

Il processo di accumulazione della ricchezza è un processo di crescita e di dispersione allo stesso tempo, sia per la composizione dei patrimoni, sia per la sua distribuzione nelle classi sociali ed all'interno delle stesse, sia per il suo grado di concentrazione o dispersione tra le unità familiari e le dinastie. Il patrimonio può incrementare o diminuire in termini netti, le dinastie possono rinnovarsi o cedere al declino, le tipologie di patrimoni possono modificarsi nel tempo a seconda delle necessità e dei tempi scanditi dallo sviluppo economico.

Il patrimonio individuale o familiare, in un dato momento, è composto:

- ❑ dai risparmi del ciclo vitale;**
- ❑ dai trasferimenti intergenerazionali (diretti o interi vivos);**
- ❑ dal capitale umano.**

Le componenti più importanti che stanno alla base del capitale intergenerazionale sono le seguenti:

• un certo grado di altruismo (Meade) o di egoismo (coinvolgimento degli individui per quanto concerne la trasmissione del capitale fisico, finanziario ed immobiliare) verso la generazione successiva, a seconda che il modello di ciclo vitale considerato sia rispettivamente di tipo dinastico o massimizzante l'utilità intertemporale sui consumi;

• il contratto implicito di divisione dei rischi, il quale, in un modello aggregato in condizione di equilibrio, potrebbe aumentare la quota di trasferimento intergenerazionale di capitale; esiste una differenza fondamentale tra due modelli di ciclo vitale: il modello del ciclo vitale di massimizzazione intertemporale dell'utilità sui consumi presuppone l'ipotesi di relativo egoismo tra le generazioni (Modigliani); il modello dinastico presuppone invece un certo grado di altruismo; un motivo alla base del modello dinastico di ciclo vitale consiste nella sopravvalutazione della data della propria morte (overshooting dell'accumulazione del risparmio);

• l'incapacità oggettiva o soggettiva di certi individui a consumare tutto il reddito guadagnato o il patrimonio ereditato;

• i pagamenti impliciti dei genitori ai figli per la loro assistenza in compiti specializzati (visite mediche, ecc. (retribuzione differita attraverso lascito speciale alla morte è un altro fattore caratterizzante il modello dinastico);

• l'importanza affettiva, storica, istituzionale o sociale che una dinastia attribuisce ad una forma particolare del proprio patrimonio o del suo ruolo nella società.

Questi sono gli elementi più importanti che spiegano il modello dinastico quale completamento del modello puro del ciclo vitale, come suggeriscono le evidenze empiriche e teoriche, con maggior enfasi per il modello dinastico per le classi più abbienti, che generano la maggior parte del patrimonio nazionale.

Ora abbiamo compreso che il capitale dinastico complessivo di un individuo ad una data età è composto da risparmi del ciclo vitale, dal capitale intergenerazionale (sottoforma di mezzi finanziari, immobili o capitale fisico) e dall'istruzione ricevuta dai propri genitori.

Tralasciando l'ultima componente, è necessario analizzare il rapporto di forza tra le prime due componenti ed i due approcci che ne derivano:

- **la scuola che fa capo a F. Modigliani del MIT, ed alla quale aderiscono altri economisti, sostiene che la quota dei trasferimenti intergenerazionali di ogni tipo non supera il 25-30% del patrimonio globale dei contribuenti o della nazione (riferito alla realtà americana, dove la preoccupazione per la generazione successiva è abbastanza contenuta). F. Modigliani (con A. Ando e R. Brumberg) è il padre della teoria del ciclo vitale che mette l'accento sull'allocazione ottimale delle risorse in termini infragenerazionali e non intergenerazionali (la teoria del ciclo vitale ha una visione egoistica dell'orizzonte temporale: ogni individuo alloca le sue risorse nel modo migliore nel suo ciclo vitale; la teoria dell'altruismo tra le generazioni prevede, al contrario, un certo grado di continuità nei consumi e nella disponibilità di patrimonio tra una generazione e l'altra);**
- **la scuola che fa capo a Kotlikoff e Summers sostiene, invece, che la quota intergenerazionale nel patrimonio globale è tra il 50 ed il 75%, contestando i calcoli di Modigliani e proponendone di propri.**

È evidente, comunque, che lo stock di capitale intergenerazionale non entra a far parte delle decisioni relative al risparmio del ciclo vitale nel breve e medio periodo e la propensione al risparmio è solo in piccola parte influenzata dal desiderio di lasciare capitali alla generazione successiva (non vi è un accrescimento del capitale intergenerazionale con tale propensione positiva). L'altruismo di Meade presuppone di lasciare alla generazione successiva quanto ereditato dalla presente (es. patrimoni dinastici), in termini di opportunità, ed il capitale del ciclo vitale varierà anche per effetto della valorizzazione del capitale umano trasmesso e di cui si dota la generazione successiva.

Modigliani difende la teoria del ciclo vitale (modello CVR – Ciclo Vitale del Risparmio) con particolare riguardo al ruolo dei trasferimenti per via ereditaria sul risparmio e sulla ricchezza, e la sua validità permarrebbe fintanto che si nota una “gobba” attorno al periodo di pensionamento (diminuzione del capitale da trasmettere per effetto della stabilizzazione del consumo in età pensionistica).

La questione della “gobba” è ancora irrisolta e può essere così schematizzata:

❖ laddove il sistema pensionistico comporta un buon livello di reversibilità verso la prossima generazione, non è da escludere che il patrimonio totale degli individui continui a crescere fino alla morte;

❖ la precedente conclusione si rafforza nel caso in cui la propensione al risparmio delle classi anziane sia molto più alta della media della società;

❖ tale andamento a “gobba” non è in sintonia con una forte propensione a lasciare il patrimonio (escluso il capitale umano) alla prossima generazione, né con una bassa propensione a fare anticipi di eredità (fiscalmente importanti), né con una forte avversione a consumare, né con una forte paura di restare senza mezzi finanziari per gli ultimi anni della propria vita e per quelli del coniuge superstite;

❖ anche nel caso di assenza della “gobba” del patrimonio, la teoria del ciclo vitale resta sempre un prezioso strumento per comprendere i meccanismi di funzionamento dei sistemi economici moderni.

Nella controversia tra Modigliani e Kotlikoff-Summers, Phelps Brown non prende posizione, ma sostiene che la quota di eredità nel capitale totale può essere calcolata in due modi:

- 1. misurare le eredità ed i trasferimenti in un momento storico preciso ed osservare in che modo questi trasferimenti evolvono nel portafoglio-investimenti di una data dinastia (“estate duty method”);**
- 2. partire dalla differenza tra reddito e consumi e stimare l’evoluzione del risparmio e dei patrimoni familiari e dinastici (metodo del ciclo vitale).**

Il primo metodo di misura dei trasferimenti intergenerazionali è stato utilizzato in UK eguagliando l'ammontare globale del capitale intergenerazionale alle eredità ricevute da tutti i cittadini viventi in un arco temporale di 30 anni. Tale tecnica deve essere ancora affinata in quanto non sempre le eredità vengono lasciate esclusivamente ai figli, ma anche ai parenti non stretti, agli amici o a fondazioni benefiche.

I risultati teorici ed empirici ottenuti sono però soggetti alle seguenti riserve:

- ❑ la quota di ricchezza intergenerazionale è calcolata in base ad una stima delle eredità registrate all'Ufficio tasse di successione (estate duties) e non si ha modo di conoscere se le eredità sono incrementate di valore o diminuite nel periodo medio in cui sono state gestite dalla generazione precedente. Lo stock di capitale trasferito da una generazione all'altra non sembra entrare nella propensione al risparmio di una data famiglia, bensì sembra unicamente rientrare, al momento dell'incasso dell'eredità da parte dei genitori o di chiunque altro, nello stock di patrimonio complessivo. Anche motivi di ordine economico (tasso d'interesse, apprezzamento o deprezzamento del patrimonio, ecc.), istituzionale (tasse di successione, ecc.) e psicologico (propensione a lasciare un certo capitale alla generazione successiva) sono fattori che influiscono sostanzialmente in questo processo di trasmissione.**
- ❑ i calcoli teorici in esame non includono i lasciti inter vivos fatti prima del decesso, né includono il trasferimento del capitale umano che, nei paesi in cui l'istruzione è privata, potrebbe essere rilevante.**

Ovviamente permane il problema della sottostima delle successioni (specie dal punto di vista fiscale per quanto concerne la quota di capitale che può essere esente da tasse, come in uso in alcuni paesi), che dovrebbe aumentare di molto la quota di capitale intergenerazionale, nonché problemi di elusione ed evasione fiscale.

Il secondo metodo è formulato nei primi anni Cinquanta del secolo scorso da Modigliani-Ando-Brumberg in base al quale è possibile determinare:

- ❑ il flusso di risparmi durante il ciclo vitale di un individuo (periodo attivo + periodo di pensionamento) quale differenza tra il reddito complessivo (da lavoro, da capitale o eventualmente da rendite) ed i consumi complessivi (beni di consumo immediato, semi-durevoli e durevoli; interessi su mutui, ecc.);
- ❑ l'ammontare dei risparmi accumulati durante il ciclo vitale in ogni momento, il quale dovrebbe normalmente raggiungere il suo ammontare massimo alla fine del periodo attivo e diminuire sensibilmente durante il pensionamento;
- ❑ l'ammontare complessivo del patrimonio di un individuo o di una dinastia includendo i trasferimenti intergenerazionali composti da eredità e da trasferimenti inter vivos.

La teoria del ciclo vitale fa risalire l'ammontare e la composizione dei consumi (legge di Engel), del risparmio e del patrimonio ai seguenti fattori:

□fattori economici: andamento medio dei salari, interesse percepito sui risparmi e pagato sui prestiti, costo medio della vita, scala di preferenze per i consumi, probabilità di disoccupazione, prospettive di carriera e di crescita salariale, modalità d'investimento del capitale intergenerazionale, ecc.;

□fattori demografici: lunghezza media della vita, incidenza di malattie o invalidità, età matrimonio, età coniuge, numero figli e relative spese istruzione, ecc.;

□fattori istituzionali: schemi pensionistici, eredità e donazioni ricevute ed elargite, data di pensionamento, lunghezza del periodo di formazione (professionale ed accademica), imposizione fiscale sui consumi, sul reddito (da lavoro e da capitale), sul patrimonio e sui trasferimenti intergenerazionali, ecc.

È facile comprendere, dopo queste considerazioni, che una delle ragioni per una diseguale distribuzione della ricchezza è da imputare al ciclo vitale, il quale, secondo alcuni, spiegherebbe da solo 1/3 e più della concentrazione della ricchezza. Inoltre, con l'introduzione di schemi pensionistici sempre più generosi, la necessità di risparmi privati è diminuita. Il prolungamento del periodo pensionistico e la preoccupazione di restare senza mezzi finanziari ad un'età avanzata ha portato molti individui ad accumulare di più nel periodo attivo, nonché la recente debolezza del mercato del lavoro e la conseguente incertezza circa il tenore di vita futuro.

Studi empirici su UK e USA confermerebbero quanto affermato da Kotlikoff e Summers:

□progressivo aumento della ricchezza fino ad età avanzata, confermando la rilevanza della trasmissione intergenerazionale (UK);

□per gli uomini si nota pure che il patrimonio complessivo (UK) aumenta di circa il 30% dai 30 ai 60 anni d'età, per crescere ancora nel periodo di pensionamento (stessa tendenza per le donne);

□le stesse tendenze si notano per gli USA, dove però si evidenzia anche un aumento della ricchezza di circa il 70% dai 30 anni al pensionamento, ed in seguito un leggero aumento nell'ultima fase della vita;

□per gli uomini UK si può inoltre affermare che l'incremento della ricchezza è più o meno uguale per il trentennio che va dai 30 ai 60 anni, che per quello che va dal pensionamento agli 85 anni ed oltre.

Questi elementi non sembrano confermare l'esclusività né della teoria del ciclo vitale, né tantomeno quella della teoria dinastica.

Brown avanza delle argomentazioni che spiegherebbero le tendenze osservate: i risparmi accumulati sottoforma di diritti di pensione o annualità scompaiono con la morte delle persone, e dunque il capitale globale trasmesso alla generazione successiva risulterebbe minore;

I patrimoni al di sotto del minimo imponibile non sono indicati nei dati statistici considerati, cosicché non vi figurano i giovani che avrebbero accumulato un capitale sostanziale nel corso della loro vita, sottostimando quindi i risparmi del ciclo vitale;

Nelle società moderne, caratterizzate da schemi pensionistici che garantiscono un buon flusso di reddito durante l'ultima parte della vita (media dell'ultimo decennio lavorativo), il patrimonio familiare non viene drasticamente ridotto;

Dopo aver riportato i risultati di numerosi studi, egli sottolinea che ci sono molti elementi per supporre che, nelle società moderne, il processo di accumulazione continui anche dopo l'età del pensionamento; soprattutto perché nell'età matura le spese mediche tendono a essere destinate ad aumentare, e la preoccupazione di lasciare al proprio coniuge mezzi finanziari sufficienti per il resto dei suoi anni si rafforza, l'accumulazione della ricchezza tende perciò a continuare;

L'analisi è basata su serie trasversali (dato momento storico) e non longitudinali (differenziazione per classi professionali), quindi inevitabilmente si considerano individui che hanno risparmiato in periodi storici, congiunturali e strutturali diversi.

Rimane un problema aperto (C. D. Carroll) per quanto concerne le persone molto ricche, il cui comportamento non è stato sufficientemente esaminato per scarsità di dati a disposizione. Possono essere considerate un caso speciale della teoria del ciclo vitale (“scaled up version”), elementi del modello dinastico con forte propensione alla trasmissione del patrimonio oppure, alla maniera di M. Weber, come esponenti dello spirito capitalista, in cui l’accumulazione del patrimonio è fine a sé stessa e fonte di soddisfazione e potere.

Esistono forze che possono portare ad un aumento della concentrazione del patrimonio:

❑ il processo di accumulazione del patrimonio intergenerazionale (funzione anche di un reddito da lavoro differenziato);

❑ il saggio d'interesse differenziato, che favorisce i grossi patrimoni;

❑ la maggiore propensione al risparmio dei redditi alti;

❑ l'accumulazione dei risparmi del ciclo vitale, che di solito raggiunge il massimo verso la fine del periodo attivo;

❑ la minore accumulazione dei risparmi da parte delle donne;

❑ la distribuzione diseguale del patrimonio dinastico in certi contesti istituzionali;

❑ l'assortative mating, che porta i figli di dinastie ricche a sposarsi con figli di altre dinastie pure ricche se non di più; e parallelamente i matrimoni tra appartenenti a classi meno abbienti;

❑ le imposte sul reddito da lavoro, da capitale, sul patrimonio e sulle successioni insufficientemente progressive.

Esistono forze che portano ad una diminuzione della concentrazione della ricchezza (dispersione):

- ☐ **demografia (numero di figli delle dinastie o delle famiglie in generale);**
- ☐ **minore propensione a lasciare patrimonio intergenerazionale;**
- ☐ **miglioramento del sistema previdenziale, delle casse malattia e di quello pensionistico, che potrebbe portare le famiglie a diminuire i risparmi del ciclo vitale, in quanto gli individui si sentono maggiormente protetti in caso di necessità finanziarie;**
- ☐ **livello d'imposizione fiscale sul patrimonio, o sul reddito da patrimonio, o sulle successioni, di natura fortemente progressiva, che scoraggerebbero il risparmio individuale e la conservazione del patrimonio dinastico o favorirebbero l'esportazione di capitali e/o l'evasione fiscale;**
- ☐ **crollo del valore di forme patrimoniali particolari, detenute in proporzioni maggiori dalle famiglie ricche (es. proprietà fondiari e proprietà immobiliari o valori mobiliari o oro o diamanti);**
- ☐ **necessità di finanziare spese straordinarie, oppure di mantenere alto il consumo nel periodo di pensionamento;**
- ☐ **trasferimenti inter vivos, poco rilevanti, ma scarsi di dati statistici;**
- ☐ **lasciti a nipoti, parenti di grado superiore al primo, ad altre persone o associazioni, all'ente pubblico: è rilevante per i grossi patrimoni e per coloro che non hanno discendenti diretti; ci sarebbe dispersione di patrimoni dinastici e diminuzione dei gradi di concentrazione della ricchezza.**

Blinder (1973) sottolinea il fatto che la distribuzione del patrimonio di color che muoiono è per vari motivi più concentrata della distribuzione del patrimonio nella maggioranza dei casi, e cioè fra tutte le famiglie ed i contribuenti ad un dato momento. Le concentrazioni sono dovute al fatto che, lungo il ciclo vitale, si cumulano elementi di concentrazione del patrimonio (maggiore speranza di vita, matrimonio con persone pari classe socio-economica, ecc.). A questo si deve aggiungere che le eredità non sono equamente distribuite tra figli e figlie, il che favorisce l'ulteriore concentrazione del patrimonio intergenerazionale. In tale studio non è inclusa la trasmissione intergenerazionale del capitale umano, che accentuerebbe le tendenze sopra esposte.

In conclusione, benché per diversi secoli (XVI-XIX) la distribuzione della ricchezza abbia mostrato una tendenza a non modificarsi, nel XX secolo le disuguaglianze hanno avuto la tendenza a diminuire in modo sostanziale, grazie all'incremento delle imposte di successione (progressive), all'apparizione di nuove classi di neo-ricchi ed alla dispersione della ricchezza tra un numero elevato di eredi (soprattutto all'inizio del secolo).