

Documenti di lavoro dell'Ufficio Studi

2007 / 3

L'evasione fiscale in un modello di circuito monetario

Paolo Di Lorenzo

Documenti di lavoro dell'Ufficio Studi

2007/3

L'evasione fiscale in un modello di circuito monetario

Paolo Di Lorenzo

Febbraio 2007

I documenti di lavoro non riflettono necessariamente l'opinione ufficiale dell'Agenzia delle Entrate ed impegnano unicamente gli autori.

Possono essere liberamente utilizzati e riprodotti per finalità di uso personale, studio, ricerca o comunque non commerciali a condizione che sia citata la fonte attraverso la seguente dicitura, impressa in caratteri ben visibili:
<http://www1.agenziaentrate.it/ufficiostudi/> .

Informazioni e chiarimenti: ae.ufficiostudi@agenziaentrate.it

L'evasione fiscale in un modello di circuito monetario

Le conseguenze dell'evasione fiscale sul bilancio pubblico e sulla distribuzione del reddito sono esaminate in un modello ispirato alla teoria del circuito monetario. Questo strumento teorico rende possibile sostenere che lo Stato, finanziando la spesa pubblica tassando i fattori produttivi in momenti e modi differenti, non agisce solo da finanziatore delle imprese, come è tipico della visione dell'economia come un circuito organizzato di transazioni monetarie. L'evasione fiscale determina una particolare forma di socializzazione delle passività private, in cui lo Stato permette alle imprese di scaricare sul bilancio pubblico le perdite a cui esse andrebbero incontro a causa della difficoltà nel pagare gli interessi sui fondi presi a prestito dalle banche per avviare l'attività produttiva. Questo risultato è valido anche qualora lo Stato scelga di adottare politiche di bilancio in pareggio.

La fraude fiscale dans un modèle de circuit monétaire

Par le biais d'un modèle inspiré à la théorie du circuit monétaire, on examine les conséquences de la fraude fiscale sur le budget public et sur la distribution du revenu. Grace à cet instrument théorique on peut démontrer qu' en finançant la dépense publique par une imposition asymétrique sur les facteurs de production (à des moments et par des modes différents), l'Etat ne se limite pas à financer les entreprises comme dans une conception de l'économie en tant que circuit organisé de transactions monétaires. La fraude fiscale détermine une forme particulière de socialisation des pertes privées, dans laquelle l'Etat permet aux entreprises de faire peser sur le budget public les pertes qu'elles devraient supporter à cause des difficultés dans le remboursement des intérêts sur les emprunts contractés auprès des banques pour engager le processus de production. Ce résultat est aussi confirmé lorsque l'Etat choisit d'adopter des politiques d'équilibre budgétaire.

Tax avoidance in a monetary circuit model

By means of a model inspired to the theory of the monetary circuit, the effects of tax evasion on the public budget and on the distribution of the income are examined. Thanks to this theoretical instrument one can show that by financing the public expenditure by asymmetrical taxation on the production factors (at different moments and by different methods), the State does not restrict itself to financing the companies as in a design of the economy as an organised circuit of monetary transactions. Tax evasion determines an individual form of socialisation of the private losses, in which the State enables the companies to put on the public budget the losses that they should bear owing to the difficulties in the repayment of the interest on loans contracted within the banks to initiate the production process. This result is also confirmed when the state chooses to adopt budgetary equilibrium policies.

Die Steuerhinterziehung in einem Modell des Währungskreislaufes

Mit Hilfe eines Modells, das an der Theorie des Währungskreislaufes gelehrt wurde, untersucht man die Folgen der Steuerhinterziehung auf dem öffentlichen Budget und auf der Verteilung des Einkommens. Dank diesem theoretischen Instrument kann man beweisen, daß der Staat, indem er die öffentlichen Ausgaben durch eine asymmetrische (zu Zeitpunkten und durch andere Methoden) Auflage auf den Produktionsfaktoren finanziert, er sich nicht darauf beschränkt, die Unternehmen wie in einer Konzeption der Wirtschaft als organisierter Kreislauf von Währungstransaktionen zu finanzieren. Die Steuerhinterziehung bestimmt eine besondere Art der Sozialisierung der privaten Verluste, in der der Staat den Unternehmen erlaubt, das öffentliche Budget die Verluste belasten zu lassen, die sie wegen der Schwierigkeiten in der Erstattung der Zinsen auf den Anleihen tragen müßten, die bei den Banken zusammengezogen wurden, um den Produktionsablauf einzuleiten. Dieses Ergebnis wird auch bestätigt, wenn der Staat wählt, Politiken Haushaltsgleichgewichts anzunehmen.

El fraude fiscal en un modelo de circuito monetario

Por medio de un modelo inspirado a la teoría del circuito monetario, se examinan las consecuencias del fraude fiscal sobre el presupuesto público y sobre la distribución de la renta. Gracias a este instrumento teórico se puede demostrar que al financiar el gasto público por una imposición asimétrica sobre los factores de producción (en momentos y por métodos diferentes), el Estado no se limita a financiar las empresas como en una concepción de la economía como circuito organizado de transacciones monetarias. El fraude fiscal determina una forma particular de socialización de las pérdidas privadas, en la cual el Estado permite a las empresas hacer pesar sobre el presupuesto público las pérdidas que deberían soportar debido a las dificultades en el reembolso de los intereses sobre los empréstitos contraídos al lado de los bancos para iniciar el proceso de producción. Este resultado también se confirma cuando el Estado elige adoptar políticas de balance presupuestario.

L'evasione fiscale in un modello di circuito monetario*

Sintesi direzionale

I modelli teorici che descrivono il funzionamento delle economie di mercato sottolineano spesso che l'intervento dello Stato nell'economia, lungi dal risolvere i fallimenti del mercato, finisce piuttosto per creare dei problemi in termini di distorsione degli incentivi individuali ed alterazione dei meccanismi di coordinamento delle scelte, per non parlare degli sprechi di denaro pubblico a causa della scarsa produttività dei servizi resi¹. Raramente però ci si è preoccupati di andare ad analizzare le conseguenze negative di alcuni comportamenti privati sul funzionamento della macchina pubblica.

Questa riflessione cerca di ovviare al paradosso precedente esaminando le determinanti e le conseguenze dell'evasione fiscale. Infatti, nei casi in cui viene contemplata nella letteratura economica, l'evasione è assimilata ad una disfunzione del sistema di mercato. Eppure sappiamo che l'evasione fiscale esiste in tutti i Paesi e che spesso risulta cospicua. Per questa indagine viene usato un modello formale, piuttosto semplice, sviluppato all'interno della *teoria del circuito monetario*². Il circuito si apre con la creazione di moneta da parte delle istituzioni creditizie, le quali concedono un prestito alle imprese in modo da permettere l'avvio della produzione. Grazie a tale credito le imprese assumono i lavoratori per produrre beni di consumo o d'investimento. I beni di consumo vengono acquistati dai lavoratori stessi cosicché la moneta torna nelle mani delle imprese, le quali potranno allora estinguere il debito inizialmente contratto con le banche solo se non c'è risparmio. In questo caso le imprese recuperano l'intero monte salari e restano proprietarie di una quota di beni d'investimento da loro stessi prodotti. Altrimenti, per recuperare la liquidità mancante possono offrire alle famiglie di impiegare il proprio risparmio acquistando dei titoli obbligazionari in cambio del pagamento di un interesse.

*E-mail: paolo.dilorenzo@agenziaentrate.it. Ringrazio la professoressa Franca Meloni dell'Università Federico II per l'attenta lettura delle versioni preliminari, gli ottimi suggerimenti e l'insostituibile incoraggiamento. Ogni responsabilità per il contenuto finale dell'articolo è sempre e comunque imputabile al sottoscritto e non coinvolge l'ente di appartenenza.

¹Un esempio molto recente, esposto in un'opera a carattere divulgativo, di questo tipo di approccio è contenuto in A. Alesina e F. Giavazzi, *Goodbye Europa* Rizzoli 2006

²Si veda A. Graziani, *Teoria Economica. Macroeconomia*, Edizione Scientifiche Italiane 1981.

All'interno di questo schema stilizzato, lo Stato interviene nell'economia acquistando beni capitali e beni di consumo dalle imprese che saranno utilizzati per il funzionamento della "macchina" pubblica, che verranno trasferite alle famiglie o ceduti ai dipendenti che erogano i servizi pubblici, finanziandosi con le tasse sui salari e sui profitti. Esistono però delle notevoli differenze sulla modalità in cui i fattori produttivi vengono tassati, per cui i lavoratori subiscono il prelievo al momento della percezione del salario tramite un sostituto d'imposta, mentre i capitalisti pagano le tasse al termine del circuito, dopo aver venduto le loro merci ai clienti privati e pubblici. Al momento di effettuare la spesa pubblica lo Stato dispone solo di una quota delle entrate necessarie, pertanto s'indebita sui mercati finanziari per un ammontare pari al gettito atteso dall'imposta sui profitti, creando una concorrenza sul mercato finanziario che riduce la possibilità per le imprese di recuperare liquidità tramite l'emissione di obbligazioni e stabilendo una condizione d'equilibrio per il deficit.

Se il sistema istituzionale lascia alle imprese la facoltà di determinare quanto contribuire alla spesa pubblica, esse valuteranno le conseguenze dell'evasione sui loro profitti. Da una parte la spesa pubblica finanziata dall'imposta sul lavoro rappresenta un nuovo ricavo per le imprese, che godono anche di un "effetto moltiplicativo" determinato dal deficit indotto dall'evasione, per cui la moneta immessa nel circuito dalla spesa pubblica è maggiore della quantità raccolta tramite le tasse. Dall'altra parte esiste una quota di moneta destinata dalle famiglie lavoratrici al risparmio, che quindi non viene re-immessa nel circuito tramite le tasse pagate dalle imprese. Anche su questa moneta, sottratta al consumo o all'investimento per essere destinata ai depositi bancari oppure all'acquisto di titoli pubblici, fa gioco l'effetto moltiplicativo, per cui quanto più essa è grande, tanto minore è la spesa pubblica e conseguentemente il vantaggio connesso all'evasione fiscale. L'evasione può essere più o meno conveniente a seconda dei valori di alcuni parametri comportamentali e di politica economica.

Dal punto di vista della politica economica, si deve agire al fine di evitare che la mancata uguaglianza tra indebitamento e gettito effettivo dell'imposta sui profitti costringa lo Stato ad entrare in una spirale di indebitamento crescente. Una strategia anti-evasione deve essere orientata a riformare l'aspetto istituzionale del sistema tributario, ridisegnando le norme in modo da ridurre al minimo la facoltà concessa ad una classe sociale di stabilire in maniera autonoma l'entità del proprio contributo alle finanze pubbliche. Se si cerca piuttosto di scoraggiare l'evasione con strumenti di mercato, alterando i parametri di riferimento in modo d'abbassarne la convenienza, allora risulta più efficace una riduzione dell'aliquota sul lavoro e un aumento del reddito disponibile per le famiglie, visto che il guadagno dell'evasione dipende positivamente dalla quantità di moneta proveniente dall'imposta sul lavoro. Tale riduzione, a prescindere dalla sua fattibilità politica, fintanto che persiste l'evasione avrebbe necessariamente una contropartita negativa nella corrispondente riduzione della spesa pubblica, al fine di non accrescere il deficit di un pari ammontare.

Introduzione

I modelli teorici che descrivono il funzionamento delle economie di mercato sottolineano spesso che l'intervento dello Stato nell'economia provoca più problemi di quanti ne risolva. Raramente però ci si è preoccupati di andare ad analizzare le conseguenze negative di alcuni comportamenti privati sul funzionamento della macchina pubblica. Questo articolo cerca di ovviare a questo paradosso esaminando le determinanti e le conseguenze dell'evasione fiscale. Si tratta di un tentativo portato avanti all'interno di un modello che considera l'economia come funzionante secondo un circuito organizzato di transazioni monetarie³. Questa modellizzazione è stata scelta principalmente per la pertinenza rispetto al tema studiato. Essa contempla una rappresentazione del sistema economico tale da permettere una formalizzazione più realistica e completa riguardo alle implicazioni di un assetto istituzionale che tollera, quando non incentiva, la presenza di comportamenti illeciti verso il fisco.

L'obiettivo principale dell'articolo non è però di arricchire la portata teorica della TCM; si tratta piuttosto di indagare sulle conseguenze sulla distribuzione del reddito (in termini di rapporto tra profitti e salari) e sulla finanza pubblica delle due condizioni fondamentali per l'esistenza di comportamenti evasivi: 1) una struttura istituzionale che concede di fatto la possibilità di compiere tale comportamento senza essere puniti e 2) degli incentivi tali da rendere vantaggiosa l'evasione. La prima condizione viene introdotta descrivendo un meccanismo di prelievo che opera tramite la "ritenuta alla fonte" sui soli redditi da lavoro dipendente, mentre i profitti realizzati grazie all'impiego del fattore capitale vengono tassati solo successivamente alla loro realizzazione. Viene ricavata quindi una condizione matematica indicante la situazione in cui è vantaggioso per le imprese ricorrere all'evasione. Quando i percettori di profitti decidono di ridurre il proprio contributo alla spesa pubblica al di sotto del livello fissato nel bilancio statale preventivo, si ottengono delle notevoli conseguenze sull'equilibrio del sistema e sulla distribuzione del reddito.

Dal primo punto di vista si dimostra che ogniqualvolta ricorrano delle condizioni istituzionali ed economiche favorevoli, anche in presenza di un qualche *pre-commitment* dello Stato (un impegno irrevocabile) al pareggio di bilancio la combinazione di spesa pubblica ed evasione fiscale permette alle imprese di aumentare i profitti rispetto al caso base in cui non esiste il settore pubblico. Lo Stato è quindi cruciale per il funzionamento di una economia monetaria di produzione: *in un sistema organizzato in classi, il deficit pubblico permette alle imprese di realizzare dei risultati economici che non avrebbero altrimenti*. L'introduzione dell'evasione fiscale nel contesto della TCM non è quindi finalizzata al solo esame degli effetti macroeconomici di un deficit, perché quando essa proviene da una determinata classe di agenti economici è necessario coglierne le implicazioni in termini distributivi. In tal senso si perviene a dimostrare che una politica economica fiscalmente più equa risulta essere anche efficace nel contrasto all'evasione.

³Cfr. Graziani (1984).

Nel primo paragrafo vengono esposti, tramite alcuni semplici modelli, le tematiche proprie alla teoria del circuito ed i principali problemi teorici connessi ad essa, in modo da rendere chiaro il senso del lavoro anche a chi possiede meno dimestichezza con questa particolare rappresentazione dell'economia. Nel paragrafo successivo introdurremo il settore pubblico, definendo la tempistica e le modalità del suo intervento nell'economia. A questo punto è possibile ricavare l'equazione dei profitti delle imprese, analizzando le sue diverse componenti. Confrontando i valori che questa equazione assume in presenza o meno di evasione, si ottiene una condizione che indica quando esistono degli incentivi sufficienti a mettere in pratica un comportamento evasivo. Verranno in questo modo messe in evidenza le conseguenze dell'evasione fiscale micro (a livello dei saldi finanziari delle classi di operatori coinvolti) e macro-economiche (sul deficit pubblico), ed i rimedi di politica economica.

1 Un'introduzione alla teoria del circuito monetario

1.1 La struttura teorica

Il processo economico è concepito dagli autori che si richiamano alla teoria del circuito monetario (TCM)⁴ in maniera radicalmente diversa da come esso viene usualmente rappresentato nell'ambito della teoria economica marginalista.

Tre elementi principali caratterizzano la TCM, tutti strettamente legati l'uno con l'altro. In primo luogo tutti gli atti di scambio avvengono per fasi successive, in luogo della simultaneità propria del modello walrasiano⁵. Il processo economico si divide in quattro fasi⁶: produzione, distribuzione del reddito, scambio (realizzazione monetaria delle merci), accumulazione al fine di permettere la riproduzione del sistema. In questo mondo, la moneta non è più ridotta a numerario o a mezzo per facilitare gli scambi, bensì è considerata come elemento necessario per l'avvio del processo di produzione. Quest'ultimo avviene quindi durante una fase separata e precedente alla fase di circolazione e commercializzazione dei beni.

L'introduzione della successività degli scambi in un'economia monetaria di produzione porta infine all'abbandono dell'ipotesi fondamentale della teoria dell'equilibrio economico generale: l'atomicità e l'anonimato degli agenti. È infatti impossibile descrivere in questo modo il funzionamento di un simile sistema economico senza

⁴La TCM nasce negli anni settanta del secolo scorso da una rilettura particolare dei lavori di alcuni economisti classici (Marx, Wicksell, Schumpeter, Keynes, Robertson). In Italia i principali contributi sono stati quelli di Graziani (1984), (1988), (1994), mentre all'estero è stata molto attiva la scuola francofona: Parguez (1980), Lavoie (1987). Per una presentazione generale si veda Fumagalli (1995).

⁵Per un'esposizione dettagliata di questa caratteristica della teoria del circuito, si veda l'introduzione di Graziani a Convevole (1977), nella quale sono presentate per la prima volta in maniera organica gli elementi distintivi dell'approccio italiano al circuito monetario.

⁶Cfr. Roncaglia (1978).

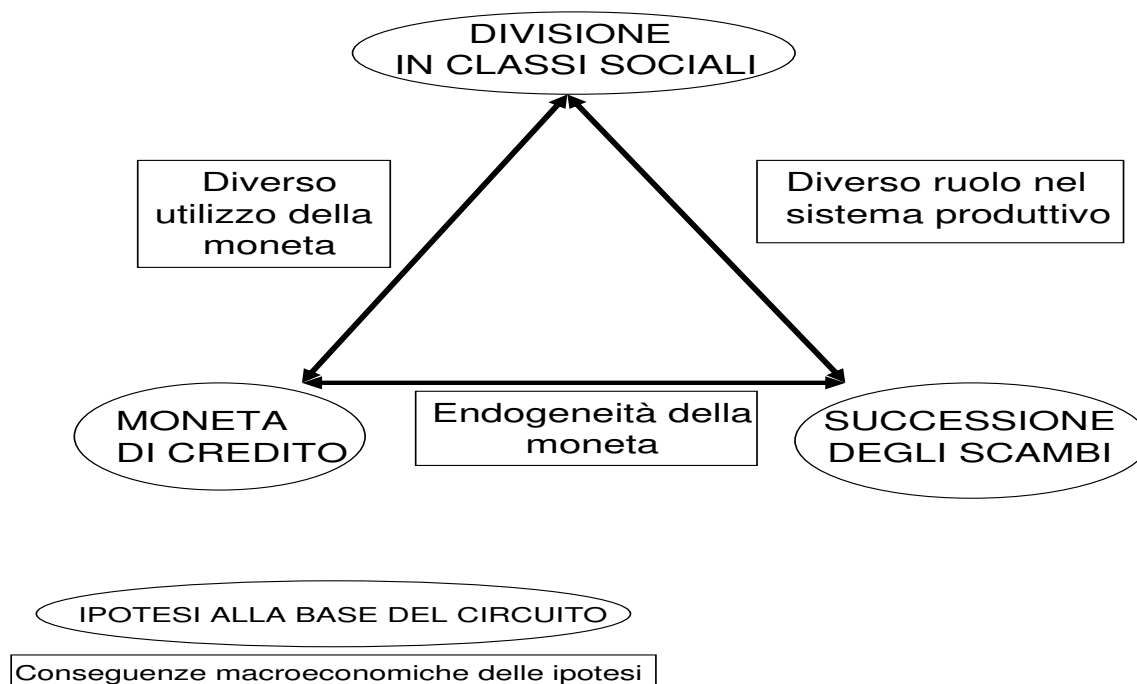


Figura 1: Struttura della teoria del circuito monetario

considerare al tempo stesso che esso si svolge all'interno di società necessariamente divise in due classi sociali, gli imprenditori ed i lavoratori, i quali hanno delle diverse possibilità di accesso ed utilizzo della moneta e compiono differenti atti di spesa ed acquisto all'interno del circuito (Fig. 1).

Il circuito si apre con la creazione di moneta da parte delle banche commerciali (la c.d. finanza iniziale), le quali concedono un prestito alle imprese in modo da permettere l'avvio della produzione. Grazie a tale credito le imprese assumono i lavoratori per produrre beni di consumo o d'investimento secondo le proprie anticipazioni sullo stato della domanda futura, in un'ottica decisamente keynesiana⁷. Le imprese non solo possono quindi determinare il livello del reddito effettivo ma godono anche di un certo potere monopolistico sui mercati finali, il quale permette loro di fissare i prezzi tramite un sistema di *mark-up*, riducendo quindi il potere d'acquisto reale della classe lavoratrice. I lavoratori contrattano infatti un salario nominale mentre il salario reale viene stabilito non sul mercato del lavoro bensì su quello delle merci. La TCM accoglie generalmente la tesi di Kalecki (1933) secondo la quale i profitti sono strettamente proporzionali al livello della produzione. Sostanzialmente, i ca-

⁷E' giusto dire che i circuitisti, a differenza di altri aderenti alla corrente post-keynesiana, fanno più riferimento al Keynes autore del *Treatise on Money* (1930) che a quello della *General Theory* (1936). Essi danno quindi molto meno peso al ruolo delle aspettative e dell'incertezza nelle decisioni d'investimento, preferendo piuttosto concentrarsi sulla sua componente autonoma, la quale è indipendente dal reddito proprio perché finanziata dalle banche. E' anche possibile inserire nella TCM una componente schumpeteriana, in cui le innovazioni introdotte dall'imprenditore portano ad una diversità nei tassi di profitto e di successo delle imprese, permettendo la riproduzione di alcune di esse e la scomparsa di altre.

pitalisti guadagnano ciò che spendono e i lavoratori spendono ciò che guadagnano. Infatti, dato il *mark-up*, tanto maggiore è il livello di produzione (quindi, la spesa per l'acquisto di fattori produttivi), tanto maggiori sono i profitti reali delle imprese.

I beni di consumo vengono acquistati dalle famiglie dei lavoratori cosicché la moneta torna nelle mani delle imprese, le quali potranno allora estinguere il debito inizialmente contratto con le banche (la c.d. finanza finale) solo se la propensione al consumo è unitaria. In questo caso le imprese recuperano l'intero monte salari e restano proprietari di una quota di beni da loro stessi prodotti pari al proprio *mark-up*. Altrimenti, a questo punto del circuito si pone il problema della preferenza per la liquidità⁸, la quale determina un debito delle imprese verso le istituzioni creditizie per un ammontare pari alle scorte liquide. Le imprese hanno bisogno di recuperare la liquidità mancante e possono operare in tre modi distinti: offrendo alle famiglie di impiegare il proprio risparmio in forma di depositi bancari emettendo dei titoli obbligazionari (in cambio del pagamento di un interesse), esportando le merci su mercati esteri, oppure vendendo le merci al settore pubblico.

Nel sistema keynesiano, la moneta è riserva di valore ed un'assicurazione contro l'incertezza per cui la chiusura in equilibrio del circuito si verifica solo per puro caso, poiché dipende dal comportamento di spesa degli operatori economici: "Ciò che determina se il sistema economico si trova in equilibrio o fuori dall'equilibrio è unicamente la propensione alla spesa degli operatori. Se i salariati spendono per intero i salari monetari e se le banche spendono per intero i loro proventi netti, le imprese non possono che trovarsi in equilibrio finanziario" (Graziani 1988).

Un punto importante e qualificante per l'intera teoria del circuito è che l'impiego del risparmio delle famiglie sotto forma di depositi bancari crea la base per i finanziamenti del periodo successivo, indipendentemente da ogni creazione monetaria da parte della Banca Centrale. La moneta è endogena quindi sotto due aspetti. Essa non viene messa in circolazione da un'istituzione esterna (magari secondo una regola fissa, come vuole l'ortodossia monetarista) ma in seguito ad una domanda fatta dalle imprese per i fini produttivi. Si ritorna inoltre a Wicksell (1934 (prima ed. 1898)) il quale fu il primo a sostenere che in un'economia monetaria sono gli impieghi bancari a creare i depositi. La moneta è infatti il prodotto dell'attività bancaria, e le banche possono ricevere della moneta in deposito se e solo se precedentemente hanno concesso dei crediti. Dopo la fase di scambio l'entità dei depositi bancari concorre a determinare la domanda di credito necessario al proseguimento della produzione⁹.

1.2 Un semplice modello di circuito

Quanto è stato appena detto sulle linee fondamentali della TCM può essere esposto in forma analitica, in un modello che considera un unico settore produttore un bene che può esser usato indistintamente per il consumo o per l'investimento (ad

⁸Cfr. Rochon (1999)

⁹Abbiamo quindi un'altra differenza rispetto alla teoria economica convenzionale, in cui i depositi determinano l'offerta, e non la domanda, di credito.

esempio il grano). Alle imprese è concessa la possibilità di emettere titoli per recuperare parte della moneta precedentemente ceduta ai lavoratori salariati in cambio della loro forza-lavoro. Nella fase d'apertura, la moneta consegnata dalle banche alle imprese è pari proprio alla massa salariale wN che deve essere ricevuta dalle N famiglie, per un livello di salario w .

$$M = wN \quad (1)$$

I salari vengono impiegati dalle famiglie o per le spese di consumo oppure sotto forma di risparmio:

$$wN = C + S \quad (2)$$

Il risparmio può essere utilizzato per l'acquisto di titoli emessi dalle imprese stesse oppure può essere depositato in banca:

$$S = E + D \quad (3)$$

Se le imprese offrono una remunerazione per le obbligazioni pari a i , questo pagamento va aggiunto al reddito da lavoro. La funzione di consumo è allora del tipo:

$$C = c(wN + iE) \quad (4)$$

I profitti delle imprese risultano da una pura differenza contabile fra il valore della produzione e i costi, ivi compresi gli interessi sui prestiti obbligazionari e bancari, gli ultimi dei quali rappresentano i profitti che le banche realizzeranno alla fine del circuito:

$$\Pi = C + I - wN - rM - iE \quad (5)$$

Nell'ipotesi in cui la spesa per investimenti delle imprese sia finanziata esclusivamente tramite la moneta raccolta sul mercato finanziario ($I = E$), la (5) diventa:

$$\Pi = (c - 1)(wN + iE) + E - rwN = E - S - rwN = -D - rwN \quad (6)$$

I risparmiatori, se non potessero depositare i propri risparmi presso le banche o detenerli in forma liquida, sarebbero costretti a consegnare tutto il loro reddito alle imprese le quali potrebbero realizzare un profitto nullo al lordo degli interessi. A questo punto si pone uno dei problemi fondamentali della TCM, ovvero la maniera in cui le imprese possono restituire alle banche non solo il capitale preso in prestito *ma anche pagare gli interessi*, in modo da permettere alle banche di conseguire un profitto. Sulle soluzioni a questo problema si è molto dibattuto in letteratura. Alcuni autori hanno spiegato la realizzazione dei profitti e degli interessi assumendo una crescente velocità di circolazione della moneta bancaria¹⁰, o che le imprese e le banche anticipino la formazione dei profitti e li spendano in precedenza¹¹. È stato anche ipotizzato che i prestiti bancari non servano solo per finanziare il capitale circolante

¹⁰Cfr. Schmitt (1998 (prima ed. 1980))

¹¹Cfr. De Vroey (1988)

ma anche per gli investimenti¹², che il prestito bancario includa anche gli interessi da rimborsare¹³ e, infine, che possa essere possibile che alcune imprese paghino gli interessi a spese di altre imprese costrette al fallimento il quale comporta a sua volta la chiusura di alcune banche¹⁴.

La soluzione logicamente più convincente, nonché la più semplice, è quella di Graziani (1986) secondo cui l'unica maniera per chiudere il circuito è che le imprese vendano parte dei propri prodotti alle banche. Per illustrare questo caso, consideriamo un modello a due settori, in cui il primo produce beni di consumo (indicato dal pedice c) ed il secondo beni d'investimento (indicato dal pedice i), ed in cui non esistono mercati finanziari. I profitti saranno allora:

$$\Pi_c = cwN - wN_c - I_c \quad (7)$$

$$\Pi_i = I_i + I_c - wN_i \rightarrow \Pi = \Pi_c + \Pi_i = I_i - swN \quad (8)$$

dove $s = 1 - c$ rappresenta la propensione marginale al risparmio. In questo schema di riproduzione allargata in assenza di risparmio le imprese del primo settore realizzano dei profitti sufficienti a ripagare il debito e gli interessi; grazie a tali profitti effettuano una spesa per investimenti che permette anche al secondo settore di essere in equilibrio finanziario. Si arriva quindi ad uno dei risultati fondamentali della TCM: in una economia monetaria di produzione i profitti complessivi del settore industriale sono pari all'ammontare di beni d'investimento, ovvero alla quota del prodotto interno che le imprese trattengono presso di sé. Poiché il reddito monetario incassato dalle imprese è maggiore dei profitti solo di un ammontare pari alla spesa in beni di consumo, la quale è a sua volta pari alla finanza di apertura (ovvero la quota capitale), *le imprese potranno saldare la parte rimanente del debito e chiudere il circuito solo a condizione di cedere alle banche una quota del capitale fisso.*

Quando invece la propensione marginale al consumo è inferiore all'unità, la domanda di beni capitali proveniente dal settore che produce i beni di consumo è inferiore ai costi di produzione dell'altro settore, che si trova quindi nell'impossibilità di ripagare anche solo la sua quota capitale. I profitti totali sono nulli nel caso in cui valga la legge di Say. Potranno essere positivi in caso di eccesso di domanda, quando gli investimenti eccedono il risparmio volontario. Nella teoria keynesiana la differenza fondamentale fra risparmio ed investimento, che comporta anche il rifiuto della legge degli sbocchi, è che il primo è dipendente dal livello dei salari, mentre il secondo è una componente autonoma della domanda aggregata¹⁵. Le decisioni di risparmio ed investimento sono inoltre compiute da due classi sociali diverse, e quindi nulla all'interno del sistema economico assicura la conversione del risparmio in investimento. Perchè ciò si realizzi occorre infatti la volontà degli imprenditori di effettuare investimenti in misura pari ai risparmi¹⁶.

¹²Cfr. Parguez (1980)

¹³Cfr. Zezvia (2004)

¹⁴Cfr. Messori and Zazzaro (2004)

¹⁵Cfr. la nota n° 4.

¹⁶Cfr. Graziani (1981, pag.151).

Che l'interpretazione della teoria keynesiana data dai circuitisti rispetti questo punto del pensiero dell'autore di Cambridge è una questione molto dibattuta¹⁷. Se introduciamo un embrione di mercato finanziario abbiamo infatti la possibilità di pervenire ad un equilibrio. Distinguiamo nella (3) i titoli emessi dalle imprese dei due settori allo scopo di finanziare gli investimenti, cioè la domanda del secondo settore: $S = E_c + E_i + D$. Le equazioni dei profitti diventano ora:

$$\Pi_c = c(wN + iE) - wN_c - iE_c \quad (9)$$

$$\Pi_i = E_c + E_i - wN_i - iE_i = S - D - wN_i - iE_i \quad (10)$$

$$\Pi = \Pi_c + \Pi_i = (c - 1)(wN + iE) + S - D = -D \quad (11)$$

I profitti complessivi dell'industria prescindono dal rapporto fra risparmio ed investimento e saranno al massimo nulli in assenza di depositi bancari. Questo risultato è ovvio poiché ogni flusso economico avente un'origine possiede anche una destinazione. Ogni sottrazione di moneta dal consumo è destinata perciò ad essere impiegata sotto forma d'investimento in beni capitali, oppure in depositi bancari. Ciò che defluisce dal primo settore passa nel secondo oppure alle banche, che nella situazione in cui $S > I$ ristabiliscono l'equilibrio usando i depositi per finanziare l'attività corrente del secondo periodo. In generale Graziani (1996) sottolinea come il finanziamento degli investimenti provenga sempre dal risparmio dei salariati, sia esso volontario (se acquistano dei titoli) o forzato, se è fatto dai capitalisti "in loro vece" tramite la fissazione di un livello dei prezzi per cui il salario reale è inferiore a quello a nominale.

2 Il ruolo del settore pubblico

Il ruolo dello Stato in questo modello è diverso da quello svolto nella versione tradizionale della TCM¹⁸, in cui esso immette nel circuito la moneta necessaria per la risoluzione del problema del pagamento degli interessi, in modo da evitare che le banche si appropriino di parte del capitale delle imprese. In un'economia organizzata per scambi sequenziali lo Stato può avere un'importanza molto superiore. Non è azzardato affermare che esso assume un ruolo sociale quando tramite la definizione degli assetti istituzionali, in primo luogo la direzione data alla politica fiscale, determina la distribuzione effettiva del reddito tra le classi sociali costituenti i soggetti degli scambi (produttori, finanziatori e lavoratori, ovvero imprese, titolari di diritto di signoraggio e consumatori).

Gli effetti del prelievo fiscale all'interno dei modelli di circuito monetario sono in genere piuttosto limitati. Grazie all'accesso, virtualmente illimitato, al credito di

¹⁷ "I = S est toujours vraie! S apparaît égale à la dépense d'investissement. S ne peut être différente de I à peine de nier les lois du circuit." (Parguez 1986). Anche Cavalieri (1999) sostiene che affermare che il credito è destinato a finanziare un corrispondente volume di spesa implica l'accettazione della legge di Say, poiché moneta e credito vengono in tal caso a coincidere e la moneta risulta priva di un'utilità intrinseca.

¹⁸Cfr. Graziani (1985).

cui gode il settore delle imprese, il prelievo non ha effetti sull'ammontare reale dei profitti. L'imposta sui profitti assume quindi un carattere esclusivamente nominale, poiché imprese senza limiti nella capacità d'acquisto avranno sempre la possibilità di acquistare sul mercato la quantità desiderata di beni¹⁹. *Gli unici a pagare concretamente le tasse sono allora i salariati.* Allo stesso modo, gli effetti della spesa pubblica sono raramente positivi. La concessione di sussidi ai salariati implica un aumento del livello dei prezzi lasciando invariato il loro consumo reale. Anche se lo Stato utilizza il gettito delle imposte per acquistare beni e servizi dal mercato, ottiene solo un aumento dei prezzi che comporta un aumento della spesa pubblica nominale, mentre ancora una volta le banche permettono alle imprese di non riconsiderare i propri piani di spesa.

Il nostro primo passo consiste nell'inserire gli interventi del settore pubblico in modo compatibile con lo schema sequenziale proprio del circuito monetario. A questo proposito, per la comprensione del modello è importante insistere sul fatto che durante le quattro fasi nelle quali è scomposto il circuito la classe dei lavoratori e quella delle imprese compiono le varie attività economiche secondo un ordine temporale inverso. Per i lavoratori il primo atto compiuto nel sistema economico è la vendita della propria forza-lavoro in cambio del salario, sul quale vengono poi pagate le tasse sul reddito, mentre quel che ne rimane è usato per acquistare le merci. All'opposto, le imprese agiscono in primo luogo come compratori dei fattori produttivi con cui produrre le merci vendute in seguito. In questo modo realizzano dei profitti (ricavi meno costi) sui quali sono chiamati a pagare le tasse²⁰. Una scansione degli interventi pubblici coerente con questa descrizione del sistema economico è la seguente:

- I lavoratori dipendenti vengono tassati direttamente alla fonte, nel momento della pagamento dei salari da parte delle imprese, secondo un sistema progressivo d'imposizione la cui aliquota media è pari a t' ; il gettito dell'imposta prelevata dalle imprese viene versata immediatamente all'erario pubblico.
- Lo Stato acquista dei beni dal settore privato con una spesa indicata da G , finanziata in parte dal prelievo sul lavoro dipendente ($T_l = t'wN$) e per il resto emettendo titoli per un ammontare pari alle imposte che lo Stato stima che le imprese pagheranno in seguito alla realizzazione dei profitti, successivamente alla fase di scambio. La base imponibile²¹ di \hat{T}_k è data dalla cifra d'affari $C + I$ realizzata nel settore privato al netto dei costi salariali, a cui viene applicata un'aliquota unica del valore di t'' . In sede di compilazione del bilancio

¹⁹Graziani (1996)

²⁰Nel nostro modello non consideriamo il livello dei prezzi, i quali vengono normalizzati ad 1. Questa ipotesi serve a rendere più agevole lo svolgimento del problema; in realtà secondo Kalecki le imprese riescono determinare il margine di profitto proprio grazie alla capacità che esse hanno di fissare il rapporto tra prezzi e costi, ed indirettamente la distribuzione del reddito tra salari e profitti, la quale determina il valore del moltiplicatore del reddito nazionale data la propensione al consumo delle due classi, che insieme agli investimenti decisi dagli imprenditori determina infine il livello del reddito nazionale.

²¹Il cappuccio indica il valore obiettivo fissato dallo Stato.

preventivo, G viene da prima fissato conoscendo con certezza il valore di T_l , prevedendo quindi il gettito fiscale complessivo delle due imposte e stabilendo, infine, con una scelta di natura politica che il contributo percentuale dei redditi da lavoro alla spesa sarà pari a β e quello dei profitti a $\hat{\alpha}$ ($0 < (\hat{\alpha}, \beta) < 1$):

$$\frac{\hat{T}_k}{G} = \hat{\alpha}; \frac{T_l}{G} = \beta$$

- I profitti vengono infine tassati una volta realizzati in forma monetaria sul mercato delle merci.

Particolare importanza riveste il problema del collocamento sul mercato dell'ammontare $\hat{\alpha}G$ di titoli emessi dal Tesoro. Se la Banca Centrale è indipendente dal potere politico e non ne è tenuta all'acquisto, gli unici potenziali finanziatori sono le famiglie e le banche. Si può pensare che il sistema bancario acquisti dei titoli del debito pubblico per un importo pari a $\hat{\alpha}G$. Le banche vendono, a loro volta, i titoli alle famiglie cosicché l'acquisto di titoli del debito pubblico (E_g) costituisce un'operazione finanziaria alternativa all'acquisto di obbligazioni emesse dalle imprese per finanziare l'investimento ($I = E_p$) e ai depositi bancari: $S = E_g + E_p + D$.

È opportuno a questo punto sottolineare la peculiarità della TCM riguardo alla gestione del bilancio dello Stato e alla natura del deficit pubblico. Nella visione neoclassica non esiste una moneta di credito e le tasse rappresentano allora per il governo quello che i ricavi sono per le imprese. In assenza di credito, i ricavi devono risultare pre-esistenti alle vendite, in modo da rendere possibile finanziare i costi di produzione e gli investimenti, l'ammontare dei quali è determinato dal risparmio precedente. Seguendo lo stesso ragionamento, un deficit pubblico nasce dalla discrepanza fra l'ammontare delle tasse già riscosse ed il livello di spesa deciso dallo Stato.

La TCM rovescia questa logica, poichè ritiene che l'analisi economica non possa prescindere da una corretta integrazione della dimensione temporale. La spesa pubblica è innanzitutto concepita come logicamente distinta dalle tasse, perchè appartiene alla fase di immissione della moneta, che sarà invece distrutta dalle imposte²². Le spese determinano il reddito, per le imprese come per lo Stato. Le tasse non possono quindi essere un mezzo per finanziare una spesa pubblica già effettuata in precedenza né tanto meno costituire la fonte del reddito pubblico, la cui realizzazione dipende da quella del reddito degli agenti privati, il quale viene determinato definitivamente solo al termine del circuito. Al pari delle imprese, lo Stato ha quindi bisogno di prendere a prestito della moneta. Un deficit di bilancio è allora una realtà contabile realizzabile solo alla fine del periodo grazie alla differenza tra moneta spesa e livello degli incassi tributari.

Le imprese ricevono sotto forma di vendite allo Stato più moneta di quanto ne paghino in tasse²³, ed in un momento antecedente al pagamento delle tasse dovute

²²Cfr. Parguez (2000), che parla a questo proposito di inserimento delle tasse nella *fase di reflusso* della moneta.

²³A meno che β non sia uguale a zero.

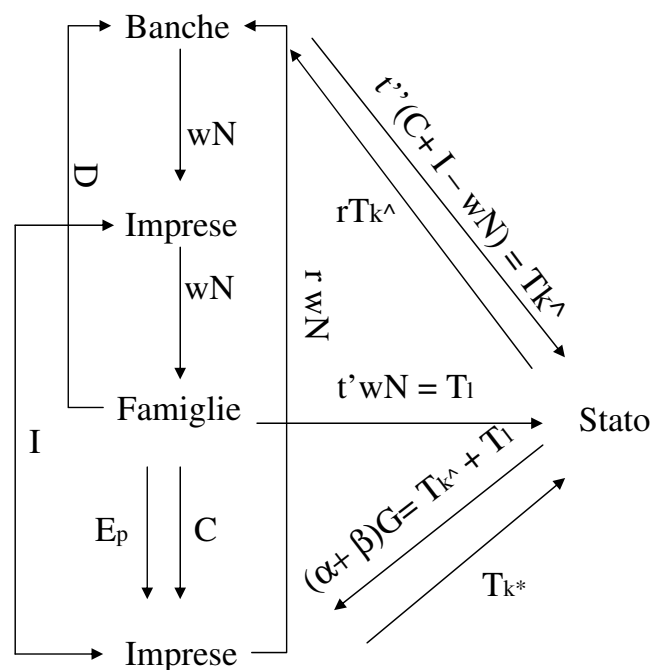


Figura 2: Riassunto dei flussi finanziari fra gli operatori

sui profitti. Il settore pubblico agisce quindi da finanziatore dell'attività economica concedendo un'anticipazione alle imprese. Rispetto al rapporto di finanziamento con il sistema bancario, introduciamo qui una sostanziale differenza. Il settore privato ha la facoltà di fissare il livello effettivo di α (indicato con α^*) a causa delle *regole in vigore nel sistema fiscale in quanto a modalità e tempistica del prelievo sul reddito d'impresa*. La base imponibile è infatti formata da grandezze come i consumi e gli investimenti la cui entità definitiva è sconosciuta allo Stato. Esso potrebbe avere la presunzione di conoscere con certezza l'entità dei profitti, anche se le cose è pressoché impossibile visto che entrano in gioco la preferenza per la liquidità, che è molto instabile, e lo stato delle aspettative. Non esistono inoltre dei meccanismi che assicurino un rientro totale della moneta immessa nel circuito economico nel caso in cui l'emissione si fondasse su previsioni erranee. Questa ipotesi di chiara ispirazione keynesiana ha delle conseguenze ampiamente suffragata dalla storia tributaria italiana dell'ultimo mezzo secolo e viene descritta tecnicamente ponendo che una classe sociale possa decidere in che misura contribuire alla spesa pubblica²⁴. In questa evenienza avremo uno scostamento fra uscite effettuate in virtù dell'ammontare programmato di entrate ed uscite compatibili con il vincolo di bilancio effettivo, il quale, purtroppo per lo Stato, si determina con precisione solo *ex post*.

²⁴Abbiamo quindi scelto l'ipotesi che l'evasione fiscale sia misurata in termini di mancato contributo alla spesa pubblica, che è un modo *politically correct* per intendere il del tutto equivalente svuotamento delle base imponibile.

3 Le determinanti del saggio di profitto

Come la natura del bilancio pubblico assume una luce particolare una volta osservato nel prisma della TCM, anche le conclusioni di questa ultima teoria in ambito fiscale vengono modificate in profondità dalla supposta emissione di titoli precedentemente all'effettuazione della spesa pubblica. Lo Stato può investire in beni capitali, per permettere all'amministrazione pubblica di svolgere la propria attività, oppure effettuare la spesa corrente (salari dei dipendenti pubblici, prestazioni sociali, sanitarie, previdenziali). Entrambi i casi implicano un flusso di moneta verso le imprese le quali forniscono i beni capitali o vendono beni di consumo ai beneficiari della spesa corrente. Se la spesa pubblica è completamente finanziata dalle entrate fiscali, i ricavi complessivi del settore privato non cambiano, al contrario della loro composizione. A parità di livello della produzione scende la quota rappresentata dagli investimenti privati ed aumentano i consumi pubblici. In particolare, essendo $E_g = \hat{\alpha}G$, allora gli investimenti privati (cioè i profitti) finanziati con l'emissione di obbligazioni diminuiscono per un ammontare pari proprio al carico fiscale, per via dell'accresciuta concorrenza sui mercati finanziari²⁵.

Viene quindi superato il carattere nominale della tassazione (pag. 14) che ostacolava il trattamento dell'evasione fiscale in un modello di circuito. In questo contesto il mercato del credito non è più monopsonistico, perchè lo Stato diventa un concorrente delle imprese per l'accesso a quel credito bancario che precedentemente permetteva degli investimenti autonomi dal reddito. Ora che le banche hanno un'alternativa alle richieste di credito delle imprese, il pagamento delle imposte si configura finalmente come un prelievo che accresce i costi di gestione. L'evasione fiscale, al di fuori di considerazioni di tipo etico o giuridico, permette allora di recuperare liquidità in maniera alternativa all'emissione di titoli o al credito bancario.

Alla fine del circuito le imprese ricevono dalla spesa pubblica una percentuale della moneta che lo Stato incassa dalle tasse. Il valore effettivamente assunto da tale percentuale dipenderà dalle decisioni delle imprese in ambito tributario. A seconda del valore dato ad α^* nell'equazione della spesa pubblica

$$G = \frac{\hat{T}_k + T_l}{\alpha^* + \beta} = \frac{t''(C + I - wN_p) + t'wN_p}{\alpha^* + \beta} \quad (12)$$

avremo un bilancio pubblico in avanzo ($\alpha^* + \beta > 1$), in pareggio ($\alpha^* + \beta = 1$) oppure in deficit ($\alpha^* + \beta < 1$). In quest'ultimo caso, in cui la moneta immessa nel circuito dalla spesa pubblica è maggiore della moneta raccolta tramite le tasse si può parlare di un "effetto moltiplicativo" del deficit di bilancio. Uno Stato che persegua l'obiettivo del pareggio di bilancio, magari perché vincolato da un impegno

²⁵A parità di propensione marginale al risparmio, i titoli emessi dal Tesoro possono essere dei diretti sostituti delle obbligazioni private, rispetto alle quali offrono un rendimento più alto ed una maggiore garanzia di solvibilità. Il rapporto depositi-reddito monetario disponibile resta invece costante per motivi precauzionali o perchè le banche offrono una serie di servizi complementari ai depositi.

internazionale, conoscendo il livello del monte salari e potendo manovrare t' e G , fisserà $\hat{\alpha} = 1 - \beta$. Inserendo la spesa pubblica fra i ricavi nell'equazione dei profitti (5) ed eliminando per semplicità gli interessi sui titoli, troviamo (cfr. l'appendice) che il saggio di profitto è ²⁶:

$$\frac{\Pi}{wN_p} = \frac{t'(1-t'')}{\alpha^* + \beta} - \frac{D}{wN_p} \left(1 + \frac{t''}{\alpha^* + \beta}\right) - \frac{\hat{\alpha}G}{wN_p} \left(1 + \frac{t''}{\alpha^* + \beta}\right) - t' - r \quad (13)$$

Il saggio di profitto si compone principalmente di quattro addendi: 1) un elemento positivo, dato dalla quota netta²⁷ della spesa pubblica che è stata finanziata dall'imposizione marginale sui salari; 2) il mancato guadagno dovuto agli impieghi bancari delle famiglie (come nel caso base), a cui si aggiunge un'ulteriore quota pari alla minore spesa pubblica finanziata dalle tasse che, nelle previsioni dello Stato, le imprese avrebbero pagato se i ricavi fossero stati più alti per un ammontare pari a D ; 3) l'ulteriore mancato guadagno dovuto al calo degli investimenti privati (vedi sopra), al quale si deve sommare la minore spesa pubblica per lo stesso motivo visto in precedenza; 4) l'aliquota sui salari, che riduce il reddito disponibile dei salariati, e il tasso d'interesse sulla finanza iniziale.

All'interno dell'equazione hanno un'importanza fondamentale il secondo ed il terzo elemento a destra del segno uguale. Essi comprendono l'effetto negativo, aggiuntivo rispetto a quello tradizionale, provocato dalla moneta sottratta al consumo o all'investimento per essere destinata ai depositi bancari oppure all'acquisto di titoli pubblici. Infatti se tale moneta si fosse indirizzata verso le imprese, i maggiori profitti attesi, e quindi la base imponibile di T_k avrebbero indotto lo Stato ad aumentare la spesa pubblica, ferme restando t'' e $\hat{\alpha}$.

Questo risultato indica che la legge di Kalecki enunciata precedentemente, *per cui le imprese guadagnano quel che spendono, vale anche per le imposte*. A maggiori imposte dovute alla fine del circuito corrispondono maggiori ricavi nella antecedente fase di scambio delle merci. Ma rispetto al meccanismo classico del circuito si è invertito l'ordine temporale: nel corso dell'interazione con il settore pubblico, le imprese ricevono moneta *antecedentemente* al momento in cui dovranno pagarla. Questo ordine temporale, come stiamo per vedere, è all'origine di ogni atto evasivo.

L'evasione fiscale crea il cosiddetto effetto moltiplicativo illustrato in precedenza, ma esso agisce sui profitti tramite due effetti contrastanti:

1. quando α^* si trova al di sotto del valore su cui è stata basata la spesa pubblica, aumenta la quota di questa finanziata dalle imposte a carico dei lavoratori (primo fattore a destra del segno uguale nella (13));
2. allo stesso tempo, si osserva un fenomeno opposto perchè il deficit aumenta il peso sui profitti della moneta pagata per i salari di cui le imprese non riusciranno a rientrare in possesso (secondo e terzo fattore).

²⁶Il pedice p indica che si tratta di grandezze riferite al settore privato.

²⁷Il vero significato attribuito all'aggettivo "netta" verrà chiarito fra breve.

L'evasione fiscale provoca un aumento della perdita provocata dalla presenza di una preferenza non nulla per liquidità. A parità di imposta evasa (misurata in termini di contributo alla spesa pubblica), la presenza di depositi e di titoli pubblici diminuisce le possibilità di guadagno per le imprese. Questo perchè in presenza di evasione fiscale, ad un euro di tasse dovute su profitti non realizzati a causa della minore domanda privata corrisponde *più di un euro di mancati ricavi* sotto forma di spesa pubblica.

L'effetto moltiplicativo combinato con la legge di Kalecki provocano, in modo solo apparentemente paradossale, di rendere decrescente il guadagno dell'evasione all'aumentare dell'aliquota d'imposizione sui profitti. Ma la scelta definitiva dipende dal valore assunto anche da altri parametri.

4 Quando si evade?

In questo paragrafo vengono esaminate le condizioni nelle quali esiste una convenienza effettiva delle imprese nell'evadere le imposte e come cambiano i profitti in tal caso rispetto al precedente modello senza settore pubblico, quali sono le variabili di politica economica che occorre manovrare per impedire l'evasione, date anche le sue conseguenze sui saldi finanziari degli altri settori.

In una situazione di sottrazione totale dell'imposta, il contributo dei profitti alla spesa pubblica è nullo ($\alpha^* = 0$) ed il saggio di profitto ammonta a:

$$\frac{t'(1-t'')}{\beta} - \frac{D}{wN_p}\left(1 + \frac{t''}{\beta}\right) - \frac{\hat{\alpha}G}{wN_p}\left(1 + \frac{t''}{\beta}\right) - t' - r \quad (14)$$

Per capire se all'opportunità di una frode fiscale corrisponde anche un interesse economico, basta semplicemente confrontare il valore della (13) con quello della (14). Come mostrato dettagliatamente in appendice, **la scelta dell'evasione dipende dal valore del flusso netto di spesa pubblica finanziata dall'imposta sul lavoro rispetto alla moneta sottratta in ragione dei depositi bancari e della spesa pubblica finanziata con titoli**, valutata in termini di ulteriore maggiore spesa:

$$t'(1-t'')wN_p > t''(\hat{\alpha}G + D) \quad (15)$$

Scegliere o meno l'evasione fiscale è quindi una questione legata ad alcuni parametri di politica economica e tributaria (t' , t'' , $\hat{\alpha}G$), distributivi (wN_p) e comportamentali (il livello di D). La spesa pubblica re-immette nel circuito la moneta di proprietà delle famiglie sottratta al consumo per motivi fiscali. Se i consumatori non avessero avuto tale obbligo verso lo Stato, avrebbero destinato ai consumi questo reddito aggiuntivo, pari a $t'wN_p$, che tassato per una percentuale pari a t'' , sarebbe tornato di nuovo alle imprese stesse sotto forma di spesa pubblica. Quindi il termine a sinistra della 15 esprime le conseguenze nette per le imprese dell'esistenza del settore pubblico che intermedia moneta fra le famiglie e le imprese, mentre a destra si trova la moneta

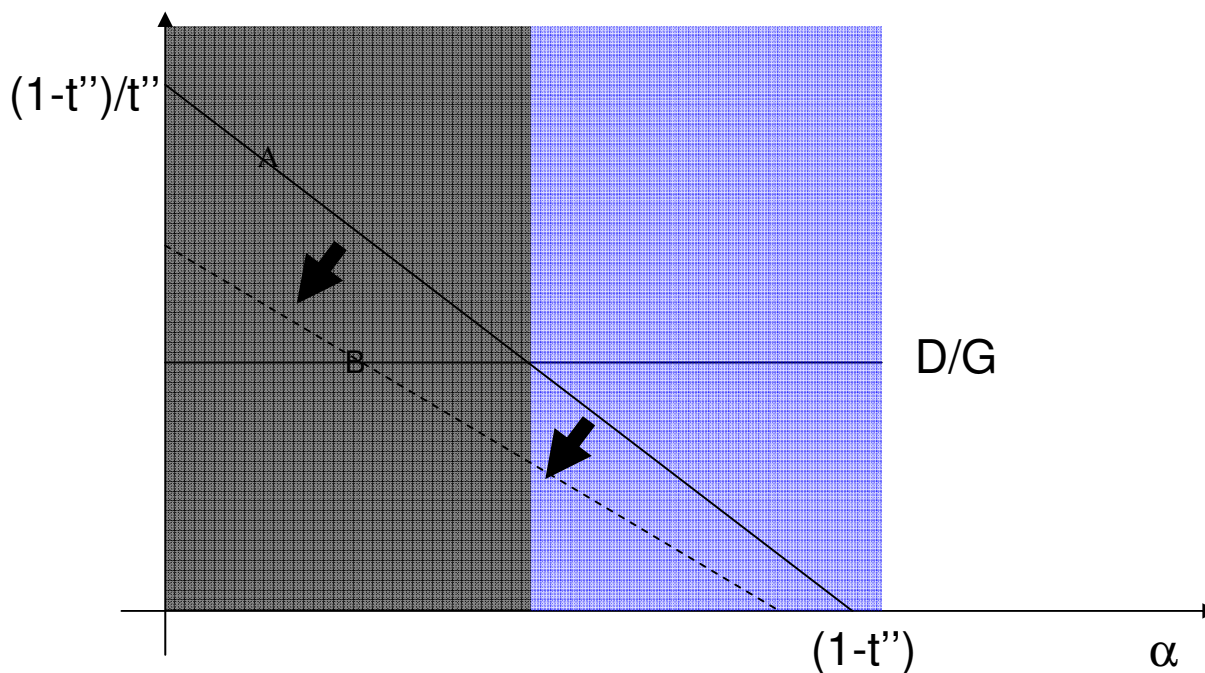


Figura 3: Condizioni per l'evasione fiscale

che, una volta sottratta alle imprese per fini diversi del consumo o delle tasse, non viene più re-immessa nel circuito.

Se le imprese assumono le proprie decisioni in materia fiscale allo scopo di ridurre il più possibile il carico, l'evasione totale ($\alpha^* = 0$) avviene quando la moneta aggiuntiva creata attraverso l'effetto moltiplicativo sull'imposta sul lavoro è tale da superare le conseguenze del risparmio privato in termini di mancata spesa pubblica. Quando le tasse pagate dai lavoratori permettono una spesa pubblica tale da realizzare la (15), le imprese hanno infatti l'interesse ad utilizzare fino in fondo il potere che il sistema politico fornisce loro per il tramite dell'assetto fiscale. La 15 è equivalente a:

$$\frac{1 - t''}{t''} - \frac{\hat{\alpha}}{t''} > \frac{D}{G} \quad (16)$$

Possiamo dare una rappresentazione grafica a questo risultato (Fig. 3). All'interno dell'area scura sono compresi i valori di $\hat{\alpha}$ (in ascissa) per i quali le imprese, dato t'' decidono di evadere il fisco. Il punto A sulla retta con pendenza negativa $-\frac{1}{t''}$ è uno di questi casi, in cui assegnare una bassa quota di G a carico delle imprese non impedisce l'evasione fiscale, dati i valori degli altri parametri. Se invece lo Stato alza l'aliquota sui profitti, riduce contemporaneamente l'intercetta e l'inclinazione della retta (linea tratteggiata). Poichè un aumento dell'aliquota a parità di spesa e di base imponibile implica anche un aumento di $\hat{\alpha}$, ci si troverà su punto più a destra del precedente (B). Risulta più semplice avvicinarsi in questo modo alla retta orizzontale che esprime il rapporto fra spesa e depositi: i valori di $\hat{\alpha}$ a destra dell'intersezione della retta D/G con la retta continua (inseriti nell'area più chiara) rappresentano infatti l'area in cui non c'è evasione fiscale.

5 Misure (non standard) di *policy*

Negli ultimi anni nei paesi economicamente più sviluppati si è affermata l'idea che un bilancio pubblico in pareggio sia una condizione necessaria per un'economia sana e produttiva. Si sostiene che lo Stato dovrebbe impegnarsi a soddisfare le proprie esigenze di spesa prelevando un ammontare monetario dal settore privato esattamente pari a quello che viene speso, in modo da lasciare invariata la quantità di moneta presente nel sistema. Dato questo vincolo, messo nero su bianco o dichiarato tramite un impegno preso nei confronti dell'elettorato, si potrebbe decidere che il livello di moneta immessa nel circuito tramite la spesa pubblica sia comunque almeno pari a D in modo da superare il problema suscitato dalla preferenza per la liquidità.

Inserendo $D = G$ nella (15) con il vincolo del pareggio, ovvero $\hat{\alpha} + \beta = 1$, si ottiene che se

$$\beta > 2t''$$

ovvero se il sistema di finanziamento della spesa pubblica si poggia principalmente sui redditi da lavoro dipendente, il governo si ritrova senza potere di fronte al conseguente comportamento evasivo, a quel punto automatico. *Il deficit pubblico non appare allora né come una conseguenza della discrezionalità di chi dirige la politica economica né come una conseguenza strutturale necessaria alla stabilità dell'economie di mercato. Esso dipende solamente da come si comporta la classe dei percettori di profitti in risposta a delle possibilità concesse loro dalla struttura istituzionale.*²⁸

In questa situazione, in cui una categoria di contribuenti può manipolare il proprio contributo alla spesa pubblica attraverso un sistema fiscale che già prevede per essa una situazione di particolare favore, l'intervento dello Stato finisce per creare le condizioni per cui i profitti possono essere maggiori rispetto al caso base, in cui lo Stato era assente e le imprese affrontavano dei problemi di liquidità, ogni volta che²⁹

$$\frac{t'(1 - t'' - \beta)}{\beta} > \frac{D(t'' + \hat{\alpha}t'' + \hat{\alpha}\beta)}{wN_p\beta} \quad (17)$$

Il risultato relativo all'ammontare dei profitti è notevole perchè sotteso ad esso si trova una paradossale e spiacevole implicazione di politica economica: *l'evasione è tanto più redditizia (per chi la pratica) proprio quanto più il governo cerca di evitarla, abbassando t'' per ridurre il carico fiscale sulle imprese.*

²⁸Dal punto di vista teorico, il deficit pubblico è concepito in maniera differente sia da quanto predicato dalle varie scuole ortodosse, secondo cui si tratta di una distorsione legata in qualche modo all'inefficienza delle scelte pubbliche, sia da quel ramo eterodosso di più diretta ispirazione keynesiana, che lo ritiene inevitabile per supplire alle carenze del libero mercato. In una chiave istituzionalista "radicale" che tenga conto dei contributi non solo di economisti ma anche di altri scienziati sociali, gli agenti economici sono dotati di un proprio sistema di valori e di credenze in base alla posizione occupata nello spazio dei rapporti sociali, e di una rappresentazione del proprio interesse coerente con tale posizione. Per soddisfare questo interesse, essi compiono delle scelte (nel medio periodo) in base alle opportunità create dalle regole istituzionali che essi stessi hanno contribuito a forgiare (nel lungo periodo) tramite il loro contributo alle diverse forme di lotte sociali.

²⁹Questo risultato è ottenuto sostituendo D con G nella 14.

È importante sottolineare che quando lo Stato dichiara e pone in essere misure quali la contemporanea riduzione della spesa pubblica e delle imposte sui profitti, fa una scelta *inefficace* come rimedio all'evasione. Attraverso una riduzione di t'' non solo si aumentano i profitti di chi già evadeva (17) ma si allarga la platea degli evasori. Ogni diminuzione dell'aliquota sui profitti si riflette in un aumento del primo membro della (16) e la retta a pendenza negativa della Fig.3 si sposta verso l'alto con un'inclinazione maggiore, vanificando totalmente o in parte la riduzione di G (che si realizzerà *ceteris paribus*) al secondo membro (anche la retta orizzontale si sposta in alto). In questo modo si corre piuttosto il rischio di favorire ulteriormente l'accumulazione di ricchezze da parte di chi compie comportamenti fraudolenti verso l'erario.

La spiegazione di quel che può apparire come un risultato contro-intuitivo (l'evasione diminuisce all'aumentare dell'aliquota marginale) è da cercare nel fatto che a valori crescenti di t'' corrispondono sia un maggior carico fiscale presunto sia, se non cambiano i valori di β ed $\hat{\alpha}$, degli acquisti più elevati dello Stato verso le imprese. Le imprese sanno bene che solo il secondo di questi elementi è certo. Mentre ricevono una maggiore spesa pubblica, le imprese sanno di non essere chiamate a corrispondere necessariamente un maggior ammontare di moneta a fronte di un maggior carico fiscale. Da qui nasce la convenienza ad allargare il più possibile la differenza tra entrate ed uscite nello scambio con lo Stato. Ma la distanza temporale intercorrente fra il momento in cui parte il flusso di moneta diretto dallo Stato verso le imprese e quello in cui refluisce nella direzione opposta ha anche un effetto opposto sul saldo finanziario delle imprese, che mitiga il primo: assieme a t'' cresce anche il costo del risparmio privato in termini di base imponibile di T_K e quindi di mancata spesa pubblica, mentre il carico fiscale effettivo rimane invariato a causa della debolezza dei meccanismi di *tax enforcing*. In questo caso l'ammontare di moneta di cui ci si può appropriare in caso di evasione fiscale è sicuramente minore rispetto al caso precedente. Si riducono in questo modo gli incentivi a compiere degli atti illeciti sotto il profilo fiscale.

Un contributo più forte alla lotta all'evasione verrebbe da una riduzione dell'aliquota media t' sui redditi da lavoro. Questa manovra provoca un abbassamento del primo membro a sinistra della (15) permettendo quindi una riduzione della differenza fra i due termini della disuguaglianza. A questa misura può essere accoppiata un'altra, allo scopo di ridurre i benefici dell'evasione (eq. 17). Si tratta dell'aumento della quota di spesa pubblica finanziata dalle imposte sul lavoro (β). Ottenere simultaneamente questi due risultati vuol dire aumentare la base imponibile wN_p , che può essere fatto aumentando i salari nominali o facendo emergere il lavoro dipendente irregolare. Utilizzare la leva dell'aliquota sul lavoro vuol dire far fluire moneta nelle casse delle imprese principalmente tramite i consumi privati, in modo da attenuare l'incentivo ad evadere legato alla possibilità di appropriarsi dell'ammontare netto di moneta immesso dallo Stato.

Ma ridurre l'imposizione effettiva sul lavoro senza alzare quella sul capitale implica una diminuzione della spesa pubblica, se si vuole mantenere l'obiettivo del pareggio di bilancio. Per questo motivo occorre agire essenzialmente dal punto di vista istituzionale eliminando le ragioni che permettono alle imprese di decidere il livello effettivo d'imposizione.

Infine, dall'esame del saldo finanziario delle altre classi sociali ci si accorge che, ancora una volta, le famiglie dei lavoratori-consumatori costituiscono l'unica classe sociale che non trae vantaggi monetari diretti dalla spesa pubblica. Le banche vedono aumentare i propri profitti grazie all'entrata in conto capitale risultante dalla compravendita dei titoli E_g venduti al pubblico ad un prezzo maggiore rispetto a quello fissato dallo Stato al momento delle emissioni, per via della commissione d'intermediazione. Le famiglie dei lavoratori avranno un salario unitario nominale invariato (perchè contrattato separatamente sul mercato del lavoro), ma una riduzione del reddito disponibile, sul quale pesa l'ineludibile prelievo tributario, che difficilmente verrà compensata a sufficienza dal più alto rendimento del risparmio, quando le obbligazioni private non costituiscono più l'unica forma d'investimento alternativa ai depositi.

6 Le conseguenze sul bilancio pubblico

Il settore pubblico a fronte di una spesa corrente già effettuata e pari alla (12), subisce le conseguenze di un α effettivo minore di $\hat{\alpha}$: le tasse pagate sono solo una frazione $(\alpha + \beta)$ delle entrate previste. Se al disavanzo primario si aggiunge anche il rimborso degli interessi al tasso i sullo stock di titoli $E_g = \hat{T}_k = \hat{\alpha}G$, avremo un disavanzo complessivo (uscite - entrate) di

$$(1 - \alpha^* - \beta + i\hat{\alpha})G \quad (18)$$

Se il governo si poneva l'obiettivo di conseguire un bilancio in pareggio, il disavanzo è di

$$((1 + i)\hat{\alpha} - \alpha^*)G \quad (19)$$

Ogni sottrazione di gettito dovuto ad un sistema fiscale che concede ad una classe sociale il potere di fissare la quota di contribuzione alle spese del settore pubblico comporta quindi un ammanco nel bilancio pubblico che è maggiore della differenza fra contribuzione presunta ed effettiva per un ammontare $i\hat{\alpha}G$. Dal finanziamento tramite titoli nasce infatti la necessità per il governo di rimborsare non solo il valore dei titoli emessi ma anche gli interessi dovuti³⁰.

Il deficit ha delle conseguenze importanti nel periodo successivo. Lo Stato oltre ad un ammontare di titoli pari al gettito delle imposte sul capitale dovrà emettere dei

³⁰Parguez (2000) sostiene che il problema degli interessi sul debito non dovrebbe neppure nascere, poichè la banca centrale non ha bisogno di proteggere i propri investimenti richiedendo degli interessi e può quindi concedere dei prestiti a tasso zero al Governo.

titoli per raccogliere la moneta necessaria a colmare il deficit dell'anno precedente, ovvero

$$((1+i)\hat{\alpha} - \alpha^*)G_0 + \hat{\alpha}G_1$$

Questa maggiore emissione di titoli non è destinata a finanziare una spesa produttiva ma ad alimentare la spirale dell'indebitamento. Gli effetti negativi ricadono in primo luogo sulle imprese che vedranno ulteriormente ridotte le possibilità di finanziarsi tramite obbligazioni. Se esse cercano di recuperare questa moneta indulgiando ancora nell'evasione fiscale si viene a creare una spirale perversa tra ed evasione, deficit ed indebitamento che rischia di far precipitare la situazione della finanze pubbliche.

Senza evasione occorre comunque identificare un soggetto in grado di pagare gli interessi ai finanziatori del settore pubblico. Seguendo la proposta di Graziani, si potrebbe dire che questo soggetto potrebbe essere il settore pubblico stesso, nell'ipotesi che esso detenga dei beni capitali. Ma nel sistema economico qui delineato il governo non possiede beni capitali semplicemente perché non interviene nell'economia per mezzo di industrie pubbliche (di questa scelta saranno contenti gli oppositori dello Stato-imprenditore), ma come semplice finanziatore di quelle private. Più semplicemente, si può ipotizzare che la raccolta fiscale prevista sia superiore a G per un ammontare pari a $i\hat{\alpha}G$, ovvero gli interessi da pagare³¹. In questo caso le entrate effettive sono pari a

$$\hat{T}_k + T_l = (\alpha^* + \beta + i\hat{\alpha})G$$

A fronte a tali entrate, la spesa complessiva è al livello $(\hat{\alpha} + \beta + i\hat{\alpha})G$ e il disavanzo sarà a $(\hat{\alpha} - \alpha^*)G$

L'evasione fiscale compiuta in questo contesto di gestione del bilancio ha degli effetti peggiori rispetto a quelli discussi in precedenza. Infatti a differenza del caso precedente in cui rimanevano comunque da pagare gli interessi (19), senza l'evasione fiscale ($\alpha^* = \hat{\alpha}$) il bilancio pubblico si chiuderebbe ora in pareggio anche al netto degli interessi sul debito pubblico, cioè con un avanzo primario positivo. Ciò dimostra inequivocabilmente che *se venisse eliminata l'evasione fiscale il deficit non sarebbe necessario per raggiungere l'obiettivo di fornire quella liquidità necessaria alla chiusura del circuito.*

L'evasione altera le condizioni che permetterebbero allo Stato di comportarsi allo stesso modo delle imprese private, le quali guadagnano ciò che spendono. La spesa pubblica potrebbe permettere di generare un flusso di redditi tale che alla fine del circuito essa risulterebbe autofinanziata. Ma "guadagnare quel che si spende" è privilegio riservato alle sole imprese, le quali sono capaci di far valere questa regola anche in campo fiscale.

³¹Si tratta di un'ipotesi affine a quella avanzata nell'ambito della TCM (Zezzia 2004) supponendo che il credito bancario comprenda la massa salariale quanto gli interessi.

Conclusioni

Stando ai risultati del lavoro, la piaga dell'evasione fiscale produce inevitabilmente un deficit di bilancio.

Questo risultato prescinde da un supposto eccesso di spesa pubblica e non è risolvibile rende quindi tramite una riduzione dell'intervento statale nel sistema economico in favore di altre forme di coordinazione dell'economia supposte più efficienti, addirittura tramite una qualche forma di "costituzionalizzazione" di questa riduzione. Inoltre quando il deficit di bilancio non è una scelta consapevole di politica economica volta a sostenere la domanda ed a garantire un'efficace protezione dal mutevole andamento dell'economie di mercato ma è invece figlio di un determinato assetto di regole fiscali, i beneficiari di tale deficit sono i percettori di profitti ed i *rentiers* (nel nostro caso le banche).

Una delle conclusioni principali della TCM è che dal credito bancario la classe imprenditoriale ricava profitti e potere sul piano sociale. Il sistema istituzionale risente di questo potere consolidato, e permettendo l'evasione fiscale amplia di fatto la redditività del capitale malgrado ponga anche dei limiti all'accesso al credito. La possibilità di evasione, qui posta come ipotesi, può essere spiegata meglio se viene vista come una delle poste in palio all'interno di uno scambio politico. Lo Stato non agisce più come un tecnico *super partes*, ma è piuttosto l'espressione di una coalizione che ottiene consenso rappresentando gli interessi economici comuni ad una fetta della popolazione. Nel sistema economico qui rappresentato il sostegno pubblico va alla classe dei produttori, i quali a loro volta garantiscono la continuità della classe politica ai posti di potere, con i vantaggi che ne conseguono. Ma le imprese non si accontentano di una politica fiscale che immetta la moneta necessaria per la chiusura del circuito, risolvendo il problema creato dalla presenza dei depositi bancari. Evadendo le tasse le imprese hanno la possibilità di ottenere profitti più elevati di quelli ottenibili in assenza d'imposte.

Oltre che con le doverose misure regolamentari volte a rafforzare gli strumenti di contrasto e prevenzione, l'analisi degli effetti di differenti misure economiche suggerisce che gli incentivi all'evasione fiscale si riducono quando la moneta spesa per i salari torna alle imprese non sotto forma di spesa pubblica ma come consumi privati, il che costituisce una misura limitante gli effetti moltiplicativi del deficit. I benefici dell'evasione sono infatti strettamente legati al comportamento parassitario compiuto sul bilancio pubblico.

Una politica economica più attenta alle esigenze di tutte le classi sociali deve però agire, in primo luogo, dal punto di vista istituzionale; individuando le opportune modifiche per risolvere il problema alla radice, riducendo le "finestre" all'evasione. Esse sono una cosa ben diversa dalle carenze negli apparati di controllo, in quanto discendono da precise scelte legislative. La presenza di un sistema istituzionale che premia il comportamento evasivo crea le basi per la sua resistenza. Nella logica della teoria economica delle istituzioni³² i comportamenti individuali che vengono premiati

³²Cfr. ad esempio North (1990).

dalle istituzioni si diffondono rapidamente, sia per la naturale imitazione dei modelli vincenti sia perché coloro che li mettono in pratica acquisiscono abbastanza ricchezza e potere da difendere le istituzioni che hanno dato vita a questi comportamenti, anche se risultano inefficienti dal punto di vista allocativo. Si crea allora un sistema auto-rinforzante e di difficile sradicamento.

Le successive ricerche ispirate ai risultati qui presentati avranno l'obiettivo non solo di rendere endogena l'ipotesi di partenza del modello, ovvero la facoltà istituzionale di evadere, ma anche di verificare il legame tra la dinamica (in termini di crescita e riduzione) dell'evasione in Italia ed i parametri presentati nel modello. Attraverso una ricostruzione quantitativa dei parametri è possibile verificare se l'incentivo economico qui formalizzato, accresciuto successivamente alla modifiche istituzionali introdotte con la riforma fiscale dei primi anni '70, abbia un legame con l'andamento della base imponibile evasa, secondo le stime disponibili.

Riferimenti bibliografici

Arena, R. e A. Graziani, *Production circulation et monnaie*, Presses Universitaires de France, 1985.

Cavalieri, D., "Il circuito della moneta e il finanziamento dell'economia. Un'analisi teorica," *Studi e Note di Economia*, 1999, (3), 45–84.

Convenevole, R., *Processo inflazionistico e redistribuzione del reddito*, Einaudi, 1977.

Fontana, G. e R. Realfonzo (eds.), *Monetary Theory of Production: Tradition and Perspectives*, McMillian, 2004.

Fumagalli, A., *Moneta e tecnologia: le istituzioni instabili dell'economia capitalistica*, Franco Angeli, 1995.

Graziani, A., *Teoria economica. Macroeconomia*, terza ed., Edizioni Scientifiche Italiane, 1981.

— , "Moneta senza crisi," *Studi Economici*, 1984, XXXIX (24), 3–37.

— , "Monnaie, intérêt, dépense publique," *Économies et Sociétés (Série Monnaie et Production)*, 1985, XIX (2), 87–114.

— , "Il circuito monetario," in M. Messori, ed., *Moneta e produzione*, Einaudi, 1988, pp. 9–43.

— , *La teoria monetaria della produzione*, Banca popolare dell'Etruria e del Lazio, 1994.

— , *La teoria del circuito monetario*, Jaca Book, 1996.

- Kalecki, M.**, “Le determinanti dei profitti,” in C. Boffito, ed., *Sulla dinamica dell’economia capitalistica. Saggi scelti 1933-1970*, Einaudi, 1975 (Prima ed. 1912).
- Keynes, J. M.**, *Treatise on Money*, Vol. I, MacMillan, 1930.
- , *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Harcourt and Brace, 1936.
- Lavoie, M.**, “Monnaie et production. Une synthèse de la théorie du circuit,” *Economies et Sociétés (Serie Monnaie et Production)*, 1987, XXI (2), 169–95.
- Messori, M. e A. Zazzaro**, “Monetary Profits within the Circuit: Ponzi Finance or ‘mors tua vita mea’?,” *Quaderni di Ricerca 200*, Dipartimento di Economia, Università Politecnica delle Marche Gennaio 2004.
- North, D.**, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, 1990.
- Parguez, A.**, “Profit, épargne, investissement: éléments pour une théorie monétaire du profit,” *Economie Appliquée*, 1980, XLIII (2), 425–55.
- , “Au coeur du circuit ou quelques réponses aux enigmes du circuit,” *Economies et Sociétés (Serie Monnaie et Production)*, 1986, XX (3), 23–39.
- , “A Monetary Theory of Public Finance,” *Journal of International Political Economy*, 2000, XXXII (3), 80–97.
- Rochon, L.P.**, *Credit, Money and Production: An Alternative Keynesian Approche*, Edward Elgar, 1999.
- Roncaglia, A.**, *Sraffa and the Theory of Prices*, John Wiley, 1978.
- Schmitt, B.**, *Inflation, chômage et malformations du capital*, Economica, 1998 (prima ed. 1980).
- Schumpeter, J.A.**, *Teoria dello sviluppo economico*, Sansoni, 1971 (Prima ed. 1912).
- Vroey, M. De**, “Il circuito della moneta: due interpretazioni,” in M. Messori, ed., *Moneta e produzione*, Einaudi, 1988, pp. 215–45.
- Wicksell, K.**, *Interest and Prices*, MacMillan, 1934 (prima ed. 1898).
- Zezzia, G.**, “Some Simple, Consistent Models of the Monetary Circuit,” Working Paper 405, Levy Economics Institute maggio 2004.

Derivazione analitica di alcuni risultati

La formula del saggio dei profitti riportata nella (13) si ottiene inserendo la formulazione analitica della spesa pubblica (12) nell'equazione dei profitti del settore privato $\Pi_p = (1 - t')cwN_p + I - (1 + r)wN_p$,

$$\Pi = \left(1 + \frac{t''}{\alpha^* + \beta}\right) \left((1 - t')cwN_p + I\right) - \left(1 - \frac{t'}{\alpha^* + \beta}\right)wN_p - \left(r + \frac{t''}{\alpha^* + \beta}\right)wN_p$$

e ricordando che $(1 - t')cwN_p = (1 - t')wN_p - (1 - c)(1 - t')wN_p$,

$(1 - c)(1 - t')wN_p = E_p + E_g + D$, con $E_g = \hat{\alpha}G$ e $E_p = I$

$$\Pi = \frac{t''}{\alpha^* + \beta}(-t'wN_p - D - \hat{\alpha}G) + \left(\frac{t'}{\alpha^* + \beta} - t'\right)wN_p - \hat{\alpha}G - D - rwN_p$$

Per quanto riguarda il confronto fra l'equazione dei profitti relativi con e senza evasione fiscale, abbiamo che la condizione per cui le imprese scelgono di non finanziare la spesa pubblica è:

$$\begin{aligned} & -\frac{D}{wN_p}\left(1 + \frac{t''}{\beta}\right) - \frac{t''\hat{\alpha}G}{wN_p}\left(1 + \frac{t''}{\beta}\right) + \frac{t'(1 - t'')}{\beta} + \\ & + \frac{D}{wN_p}\left(1 + \frac{t''}{\alpha^* + \beta}\right) + \frac{t''\hat{\alpha}G}{wN_p}\left(1 + \frac{t''}{\alpha^* + \beta}\right) - \frac{t'(1 - t'')}{\alpha^* + \beta} > 0 \rightarrow \\ & \frac{-t''(\hat{\alpha}G + D)}{wN_p}\left(\frac{1}{\beta} - \frac{1}{\alpha^* + \beta}\right) + \frac{(\alpha^* + \beta)(t'(1 - t'') + t'') - \beta(t'(1 - t''))}{\beta(\alpha^* + \beta)} > 0 \rightarrow \\ & -\frac{\alpha^*t''(\hat{\alpha}G + D)}{wN_p\beta(\alpha^* + \beta)} + \frac{\alpha^*t'(1 - t'')}{\beta(\alpha^* + \beta)} > 0 \rightarrow \end{aligned}$$

$$t'(1 - t'')wN_p > t''(\hat{\alpha}G + D)$$

da cui, considerando che $\hat{\alpha} = 1 - \beta$ e che $\beta G = t'wN_p$,

$$\begin{aligned} \frac{\beta G}{t''} - G(\hat{\alpha} + \beta) > D & \rightarrow \left(\frac{\beta}{t''} - 1\right) > \frac{D}{G} \rightarrow \frac{1 - t''}{t''} + \frac{\beta - 1}{t''} > \frac{D}{G} \rightarrow \\ \frac{1 - t''}{t''} - \frac{\hat{\alpha}}{t''} & > \frac{D}{G} \end{aligned}$$

Se G rientrasse nell'imponibile di I_k , allora sarebbe

$$\frac{\alpha^*t''(\beta G - D)}{wN_p\beta(\alpha^* + \beta)} + \frac{\alpha^*t'(1 - t'')}{\beta(\alpha^* + \beta)} > 0 \rightarrow$$

$$\frac{t'}{t''} > \frac{D}{wN_p}$$

La quale è sempre realizzata fintanto che $t' > t''$, il che è quanto accade solitamente nei sistemi economici capitalisti.

Legenda dei simboli utilizzati

M =moneta bancaria immessa nel circuito	w =salario unitario nominale
N =livello dell'occupazione	C =consumi
S =risparmio	E =titoli finanziari
D =Depositi bancari	I =Investimenti
i =tasso d'interesse vigente sul mercato finanziario	c =propensione al consumo
r =tasso d'interesse vigente sul mercato bancario	t' =aliquota media sul lavoro
T_l =valore dell'imposta sul lavoro	t'' =aliquota sul capitale
G = spesa pubblica	\hat{T}_k =valore stimato dell'imposta sui profitti
$\hat{\alpha}$ =percentuale stimata dell'imposta sui profitti in rapporto alla spesa pubblica	E_p =titoli emessi dalle imprese
α^* =percentuale effettiva dell'imposta sui profitti in rapporto alla spesa pubblica	$\hat{\alpha}G = E_g$ =titoli di Stato
	Π =profitti
	β =percentuale dell'imposta sul lavoro in rapporto alla spesa pubblica