporzione in cui i ricavi esenti verranno sostituiti con ricavi tassati, nel primo anno di applicazione della nuova disciplina.

A questo scopo, è stato richiesto alle aziende del campione di segnalare l'entità dei ricavi esenti, compresi tra le rendite del 1979, derivanti dai titoli emessi nello stesso anno. Una prima approssimazione, quindi, è fondata sull'ipotesi che nel primo anno di attuazione della nuova disciplina la rotazione degli interessi avvenga nella stessa "proporzione" in cui gli interessi si sono rinnovati, attraverso l'acquisizione dei titoli di nuova emissione, nell'esercizio in esame: utilizzando a questo fine i da

---

<sup>13</sup> Considerate le varie detrazioni fiscali utilizzabili ai fini dell' I LOR, il risultato dell'esercizio conduce ad incidenze oscillanti per le varie banche tra il 25 e il 35 per cento del reddito lordo.

ti del conto economico del 1979, si ottengono i risultati indicati nelle tavole 4, 5 e 6.

Come si può osservare la variazione dell'incidenza assume, nell'i potesi qui adottata, valori molto differenziati da azienda ad azienda: da un minimo dell'1,35 per cento del reddito ad un massimo dell'11,80 per cento (tavola 6). Per il complesso del campione (anche se come si è detto non si può attribuire una sicura significatività a questa indicazione), l'incidenza passa dal 13,25 al 19,25 per cento (tavola 5). Sembra importante fermare l'attenzione su questo aspetto: il vario "peso", per le diverse banche, della modifica ipotizzata suggerisce una certa cautela nell'attuazione di eventuali modifiche del regime tributario degli interessi percepiti dalle persone giuridiche.

ELEMENTI INDICATIVI DELLE MODIFICHE NELLA STRUTTURA TRIBUTARIA DEI GRUPPI DI BANCHE NELL'IPOTESI CHE LA ROTAZIONE DEGLI INTERESSI AVVENGA SECONDO IL RAPPORTO TRA INTERESSI ESENTI DA TITOLI EMESSI NEL 1979 E RICAVI TOTALI

Categorie di aziende	$\frac{I_{en}}{R} \%$	$\frac{I_{e'}}{R} \%$	$\alpha \%$
B.I.N.	3,72	7,67	92,8535
I.C.D.P.	5,45	9,84	90,5890
Casse Risp.	7,69	12,32	87,9808
Az. Cr. Ord.	7,46	9,25	90,9977
Banche Pop.	5,36	13,49	86,8616
Casse R.Ar.	7,20	23,60	77,4619

INCIDENZA TRIBUTARIA NELL'IPOTESI CHE LA ROTAZIONE DEGLI INTERESSI AV-  
VENGA SECONDO IL RAPPORTO TRA INTERESSI ESENTI DA TITOLI EMESSI NEL  
1979 E RICAVI TOTALI

- GRUPPI DI BANCHE -

Categorie di aziende	T/P %	T'/P %	(T'/P - T/P)%
B.I.N.	10,34	16,77	6,43
I.C.D.P.	15,23	20,24	5,01
Casse di Risp.	10,38	17,67	7,29
Az.Cred.Ordin.	16,96	23,28	6,32
Banche Popol.	15,29	20,01	4,72
Casse Rur. Art.	0,72	2,90	2,18
Totale	13,25	19,25	6,00

INCIDENZA TRIBUTARIA NELL'IPOTESI CHE LA ROTAZIONE DEGLI INTERESSI AV-  
VENGA SECONDO IL RAPPORTO TRA INTERESSI ESENTI DA TITOLI EMESSI NEL

1979 E RICAVI TOTALI

- SINGOLE BANCHE -

BANCHE	T/P %	T'/P %	(T'/P-T/P) %
1	1,54	6,27	4,73
2	--	--	--
3	7,87	11,27	3,40
4	22,88	24,32	1,44
5	12,18	18,45	6,67
6	--	--	--
7	0,56	1,91	1,35
8	17,68	22,08	4,40
9	17,65	25,00	7,35
10	6,40	18,20	11,80
11	0,32	8,10	7,78
12	13,35	17,60	4,25
13	0,30	7,82	7,52
14	--	4,06	4,06
15	18,98	22,42	3,44
16	10,43	20,11	9,68
17	21,43	31,98	10,55
18	8,88	16,67	7,79
19	24,46	26,87	2,41
20	--	7,43	7,43
21	--	--	--
22	--	--	--
23	--	4,16	4,16
24	12,64	19,08	6,44
25	12,23	19,52	7,29

4 - Seconda simulazione: sostituzione con ricavi tassati della metà degli interessi esenti dei titoli emessi nel corso del 1979

Mantenuta l'ipotesi che l'abolizione dell'esenzione per gli interessi dei titoli pubblici non si estende allo stock di attività possedute al momento dell'introduzione del nuovo regime, si assume ora che la proporzione di ricavi esenti sostituiti nel primo anno di vigenza sia minore di quella considerata nel paragrafo precedente. Questa ipotesi può trovare fondamento anche negli effetti dell'agevolazione introdotta con il decreto legge n. 503 del 1980 già richiamato (<sup>14</sup>); infatti, in conseguenza dell'esenzione degli interessi dei titoli emessi dagli istituti di credito speciale e dagli altri enti il "peso" dei ricavi esenti nei conti economici delle aziende potrebbe, al momento della cessazione dell'esenzione, essere maggiore di quello desumibile dai bilanci del 1979. Si può allora supporre alternativamente che, utilizzando ancora come base di riferimento i dati del 1979, la proporzione dei ricavi esenti sostituiti nel primo anno sia pari solo al 50 per cento di quelli derivanti dai titoli emessi nel 1979. In questo caso l'incidenza delle imposte sul reddito lordo varierebbe come indicato nelle tavole 7, 8 e 9.

Con questa seconda ipotesi l'aumento dell'incidenza risulta inferiore, anche se sempre in misura variabile per le singole banche; questa varietà è dovuta alla diversa proporzione in cui sono presenti le spese generali e/o gli interessi passivi nei conti economici delle varie banche. Ov

---

<sup>14</sup> ( ) A maggior ragione se si tiene conto della proroga dell'agevolazione fino al 31 dicembre 1982.

viamente se questa ipotesi risultasse più realistica, l'onere della transi zione dal vecchio al nuovo regime tributario degli interessi sarebbe meno pesante, poichè avverrebbe più gradualmente; in questo caso, infatti, la mag giore incidenza risulta di poco superiore al 5,5 per cento solo per una a- zienda (banca n. 10: 5,68 per cento), mentre per il campione nel suo com plesso, l'aumento di incidenza viene limitato al 2,73 per cento del reddi- to. E' ovvio che i risultati delle tavole 4, 5, 6, 7, 8 e 9 dipendono in maniera cruciale dal mantenimento delle "stesse relazioni proporzionali", nei conti economici delle banche esaminate, tra interessi passivi e spese generali e ricavi totali e tra i vari tipi di ricavi (<sup>15</sup>) con le so- le variazioni che sono oggetto di questa analisi.

Le considerazioni che si svolgono sono quindi tanto più realistiche quanto più si ritiene che la struttura dei conti economici delle banche (nel la "veste" che qui interessa) sia piuttosto stabile nel tempo.

---

(<sup>15</sup>) Relazioni proporzionali indicate nella tavola 1, rispettivamente con  $L/R_o$  ed  $I/R_o$ .

ELEMENTI INDICATIVI DELLE MODIFICHE NELLA STRUTTURA TRIBUTARIA DEI GRUPPI DI BANCHE NELL'IPOTESI CHE LA ROTAZIONE DEGLI INTERESSI AVVENGA SECONDO IL RAPPORTO TRA LA META' DEGLI INTERESSI ESENTI DA TITOLI EMESSI NEL 1979 E I RICAVI TOTALI

Categorie di aziende	$\frac{0,50 \text{ Ien}}{R} \%$	$\frac{\text{Ie "}}{R} \%$	$\alpha \%$
B.I.N.	1,86	9,53	91,1313
I.C.D.P.	2,37	12,56	87,9890
Casse Resp.	3,80	16,17	84,2494
Az.Cr.Ordin.	3,73	12,98	87,3618
Banche Pop.	2,68	16,17	84,2223
Casse R.eAr.	3,61	30,80	73,9870



INCIDENZA TRIBUTARIA NELL'IPOTESI CHE LA ROTAZIONE DEGLI INTERESSI AV-  
VENGA SECONDO IL RAPPORTO TRA LA META' DEGLI INTERESSI ESENTI DA TITO-  
LI EMESSI NEL 1979 E RICAVI TOTALI

- GRUPPI DI BANCHE -

Categorie di aziende	T/P %	T'/P %	(T'/P-T/P) %
B.I.N.	10,34	13,47	3,13
I.C.D.P.	15,23	17,13	1,90
Casse di Risp.	10,38	13,91	3,53
Az. Cr. Ordin.	16,96	20,06	3,10
Banche Popolari	15,29	17,58	2,29
Casse Rur. Artig.	0,72	1,83	1,11

INCIDENZA TRIBUTARIA NELL'IPOTESI CHE LA ROTAZIONE DEGLI INTERESSI AV-  
VENGA SECONDO IL RAPPORTO TRA LA META' DEGLI INTERESSI ESENTI DA TITO-  
LI EMESSI NEL 1979 E RICAVI TOTALI

- SINGOLE BANCHE -

BANCHE	T/P %	T'/P %	(T'/P-T/P)%
1	1,54	3,95	2,41
2	--	--	--
3	7,87	9,41	1,54
4	22,88	23,60	0,72
5	12,28	15,46	3,28
6	--	--	--
7	0,56	1,20	0,64
8	17,68	19,86	2,16
9	17,65	21,25	3,60
10	6,40	12,08	5,68
11	0,32	4,00	3,68
12	13,35	15,45	2,10
13	0,30	3,69	3,39
14	--	1,54	1,54
15	18,98	20,69	1,71
16	10,43	15,20	4,77
17	21,43	26,62	5,19
18	8,88	12,74	3,86
19	24,46	25,66	1,20
20	--	--	--
21	--	--	--
22	--	--	--
23	--	0,60	0,60
24	12,64	15,83	3,19
25	12,23	16,51	4,28

5 - Calcolo degli incrementi dei ricavi lordi necessari a compensare il maggiore onere tributario

Gli esercizi effettuati mostrano che, quale che sia la "rotazione" che si vuole assumere, l'ipotizzata modifica del trattamento tributario delle attività finanziarie determina correlativamente un aumento dell'incidenza tributaria sul reddito delle banche.

A prescindere dalla considerazione delle più vaste implicazioni per il mercato del credito, si può tentare di completare gli esercizi finora effettuati con la valutazione della misura dell'aumento, del complesso o di una parte, dei ricavi necessario a compensare la maggiore incidenza dei tributi sul reddito, netto di imposta, delle banche stesse. Si tratta quindi di individuare quale debba essere l'aumento del totale dei ricavi sufficiente per compensare la maggiore incidenza del tributo, coeteris paribus.

Siano :  $P_o = R_o - C_o$  il reddito lordo iniziale, risultante dalla differenza del totale dei ricavi ( $R_o$ ) e del totale dei costi ( $C_o$ )

$t_o = \frac{T_o}{P_o}$  l'incidenza dei tributi (IRPEG + ILOR) sul reddito lordo

$Pn_o = (1 - t_o) P_o$  il reddito iniziale, al netto dei tributi.

La modifica innalza l'incidenza, portandola a  $t_1 > t_o$ ; di conseguenza il profitto netto si riduce a  $Pn_1 = (1 - t_1) P_o$ , mantenendo immutate tutte le altre condizioni.

Se questa diminuzione, pari in valore assoluto a:

$$D = (t_1 - t_o) (R_o - C_o)$$

deve essere assorbita interamente dal complesso dei ricavi ( $R_o$ ), questi ul

AUMENTO PERCENTUALE DEL COMPLESSO DEI RICAVI NECESSARIO A COMPENSARE LA  
MAGGIORE INCIDENZA TRIBUTARIA (NELL'IPOTESI DI SOSTITUZIONE COMPLETA DE-  
GLI INTERESSI ESENTI DI TITOLI EMESSI NEL 1979

BANCHE	$\frac{\Delta R_o}{R_o} \%$	BANCHE	$\frac{\Delta R_o}{R_o} \%$
1	0,90	14	0,31
2	-	15	0,39
3	0,58	16	0,73
4	0,21	17	1,89
5	0,39	18	0,68
6	0,08	19	0,25
7	0,18	20	0,18
8	0,49	21	-
9	0,49	22	-
10	0,96	23	0,07
11	0,66	24	0,25
12	0,50	25	0,26
13	0,53		

timi dovranno aumentare in una proporzione pari a:

$$\frac{\Delta R_o}{R_o} = (t_1 - t_o) \left(1 - \frac{C_o}{R_o}\right)$$

ossia di una frazione dell'aumento dell'incidenza (<sup>16</sup>).

Questa considerazione può essere utile per individuare le eventuali conseguenze sul costo del denaro preso a prestito presso le banche, qualora si supponga che il "grado di oligopolio" del mercato sia tale da spingere le aziende di credito a trasferire sui loro debitori qualsiasi aumento dell'onere tributario (<sup>17</sup>). Nell'ipotesi di sostituzione di tutti i ricavi esenti da titoli emessi nel 1979, le percentuali di aumento dei ricavi totali necessarie per compensare il maggiore onere tributario sarebbero quelle indicate, per ognuna delle 25 banche, dalla tavola 10.

E' però probabilmente più interessante completare l'esercizio con l'indicazione dell'aumento percentuale dei soli "ricavi che debbono sostituire quelli esenti" (interessi dei nuovi titoli pubblici), richiesto per compensare la maggiore incidenza. In questo caso, mantenendo la notazione già enunciata, definiamo i ricavi totali ( $R_o$ ) come somma di ricavi esenti ( $R_e$ ) e ricavi tassati ( $R_t$ ). L'effetto dell'aumento dell'incidenza sul reddito "netto" può essere allora così espresso, in valore assoluto :

$$D = (t_1 - t_o) R_t + (t_1 - t_o) R_e - (t_1 - t_o) C_o$$

Di conseguenza la variazione relativa dei ricavi esenti ( $\frac{\Delta R_e}{R_e}$ ),

---

(<sup>16</sup>) Per esempio, se  $C_o/R_o = 0,8$  e la variazione dell'incidenza è pari al 10 per cento, ossia  $(t_1 - t_o) = 0,10$ , l'incremento dei ricavi totali richiesto è del 2 per cento.

(<sup>17</sup>) Tra i debitori sono naturalmente compresi gli emittenti delle obbligazioni possedute. Si possono peraltro ipotizzare le condizioni che consentirebbero di "traslare" questo maggior onere, almeno in parte, anche sui depositanti.

sarà :

$$\frac{\Delta R_e}{R_e} = (t_1 - t_0) \left( 1 + \frac{R_t - C_0}{R_e} \right)$$

Si tratta, anche in questo caso, se  $R_t > C_0$  (come avviene in tutti i casi esaminati) di una frazione della variazione dell'incidenza (<sup>18</sup>). Applicando questa formula ai soliti conti economici, si sono ottenuti i risultati indicati nelle tavole 11 e 12. La tavola 11 indica gli aumenti percentuali richiesti per compensare la maggiore incidenza determinata dal passaggio completo dei ricavi esenti ed esclusi tra i ricavi tassati e può essere indicativa del maggiore rendimento richiesto quando il nuovo sistema fosse andato a regime, rispetto alla situazione di partenza.

La tavola 12 si riferisce, invece, alle due ipotesi di sostituzione, nel primo anno di applicazione, del 100 per cento e del 50 per cento rispettivamente, dei ricavi esenti relativi ai titoli emessi nel 1979.

Come si può notare, solo in due casi l'incremento richiesto supera sensibilmente il 10 per cento (per la banca n. 17, il 12,37 e per la banca n. 4, il 10,69), mantenendosi mediamente intorno al 7 - 8 per cento del reddito conseguito.

---

<sup>18</sup> Per esempio, se i ricavi totali di 1.000 sono ripartiti tra 200 di ricavi esenti ( $R_e$ ) e 800 di ricavi tassati ( $R_t$ ) e se i costi totali ( $C_0$ ) sono 900, un incremento del 10 per cento dell'incidenza ( $t_1 - t_0 = 0,10$ ) può essere compensato da un aumento del 5 per cento delle cedole dei nuovi titoli pubblici.

AUMENTO PERCENTUALE DELL'INTERESSE LORDO DEI TITOLI DI UNA NUOVA EMISSIONE  
NECESSARIO PER MANTENERE IMMUTATO IL RENDIMENTO NETTO NELL'IPOTESI DI SO-  
STITUZIONE DI TUTTI GLI INTERESSI ESENTI ED ESCLUSI

BANCHE	$\frac{\Delta R_e}{R_e} \%$	BANCHE	$\frac{\Delta R_e}{R_e} \%$
1	10,54	14	4,99
2	9,57	15	11,15
3	9,07	16	9,80
4	11,60	17	13,25
5	7,37	18	12,64
6	3,82	19	10,71
7	7,37	20	4,23
8	9,29	21	1,19
9	6,49	22	3,38
10	6,91	23	4,97
11	7,82	24	7,17
12	9,94	25	7,41
13	8,31		

AUMENTO PERCENTUALE DELL'INTERESSE LORDO DEI TITOLI DI NUOVA EMISSIONE NE-  
CESSARIO PER MANTENERE IMMUTATO IL RENDIMENTO NETTO, NELL'IPOTESI DI SOSTI-  
TUZIONE DEL 100 PER CENTO E DEL 50 PER CENTO DEGLI INTERESSI ESENTI DEI TI-  
TOLI EMESSI NEL 1979

BANCHE	$\frac{\Delta R_e}{R_e}$		BANCHE	$\frac{\Delta R_e}{R_e}$	
	100 %	50 %		100 %	50 %
1	7,87	4,58	14	4,23	3,21
2	-	-	15	9,37	9,31
3	5,65	5,31	16	8,87	8,75
4	10,69	10,69	17	12,37	12,17
5	6,74	6,62	18	10,00	9,92
6	0,70	-	19	10,11	10,08
7	6,00	6,00	20	1,84	-
8	8,46	8,38	21	-	-
9	6,47	6,35	22	-	-
10	6,29	6,06	23	2,41	0,72
11	5,13	4,85	24	6,34	6,29
12	9,89	9,84	25	6,63	6,55
13	5,46	4,75			



## 6 - Conclusioni

L'incidenza tributaria sul reddito delle istituzioni creditizie risente, in misura notevole, della presenza degli interessi dei titoli pubblici, esenti da imposta, tra i ricavi del conto economico. Di conseguenza l'abolizione del regime di esenzione comporterebbe un aumento dell' incidenza medesima la quale, nell'ipotesi più pessimistica e con riferimento al campione di banche preso in esame, passerebbe dal 13 al 19 per cento del reddito "prodotto". Il risultato è, però, sempre nella stessa ipotesi, molto differenziato tra le diverse banche del campione, in relazione alle diverse strutture dei rispettivi conti economici.

E', quindi, fondamentale che eventuali modifiche del trattamento tributario degli interessi vengano attuate con molta cautela in modo che possano essere attenuati i probabili effetti di breve periodo sulla redditività netta delle aziende di credito, specie di quelle più sfavorite, come dimostrano le simulazioni effettuate in questo lavoro.

Quale che sia la maggiore incidenza delle imposte sul reddito, la variazione del regime fiscale delle obbligazioni pubbliche ha inevitabili riflessi sui tassi di interesse, anche se la simultanea presenza di attività finanziarie sottoposte a regimi tributari diversi può favorire una capitalizzazione, almeno parziale, del maggior onere tributario.



SIMBOLI USATI NELLE TAVOLE

I <sub>e</sub>	Interessi esenti ed esclusi da titoli obbligazionari;
R <sub>o</sub>	Ricavi lordi;
I	Interessi totali da titoli obbligazionari;
$\alpha$	Coefficiente di deducibilità degli interessi passivi e delle spese generali;
L	Totale degli interessi passivi e delle spese generali;
I <sub>en</sub>	Interessi esenti su titoli emissione 1979;
I <sub>e'</sub>	Interessi esenti ed esclusi che residuano dopo la sostituzione di I <sub>en</sub> con interessi soggetti ad imposta;
I <sub>e''</sub>	Interessi esenti ed esclusi che residuano dopo la sostituzione del 50 per cento di I <sub>en</sub> con interessi soggetti ad imposta;
P	Reddito lordo, pari alla differenza tra totale delle rendite e totale dei costi, esclusi gli accantonamenti a fondi tassati, tra i quali, per esempio, l'assegnazione al fondo imposte e tasse;
T	Imposte dirette (IRPEG + ILOR) teoricamente dovute sul reddito imponibile.

B i b l i o g r a f i a

B. BIANCHI, Recenti sviluppi del mercato obbligazionario: strutture di mercato, variabilità dei tassi, indicizzazione e trattamento fiscale, in "Bancaria", 1980.

O. CASTELLINO, Ancora sul mercato delle obbligazioni dopo la riforma tributaria, in "Scritti in onore di Ugo Caprara", Appiano Gentile, Vallardi, 1975.

A. DI MAJO, Tassazione delle attività finanziarie e mercati creditizi in Italia, in "Contributi alla ricerca economica", n. 9, 1980.

G. LA MALFA, R. VALIANI, Il mercato delle obbligazioni dopo la riforma tributaria, in "Moneta e Credito", 1974.

CENTRO STAMPA DELLA BANCA D'ITALIA

