

XVI - CAPITALE DENARO E CAPITALE REALE (PRIMA PARTE)

Ciclicamente, e con maggiore insistenza nei momenti di depressione economica, l'economia borghese torna ad interrogarsi sul rapporto tra la cosiddetta "economia reale" e l'economia finanziaria. La questione diventa particolarmente pressante all'indomani delle crisi finanziarie, quando l'enorme sproporzione tra il valore delle operazioni finanziarie e la loro "base reale" si rivela improvvisamente e violentemente. Dibattiti su questo tema furono estremamente popolari tra politici, accademici e giornalisti nei primi anni '10 di questo secolo, e non tardano a riaffacciarsi sulla stampa economica ogni qualvolta si registri un'incongruenza tra l'andamento economico generale ed il valore dei titoli di Borsa (l'*Economist* è tornato sul tema anche recentemente, commentando la ripresa dei titoli azionari dello scorso maggio¹).

Ciò che dovrebbe far riflettere è il fatto che l'economia borghese, costretta a porsi questa questione periodicamente per provare a spiegare le proprie crisi, sia costretta ad usare delle categorie concettuali che non le appartengono minimamente, e che essa non riesce a giustificare. Dal punto di vista economico borghese, infatti, non esiste alcuna differenza essenziale tra quella che viene impropriamente definita economia reale e l'economia finanziaria. Salvatore Rossi, ex Direttore Generale della Banca d'Italia, ricordava in un intervento del 2017 che "dal punto di vista produttivo, la finanza è come gli altri settori, come la metalmeccanica o come i servizi di pulizia"; difatti, i servizi finanziari vengono conteggiati nel Pil, "rappresentando tra il 6 ed il 10 per cento del prodotto totale a seconda dei paesi". La distinzione tra economia reale ed economia finanziaria – che per Rossi avrebbe semplicemente origine "nella storia dei sistemi statistici moderni, che vide nascere prima i conti nazionali (negli anni Trenta del secolo scorso), poi quelli finanziari (negli anni Quaranta e Cinquanta)" – non ha alcuna base economica nella teoria borghese; il servizio prodotto da un meccanico e quello offerto da un broker aumentano nello stesso modo (anche se in misure diverse) la ricchezza di un paese. La differenza è solo nella funzione che i due servizi svolgono all'interno del sistema economico.² Per questa ragione, non è raro trovare la locuzione "economia reale" tra virgolette, non indicando un preciso concetto economico; la sua definizione, semmai, esiste solo in negativo, come "tutto ciò che non rientra nel settore finanziario".

Eppure, nei momenti di crisi l'economia borghese non può fare a meno di contrapporre economia reale ed economia finanziaria come se fossero, effettivamente, qualcosa di profondamente diverso, e non semplicemente due modi differenti di produrre ricchezza; non solo, ma la mancata corrispondenza, la sproporzione massiccia – massimamente evidente nel momento della crisi – tra economia reale ed economia finanziaria desta notevoli preoccupazioni. Sbalzata fuori dalle cattedre accademiche e costretta a confrontarsi con la realtà, l'economia borghese inizia ad inciampare sul suo stesso lessico.

Affrontata con gli strumenti dell'economia marxiana, al contrario, la questione si fa più chiara. All'imprecisa nozione di "economia reale", si sostituiscono le sfere di produzione (di merci e di servizi) in cui si impiega e si riproduce capitale produttivo di plusvalore; a queste sfere produttive si

1 The Economist, "A dangerous gap. The market vs the real economy", 7/05/2020.

2 Rossi Salvatore, Finanza ed Economia. Lectio magistralis in occasione del conferimento della laurea magistrale honoris causa in Economia degli intermediari e dei mercati finanziari, Bari, 6 ottobre 2017 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2017/rossi-06.10.2017-bari.pdf>, consultato il 31/07/2020).

contrappone la sfera improduttiva delle attività legata al prestito di capitale. In questo documento ed in un documento successivo, si riprenderà l'elaborazione sviluppata da Marx nella V sezione del III libro del Capitale – dedicata al tema del credito – con particolare attenzione al rapporto tra la dimensione del sistema creditizio e l'andamento dell'accumulazione reale del capitale. Nel presente documento, dopo un breve accenno alla composizione del sistema creditizio secondo Marx, ci si soffermerà sul concetto di capitale fittizio, fondamentale per comprendere lo scollamento tra accumulazione di denaro e accumulazione di capitale reale.³ Nel documento successivo, si considereranno i fattori che influenzano il rapporto quantitativo tra capitale denaro prestabile e capitale reale, in relazione alle dinamiche generali capitalistiche ed alle varie fasi dei cicli industriali.

Per Marx, un sistema creditizio sviluppato (in società, quindi, capitalisticamente mature) si compone di tre elementi: il credito commerciale, il credito bancario ed il credito pubblico. Per seguire il ragionamento svolto da Marx, è sufficiente soffermarsi sui primi due tipi.

Il credito commerciale rappresenta, logicamente e storicamente, la vera e propria base del credito. Esso nasce dalla circolazione semplice di merci ed ha il proprio fulcro nello strumento della cambiale: negli scambi tra diversi capitalisti industriali, o tra capitalisti industriali e capitalisti commerciali, la merce viene venduta non in cambio di denaro, ma in cambio di una promessa di pagamento ad una certa scadenza. Fino alla loro scadenza, le cambiali stipulate circolano a loro volta come mezzo di pagamento, funzionando da semplice equivalente e sostituendo in parte il vero e proprio denaro.

Il credito bancario è invece “l'altro lato del sistema creditizio”: “l'amministrazione del capitale produttivo d'interesse, o del capitale denaro, come funzione specifica dei commercianti in denaro”.⁴ Rientrano nel credito bancario una varietà di operazioni, il cui fulcro è però l'attività di prestito, o meglio di mediazione del prestito di capitali altrui. La banca diventa dunque il luogo di centralizzazione e di incontro tra offerta di capitale denaro (chi lo cede in prestito in cambio di un interesse) e domanda di capitale denaro (i mutuanti); il profitto bancario “consiste in generale nel prendere a prestito a un interesse inferiore a quello al quale essa concede prestiti”.⁵

Il prestito [...] avviene sia mediante sconto di cambiali – loro conversione in denaro prima della data di scadenza –, sia mediante anticipazioni in varia forma: anticipi diretti su credito personale; anticipi su pegni, su titoli fruttiferi, su titoli di Stato, su azioni di ogni sorta, ma anche su polizze di carico, su *dockwarrants* e su altri titoli autenticati di proprietà su merci; crediti allo scoperto in eccedenza sui depositi, etc.⁶

Mentre il credito commerciale si limita a mediare gli scambi, attraverso la cambiale come mezzo di pagamento, nel credito bancario

Con lo sviluppo del capitale produttivo d'interesse e del sistema del credito, ogni capitale sembra raddoppiarsi, e a volte triplicarsi, a causa dei diversi modi in cui lo stesso capitale o anche solo gli stessi

3 Si veda anche “La questione del credito nella teoria marxista”, in Prospettiva Marxista, n. 31 (gennaio 2010).

4 Marx Karl, Il Capitale, libro III, cap. XXV (Utet, 2013, p. 508).

5 *Ibidem*.

6 *Ivi*, p. 509.

titoli di credito appaiono in mani diverse sotto forme diverse. La maggior parte di questo «capitale denaro» è puramente fittizia.⁷

Ed infatti:

La maggior parte del capitale bancario è puramente fittizia, e si compone di titoli di credito (cambiali), fondi pubblici (che rappresentano capitale non più esistente) e azioni (buoni su capitali futuri). [...] Il valore monetario del capitale rappresentato da questa massa di carte valori nella cassaforte del banchiere, anche se si tratta di buoni su ricavi futuri (come per i fondi pubblici) o di titoli di proprietà su capitale reale (come per le azioni) è del tutto fittizio e regolato in modo indipendente dal valore del capitale reale da esse almeno in parte rappresentato.⁸

Dire che questi titoli fruttiferi (azioni, buoni del tesoro, cambiali scontate) rappresentano capitale fittizio significa semplicemente che il flusso di denaro cui essi danno diritto periodicamente (l'interesse sul titolo di stato, o il rendimento dell'azione) non deriva da un capitale reale attivo nel processo di riproduzione. Questo capitale esiste solo ipoteticamente, ed il suo valore è calcolato attraverso un'operazione di "capitalizzazione": si considera cioè ogni entrata regolare periodica percepita in virtù del titolo come se fosse l'interesse di un certo capitale ipotetico; l'importo di quel capitale si può calcolare in base all'importo dell'entrata periodica e al saggio di interesse di mercato in quel momento. Se dunque un certo titolo desse, in un certo momento, 100 £ di reddito annuo, e se l'interesse in quel momento fosse al 5%, si stimerebbe il valore capitale del titolo in 2000 £, cioè l'importo di capitale che dovrebbe essere prestato per ottenere un reddito annuo di 100 £. "Costituire capitale fittizio", scrive appunto Marx in riferimento a questo ragionamento, "si chiama capitalizzare".⁹ Quel capitale fittizio, il cui valore è così computato, non esiste materialmente come capitale reale: il possessore del titolo fruttifero non ha facoltà di gestire o ritirare dalla sfera produttiva un capitale attivo di uguale importo; ciò che può fare tutt'al più è scambiare il suo titolo con denaro (vendendolo), ma questo non incide sul capitale reale già in funzione nel processo di produzione del plusvalore.

Questo concetto è facilmente comprensibile se si pensa ai titoli di Stato, emessi per coprire il debito pubblico. Il detentore di titoli di Stato acquisisce il diritto periodico ad un certo "interesse", ad una certa somma prelevata dalle entrate statali; ma

Il capitale di cui il versamento compiuto dallo Stato è considerato il rampollo (interesse) resta capitale illusorio, fittizio. Non è soltanto che la somma versata non esiste più. È che non è mai stata destinata ad essere spesa, investita come capitale; e solo grazie al suo investimento come capitale si sarebbe potuta convertire in valore che si conserva.¹⁰

[...] In questo fatto, che persino un'accumulazione di debiti possa apparire come accumulazione di capitale, si manifesta in forma estrema il capovolgimento che ha luogo nel sistema creditizio.¹¹

Lo stesso ragionamento può risultare meno ovvio se si considerano, come titoli fruttiferi, le azioni di un'impresa produttiva, che rappresentano effettivamente capitale reale in funzione (a differenza dei titoli di Stato).

7 Marx Karl, *Il Capitale*, libro III, cap. XXIX (Utet, 2013, p. 595).

8 *Ivi*, p. 594.

9 *Ivi*, p. 590.

10 *Ivi*, p. 589.

11 Marx Karl, *Il Capitale*, libro III, cap. XXX (Utet, 2013, pp. 601-602).

Marx chiarisce perfettamente la questione:

Anche quando il titolo di credito non rappresenta capitale totalmente illusorio come nel caso del debito pubblico, il valore capitale di questa carta è puramente illusorio. [...] Le azioni di società ferroviarie, minerarie, di navigazione, etc., rappresentano capitale reale, cioè il capitale investito ed operante in queste imprese [...]. Ma questo capitale non esiste due volte, una come valore capitale dei titoli di proprietà, delle azioni, e l'altra come il capitale realmente investito o da investire in quelle imprese. Esiste solo nella seconda forma, e l'azione non è che un titolo di proprietà, *pro rata*, sul plusvalore da realizzare per suo mezzo.¹²

L'errore di considerare le azioni come se fossero esse stesse capitale reale nasce dal movimento autonomo dei prezzi di questi titoli, dovuto al fatto che questi titoli stessi, gettati sul mercato, diventano merci. Il valore di mercato delle azioni cambia continuamente, senza che cambi però per questo il valore del capitale reale che esse originariamente rappresentavano. Il loro prezzo è determinato da una serie di fattori, tra cui il saggio d'interesse e, ovviamente, il rendimento dell'impresa che ha originariamente emesso l'azione; ma questo legame tra il prezzo dell'azione ed i rendimenti dell'impresa non va in alcun modo confuso con un legame tra il prezzo dell'azione (sempre oscillante) e il valore del capitale reale immesso nel processo di riproduzione reale originariamente. Il prezzo dell'azione, e quindi il capitale fittizio da essa rappresentato (e computabile, a parità di rendimento dell'impresa, tramite capitalizzazione) può raddoppiare senza che vi sia alcun mutamento nel valore del capitale reale rappresentato dall'azione stessa. Certo, "nella misura in cui l'accumulazione di questi titoli indica un'accumulazione di ferrovie, miniere, navi a vapore, etc., essa esprime un allargamento del processo di riproduzione reale", perché l'emissione di nuovi titoli può riflettere un ampliamento del capitale reale investito; "ma, in quanto duplicati che sono essi stessi negoziabili come merci e quindi circolano come valori capitali, essi sono illusori, e il loro valore può salire o scendere indipendentemente dal movimento di valore del capitale reale di cui sono titoli".¹³

In generale, quindi, tutti i titoli fruttiferi (azioni, cambiali, titoli di Stato) non rappresentano che diritti e titoli giuridici accumulati su produzione futura: il loro valore o non rappresenta alcun capitale (come nel caso del debito pubblico) o è regolato indipendentemente dal valore del capitale reale che essi rappresentano.

Il fatto che essi non siano capitale reale (realmente impiegato nella produzione di plusvalore) non toglie ovviamente che essi possano funzionare, per i loro proprietari, come capitale produttivo di interesse:

In tutti i paesi sviluppati capitalistamente, esiste una massa enorme di capitale produttivo d'interesse, o *moneyed capital*, in questa forma. E per accumulazione del capitale denaro non si deve in gran parte intendere altro che accumulazione di questi titoli sulla produzione, accumulazione del loro prezzo di mercato, del loro illusorio valore capitale.¹⁴

Il rapporto tra questi titoli fruttiferi e l'accumulazione di capitale denaro prestabile sarà delineato nel prossimo documento, prima di affrontare il nesso tra l'accumulazione di questo capitale denaro e l'accumulazione reale del capitale.

12 Marx Karl, *Il Capitale*, libro III, cap. XXIX (Utet, 2013, p. 590).

13 Marx Karl, *Il Capitale*, libro III, cap. XXX (Utet, 2013, pp. 602-603).

14 Marx Karl, *Il Capitale*, libro III, cap. XXIX (Utet, 2013, p. 593).

