



# Culture of Sustainability *Culture della Sostenibilità*

International Journal of Political Ecology

ISSN 1972-5817 (print) 1972-2511 (online) web: [culturesostenibilita.it](http://culturesostenibilita.it)

## La grande inversione: dalla valorizzazione alla finanziarizzazione

*Giordano Sivini*

To cite this article: Sivini G. (2019). La grande inversione: dalla valorizzazione alla finanziarizzazione. *Culture della Sostenibilità*, 23. DOI 10.7402/CdS.23.06

© 2019 · Istituto per l'Ambiente e l'Educazione Scholé Futuro Onlus

Published on line: 20 ottobre 2019

Submit your article to this journal [↗](#)



## La grande inversione: dalla valorizzazione alla finanziarizzazione

Giordano Sivini<sup>1</sup>

Dallo studio delle grandi trasformazioni che scandiscono la storia del capitalismo emergono, secondo Giovanni Arrighi, cicli successivi di accumulazione attraversati ciascuno da fasi di espansione materiale e fasi di espansione finanziaria, in spazi di crescente ampiezza governati da Stati che ad ogni ciclo acquistano la supremazia sugli altri. La fase di espansione finanziaria si avvia quando i profitti derivanti dalla produzione e dai commerci cominciano a calare a causa di una competizione sempre più forte, e il capitale si riversa in forma liquida verso le agenzie dello Stato egemone che hanno la capacità di gestirla, provocando una grande redistribuzione di ricchezza in favore dei gruppi sociali dominanti. L'attenzione è rivolta alle crisi dei regimi di accumulazione, definiti dall'insieme delle strutture e delle strategie delle forze di governo e degli affari, che hanno in precedenza realizzato la ristrutturazione e l'espansione dell'economia mondiale.

Le trasformazioni della vita materiale prodotte dalla finanziarizzazione non sono oggetto di considerazione, né per la fase attuale né per quelle del passato, quando "l'indebitamento eccessivo di Stati o dinastie (...) non si era mai esteso alla riproduzione sociale in quanto tale, diventandone l'anima" (Kurtz, 1995). Per trattarne è necessario cambiare il quadro teorico e passare da quello Arrighi che, combinando Marx con Weber, guarda l'evoluzione storica del capitalismo a quello che, interpretando in vario modo Marx, si concentra sulle forme di riproduzione dei rapporti sociali determinate dal movimento del capitale, attraverso la creazione di ricchezza scandita dal valore e misurata dal denaro.

Questa è la prospettiva di David Harvey, Robert Kurz e Ernst Lohoff, per i quali il passaggio dalla fase di espansione economica alla fase di espansione finanziaria va interpretato come inversione del rapporto tra capitale produttivo di merce e capitale produttivo di interesse. Il primo accresce la ricchezza sociale materiale attraverso la produzione e realizzazione di plusvalore (D-M-D'), l'altro accresce la ricchezza monetaria privata attraverso titoli finanziari che attestano il diritto alla percezione di interessi a fronte della cessione di crediti (D-D'). Il capitale produttivo di interesse offrendo credito agevola l'espansione del capitale produttivo di merce, ma, con la crisi, espande i titoli finanziari al punto di condizionare il capitale produttivo di merce.

Arrighi confida in un imminente cambio di egemonia con il passaggio del

<sup>1</sup> Contributo su invito, non sottoposto a referaggio.

capitalismo ad una nuova espansione produttiva che metterà fine alla sua storia. Sull'orizzonte dell'inversione non c'è invece spazio per una riattivazione auto sostenuta del capitale produttivo di merce. David Harvey vede un futuro in cui la voracità insaziabile del capitale non cessa di espropriare la ricchezza sociale. Robert Kurz e Ernst Lohoff, entrambi esponenti della Critica del valore, sostengono che il capitale rivolge questa voracità verso se stesso, spingendo la produttività a sopprimere il lavoro che è la fonte del valore. Tra i due, tuttavia, le posizioni divergono: per Lohoff l'inversione consente un prolungamento temporaneo della vita del capitale; per Kurz la fine del valore è già in atto e l'inversione è solo fittizia.

Le previsioni di Arrighi, Harvey, Kurz e Lohoff sono sintetizzate nelle conclusioni, non per una comparazione ma perché al di là delle diverse concettualizzazioni trattano di un fenomeno di rilievo politico e sociale di portata storica, che merita di essere definito come grande inversione, essendo - nell'analisi del capitale - le piccole inversioni momenti necessari di superamento di crisi ricorrenti.

L'obiettivo di questo lavoro è di definire il quadro metodologico che sorregge la tesi dell'inversione efficacemente concentrata da Lohoff sull'intreccio tra capitale produttivo di merce e capitale produttivo di interesse. Il suo punto di partenza sta nello sviluppare una osservazione di Marx secondo cui il titolo finanziario rappresenta un'entità di capitale fittizio che è il duplicato del denaro dato a credito e che può circolare fino a che il credito non viene rimborsato.

In un rapporto creditizio la stessa somma va da un lato, materialmente, al portatore del capitale produttivo di merce come credito, e dall'altro, figurativamente, come capitale fittizio al portatore del titolo finanziario che rappresenta il debito gravato dall'interesse. L'uno la utilizza per produrre plusvalore; l'altro trae dal titolo rendimenti monetari, e può farlo circolare a fini speculativi, considerandolo anche potenziale liquidità da accrescere attraverso investimenti.

Nella fase di espansione materiale il capitale produttivo di merce determina la remunerazione del capitale produttivo di interesse, che grava sul plusvalore realizzato. Nella fase di espansione finanziaria invece il capitale produttivo di interesse subordina l'erogazione del credito ad un livello di profittabilità monetaria determinato sul mercato finanziario, indipendentemente dal plusvalore che potrà essere realizzato. In questa fase di crisi produttiva il capitale produttivo di merce rinvia in misura crescente il rimborso del credito emettendo nuovi titoli ad interessi crescenti per far fronte al servizio del debito e al rinnovo di quelli in scadenza. È un processo che realizza la grande inversione quando la riproduzione allargata del capitale fittizio prevale sull'accumulazione del capitale, portando a compimento la ristrutturazione della vita materiale produttiva e sociale.

## ■ Il capitale fittizio

Marx non ha mai usato il termine capitale finanziario, ma dall'esame della "massa di scritti non molto coerenti sul processo di circolazione di differenti

tipi di capitale monetario” (Harvey 2006a, p. 283) lo si può riferire al capitale produttivo di interesse, che, centrale nella riproduzione del capitale “contiene il potenziale di superare gli antagonismi tra produzione e consumo, tra produzione e realizzazione, tra utilizzazione presente e futura del lavoro, tra produzione e distribuzione” (Ivi, p. 287).

Il capitale produttivo di interesse si realizza con la cessione di un credito e la simultanea costituzione di un titolo che attesta il diritto al rimborso e ad un interesse. “I titoli - chiarisce un economista finanziario - traggono la loro esistenza dal solo fatto che sono nel contempo matematizzabili e radicati in uno spazio giuridicamente coerente di diritti, doveri o convenzioni. Esistono dunque in quanto derivati dalla realtà che li contiene. Perciò, all’estremo, tutti gli elementi della realtà possono essere introdotti nello spazio teorico e pratico della finanza (...). La rappresentazione sottostante è ovunque la stessa: quella di uno stock autonomo di ricchezza che mira a generare un flusso di ‘remunerazioni’, e che deve essere preservato dal rischio, e mantenuto o addirittura aumentato”. (Dembrinski 2008, p. 86). La relazione tra finanziarizzazione e valorizzazione si fonda su questa stretta connessione tra il titolo e quella che viene definita come sottostante attività.

Nella prospettiva canonica della valorizzazione, il credito viene impiegato nel circuito industriale per acquistare mezzi di produzione e forza lavoro al fine di creare plusvalore e realizzarlo sul mercato, così da ottenere il denaro necessario per il rimborso e il pagamento dell’interesse che sono attestati dal titolo. “L’atto iniziale che trasferisce il capitale dal creditore al debitore è una transazione legale che non ha nulla a che fare con l’effettivo processo di riproduzione del capitale, ma semplicemente lo introduce. Il rimborso che trasferisce il capitale ritornato dal debitore al creditore è una seconda transazione legale, il complemento della prima” (Harvey 2013, p. 184). Queste transazioni legali originano e concludono l’esistenza di un titolo giuridico, che diventa capitale fittizio quando circola fuori dallo spazio della valorizzazione, nel mercato finanziario.

La stessa quantità di denaro dato a credito, si presenta nelle forme diverse di capitale-denaro e di capitale fittizio, e in entrambe le forme ha la possibilità di accrescersi: nel caso del capitale-denaro nel circuito industriale, con la produzione e realizzazione di plusvalore; nel caso del capitale fittizio nel circuito finanziario, con la percezione degli interessi, la realizzazione speculativa di plusvalenze e la trasformazione in denaro liquido, che può essere ulteriormente investito. Credito e titolo hanno dunque lo stesso valore d’uso di generare ricchezza, ma nel primo caso si tratta di ricchezza materiale sociale dotata di valore, nel secondo di ricchezza monetaria privata. Quando il credito viene rimborsato il titolo si estingue.

Marx racchiude i titoli azionari nello spazio della valorizzazione. “Rappresentano il capitale reale: quello che è stato investito nelle aziende. Questo capitale non può esistere due volte, una volta nelle azioni come titoli di proprietà di un valore-capitale, la seconda come capitale realmente investito. Esiste solo nella seconda forma e le azioni non sono altro che titoli di proprietà che danno

diritto, in proporzione alla partecipazione, al plusvalore o pluslavoro generato dal capitale”<sup>2</sup>. Il credito è considerato come “validazione anticipata del processo di valorizzazione” (Durand 2014, p. 63), così che il capitale produttivo di interesse è in senso proprio capitale partecipe della valorizzazione.

Trattando invece del credito bancario Marx ammette la duplicazione e l’esistenza del titolo come capitale fittizio quando, non partecipando immediatamente alla valorizzazione, rappresenta una pretesa sulla valorizzazione futura. “I crediti bancari consistono in una somma o in una apertura di credito in favore di un industriale per un investimento di una durata determinata e il capitale fittizio creato è destinato ad estinguersi quando l’investimento restituisce valore e plusvalore”<sup>3</sup>.

Non c’è invece duplicazione nel caso del credito allo Stato, che, pur dovendo restituire il credito e pagare l’interesse, dà luogo solamente a capitale fittizio, “fittizio e illusorio non solo perché la somma data allo Stato non esiste più, ma soprattutto perché non era destinata ad essere investita come capitale”<sup>4</sup>.

L’erogazione del credito avviene contro garanzie circa il flusso di interessi e il rimborso. Per il credito allo Stato le garanzie sono definite legislativamente; quelle al consumo sono costituite da ipoteche su patrimoni rappresentate da titoli che hanno la forma del mutuo. Per i crediti agli investimenti da fidi, poiché “il capitale monetario viene anticipato contro il lavoro futuro piuttosto che contro la garanzia di merci già esistenti” (Harvey 2006a, p. 267).

Su come si determini il tasso di interesse si trovano in Marx soltanto riferimenti, privi di capacità esplicativa, a relazioni competitive di mercato tra domanda e offerta, che talora distinguono tra domanda di credito finalizzata alla produzione e domanda per l’acquisto merci. La conclusione di Hervey è che il tasso dipende dalle relazioni di potere tra interessi industriali e finanziari (*Ivi*).

L’aumento della produttività accresce il bisogno di credito a causa dell’aumento della composizione organica nel processo di valorizzazione, con conseguenze negative sul tasso di plusvalore, che però viene compensato dalla diminuzione del valore unitario del capitale variabile e quindi dall’aumento del tasso di plusvalore. Questo avviene finché il capitale si espande ed esiste la disponibilità di denaro per l’allargamento del credito. Per assicurare l’espansione, alla mobilitazione del denaro privato si aggiunge quella dello Stato per realizzare infrastrutture fisiche e sociali.

Alle spese non coperte dalla fiscalità lo Stato fa fronte emettendo titoli del Tesoro che fa acquistare alla banca centrale. Questa li cede alle banche affinché possano allargare il credito, stimolando una valorizzazione dei capitali privati che dovrebbe accrescere il flusso fiscale. Questa “nazionalizzazione del capitale fittizio” (Lohoff e Trenkle 2012, p. 217) non riesce però a sostenere indefinitamente l’espansione produttiva. “Quando negli anni ’70 la crescita fordista si esaurì e la connessione tra sistema di credito anticipato e produzione di plusvalore reale cominciò a rompersi, fu in primo luogo il cre-

<sup>2</sup> Marx citato da Chesnais 2015.

<sup>3</sup> *Idem*.

<sup>4</sup> *Idem*.

dito statale ad essere allungato oltre la capacità di creazione di valore sociale, per mantenere la congiuntura in funzionamento attraverso l'anticipazione del futuro. Come risultato, l'inflazione andò sempre più fuori controllo in tutto il mondo" (Kurz 2009).

## ■ L'inversione

L'alternativa keynesiana di crescita forte e inflazione moderata versus crescita debole e stabilità monetaria venne superata dalla stagflazione, crescita molto debole e inflazione. Nella crisi della riproduzione del plusvalore il processo di inversione tra capitale produttivo di merce e capitale produttivo di interesse si manifestò con la traslazione in capitale fittizio delle crescenti spese pubbliche prive di capacità produttive coperte dai titoli del Tesoro, dei profitti delle grandi industrie statunitensi realizzati all'estero e non reinvestiti e di quelli dei paesi petroliferi, dei risparmi incanalati dagli investitori istituzionali. Sarà il capitale produttivo di interesse a condizionare sempre più la valorizzazione del capitale produttivo di merce, in un processo stimolato e sostenuto dal governo degli Stati Uniti, che, venuta meno la convertibilità del dollaro, eliminò i vincoli all'emissione di moneta e allargò lo spazio di attività del sistema bancario, che si andò centralizzando dando vita a grandi gruppi finanziari.

La dipendenza dello Stato dalla finanza si acuì per l'emissione incessante di titoli del Tesoro e la subordinazione della politica economica agli investitori che pretendevano il blocco dell'inflazione. L'aumento stratosferico del tasso di interesse sul dollaro richiamò a Wall Street il capitale transnazionale, con cui da allora viene finanziato il debito pubblico degli Stati Uniti. Il suo doppio deficit strutturale, del bilancio e delle partite correnti, sostiene il processo di "accumulazione primitiva del capitale fittizio" (Lohoff e Trenkle 2012, p. 254) da parte dei creditori che forniscono le merci. "Al debito con l'estero dello Stato o delle imprese statunitensi corrisponde un aumento della fortuna monetaria dei creditori europei e asiatici" (*Ivi*, p. 254), che accettano come contropartita i titoli statunitensi, il cui valore futuro è garantito dal dollaro.

L'inversione è compiuta. "Il nuovo slancio che si instaura nel processo della rivoluzione neoliberale traccia la linea al di là della quale l'accumulazione di 'capitale reale' diventa una variabile dipendente dall'accumulazione di crediti monetari" (*Ivi*, p. 254). A partire dalle politiche di Margaret Thatcher e Ronald Reagan si abbassano le imposte liberando denaro che viene investito in titoli. Si modifica la legislazione pensionistica per incanalare in borsa l'enorme massa di salari differiti dei lavoratori. Si privatizzano infrastrutture, servizi e imprese pubbliche. Si deregolamenta il settore finanziario creando le condizioni per il lancio e la moltiplicazione dei titoli derivati. I paesi del centro seguono lo stesso cammino, partecipando allo sviluppo dell'industria finanziaria transnazionale che fa capo a Wall Street.

La figura del finanziere che presta denaro contro interesse viene sostituita dall'investitore che promuove la costituzione di titoli ancorati alla debole eco-

nomia reale; ne cura la gestione per massimizzare le plusvalenze; e, trainato da queste, punta all'aumento dei rendimenti, e inventa i titoli lontani dall'ancoramento in quanto derivati da altri titoli. Se i capitalisti sono la personificazione dei capitali produttivi di valore, gli investitori sono la personificazione dei capitali produttivi di interesse che si impegnano sia nella cessione di crediti sia nella gestione speculativa dei titoli. Finché mantengono la fiducia del mercato i titoli sono considerati liquidi e diventano denaro, ricchezza monetaria, fonte di potere sociale, che può ancora accrescersi nella forma del capitale produttivo di interesse con una offerta di credito indirizzata, in base alla redditività attesa e al rischio, al circuito finanziario o a quello industriale.

La cartolarizzazione è una pratica finanziaria emblematica. L'erogazione massiccia di credito è finalizzata a costituire pacchetti di titoli che vengono venduti a strati nella forma di titoli derivati, a prezzi che riflettono i potenziali rendimenti e i rischi di default, certificati da agenzie addomesticate di rating. La vendita dei pacchetti genera flussi di liquidità destinata ad alimentare nuovo credito spingendo a convincere sempre nuove schiere di soggetti ad indebitarsi. "È questo l'aspetto più dirompente del nuovo paradigma della finanza globale: che il credito non venga creato su richiesta del debitore per rispondere a precise esigenze di finanziamento, ma su proposta insistente, spesso subdola, talvolta fraudolenta, di chi vuole a tutti i costi prestare. *Originate to distribute* significa proprio originare al fine di distribuire, visto che l'erogazione del prestito è funzionale alla vendita dei titoli e non viceversa" (Amato e Fantacci 2009, p. 103).

La dinamica competitiva tra gli investitori realizza una moltitudine di innovazioni, che incentivano scommesse, consentono compravendite senza possedere i titoli (allo scoperto) o senza possedere denaro sufficiente (ricorrendo alla leva), e aggirano gli ostacoli di legge attraverso la formazione di un esteso sistema finanziario ombra. I titoli vengono utilizzati come garanzie per l'emissione di nuovi titoli; vengono abbassate e pressoché annullate le garanzie richieste per l'ammissione al credito; lo stesso credito viene cartolarizzato e trasformato in titoli. Sono strumenti che facilitano ed espandono le attività speculative sovraesponendo in misura crescente i titoli rispetto alle attività sottostanti. La speculazione si muove sull'orizzonte della formazione di titoli che si rivelano tossici, e che, per salvare gli istituti finanziari che li emettono, vengono assorbiti dalle banche centrali.

## ■ La dipendenza sociale dal capitale fittizio

La finanziarizzazione per espropriazione<sup>5</sup> è una modalità di intervento dello Stato e delle Istituzioni internazionali che nel neoliberalismo lega la valorizzazione all'espansione del capitale fittizio. Imprese pubbliche e beni comuni privi di valore di scambio, vengono sottratti alla proprietà collettiva e messi in vendita ad un prezzo di mercato che consente ai privati di valorizzarli, ottenen-

<sup>5</sup> Definita 'accumulazione per espropriazione' da Harvey (2006b, pp. 116-141).



do profitti destinati a fluire sul mercato finanziario. I detentori di capitali fittizi conniventi con lo Stato investono su merci svalutate ricorrendo a fasce di lavoro svalutato. Non competono gli uni con gli altri e non stimolano la produttività. Retrocedono storicamente alla produzione di plusvalore assoluto. La violenza espropriativa legalizzata del Washington Consensus estende queste pratiche a tutto lo spazio della globalizzazione, incanalando nella massa di capitale fittizio i risultati della valorizzazione, e contribuisce a spiegare il boom degli anni '80 e '90 del '900 che Lohhof, senza far riferimento alle attività espropriative, attribuisce all'azione del 'capitale supplementare' generato dal capitale fittizio.

Questa diffusa forma di produzione di plusvalore non concorre all'accumulazione, che si restringe e procede con fatica, pesantemente condizionata dalla speculazione finanziaria. Per disporre di credito, con la disintermediazione si fa a meno delle banche. L'impresa emette titoli in accordo con investitori che li acquistano concordando i rendimenti azionari, ma puntando anche sulle plusvalenze che possono realizzare rivendendoli<sup>6</sup>; con il plusvalore deve adeguarsi a coprire costi di credito crescenti.

L'impresa non può fare a meno del capitale fittizio che la condiziona. Un esempio: "FCA è molto indebitata: al giugno scorso (2018) segnava 16,6 miliardi di euro di debiti finanziari a fronte di un patrimonio netto tangibile negativo di circa 3 miliardi. Su un totale attivo di 99,5 miliardi di euro gli *intangibles* (avviamenti e altri oneri da ammortizzare) sommavano 25,6 miliardi e cioè poco meno del valore delle immobilizzazioni materiali (28 miliardi), cioè quei cespiti che rendono possibile la gestione. A fronte dei 16,6 miliardi di debiti erano iscritti 14 miliardi di attivi finanziari a breve scadenza tra fondi in cassa, presso banche ed equivalenti la cui presenza ha sempre suscitato qualche interrogativo" (Coltorti 2018). Guardando all'indietro, quando la FCA era solo Fiat, emerge la trasformazione prodotta dal capitale fittizio. "Negli anni '70 nel bilancio Fiat gli attivi erano costituiti per il 70,9% da immobilizzazioni industriali ed erano finanziati per l'87,5% con mezzi propri; alla metà degli anni 2000 i rapporti erano capovolti: gli attivi finanziari coprivano il 71,9% e i debiti costituivano l'84,8% del capitale tangibile investito (Coltorti 2009 in Sivini 2013, p. 11).

Le quotazioni di borsa che definiscono in ogni momento la capitalizzazione azionaria dell'impresa, dipendono sia dall'andamento speculativo del mercato finanziario, sia dal potere che i possessori dei titoli esercitano sulle entità sottostanti. I titoli infatti sono capitale fittizio privo di valore ma capace di condizionare la valorizzazione dell'entità reale sottostante. Dagli anni '80 del '900 gli investitori istituzionali, gestori di titoli per conto terzi, premono sui consigli di amministrazione delle imprese per ottenere sul breve periodo l'aumento dei rendimenti azionari, e dai primi anni '90 animano uno *shareholder movement* che lo pretende, pena il crollo in borsa, il calo delle remunerazioni dei manager, e le scalate ostili. Il management è indotto a passare

<sup>6</sup> A questo sistema market-based fa eccezione nell'Europa continentale quello bank-based, in cui il credito è erogato con la partecipazione al capitale o con la concessione di fidi. (Cfr. Amato e Fantacci cit., p. 278).



da obiettivi di *retain and reinvest* che massimizzano i profitti, a *divest and distribute* (Dembrinski 2008, p. 150) che massimizzano i rendimenti. Incentivato da generose distribuzioni di *stock options*, comprime i costi del lavoro, chiude le strutture con redditività sotto la media, esternalizza e delocalizza attività che richiedono immobilizzazioni, organizzando catene produttive che subordinano i piccoli capitali, i quali “non possono raggiungere la produttività del lavoro sociale per sostenere la battaglia competitiva, ma possono estendere la loro agonia, comprimendo il valore della forza lavoro al di sotto della sussistenza” (Starosta, 2010).

Per realizzare il “valore per l’azionista” le imprese sono diventate “un fluido insieme di attivi, che i *managers* assemblano e dividono in funzione della valutazione dei mercati”, come se gestissero un portafoglio continuamente ricombinato di filiali, linee di prodotti, tecnologie, mercati, beni intangibili (Dembrinski 2008, p. 145). “Architetti del valore aggiunto”, lo ricercano e se ne appropriano in tutti i punti del sistema di impresa, ma soprattutto incorporano capitale fittizio nei bilanci delle aziende. “Il fattore decisivo non è più costituito dalla produzione reale e dai suoi successi sul mercato, ma da un’abile contabilità in grado di far quadrare il bilancio tramite operazioni speculative. In altre parole: oggi la difesa di quote di mercato riesce, totalmente o parzialmente, solo attraverso l’afflusso di guadagni speculativi” (Kurz, 1997).

Fin dalla crisi dell’espansione fordista del capitale, il venir meno del sistema di plusvalore relativo ha rotto i legami tra la produttività e le condizioni di esistenza dei lavoratori. Queste si sono aggravate per l’indebolimento delle capacità di contrattazione dovuto alla frammentazione delle concentrazioni operaie e all’esplosione del lavoro parcellizzato del terziario. L’innalzamento stratosferico dei tassi di interesse e la svolta reaganiana che ha reso gli Stati Uniti dipendenti dal capitale fittizio ha provocato dieci milioni di disoccupati ed ha segnato la definitiva affermazione del capitale fittizio. Il salario differito a fini pensionistici dei lavoratori è stato trasformato giuridicamente in investimento finanziario. La pensione è venuta a dipendere non dalla capitalizzazione dei salari accantonati in banca ma dai rendimenti e dalle plusvalenze dalle obbligazioni in cui sono stati fatti confluire, gestite da investitori istituzionali che pretendono “il valore per l’azionista”, strumento di pressione per l’intensificazione dello sfruttamento degli stessi lavoratori.

Il capitale fittizio non solo condiziona il capitale produttivo di merce ma si incunea nel processo di valorizzazione. Nella fase espansiva del plusvalore la riproduzione del lavoro entrava nella valorizzazione come salario e come salario differito, a copertura dei costi del lavoratore e della sua famiglia, che era “il prodotto di un particolare processo di responsabilizzazione del maschio della specie umana nei confronti della moglie e dei figli” (Fiocco 1998, p. 60). Nel capitalismo invertito l’unità familiare non c’è più. E’ stata travolta dallo stesso sviluppo materiale del fordismo, che al suo apogeo ha fatto saltare il disciplinamento sociale disarticolando la famiglia nei suoi soggetti componenti e facendo emergere una molteplicità di interessi individuali, oggetto di puntuale aggressione da parte della finanza. Una aggressione che si aggiunge

a quella in atto sul piano della riproduzione del valore, dove i costi crescenti del credito sono scaricati dalle imprese sul lavoro.

“La razionalità finanziaria è penetrata nei comportamenti, i meccanismi e le strutture delle nostre società, trasformandole” e “la finanziarizzazione è diventata un principio di organizzazione sociale” (Dembrinski 2008, pp. 16-17). Nel contesto di crisi, il debito supplisce al venir meno dei servizi pubblici; alla precarietà dell’occupazione; all’aumento dei costi per la casa, per l’istruzione, per la salute, per i trasporti, per i beni di consumo, per la vecchiaia. Gli investitori si occupano della promozione di ogni tipo debito conseguendo utili con una moltitudine di minute espropriazioni esercitate sugli individui. “La magia della finanza sta nell’abilità di dare prendendo” (Martin 2002, p. 16), perché, anche se questa connessione è imposta, “il prodotto finanziario – un vitalizio, una pensione, un mutuo o un contratto assicurativo – conettono dal punto di vista dell’individuo costi attuali con benefici futuri” (Blackburn, 2006). Indebitamento e investimento hanno preso il posto di quello che nel fordismo era il risparmio canalizzato nel sistema bancario come eccedenza rispetto al rapporto corrente tra reddito e consumi, riserva per eventi straordinari.

Le relazioni di mercato sono captate dalle carte di credito e debito; l’accesso agli studi universitari è condizionato dall’accensione di mutui; la proprietà della casa dipende da altri mutui; il denaro per rimborsarli, per far fronte ad eventi straordinari e persino a spese correnti proviene, fin quando i tassi di interesse sono bassi e i valori immobiliari in crescita, da secondi mutui sulla casa; l’acquisto di beni durevoli da vendite rateali, dando in pegno il patrimonio già acquisito e ipotecando reddito ancora da realizzare. “Più hanno debiti, meno i lavoratori possono scioperare”, ha detto Alan Greenspan, governatore della Federal Reserve (Amato e Fantacci, cit., p. 280).

## ■ L’inversione è irreversibile?

### *Arrighi*

La tesi generale di Giovanni Arrighi è che quando lo scoppio di bolle speculative in sequenza segna l’approssimarsi di una crisi finale dello Stato egemone, la liquidità si rivolge a Stati emergenti che, imparando a gestire la situazione, la orientano verso nuovi orizzonti produttivi, superando i limiti del sistema precedente. Allargano lo spazio dell’accumulazione, ridefiniscono la divisione del lavoro, riorganizzano i sistemi di impresa. Nel passaggio alla nuova fase avviene una distruzione e redistribuzione di ricchezza, in termini materiali e monetari.

Questa tesi riguarda l’evoluzione del capitalismo segnato dal movimento di ‘agenti capitalistici’ che si arricchiscono attraverso la produzione materiale o l’investimento finanziario dove è più conveniente, e di Stati che in situazioni di crisi fiscale si fanno concorrenza per ottenere liquidità. Nel passaggio dall’uno all’altro dei suoi quattro cicli storici, si amplia l’area di accumulazione fino ad arrivare all’esaurimento dello spazio globale. Quando, nel 1994,

Arrighi pubblica l'edizione inglese del *Lungo Ventesimo Secolo* (Arrighi, 1996), sostiene che la fase finanziaria dell'egemonia degli Stati Uniti sta preannunciando la fine della storia del capitalismo. La sfera di azione spaziale e funzionale dei capitali produttivi è infatti esaurita e la liquidità mondiale che deve essere mobilitata per ristrutturare i rapporti politici produttivi e sociali è in gran parte nelle mani degli Stati dell'Oriente asiatico.

“Nel momento in cui l'economia mondiale divenne più integrata che mai, l'eredità geostorica dell'Asia orientale, basata su costi riproduttivi bassi e su una struttura difensiva poco costosa, offrì agli enti governativi e commerciali della regione un decisivo vantaggio competitivo di fronte alla costosa struttura difensiva ed elevati costi riproduttivi degli Stati Uniti. Resta da appurare se tale eredità sarà preservata; ma, se si preservasse, l'espansione dell'Asia orientale potrebbe alla fine indicare alla società mondiale nel suo complesso un percorso di sviluppo più economico e sostenibile di quanto gli Stati Uniti fecero” (Arrighi e Silver 2003, p. 313).

Queste osservazioni vengono traslate più tardi – nel 2007 con *Adam Smith a Pechino* (Arrighi, 2007) – sulla Cina, emersa come potenza finanziaria ed economica. L'ipotesi è che la sua egemonia, diversamente da quelle precedenti si potrebbe basare su un progetto di sostenibilità umana e ambientale condiviso da un sistema di Stati capaci di condizionare i capitali. Nella storia della Cina è possibile individuare le premesse per il realizzarsi di questa prospettiva, e in Adam Smith il teorico su cui basarsi per sconfiggere le tendenze predatorie del capitalismo.

Smith guarda ad una società divisa in tre ordini sociali, dipendenti rispettivamente dalla rendita, dal salario e dal profitto. I primi due traggono vantaggio dall'espansione economica e con i loro redditi sostengono i consumi e spingono il mercato ad allargarsi e ad aumentare la divisione sociale del lavoro, da cui dipende la crescita della produttività. È un processo virtuoso che incontra limiti nei capitalisti, che tendono a realizzare profitti comprimendo i salari e limitando la concorrenza. “Smith presuppone l'esistenza di uno Stato forte, capace di creare e riprodurre le condizioni necessarie per l'esistenza del mercato stesso, capace di servirsene come di un efficace strumento di governo e capace di imporgli delle regole intervenendo attivamente per limitarne le conseguenze socialmente o politicamente negative” (Ivi, p. 57).

Secondo Arrighi, le economie di mercato non capitalistiche dell'Oriente asiatico erano governate in questo modo prima della loro incorporazione subordinata nel sistema occidentale. “Il carattere capitalistico di uno sviluppo su basi di mercato non è determinato dalla presenza di istituzioni e disposizioni capitalistiche, ma dalla relazione fra potere dello Stato e capitale. Si possono aggiungere capitalisti a volontà a una economia di mercato, ma se lo Stato non è subordinato al loro interesse di classe, quell'economia di mercato mantiene il suo carattere non capitalistico” (Ivi, p. 368).

L'egemonia cinese, generalizzando questi presupposti, realizzerebbe una *world-market society*, in cui l'economia sarebbe regolata da meccanismi di mercato sottoposti al controllo degli Stati. Il loro intervento non riguardereb-

be la proprietà e il controllo dei mezzi di produzione, come nella tradizione socialista, ma gli scambi di mercato, in modo da dare più potere al lavoro e meno al capitale nel senso indicato da Smith.

Arrighi osserva che una novità dell'ultimo ciclo egemonico, quello statunitense, sta nel ribaltamento del rapporto tra sistema di Stati e capitali. "Dove prima le imprese erano incassate in un sistema di Stati, adesso è il sistema di Stati che viene incassato in un sistema di imprese" (Arrighi, 1978). La world-market society ribalterebbe la situazione, e questo segnerebbe l'esaurimento della storia del capitalismo come successione dei cicli sistemici in cui i capitali si sono rafforzati rispetto agli Stati. Con essa si porrebbe anche fine alla ripetitività, ciclo per ciclo, dell'inversione tra fasi di espansione economica e fasi di espansione finanziaria, con una 'inversione' finale in cui la liquidità viene indirizzata alla realizzazione di un mondo diversamente produttivo.

Questa prospettiva è diversa da quella che emerge dalle analisi che non riguardano l'evoluzione storica del capitalismo ma il passaggio del capitale dal fordismo al neoliberalismo, e che giungono alla conclusione che una nuova inversione tra capitale produttivo di interesse e capitale produttivo di merce non è possibile. Ma le ragioni addotte da Harvey, Kurz e, rispettivamente, Lohoff sono diverse.

### Harvey

David Harvey in *Marx e la follia del capitale* (2018) constata che si è verificata l'inversione che ha portato al predominio del capitale fittizio. Aveva categoricamente escluso che questo potesse mai verificarsi, quando negli anni '70 aveva costruito lo schema teorico dalla riproducibilità senza fine del capitale, presentato in *Limits to capital* nel 1982. Allora aveva scritto: "Il potere del capitale finanziario (quale che sia la definizione di questo blocco istituzionalizzato) è necessariamente un potere circoscritto, e non può mai diventare smisurato o totalmente egemonico" (Harvey 2006a, p. 299).

Alla riproducibilità senza fine del capitale non ha mai rinunciato. In quanto valore in movimento il capitale alimenta l'accumulazione "il solo mezzo con cui la classe capitalista si può riprodurre" (Ivi, p.34); ogni ostacolo nel flusso del valore produce una sovra accumulazione nella forma del valore che viene bloccata. "Sovraccumulazione è qualsiasi situazione in cui il surplus che i capitalisti hanno a disposizione non riesce a trovare uno sbocco a causa di vincoli posti dal lavoro, dal mercato, dalle risorse, dalla tecnologia, o da qualsiasi altra cosa" (Harvey e Choonara, 2009). Il blocco viene rimosso con la svalutazione. "Il capitale detenuto sotto forma di denaro può essere svalutato dall'inflazione; la forza lavoro può essere svalutata dalla disoccupazione e dalla caduta dei salari reali; le merci detenute in forma finita o parzialmente finita possono essere vendute in perdita; il valore incorporato nel capitale fisso può essere perso perché giace inattivo. I meccanismi sono diversi in ciascun caso e gli impatti variano a seconda del tipo di svalutazione" (Harvey 2006a, p. 169).

Ad ogni crisi il capitale "reinventa se stesso e si tramuta in qualcos'altro, che può essere meglio o peggio per le persone, anche se stabilizza la riprodu-

zione” (Ivi, p. 17). Le instabilità “vengono affrontate, riplasmate e reingegnerizzate per creare una nuova versione di quel che è il capitalismo” (Harvey 2014, p. 9). Ogni intervento sulla crisi è solo temporaneamente risolutivo, perché si ripresenta più avanti in altre forme, senza, tuttavia, mai porre un limite definitivo all’accumulazione. Non ci sono elementi per definire una loro sequenza, se non l’espansione spazio-temporale del capitale produttivo di merce, che supera le crisi con inversioni temporanee, spinto ogni volta dal capitale produttivo di interesse.

Le certezze di Harvey sono però intaccate dalla constatazione empirica di due processi: la tendenza alla riduzione del valore causata dalla caduta del tasso di profitto e dalla contrazione del lavoro che lo produce, e la preminenza del capitale fittizio sul capitale produttivo. “Combinare (e quel che sta succedendo mostra che entrambe le tendenze sono percepibili), potrebbero essere catastrofiche” (Harvey 2018, p. 111).

Quanto alla riduzione del profitto, in *Limits* Harvey aveva escluso che ci fossero fondamenti. La caduta tendenziale si accompagnava a controtendenze, e l’analisi di Marx era “incompleta, per niente rigorosa nonostante la forma molto chiara che gli ha dato Engels, e tormentata da ogni sorta di ambiguità” (Harvey 2006, p. 179)<sup>7</sup>. In *Diciassette contraddizioni e la fine del capitalismo* Harvey si è però aperto a nuove riflessioni sul peso che le controtendenze esercitano sulla caduta del saggio di profitto. “Non è chiaro se Marx pensava che queste forze di contrasto fossero o meno sufficienti per prevenire indefinitamente la caduta del valore della produzione e dei profitti” (Harvey 2014, p. 114).

Harvey ha preso anche atto che l’esaurimento del lavoro in conseguenza dello sviluppo tecnologico è una rilevante contraddizione interna al capitale. “Non sembra che ci siano motivi immediati di panico. Ma dal punto di vista del lungo termine del capitale, sembra che siamo su una ‘ultima frontiera’ per l’assorbimento di lavoro in tutto il capitalismo globale” (Ivi). Gli incrementi di produttività provocano nel mondo eccedenze enormi di popolazione, e “se andiamo verso un mondo in cui il lavoro sociale di questo tipo [produttivo di merce] scompare, non esiste valore da rappresentare. La rappresentazione storica del valore – la forma denaro – è quindi completamente libera da ogni obbligo di rappresentare qualcosa di diverso da se stessa” (Ivi, p. 115).

La preminenza del capitale fittizio, conseguenza della grande inversione, è, infine, palpabile. “Quando è venuta meno la base metallica del sistema monetario - scrive Harvey - il capitale produttivo di interesse è diventato una potente e indipendente forza trainante dell’accumulazione”. “Marx percepiva chiaramente che fra tutti i pericoli futuri che avrebbe dovuto affrontare la riproduzione del capitale, questo alla fine sarebbe potuto diventare fatale” (Harvey 2018, p. 69).

A questi pericoli Harvey tenta di far fronte, trovando nel debito uno stimolo alla valorizzazione. Il capitale fittizio è debito, che circola fino a “degenerare in un vasto schema Ponzi in cui i debiti di ieri sono coperti oggi con crediti più

<sup>7</sup> Harvey ha ribadito questa posizione è nella presentazione della riedizione di *Limits to capital* del 2006, p. XXII.

elevati”(Ivi, p. 90). Tuttavia, pur sempre, contiene in sé il germe del credito. In quanto anti-valore, il debito “ha un ruolo fondamentale anche nel definire e garantire il futuro del capitale. La lotta contro l’anti-valore tiene sveglia, per così dire, il capitale. Il bisogno di redimere l’anti-valore è una forza che impone attenzione alla produzione di valore (...), L’anti-valore del debito diventa uno degli incentivi e delle leve principali per garantire l’ulteriore produzione di valore e plusvalore” (Ivi, pp. 87-88).

Harvey stesso si accorge però dei limiti della tesi. Rileva che questa spinta alla realizzazione di plusvalore è contraddetta dal modo in cui esso viene utilizzato. C’è un buco nero, quello del capitale fittizio, “in cui scompare una massa di valore in nome dell’estinzione del debito, senza alcuna garanzia che riemerge” (Ivi, pp. 176-177). Se, inoltre, l’accumulazione di debiti supera la capacità di produrre e realizzare valore, ci si muove su un orizzonte in cui “il peonaggio del debito impastoia il futuro per le persone come per intere economie” (Ivi, p. 100). La reversibilità dell’inversione non sembra probabile.

### Kurz

Robert Kurz ricorda che nella teoria della crisi di Marx ci sono due livelli separati di analisi. Il primo la riferisce alle contraddizioni nella circolazione del capitale: al divario tra domanda e offerta e alla sproporzione tra settori produttivi; l’altro, nei *Grundrisse* e nel Terzo libro del *Capitale*, alla relazione tra produttività e condizioni di valorizzazione: quando la forza lavoro si riduce, anche la produzione di plusvalore si riduce. Harvey di questo secondo livello di recente prende atto ma senza trarre conseguenze. Kurz invece sottolinea che con la Terza Rivoluzione Industriale della microelettronica “la desostanzializzazione del capitale è arrivata a un punto in cui è possibile solo una pseudo-accumulazione senza sostanza [di valore] tramite il credito dello Stato e le bolle finanziarie” (Kurz 2011, p. 13). L’espansione del lavoro produttivo è bloccata. “La base della riproduzione capitalistica ha già incontrato il suo limite assoluto, anche se il collasso (in senso sostanziale) ancora non si è realizzato sul livello fenomenico formale” (Kurz, 1997).

Su questa tesi convergono in linea di massima le interpretazioni di Marx che fanno capo alla Critica del valore. Il capitale non è un rapporto sociale antagonista tra capitale e lavoro, come nella tradizione marxista del movimento operaio che ha accompagnato l’evoluzione del capitalismo, ma è un soggetto automatico che genera valore. L’espressione soggetto automatico è usata da Marx soltanto in un breve passaggio nel capitolo terzo del *Capitale*: “Il valore passa continuamente da una forma all’altra, senza perdersi in questo movimento, e si trasforma così in un soggetto automatico” (Marx 1972, pp. 170-171).

La Critica del valore lo assume come principio paradigmatico per sottolineare la sua funzione invariante rispetto alle configurazioni concrete del capitalismo. Il soggetto automatico, nel suo astratto movimento di produzione di valore mediante il lavoro, domina i rapporti sociali trasformando tutti i soggetti viventi in suoi agenti inconsci; “permea tutte le classi sociali e filtra o forma tutto il pensare e l’agire” (Montano, 2007). Il capitale è valore in mo-



vimento che, nella forma della merce e del denaro media le relazioni sociali costitutive del capitalismo.

Il credito, per Kurz, è strettamente connesso alla valorizzazione, e l'interesse conseguito attraverso il credito (D-D') è capitale denaro parte del plusvalore (D-M-D'). In questo consiste la sostanza di valore del capitale produttivo di interesse. "Il capitale denaro dell'economia industriale non è altro che lo stadio finanziario provvisorio della metamorfosi perpetua dell'accumulazione capitalista, ed è quindi un capitale denaro che, in quanto tale, non cessa di ri-trasformarsi direttamente in mezzo di produzione (C) e in forza lavoro vivente (V)" (Kurz, 2016b).

Tuttavia "succede continuamente che la relazione fra il capitale reale ed il capitale finanziario si rompa da un punto di vista o dall'altro (...). La cosa diventa un problema sociale generale solo quando da una parte il capitale fittizio proveniente dai crediti senza copertura che hanno rotto con la creazione del valore reale del capitale in funzione, e dall'altra i titoli azionari (immobiliari ecc.) puramente speculativi o i debiti dello Stato, superano una certa massa critica" (*Idem*). Allora il capitale produttivo di interesse produce capitale fittizio perché "il capitale denaro prestato non è stato utilizzato dal debitore nel circuito produttivo del capitale, e non ha svolto veramente la funzione di capitale (che utilizza realmente della forza lavoro), oppure questo utilizzo non ha sortito effetto" (Kurz, 2009).

Capitale fittizio sono fin dall'origine i titoli del Tesoro, in quanto non sono finalizzati alla valorizzazione. La loro storia secolare è legata all'espansione del capitale produttivo di merce sostenuta dall'intervento dello Stato. L'emissione di questi titoli nel tempo si fa tanto massiccia da soffocare la creazione di valore. "Il che si esprime in un paradossale rovesciamento del rapporto tra Stato e società: non è più la società a nutrire lo Stato, perché questi ne sbrighi gli 'affari generali', ma viceversa è lo Stato a dover nutrire con il capitale fittizio la società" (Kurz, 1997). Con la crisi, "le imprese, gli Stati, le famiglie, continuano a restare a galla per un certo tempo e si indebitano creando capitale fittizio, mentre i loro reali profitti, redditi, ecc. regrediscono o si fermano del tutto" (Kurz, 2016b).

La Terza Rivoluzione Industriale determina la crisi finale del capitale perché la perdita del contenuto in valore di ogni unità di merce, fino ad azzerarsi, diventa irreversibile. Il processo avviene a due livelli, per la riduzione della massa di lavoro vivo che entra nella valorizzazione, e per l'improduttività di quella parte che produce plusvalore entro rapporti che non ne consentono la realizzabilità sul mercato, poiché il lavoro necessario che definisce lo standard produttivo di mercato viene continuamente ridefinito.

La grande massa di lavoro improduttivo è però esterna alla valorizzazione, e nonostante il rapporto tra lavoro produttivo e lavoro improduttivo sia cruciale, Kurz fatica a definire la demarcazione tra i due<sup>8</sup>. Lo fa Norbert Tren-

<sup>8</sup> In Kurz manca una definizione univoca di lavoro improduttivo. Cfr. Lima Botelho M., Produttivi e non; Samol P, La strana versione del concetto di 'lavoro improduttivo' in Robert Kurz come la sua risposta alle critiche aumenti la confusione, blackblog francosenia 19 giugno 2017.



kle, passando in rassegna i settori di attività caratterizzati da “lavoro senza valore”: in estrema sintesi, si tratta dei servizi alla produzione esternalizzati, della distribuzione, commercializzazione, finanza, amministrazione privata e pubblica, servizi pubblici e privati (Lohoff e Trenkle 2012, pp. 84-89). “L’enorme crescita del settore terziario negli ultimi trenta anni - scrive Trenkle - non è il risultato di un nuovo tipo di dinamica di accumulazione, ma solo l’effetto derivato dell’espansione del capitale fittizio” (Ivi, p. 89).

Secondo Kurz con la Terza Rivoluzione Industriale “la connessione tra il differimento dell’ampiamente anticipato plusvalore futuro nella forma del credito e la produzione del plusvalore reale è irreversibilmente squarciata. Ciò che si manifesta come una devastante crisi finanziaria è soltanto la manifestazione empirica della contraddizione maturata nel livello empiricamente intangibile delle relazioni reali del valore” (Kurz, 1997). Il processo di accumulazione continua in maniera solo virtuale “guidato solo dalle creazioni, ormai incontrollate, del capitale fittizio e del denaro senza sostanza nelle loro diverse forme fenomeniche (...). Il denaro desostanzializzato non passa neanche più per i mercati finanziari regolari; la riproduzione sociale in forma di merce viene piuttosto alimentata direttamente con quantità di valuta create dal nulla, in base alla sola decisione statale” (Ivi).

Il capitale produttivo di interesse eroga crediti a fronte di debiti che non vengono ripianati, e alimentano bolle finanziarie; quando scoppiano non resta niente di quel che è stato generato sulla loro base. Kurz è drastico nel qualificare come virtuale tutto quello che non ha fondamento di valore. Un esempio della radicalità della sua posizione sta in questa affermazione: “I settori dell’esportazione cinese (...) non hanno come punto di partenza qualsiasi produzione reale di plusvalore, ma sono stati generati solamente dalle bolle finanziarie a partire dagli anni ’90” (Kurz, 2009).

Nel capitalismo retto dal valore la grande inversione tra capitale produttivo di interesse e capitale produttivo di merce per Kurz non è ammissibile, perché, quando quest’ultimo esaurisce la capacità di produrre valore, è tempo che sorga un nuovo mondo. Però, “non si tratta del fatto che la rigorosa obiettività della crisi debba implicare qualcosa come un automatismo oggettivo dell’emancipazione sociale. La crisi innesca l’obsolescenza del capitalismo, ma senza instaurare un altro ordine sociale. Questo, gli uomini devono farlo loro” (Kurz, 2016a), a partire da prassi fondate sulla critica categoriale delle forme fondamentali del capitale.

## *Lohoff*

Ernst Lohoff, che condivide la teoria del capitale come soggetto automatico e della sua crisi finale, contrappone all’intransigenza di Kurz la necessità di considerare analiticamente e politicamente lo spazio del capitale fittizio. E’ mosso dalla convinzione che il prolungamento del capitalismo oltre la crisi finale della valorizzazione non può essere attribuita alla mobilitazione di plusvalore già accumulato, e che è necessario guardare alla capacità della sfera finanziaria “di produrre, in qualche modo, una forma peculiare di moltiplica-

zione del capitale che permette di sostituire, transitoriamente, l'accumulazione di plusvalore" (Lohoff, 2017).

Il suo lavoro parte da premesse diverse da Kurz<sup>9</sup>, in quanto considera tutti i titoli finanziari come duplicati del credito. Li definisce merci circolanti sul mercato dei capitali di tipo particolare, 'merci derivate' o 'merci di ordine 2', essendo 'merci di ordine 1' quelle che concorrono alla ricchezza capitalistica globale "nella misura in cui 'incarnano' il valore, ossia il lavoro passato" (Lohoff e Trenkle 2012, p. 142). La produzione delle merci 1 si basa sul lavoro vivo che genera plusvalore e attribuisce loro valore; che nella circolazione questo valore viene riconosciuto come parte della ricchezza sociale. Invece le 'merci derivate' incorporano la promessa di realizzare valore per far fronte agli interessi e al rimborso. Questo incorporamento "produce una sorta di ricchezza capitalistica che non è per nulla meno reale della variante della ricchezza capitalistica fondata sullo sfruttamento effettivo del lavoro vivo" (Ivi, p. 136).

Lohoff definisce 'capitale' questa ricchezza, attribuendo al titolo una capacità che non gli è propria, poiché solo il credito può contribuire alla valorizzazione. Se questa viene realizzata il titolo 'coperto' si estingue perché il credito viene rimborsato con parte del plusvalore; se non viene realizzata il titolo resta 'scoperto' e per prolungare l'esistenza del credito è necessaria l'emissione di nuovi titoli. Il loro essere promesse di valore è la condizione della loro esistenza, ma la ricchezza capitalistica sta nella loro liquidità, nella trasformazione in denaro. Per diventare capitale produttivo di merce, questo denaro può essere investito come capitale in mezzi di produzione e forza lavoro, ma può anche essere utilizzato come capitale produttivo di interesse, o avere altre destinazioni.

Lohoff, in un articolo successivo al volume del 2012, giunge alla sorprendente affermazione che il capitale fittizio e il capitale produttivo di merce convergono nel determinare un "processo globale di accumulazione capitalistico". Scrive infatti: "Considerata la totalità capitalistica, le promesse di pagamento, che si incontrano nella forma di merci del mercato dei capitali, costituiscono a pieno titolo capitale, analogamente al capitale in funzione. L'accumulazione reale di valore nella produzione di beni non può essere concepita come la sola fonte che alimenta l'accumulazione sociale totale del capitale. La moltiplicazione dei duplicati del capitale nella forma delle merci del mercato dei capitali può esser considerata come fonte del processo globale di accumulazione capitalistico" (Lohoff, 2018).

C'è in questa affermazione un'assonanza con la posizione di Arrighi, che soggettivizza il concetto di capitale. "Per i capitalisti non fa differenza se l'accumulazione monetaria si realizza attraverso la produzione materiale o attraverso il sistema finanziario. E' assurdo pensare che "per poter parlare di capitalismo ci deve essere un capitalista che investe in forza lavoro" (Arrighi, 1978). "La produzione sarà essenziale per voi - dice - ma non per me; posso astrarmi dalla produzione, far concorrere gli Stati, ed arricchirmi sulla base della loro concorrenza grazie al capitale mobile - che è la regola di ogni espan-

<sup>9</sup> Ivi per la critica a Kurz.

sione finanziaria” (Arrighi 1999, p. 72).

Il capitale fittizio, come tale, non entra nell’accumulazione. Non si accumula ma realizza una riproduzione allargata per la necessità di coprire continuamente la massa di capitale fittizio che deperisce, fino ad arrivare ad un limite che lo stesso Lohoff ritiene insuperabile. “Finché da un periodo all’altro la massa di capitale fittizio si ingrandisce a sufficienza e le bolle scoppiate sono immediatamente rimpiazzate da nuove bolle più grandi il capitalismo invertito resta stabile. Ma quando la nuova produzione di titoli si accorcia seriamente e l’insieme della produzione dell’industria finanziaria si contrae non solamente sul breve periodo ma su un periodo più lungo, il sistema crolla” (Lohoff e Trenkle 2012, p. 280).

Il crollo non dipende però dall’espansione del capitale fittizio, ma dell’esaurimento della valorizzazione e del valore su cui ancorare sempre nuovi titoli. “La dinamica del capitale fittizio incontra presto o tardi i suoi limiti dal momento che il processo di crisi che sta alla sua base non può essere mascherato *ad vitam aeternam* dall’espansione dell’industria finanziaria” (Ivi, p. 243-4).

Storicamente nella fase di espansione del capitale il credito coperto da plusvalore alimenta l’accumulazione allargata; nella fase di crisi della valorizzazione il credito scoperto alimenta la riproduzione allargata del capitale fittizio attraverso la moltiplicazione di titoli. Nel primo caso il capitale produttivo di interesse sostiene il capitale produttivo di merce, nel secondo lo condiziona. Nel passaggio dall’uno all’altro le posizioni rispetto alla valorizzazione si invertono. Il processo di inversione è stato descritto nei due paragrafi iniziali di questo lavoro seguendo sostanzialmente le linee tracciate da Lohoff, per il quale è un processo non reversibile. Prolunga la vita del capitale produttore di interesse nella sua relazione inversa con il capitale produttivo di merce, finché quest’ultimo esaurisce la capacità di produrre plusvalore.

## ■ Conclusioni

Lohoff, con il concetto di capitalismo invertito ha messo in evidenza le potenzialità del capitale fittizio di essere reso liquido e generare plusvalore. Il suo percorso è definito dalla Critica del valore: il lavoro continua a ridursi e con esso il valore unitario delle merci. Ma, aggiunge Lohoff, senza il contributo del capitale fittizio la crisi di sovra produzione strutturale degli anni ’70 non sarebbe stata superata, e il lungo boom post fordista degli anni ’80 e ’90 del ’900 non si sarebbe verificato. Per Kurz questo è stato solo un prolungamento virtuale, caratterizzato dal susseguirsi di bolle, di rapporti sociali non più retti dal valore. Per Lohoff invece è produzione di ricchezza materiale da parte del ‘capitale supplementare’.

Nel procedere dell’accumulazione la massa di plusvalore si restringe, i capitali individuali necessariamente intensificano la competizione per appropriarsene, e alimentano con ciò la ricerca di soluzioni sempre più produttive, fino all’Industria 4. 0, che elimina forza lavoro considerata ormai esplicita-

mente spreco. Rilevante conseguenza dell'inversione è che il capitale fittizio si innesta sulla valorizzazione agendo come tale e non come 'capitale supplementare' esigendo l'aumento dei rendimenti e operando in maniera speculativa. E' un processo fondamentale nella grande inversione, che a Lohoff sfugge.

Nell'analisi del capitale fittizio si è concentrato soltanto sulla sua capacità "di produrre, in qualche modo, una forma peculiare di moltiplicazione del capitale che permette di sostituire, transitoriamente, l'accumulazione di plusvalore" (Lohoff, 2017). La conclusione incentrata sul 'capitale supplementare' sposta in avanti in un tempo futuro ancora indefinito ma certo la fine della riproduzione del plusvalore. Ma, anche in quest'ottica, si fa urgente la necessità di approfondire l'analisi del suo tratto terminale dominato dal capitale fittizio, a partire dalla mostruosa espansione del lavoro improduttivo la cui origine viene ad esso attribuita da Trenkle.

## Riferimenti bibliografici

- Amato M., Fantacci L. (2009). *Fine della finanza*. Roma: Donzelli.
- Arrighi G. (1978). Towards a Theory of Capitalist Crisis. *New Left Review*, 111, versione abbreviata del testo di un seminario per i quadri CISL pubblicato su *Rassegna comunista*, nn. 2, 3, 4,7, 1972-3 con il titolo "Una nuova crisi generale".
- Arrighi G. (1996). *Il lungo XX secolo*, Milano: Il Saggiatore.
- Arrighi G. (1999). *I cicli sistemici di accumulazione*. Soveria Mannelli: Rubbettino.
- Arrighi G. (2007). *Adam Smith a Pechino*. Milano: Feltrinelli.
- Arrighi G., Silver B.J. (2003). *Caos e governo del mondo*. Milano: Bruno Mondadori.
- Blackburn R. (2006). Finance and the fourth dimension. *New Left Review*, 39.
- Chesnais F. (2015). Capital fictif, dictature des actionnaires et des créanciers. *Les Possibles*, 6.
- Coltorti F. (2009). Le multinazionali, Prato, Lezioni UniFi, in Sivini G., *Compagni di rendite*, Viterbo: Stampa Alternativa, 2013.
- Coltorti F. (2018). La Magneti Marelli e l'industria italiana tra Pigmei e Vatussi, *First-on-line*, 26 ottobre 2018.
- Dembinski P.H. (2008). *Finance servante ou finance trompeuse?*. Paris: Parole et Silence.
- Durand C. (2014). *Le capital fictive*. Paris: Les prairies ordinaires.
- Fiocco L. (1998). *Innovazione tecnologica e innovazione sociale*. Soveria Mannelli: Rubbettino.
- Harvey D. (2006a). *Limits to capital*. London, Verso (ed. or. 1982).
- Harvey D. (2006b). *La guerra perpetua*. Milano, Saggiatore.
- Harvey D. (2013). *A Companion to Marx's Capital Volume 2*. London: Verso.
- Harvey D. (2014). *Diciassette contraddizioni e la fine del capitalismo*. Milano: Feltrinelli.
- Harvey D. (2018). *Marx e la follia del capitale*. Milano: Feltrinelli.
- Harvey D., Choonara J. (2009). Exploring the logic of capital. *Socialist Review*, 335, 2009.
- Kurz R. (1997). *La fine della politica e l'apoteosi del denaro*. Roma: Manifesto

- libri, 1997 (ed. orig. 1995), ripreso come *L'ascesa del denaro al cielo*, blackblog francosenia, 11 novembre 2017.
- Kurz R. (2009). Crisi economica mondiale, movimento sociale e socialismo 12 tesi, Comunicazione al Forum Marxista della Sassonia il 14 novembre 2009, *Ozio produttivo*, 4 luglio 2013.
- Kurz R.. (2011) *Vies et mort du capitalisme*. Paris: Lignes.
- Kurz R. (2016a) La vera barriera della produzione capitalista è il capitale stesso, blackblog francosenia, 22 luglio 2016 (da Kurz R. (2002). *Lire Marx*. Paris: La balustrade).
- Kurz R., 2016b Il capitale portatore d'interesse, la bolla speculativa e la crisi della moneta, blackblog francosenia, 8 settembre 2016 (da Kurz R. (2002). *Lire Marx*. Paris: La balustrade).
- Lohoff E. (2017). Per una discussione su “La grande svalorizzazione” e “Denaro senza valore”, blackblog francosenia, 2 giugno 2017, da Krisis, 14 maggio 2017.
- Lohoff E. (2018). Acumulao de capital sem acumulao de valor, *Krisis*, 2018 (orig. 2014).
- Lohoff E., Trenkle N. (2012). *La grande devalorisation*. Paris: Post-éditions.
- Martin R., (2002). *Financialization of daily life*. Philadelphia: Temple University Press.
- Marx K. (1972). *Il capitale, Libro primo, capitolo quarto*, (ed. Cantimori D.). Roma: Editori Riuniti.
- Montano S. (2006). Intervista a Robert Kurz, ozio produttivo, 31 marzo 2007, da IHU On-Line, 188, 10 luglio 2006.
- Starosta G. (2010). The Outsourcing of Manufacturing and the Rise of Giant Global Contractors: A Marxian Approach to Some Recent Transformations of Global Value ChainS. *New Political Economy*, 15: 4.