

DISTRIBUZIONE DEL REDDITO E CRISI IN UNO SCHEMA MARXIANO DI CIRCUITO MONETARIO

di Guglielmo Forges Davanzati*

Stesura provvisoria

This paper aims at providing an interpretation of economic crises within a theoretical framework where Marxian and Institutional issues are superimposed in the theoretical framework of the monetary theory of production. The dynamics of wages, conspicuous consumption on the part of rentiers and investments are considered, in order to show that economic crises largely depend on the combination of declining wage shares, increasing financial rents and the reduction of investments.

Keywords: Marx, income distribution, economic crises

JEL: B12, B31, E11

1 – Introduzione

Nell'ambito della ripresa degli studi su Marx, uno degli interrogativi più rilevanti che ci si pone attiene al modo in cui il pensiero marxiano possa essere utile per fornire categorie interpretative appropriate alla lettura delle dinamiche macroeconomiche contemporanee, con particolare riferimento alla crisi (cfr. Bellofiore e Fineschi, a cura di, 2009). Il presente lavoro si colloca lungo questa linea di ricerca, con una precisazione preliminare. Sul piano metodologico, si proporrà un esercizio di *rational reconstruction*, in considerazione del quale non si ripercorreranno le teorie della crisi presenti nelle opere di Marx, seguendo un approccio filologico, ma si *isoleranno* alcune tesi che verranno razionalizzate in uno schema formale (cf. Negishi, 1989). In altri termini, si farà riferimento ad alcuni aspetti del pensiero di Marx che, ad avviso di chi scrive, possono essere considerati rilevanti per la comprensione della crisi contemporanea. Questa opzione è legittimata peraltro dalla considerazione – oggi ampiamente accolta - che la costruzione teorica di Marx non è, né voleva essere, una costruzione teorica chiusa, dogmatica, conclusa e che l'opera marxiana è un'opera non sistematica (cfr, fra gli altri, Dussel (2009 [1990])).

In quanto segue, si farà prevalentemente riferimento al *Capitale* e da quest'opera verranno tratti i seguenti elementi: *i*) la formulazione di uno schema macroeconomico nel quale l'offerta di moneta-credito è endogena e trainata dalla domanda di moneta-credito da parte delle imprese per il finanziamento della produzione, schema che costituirà la cornice teorica all'interno della quale si proporrà un'interpretazione 'marxiana' della crisi; *ii*) la tendenza alla compressione dei salari, sia in termini relativi sia in termini assoluti, così che il salario corrente tende a divergere dal salario di sussistenza risultante dalla 'memoria' dei lavoratori come classe; *iii*) il peso crescente assunto dai consumi improduttivi (e del consumo di beni di lusso, in particolare) nella dinamica capitalistica, con la connessa stagnazione degli investimenti produttivi.

* Università del Salento, Dipartimento di Filosofia e Scienze Sociali. Email: guglielmo.forges@unisalento.it. Desidero ringraziare Emiliano Brancaccio, Giorgio Colacchio, Carla Maria Fabiani e Stefano Figuera per i preziosi suggerimenti offerti.

L'esposizione è organizzata come segue. Nel paragrafo 2, si fornisce una descrizione della teoria del circuito monetario, a partire dalla convinzione che questo indirizzo di ricerca sia pienamente compatibile con le tesi di Marx sul ruolo e le funzioni del sistema creditizio. Nel paragrafo 3, si affronta il problema dell'eguaglianza fra salario corrente e salario di sussistenza in un contesto nel quale il monte salari è anticipato in moneta e i prezzi vengono determinati al termine del circuito. Si propone, a tal fine, di considerare che il salario di sussistenza sia generato da una 'funzione di memoria' dei lavoratori, che dà conto del ruolo della *storia* nella determinazione del salario di sussistenza. Nel paragrafo 4, ci si sofferma sulle cause della crisi, rilevando come essa sia imputabile, da un lato, alla non sostenibilità di lungo periodo dell'indebitamento privato (generato, a sua volta, dalla differenza fra salario di sussistenza storicamente determinato e salario corrente) e, dall'altro, alla stagnazione degli investimenti generata dai processi di finanziarizzazione e, più in generale, dall'espansione dei settori improduttivi. In tal senso, essa è il prodotto di un assetto istituzionale intrinsecamente instabile, basato su crescenti disuguaglianze distributive, intensificazione dei processi di precarizzazione del lavoro, e sul progressivo venir meno della funzione redistribuiva dello Stato. Come verrà mostrato, la crisi ha origine in un contesto caratterizzato dall'antagonismo distributivo capitale-lavoro e dal conflitto intercapitalistico, fra capitale finanziario e capitale industriale. Nel paragrafo 5 si propongono alcune considerazioni conclusive.

2 – Marx e il circuito monetario

La teoria del circuito monetario – o teoria monetaria della produzione (TMP) - si propone, in prima istanza, come una descrizione del processo economico alternativa a quella neoclassica, almeno per due aspetti essenziali. In primo luogo, si ritiene che la distribuzione del reddito non è soggetta alle regole marginalistiche, stando alle quali le retribuzioni sono commisurate al contributo individuale alla produzione, e si considera che l'assetto distributivo è il risultato della contrattazione fra macro-operatori e, in tal senso, riflette il loro potere contrattuale. Vengono, conseguentemente, rifiutati i principali presupposti della teoria neoclassica: l'individualismo metodologico, l'assioma della scarsità (esogena) delle risorse, il principio della 'sovranità del consumatore', a favore di un'analisi riferita, da alcuni, ai comportamenti individuali *norm-driven* (e, dunque, profondamente condizionato da variabili storiche, sociali, culturali), da altri alle decisioni dei macro-operatori previsti nello schema della TMP, secondo un approccio 'olistico'. Questa impostazione consente di includere nel discorso economico variabili che la tradizione neoclassica ha, di norma, espunto dal piano analitico, con particolare riferimento alla dimensione del potere, individuale e di gruppo, ai conflitti distributivi, e alle relazioni di gerarchia e di dipendenza (cfr. Graziani, 2003). In secondo luogo, in questo schema teorico si pone l'accento sul ruolo della moneta come *primum movens* della produzione di merci, nel senso che si ritiene impossibile l'avvio del processo produttivo senza la preventiva creazione di mezzi di pagamento da parte del sistema bancario. Questa impostazione – la cui genesi viene fatta risalire a Marx¹ - ha i suoi primi sviluppi intorno agli anni venti del Novecento grazie ai contributi di Knut Wicksell e Joseph Schumpeter (v. Bellofiore, 1992). Il consolidamento, sul piano analitico, di questa impostazione si ha, in quegli anni, con il *Treatise on Money* di Keynes, ed è a partire dagli anni cinquanta del Novecento che gli studi nell'ambito della TMP subiscono un ulteriore impulso soprattutto per opera di economisti italiani e francesi (cfr. Realfonzo, 2003).

La teoria monetaria *mainstream* si fonda, nelle sue linee essenziali, sull'idea stando alla quale la moneta svolge due funzioni: è mezzo di pagamento ed è riserva di valore (v., fra gli altri, Bain and Howells, 2003)². In quanto segue, si darà conto di questi due aspetti che, sebbene ampiamente noti,

¹ V. *infra*.

² La teoria economica *mainstream* è qui intesa nella sua accezione più ampia, includendo il neoliberalismo e le teorie c.d. imperfezioniste. Va rilevato che, nei suoi sviluppi più recenti, la teoria economica *mainstream* accoglie l'assunto,

rappresentano la *pars destruens* a partire dalla quale si sviluppa la teoria monetaria che è alla base della TMP.

a) La moneta come mezzo di pagamento. In questo caso si detiene moneta al fine di effettuare pagamenti per ottenere la proprietà o l'uso di determinati beni e servizi. La circolazione della moneta risponde, in questo caso, all'obiettivo individuale di liberarsi dell'obbligazione a pagare che sorge nel momento stesso dell'acquisto – o della richiesta di utilizzo - del bene o servizio; in questo caso si presuppone che il bene o il servizio che si vuole acquistare sia stato già prodotto indipendentemente dall'esistenza della moneta. In altri termini, la produzione di beni e servizi ha luogo indipendentemente dalla preventiva disponibilità di moneta da parte delle imprese. Di conseguenza, se la moneta è considerata come mezzo di pagamento, essa appare solo nel momento dello scambio dei beni e servizi, e quindi solo in un momento successivo alla produzione stessa. Il che significa che la moneta non ha nessun valore intrinseco e fornisce utilità solo in via indiretta.

b) La moneta come riserva di valore. In questo caso si detiene moneta come fondo di ricchezza liquida (sotto forma cioè di denaro contante, conti correnti ed ogni altra forma alternativa di deposito non vincolato senza, quindi, alcun uso immediato); questo fondo di riserva verrà generalmente convertito in ricchezza reale – acquisto cioè di beni e servizi reali o di servizi finanziari (come i titoli azionari od obbligazionari) - quando il detentore di moneta darà attuazione ai suoi programmi di spesa. Anche in questo caso, la produzione di beni e servizi non dipende dalla disponibilità di moneta, ma dall'assetto tecnologico e dal comportamento razionale di consumatori e imprese. E anche in questo caso la moneta non ha nessun valore intrinseco e fornisce una utilità solo indiretta.

Nell'ambito della teoria del circuito monetario, si ritiene – per contro - che la moneta svolge la sua funzione essenziale proprio nel momento del finanziamento della produzione – il cosiddetto *initial finance* – così che *la produzione di beni e servizi presuppone la produzione di moneta*.

Lo schema-base di funzionamento del circuito monetario si basa sull'esistenza di tre macro-operatori: le banche, le imprese, i lavoratori³. Lo schema prevede fasi sequenziali circolari, articolate come segue. Le banche, nel loro complesso, creano moneta-credito sulla base della domanda di finanziamento proveniente dalle imprese. Queste ultime quantificano l'*initial finance* sulla base del monte salari contrattato con i lavoratori. Gli scambi interni al macro-operatore imprese danno luogo a un saldo netto nullo, dal momento che non si dà fuoruscita di moneta dal sistema delle imprese (v. Graziani, 2003). Assumendo che la propensione al consumo dei lavoratori sia pari a 1, l'intero monte salari monetario torna alle imprese sotto forma di ricavi di vendita, così che i costi monetari di produzione (l'erogazione del monte salari monetario), *per le imprese nel loro complesso*, sono identicamente uguali ai ricavi che esse sono in grado di ottenere vendendo i beni e servizi prodotti, per qualunque livello dei prezzi. Questa conclusione può essere mostrata algebricamente come segue. Sia w il salario monetario unitario, N l'occupazione, F il finanziamento iniziale, p il prezzo unitario dei beni di consumo, C la quantità acquistata, R i ricavi e Π i profitti monetari aggregati. Il finanziamento iniziale è dato da:

$$F = wN \quad [2.1],$$

mentre i ricavi monetari (R), per le imprese nel loro complesso, sono dati da:

$$R = pC = wN \quad [2.2].$$

Poiché, nell'aggregato, le imprese non sostengono altri costi se non l'erogazione anticipata del monte salari monetario, i profitti monetari per la collettività delle imprese diventano:

proprio della teoria monetaria della produzione, dell'endogeneità dell'offerta di moneta. Sul tema, si rinvia al fascicolo monografico del *Journal of Post Keynesian Economics*, vol.31, n.4, summer 2009.

³ Non verrà qui preso in considerazione, per semplicità espositiva, il ruolo della banca centrale.

$$\Pi = wN - wN = 0 \quad [2.3].$$

Questa raffigurazione del processo economico dà luogo a ciò che (impropriamente) è stato definito il ‘paradosso dei profitti’. Si tratta di una definizione impropria, dal momento che la mancata realizzazione di un surplus in moneta per la collettività delle imprese non va intesa come un puro *puzzle* logico interno a questo schema teorico, ma come *il problema del capitalismo*, giacché esso consiste precisamente nella individuazione delle condizioni che ne consentano la riproduzione *monetaria*. Si può osservare che, in questo schema, la manovra del tasso di interesse da parte del sistema bancario non è un mero fatto tecnico (e non necessariamente attiene al controllo del tasso di inflazione), ma attiene direttamente alla sfera distributiva. In tal senso, il tasso di interesse è una *variabile distributiva*⁴. Seguendo Marx (1980 [1894], p.425): “l’interesse è semplicemente una parte del profitto che [...] il capitalista industriale deve pagare al capitalista monetario”, così che “il profitto stesso appare come il limite massimo dell’interesse, quando la parte che spetta al capitalista operante fosse=0”.

Occorre rilevare come gli aspetti essenziali di questo schema siano agevolmente rintracciabili nel *Capitale*. Schematicamente, esso viene formulata da Marx (1980 [1894], cap.21, pp.413 ss.) attraverso i seguenti passaggi.

1. “*Anticipato* in forma di denaro, il capitale ... ritorna al capitalista industriale di nuovo in forma di denaro”;
2. “Il tempo del ritorno dipende dal corso del processo di riproduzione”;
3. “Al [capitalista monetario] deve essere restituito $D+\Delta D$ ”;
4. “Non esiste ... un livello ‘naturale’ del saggio dell’interesse”⁵.

Occorre anche considerare che le interpretazioni più attente della teoria marxiana della moneta hanno esplicitamente tenuto in considerazione il ruolo che il credito svolge nella riproduzione capitalistica, così come intesa da Marx.

“[Per Marx] la moneta del capitalismo è credito, potere d’acquisto esercitato senza corrispettivo. Ci troviamo qui di fronte a una intuizione di Marx mai resa esplicita in forma precisa, forse anche a causa della frammentarietà dei testi che trattano il problema della moneta. [Per Marx] il credito è non soltanto liquidità prodotta dal funzionamento spontaneo del mercato, ma anche *una liquidità pienamente sufficiente* ad assicurare il funzionamento dell’intero processo economico” (Graziani, 1997b [1983], pp.227-228).

Graziani sottolinea anche che, per Marx, “le ragioni profonde della crisi risiedono sempre in un conflitto di natura sociale: conflitto fra lavoro e capitale, che produce una compressione del profitto, conflitto fra capitalisti, che accelera il progresso tecnico e accresce l’incertezza, o conflitto fra capitale industriale e finanziario, che reduce il profitto industriale e accresce la formazione di redditi finanziari” (Graziani, 1997b [1983], p.233)⁶. Nella ricostruzione di Suzanne De Brunhoff (1973, pp.15 ss.), la teoria monetaria di Marx procede, e riflette, le condizioni storiche di produzione, partendo da una teoria della moneta-merce (propria delle prime fasi dello sviluppo capitalistico) per arrivare a una teoria della moneta-credito, dove il credito “è proprio del modo di

⁴ Sul tema, v., fra gli altri, Dockerty (2005).

⁵ Nel capitolo sul denaro, nei *Grundrisse*, Marx (1976) fa esplicito riferimento al fatto che la moneta non è, anche nel capitalismo dell’Ottocento, necessariamente moneta-merce, A riguardo, appare rilevante questa notazione, che egli pone come confutazione della teoria monetaria di Ricardo e dei suoi seguaci: “Le crisi del 1809 e del 1811 in questo contesto erano importanti, poiché la banca emise allora delle *banconote non convertibili*, sicché le crisi non risultavano in alcun caso dalla convertibilità delle banconote in oro (metallo) e dunque non potevano in nessun caso essere impedito abolendo questa convertibilità” (Marx, 1976 [1857], p.52, corsivo aggiunto). Sul tema si rinvia, fra gli altri, a Figuera (2006).

⁶ Si veda anche Graziani (1997a).

capitalistico di produzione”⁷. Per quanto attiene alla risoluzione del ‘paradosso dei profitti’, come osserva Dobb (1978, p.107), “Nel *Capitale* vi sono uno o due accenni al problema della <realizzazione del plusvalore> (come problema che nasce dall’insufficienza della domanda dei beni prodotti, o che avrebbero potuto essere prodotti); ma non vi è nulla di più, e quegli scarsi accenni sono inconcludenti”. Più di recente, Smithin (2009, p.127) ha messo in evidenza come lo schema del circuito monetario – e, in particolare, il problema lì implicato della realizzazione di un sovrappiù monetario sul piano macroeconomico – ha esattamente lo stesso significato della sequenza marxiana D-M-D’, “fundamental to the operation of a profit-making capitalist economy”⁸. In tal senso, a Marx va attribuita l’*individuazione* del problema, non la sua soluzione⁹.

3 – La determinazione del salario di sussistenza

Come mostrato nel paragrafo precedente, in uno schema circuitista il monte salari monetario è anticipato e i prezzi vengono fissati dalle imprese al termine del processo di produzione. Questa assunzione genera un problema analitico non irrilevante ai fini di una corretta collocazione del pensiero marxiano nella TMP. Il problema si pone nei seguenti termini: *poiché Marx assume che i lavoratori ottengono un salario di sussistenza in termini reali, esiste un meccanismo endogeno che fa sì che il salario monetario anticipato sia uguale, ex-post, al salario di sussistenza?* Per rispondere a questo interrogativo, si pongono le seguenti ipotesi.

i) la collettività delle imprese realizza profitti monetari grazie alla spesa pubblica in disavanzo (G)

ii) Il livello dei prezzi è dato da $p=(w/a)(1+r)$, dove p è il prezzo unitario, w il salario monetario unitario, a è la produttività del lavoro e r il saggio del profitto¹⁰.

La funzione dei profitti diventa:

$$\Pi = pC - wN + G - iF \quad [3.1]$$

così che $\Pi > 0$ se $G > iF$. In prima istanza, si può rilevare che l’aumento del saggio di sfruttamento accresce i profitti reali: ciò accade perché i) aumenta C (in quanto aumenta la produttività del lavoro) a parità di w/p , nel caso in cui la competizione fra capitali si eserciti mediante l’estrazione di plusvalore relativo o perché ii) si riduce w/p a parità di C , laddove la competizione fra capitali si eserciti mediante l’estrazione di plusvalore assoluto. In più, per le motivazioni che verranno fornite a seguire, l’aumento del saggio di sfruttamento accresce *in via indiretta* i profitti monetari

⁷ L’autrice si sofferma, in particolare, sulla dimensione del potere connessa alla capacità di creazione di moneta e su una peculiare teoria della “tesaurizzazione”, che consiste essenzialmente in uno sfasamento fra acquisti e vendite imputabile *in primis* alla posticipazione degli investimenti, e che costituisce – a sua volta – causa ed effetto delle crisi economiche.

⁸ Trigg (2004), giungendo alla medesima conclusione, propone di includere effetti moltiplicativi negli schemi marxiani di riproduzione, così che, per il tramite di questi, si otterrebbe, alla fine del circuito, $D' > D$ anche in assenza di interventi esterni. Sul problema della realizzazione monetaria dei profitti nel *Capitale* si rinvia anche a Nell (2000).

⁹ Ci si riferisce, in particolare, al problema della “monetizzazione del plusvalore”, in merito al quale Marx (1980, libro II, p.365, corsivo aggiunto) scrive: “... qualunque sia la proporzione tra i differenti capitali singoli, come potrebbe allora l’intera classe capitalistica accumulare denaro?”. Va segnalata, a riguardo, l’interpretazione di Trigg (2006), secondo il quale, in un contesto circuitista, il problema marxiano della realizzazione monetaria dei profitti viene risolto mediante l’esplicitazione dell’esistenza di un processo moltiplicativo e/o mediante l’assunzione di una velocità di circolazione della moneta maggiore di 1.

¹⁰ La determinazione dei prezzi può includere il tasso di interesse, come suggerito, fra gli altri, da Lavoie (1992, p.151), in quanto passività finanziaria delle imprese, così che il suo eventuale aumento (diminuzione) comporta un aumento (diminuzione) del livello dei prezzi, definendo una relazione inversa fra tasso di interesse e salario reale. Sulla formazione dei prezzi in Marx si rinvia, fra gli altri, a Mosley (in Bellofiore e Fineschi, 2009, pp.264 ss.).

aggregati. Il saggio del profitto è: $r = \frac{\Pi}{wN} = \frac{G - iF}{wN}$ ¹¹. Di conseguenza, il salario reale corrente, noto al termine del circuito, risulta:

$$\frac{w}{p_{t+1}} = \frac{a}{[1 + (G - iF) / wN]} \quad [3.2]$$

Si noti che il valore di w/p dipende in modo cruciale dall'ammontare della spesa pubblica e dal tasso di interesse. Poiché non vi è nessuna ragione stringente per ritenere che lo Stato e il sistema bancario fissino G e i in modo tale da garantire ai lavoratori un salario corrente uguale al salario di sussistenza, occorre concludere che *tale eguaglianza può verificarsi solo per caso*¹².

Una prima soluzione ammissibile consiste nell'assumere che all'inizio del periodo di produzione le aspettative dei lavoratori siano tali da ritenere che il salario reale determinato al termine del periodo di produzione eguagli quello precedentemente ottenuto, pari al livello di sussistenza. In tali condizioni, è possibile legittimamente concludere che *il caso generale* che Marx considera è il caso nel quale le aspettative dei lavoratori siano pienamente confermate. Il che trova la sua *ratio* nel costo che le imprese sosterebbero, per l'attivarsi del conflitto sociale, nel caso in cui non rispettassero questa eguaglianza (v. Bellofiore, Forges Davanzati and Realfonzo, 2000)¹³. Bellofiore (in Bellofiore e Fineschi, a cura di, 2009, pp.185 ss.) pone in evidenza il fatto che "i salari sono il *dato conosciuto*, ad un qualche livello di sussistenza, che è fissato dalle determinanti 'storiche e morali' e dal conflitto sociale" e che, in tal senso, Marx, nel *Capitale*, considera il solo caso nel quale "la nascita del plusvalore" si dà nella sua "purezza, e quindi assume che non ci sia, per così dire, inganno nei confronti dei lavoratori, e che essi ottengono ciò a cui hanno diritto secondo la 'legalità' del mondo delle merci". In tal senso, il salario reale è pari al salario di sussistenza perché si assume che vengano rispettate le aspettative dei lavoratori. Questa interpretazione è anche

¹¹ Sul calcolo del saggio del profitto in uno schema circuitista, si rinvia, fra gli altri, a Brancaccio e Suppa (2009). Come osserva Trigg (2004), in uno schema teorico marxiano-circuitista, se si considera la compravendita di beni-capitale una "partita di giro" interna al macro-operatore delle imprese, occorre 'restringere' l'idea di Marx secondo la quale i costi di produzione (anticipati in moneta) sono dati anche dalla spesa per l'acquisto di capitale fisso per la collettività delle imprese (v. Graziani, 2003). Qui si può rilevare che, in ambito circuitista, si può ammettere che la produzione di beni di investimento sia finanziata dal credito bancario e, dunque, che la spesa dei capitalisti sia data da $c+v$. In questo saggio, si manterrà ferma l'impostazione di Graziani, sulla base della convinzione che l'esplicita considerazione di un'iniziale spesa monetaria per la produzione di beni di investimento costituisca una specificazione non strettamente necessaria per i fini che qui ci si propone. Sul tema, si rinvia a Seccareccia (2003). Per quanto attiene alla formazione dei prezzi nella teoria marxiana, occorre ricordare che, come già rilevato nei *Grundrisse*, "sono i prezzi che determinano la quantità dei mezzi di circolazione" (Marx, 1976 [1857], p.52), e non il contrario come per la teoria quantitativa della moneta. Nel libro secondo del *Capitale*, questa tesi è così formulata: "Il salario sale (anche se di rado ed eccezionalmente) con il salire dei prezzi dei mezzi necessari di sussistenza. Il suo salire è una conseguenza, non una causa del rialzo dei prezzi". (Marx, 1980, p.357). In questa formulazione – anche nota come teoria controquantitativa della moneta – l'aumento dei prezzi può generarsi a condizione di mantenere costante il salario reale, così che se i prezzi aumentano le imprese domandano una quantità maggiore di moneta per mantenere inalterato il rapporto w/p .

¹² A ciò si può aggiungere il fatto che "il rapporto tra Stato e capitale si basa sui rapporti capitalistici di produzione come rapporti di sfruttamento ... Gli interessi dello Stato, anche nella sua relativa indipendenza, sono identici agli interessi del capitale. Uno Stato anticapitalistico è una contraddizione in termini" (Mattick, in Martinelli, a cura di 1977, p.41). Su questa linea, si può considerare G , nella [3.1], come spesa pubblica direttamente destinata al funzioni di "legittimazione" del capitale (p.e. sotto forma di erogazione di sussidi di disoccupazione), che, nel lungo periodo, entrano in contraddizione con gli obiettivi dell'accumulazione capitalistica, a ragione della crescita del disavanzo pubblico. Su questi temi, si rinvia a O'Connor (1979 [1973]).

¹³ Più in dettaglio, si argomenta, a riguardo, che la ragione per la quale Marx ha adottato questa assunzione, che era equivalente alla considerazione del salario reale come un dato all'apertura del circuito, è duplice. In primo luogo, egli cercava di analizzare l'origine del surplus capitalistico eliminando il dubbio secondo cui lo sfruttamento sia dovuto a qualche ingiustizia perpetrata nei confronti dei lavoratori (i quali, invece, ricevono ciò che si aspettano di ricevere). In secondo luogo, Marx pensava che la classe dei lavoratori potesse influenzare la determinazione del salario (soprattutto) attraverso la loro azione sulla durata, l'intensità e le condizioni del lavoro.

legittimata dal richiamo di Marx – nel libro primo del *Capitale* - a vincoli di ordine “morale” al prolungamento della giornata lavorativa e, di conseguenza, alla determinazione del salario¹⁴.

Una seconda soluzione, che viene qui proposta e che attiene maggiormente al piano fattuale, si basa sulla considerazione stando alla quale, per Marx, il salario di sussistenza è una variabile socialmente e soprattutto *storicamente* determinata. La prima soluzione ha il pregio di tener conto della prima dimensione, lasciando tuttavia in secondo piano *la rilevanza dei processi storici (e delle consuetudini) nella determinazione del salario*. In tal senso, si può argomentare che il salario di sussistenza è il salario reale che i lavoratori *hanno* percepito in un tempo $t-1$ e che, al tempo t , rappresenta quanto *costituisce il loro obiettivo di consumo*. Assumendo che i lavoratori abbiano (e abbiano avuto) una propensione al consumo unitaria, in linea con Marx, si possono eguagliare il salario di sussistenza e il salario corrente, rispettivamente, al consumo di sussistenza (C_{t-1}) e al consumo corrente (C_t), dove entrambi sono tanto maggiori quanto maggiore è il “salario indiretto” generato dall’eventuale azione redistributiva dello Stato e quanto minore è il grado di precarizzazione del lavoro. Se, ragionevolmente, si assume che C_{t-1} sia, per così dire, ‘nella memoria’ dei lavoratori occupati oggi e che rifletta quanto hanno percepito in un passato relativamente breve, si può giungere alla conclusione che per il progressivo venir meno della funzione redistributiva dello Stato, per la progressiva accentuazione dei processi di precarizzazione del lavoro, e per l’espansione, su scala globale, dell’esercito industriale di riserva, valga la condizione $C_{t-1} > C_t$. E’ necessario precisare che questa soluzione non è esplicitamente presente negli scritti di Marx, e tuttavia può essere dedotta dall’evidenza testuale relativa al valore “normale” e “consuetudinario” del salario, oltre che dal richiamo alla determinazione storica del salario stesso. Fra i possibili riferimenti testuali, appare qui utile richiamare il seguente: “il minimo [valore del salario] segue un *movimento storico* e si avvicina sempre più a un livello assoluto più basso” (Marx, 1847, p.71, corsivo aggiunto)¹⁵. Inoltre, nell’affrontare il tema delle “leggi del movimento del salario”, Marx (1980 [1867], p.613, corsivo aggiunto) rileva che “Paragonando i salari nazionali, bisogna considerare tutti gli elementi che determinano la *variazione* della grandezza di valore della forza-lavoro, prezzo e volume dei primi *bisogni* vitali naturali e *storicamente sviluppati*”.

Se si accoglie la tesi secondo la quale il salario (commisurato al livello di sussistenza) tende a ridursi, in un’ottica marxiana i lavoratori potrebbero reagire o mediante la conflittualità sociale o, laddove possibile, mediante una maggiore offerta di ore-lavoro. Nelle economie contemporanee, nelle quali il conflitto sociale è altamente improbabile¹⁶, nelle quali, con esclusione dell’economia sommersa e del lavoro straordinario, l’orario di lavoro è stabilito dalla contrattazione centralizzata,

¹⁴ Stando a questa interpretazione, sul piano analitico, l’eguaglianza fra salario reale corrente e salario di sussistenza dipende anche, se non soprattutto, dalla conflittualità sociale che agisce sulla produttività del lavoro, potendo quest’ultima manifestarsi come “*contro-produttività* (di valore)” (Bellofiore in Musto, 2005, p.267). In linea generale, si può osservare che la produttività del lavoro, nella logica marxiana, cresce al crescere della disoccupazione e della precarizzazione del lavoro, a ragione dell’operare di un’effetto di ‘disciplina’ (v. Bellofiore, Forges Davanzati and Realfonzo, 2000).

¹⁵ Nell’impianto generale della costruzione teorica di Marx, il salario è comunque fermo al livello di sussistenza. La logica che Marx sembra seguire, a riguardo, è la seguente. Premesso che al capitale interessa garantire “solo quella parte del consumo individuale dell’operaio che è richiesta per la perpetuazione della classe operaia” (Marx, 1980 [1867], p.628), la convenienza a fissare il salario a questo livello può discendere da due presupposti. In primo luogo, se il capitale agisce come un tutto, questa condizione è immediatamente valida, dal momento che è effettivamente interesse del capitale poter sempre disporre di forza-lavoro. In secondo luogo, se i capitalisti sono in concorrenza fra loro, questa condizione è ammissibile solo se *i)* il singolo capitalista è interessato ai profitti di lungo periodo e, contestualmente, solo se *ii)* non si ammette la mobilità intersettoriale (o internazionale) dei lavoratori. Se queste due condizioni (implicite in Marx) non dovessero sussistere, il singolo capitalista si troverebbe nella condizione di pagare un salario che assicura la riproduzione della forza-lavoro *a vantaggio di altri capitalisti e/o di capitalisti operanti in un periodo successivo*.

¹⁶ Con una precisazione: se è improbabile, nel contesto attuale, l’attivarsi della lotta di classe (soprattutto in ragione delle politiche di precarizzazione del lavoro), ciò non significa che altre manifestazioni del conflitto siano assenti. Ci si riferisce in particolare all’aumento dei fenomeni di devianza e di criminalità, connessi alla crescente disegualianza distributiva e alle politiche di deflazione salariale. A riguardo, Bowles and Jayadev (2007) stimano che circa un quinto della forza-lavoro statunitense è occupata in attività improduttive connesse al *guard-labor*.

e nelle quali il sistema bancario concede l'accesso al credito anche ai lavoratori, l'indebitamento privato (D) compensa questa differenza¹⁷. Si ha, dunque:

$$D_t = \overline{C}_{t-1} - C_t \quad [3.3],$$

dalla quale si deduce che il ricorso al credito al consumo è tanto maggiore quanto maggiore è la differenza fra consumo 'memorizzato' (che diviene consumo *target*) e consumo consentito dal salario reale percepito nel periodo corrente. Si può osservare che C_{t-1} dipende sia dalla storia individuale sia dalla storia collettiva, e che quest'ultima variabile assume un rilievo tanto maggiore quanto minore è la segmentazione del mercato del lavoro, dal momento che la segmentazione del mercato del lavoro rende il conflitto possibile, al più, su basi individuali e comunque riduce significativamente le potenzialità conflittuali dei lavoratori come classe. Se, da un lato, è evidente che a Marx non può essere attribuita una teoria della crisi imputabile al ricorso crescente all'indebitamento privato, va, dall'altro, osservato che nel *Capitale* sono presenti considerazioni, o intuizioni, su questo punto¹⁸, sebbene secondarie nella sua costruzione teorica: "Ancora più assurdo e privo di significato è far intervenire il prestito, di case ecc., per consumo individuale. Che la classe operaia venga sfruttata anche in queste forme, e in un modo vergognoso, è evidente [...]. E' questo uno sfruttamento secondario, parallelo all'originario, che avviene direttamente nel processo di produzione. La distinzione fra vendita e prestito è qui soltanto formale, senza importanza, e appare essenziale solo a coloro che ignorano completamente i rapporti reali"(Marx, 1980 [1894], p.692).

Nella forma estrema che questo fenomeno ha assunto negli ultimi anni, esso si presenta come ciò che Bellofiore e Halevi (2006) hanno definito il processo di "*sussunzione reale dei lavoratori alla finanza e al debito*". Lapavistas (2009) evidenzia l'esistenza di nuove forme di sfruttamento, rilevando, in particolare, come – in un modello di sviluppo trainato dall'indebitamento privato – allo sfruttamento contemplato da Marx nel *Capitale* si associ anche la *financial expropriation*, ovvero lo sfruttamento operato direttamente dalla finanza sul lavoro e che *si manifesta nella sfera della circolazione*. Stando all'equazione [3.3], sul piano teorico, si può rilevare che la relazione inversa fra salario e profitto, nello schema qui preso in considerazione, è una *relazione indiretta*, che resta valida per gli effetti che le variazioni dei salari monetari esercitano sull'indebitamento delle imprese. In altri termini, a parità di occupazione, l'aumento del salario riduce i profitti perché, accrescendo F , accresce il debito delle imprese nei confronti del sistema bancario. Oppure, per le ragioni che verranno esposte a seguire, la riduzione dei salari accresce i profitti per il tramite dell'aumento dell'indebitamento privato. Sul piano empirico, si rileva che – nel corso degli ultimi decenni – alla caduta dei salari ha fatto seguito un aumento del debito privato. Si consideri che il reddito reale dei lavoratori dipendenti nel settore private, negli Stati Uniti, è passato da 325 dollari settimanali del 1972 a 275 dollari settimanali del 2009. La spesa privata in termini reali per l'acquisto di beni di consumo su base annua (*real personal consumption expenditure - RPCE*) è passata da 45.000 dollari nel 1972 a 75.000 dollari nel 2008. Il tasso di risparmio si è ridotto del 15% nel periodo considerato, e l'indebitamento delle famiglie sul PIL è aumentato dal 40% al 100% nel 2008. In termini reali, il debito per lavoratore occupato è aumentato, da 20.000 dollari del 1975 a 80.000 dollari nel 2008 (Bureau of Economic Analysis¹⁹).

¹⁷ Bowles and Park (2005) hanno, a riguardo, mostrato come al crescere delle diseguaglianze distributive cresce il numero di ore lavorate. In più, come rileva McNally (2008), l'indebitamento privato costituisce, in quanto tale e in un'ottica marxista, un dispositivo di disciplina, nel senso che obbliga i lavoratori a erogare maggiore offerta di ore lavoro. Questo effetto ovviamente risente molto dell'assetto giuridico e istituzionale. L'esistenza di norme che regolano le ore-lavoro può produrre un aumento delle ore lavoro nell'economia sommersa.

¹⁸ Per una interessante ricostruzione della crisi, alla luce di categorie marxiane, e con particolare riferimento al ruolo dei fondi pensione e del credito al consumo, si rinvia a De Angelis (in Sacchetto e Tomba, a cura di, 2008, pp.123 ss.).

¹⁹ Si veda <http://www.bea.gov/national/nipaweb/SelectTable.asp?Selected=Y> (Table 2.1. Personal income and its disposition. Table 6.16D. Corporate profits by industry).

4 – La dinamica della crisi

In quanto segue, si propone un modello teorico che – a partire dalla determinazione del salario di sussistenza in uno schema marxiano-circuitista – propone una interpretazione della crisi basata sul crescente ricorso all’indebitamento privato e sulla stagnazione degli investimenti. Su quest’ultimo aspetto, viene razionalizzata la tesi di Marx stando alla quale la crescita economica tende ad associarsi all’indebolirsi del movente dell’accumulazione. Ciò accade per due ragioni descritte nei brani che seguono:

“Con l’accrescimento della ricchezza materiale si accresce la classe dei capitalisti monetari; aumenta da un lato il numero e la ricchezza dei capitalisti che si ritirano, dei *rentiers*; e in secondo luogo viene stimolato lo sviluppo del sistema creditizio e si accresce quindi il numero dei banchieri, di coloro che danno in prestito, dei finanziari ecc. (Marx, 1980 [1894], p.599).

E inoltre:

“A un certo livello di sviluppo un grado convenzionale di sperpero, che è allo stesso tempo ostentazione della ricchezza e quindi mezzo di credito, diventa addirittura necessità di mestiere per il ‘disgraziato’ capitalista. Il *lusso* rientra nelle spese di rappresentanza del capitale”. E richiamando Goethe: “Con il crescere dell’accumulazione nel seno sublime dell’individuo capitalista si accende un conflitto faustiano fra istinto di accumulazione e istinto di godimento” (Marx, 1980 [1867], p.650).

Si osservi che – in linea generale - il disinvestimento può dipendere da ulteriori fattori:

- a) La minaccia di conflitto sociale, così che, a prescindere da variabili di natura istituzionale, il *capital strike* possa rivelarsi conveniente per il capitale per contrastare la conflittualità operaia e per orientare la politica economica nella direzione di favorirne gli interessi, soprattutto per quanto attiene alla legislazione sul lavoro e al trattamento fiscale (v. Bowles and Gintis, 1986). Come è noto, il capitale, nel corso degli anni che hanno preceduto l’insorgere della crisi, si è avvalso di questo dispositivo soprattutto mediante delocalizzazioni, dando luogo a ciò che Bellofiore e Halevi (2008) hanno definito il processo di “concentrazione senza centralizzazione”²⁰. Viene osservato, a riguardo, che il meccanismo insito nella precarizzazione del lavoro – il *divide and rule* – e che comporta la crescente segmentazione della classe operaia viene accentuato dal fatto che, in ragione dei trasferimenti di filiere produttive su scala globale, si rende ora possibile *concentrare* il controllo del capitale sul lavoro nelle aree centrali dello sviluppo capitalistico e, contestualmente, *ridurre* le dimensioni medie delle unità produttive.
- b) Il generarsi di aspettative pessimistiche da parte delle imprese in ordine alla possibilità di una continua espansione dei consumi trainati dall’indebitamento privato. In questa direzione, si muove l’interpretazione offerta, fra gli altri, da Bianchi (1992, p.121), che ha posto in evidenza l’eventualità che la crisi “abbia una genesi monetaria”, evidenziando, cioè, la possibilità che le banche non siano perfettamente accomodanti in ordine alla domanda di moneta espressa dalle imprese, e che la “tesaurizzazione” bancaria costituisca una causa rilevante nel generare crisi.
- c) L’obiettivo dei capitalisti di mantenere costante il divario fra i propri consumi e i consumi dei lavoratori, così che quando questi ultimi aumentano (qui per effetto dell’indebitamento privato) aumentano anche i primi.
- d) L’esistenza di un “movente dinastico” che, seguendo Michl (2009), potrebbe indurre i capitalisti ad astenersi, almeno parzialmente, dall’accumulazione, per l’obiettivo di garantire ai propri

²⁰ Evidenziando il fatto che, nella logica marxiana, la concentrazione dei capitali si associa alla centralizzazione.

discendenti una ricchezza almeno pari alla propria. In termini formali, ciò può implicare un aumento della propensione al consumo, se intesa come finalizzata all'acquisto di beni durevoli e trasmissibili, oppure tesoreggiamento e conseguente trasmissione di lasciti ereditari.

e) A ciò si può aggiungere la constatazione stando alla quale se i capitalisti sono interessati ad acquisire profitti *nel più breve tempo possibile*, così che può risultare conveniente allocare parte del capitale monetario in usi improduttivi che garantiscano rendimenti sufficientemente elevati (tipicamente, mediante l'attività speculativa), a condizione che siano realizzati in tempi più brevi rispetto a quelli consentiti dal tasso di rotazione del capitale tecnico²¹. In tal senso, quanto più lungo è il tasso di rotazione del capitale, a parità di saggio di profitto e saggio di interesse, tanto maggiore è la quota dei profitti non reinvestita nella produzione di beni e servizi²². In più, come rilevato in particolare da Bronars and Deere (1991), la finanziarizzazione può essere letta anche come una strategia del capitale per contenere le rivendicazioni salariali, così che risulta essere crescente al crescere della minaccia di conflitto sociale. Si può, a riguardo, proporre un'estensione di questo argomento a partire dalla constatazione empirica stando alla quale i processi di finanziarizzazione sono più intensi nelle fasi di crescita economica (v. Nersisyan and Wray, 2010). Ciò può essere spiegato con il fatto che, nelle fasi di crescita, gli elevati profitti possono indurre una spinta alle rivendicazioni salariali alla quale le imprese, soprattutto in contesti di elevata deregolamentazione dei mercati finanziari, possono reagire allocando parte dei loro profitti in attività speculative per contenere la conflittualità sociale.

Per quanto attiene a ciò che è accaduto nel corso degli ultimi anni, va rilevato che vi è ampia evidenza empirica a sostegno di queste tesi. Con riferimento ai processi di finanziarizzazione, può essere qui sufficiente richiamare quanto rilevato dal Bureau of Economic Analysis, ovvero che la quota delle rendite finanziarie sul PIL, negli Stati Uniti, è aumentato del 40% dal 2000 al 2008, che i profitti sono cresciuti di circa l'80% nello stesso periodo e che il reddito netto dell'1% più ricco della popolazione è aumentato a un tasso annuo di circa il 200% dal 1979 al 2005²³. Per quanto attiene all'aumento dei consumi di lusso, si registra che i consumi di lusso sono notevolmente aumentati, su scala globale, nell'ultimo decennio, passando da 80 miliardi di euro del 1995 a 160 miliardi di euro del 2005: il tasso di inflazione, in questo settore, negli Stati Uniti, al 2008, è stato di circa il 5% superiore al tasso di inflazione calcolato sull'indice dei prezzi al consumo (Hurun Report, 2010)²⁴. In più, gli investimenti privati (calcolati come valore aggiunto sul PIL) si sono ridotti dal 3.5% nel 2005, al 3.1% nel 2006, al 2.1% nel 2007, allo 0.6% del 2008 (Bureau of Economic Analysis).

Il modello che qui si propone struttura un'economia con tre settori (beni di consumo – settore 1, beni di lusso – settore 2, beni di investimento – settore 3), chiusa agli scambi internazionali, a partire dalle seguenti ipotesi.

1. L'indebitamento privato (D) è pari alla differenza fra $Ct-I$ e Ct , dove $Ct-I$ è il consumo di sussistenza. Per ragioni che attengono alla crescente precarizzazione del lavoro e al progressivo venir meno della funzione redistributiva dello Stato, $Ct-I > Ct$. Il grado di precarizzazione del lavoro

²¹ Per questi (e altri) aspetti, appare del tutto legittima la posizione interpretativa di chi – come O'Hara (2000) – rileva profonde affinità fra Marx e Veblen. Nello specifico, e in estrema sintesi, nella *Teoria dell'impresa*, Veblen articola una tesi stando alla quale le imprese del capitalismo maturo sono caratterizzate dalla separazione fra tecnici (il cui obiettivo è l'espansione della produzione) e *businessmen*, interessati ad acquisire profitti monetari nel più breve tempo possibile.

²² Su una linea per certi aspetti analoga, Grossmann (1969, p.98) rileva che le crisi ("gli squilibri") secondo Marx dipendono anche dal differente tasso di rotazione del capitale nei diversi settori produttivi, dal momento che "egli tiene conto del fatto che <<il tempo di rotazione dei capitali è differente a seconda delle loro differenti sfere di investimento>>" e che, dunque, "che da tutte queste differenze nei tempi di rotazione complessivi debba risultare necessariamente uno squilibrio del sistema è ovvio, se si considera che l'equilibrio dello schema di riproduzione si è verificato solo ipotizzando un uguale tempo di rotazione per tutti i capitali".

²³ Cfr. Epstein and Power (2003).

²⁴ Si rileva anche che il consumo dei beni di lusso, nel 2009, è stato maggiore in Cina rispetto agli Stati Uniti.

e il valore del salario indiretto dipendono dal potere contrattuale dei lavoratori Z^{25} . Per semplicità espositiva, si assume $G=0$, e si ipotizza che i lavoratori pianifichino di restituire l'intero debito al tempo $t+n$, successivo al periodo corrente²⁶. I lavoratori consumano solo beni salario e i capitalisti solo beni di lusso.

2. L'occupazione è data da K/λ , dove K è lo stock di capitale esistente all'inizio del periodo di produzione e λ è il coefficiente tecnico. Si assume che, all'inizio del periodo considerato, gli impianti sono pienamente utilizzati.

3. Il sistema bancario è assunto perfettamente accomodante, sia nei confronti delle imprese sia nei confronti dei lavoratori, e le banche fissano il tasso di interesse i al fine dell'ottenimento di profitti monetari. Il finanziamento della produzione (F) è pari al monte salari monetario anticipato (wN) e il tasso di interesse nominale (i) viene variato per garantire profitti al sistema bancario.

4. I capitalisti destinano una quota ck all'acquisto di beni di lusso²⁷ e una quota $(1-ck)$ al finanziamento della produzione di beni di investimento.

Date queste ipotesi, si individuano a seguire i meccanismi che sono alla base della fase espansiva e quelli che causano la fase recessiva.

4.1 – La fase espansiva

Data l'ipotesi 1), l'indebitamento privato risulta pari a:

$$D_t = \bar{C}_{t-1}(Z_{t-1}) - C_t(Z_t) \quad [4.1]$$

Dove Z_{t-1} è un indicatore del potere contrattuale dei lavoratori nel precedente periodo di produzione e Z_t un indicatore del potere contrattuale dei lavoratori nel periodo di produzione corrente. La [4.1] esprime una relazione statica che può modificarsi in campo dinamico, laddove si ammetta che a fronte di continue riduzioni del salario corrente, si riduca, nel tempo, il consumo *target*. In tal senso, C_{t-1} non è più un dato, ma è funzione di C_t ²⁸. La [4.1] esprime la circostanza che l'indebitamento privato è tanto maggiore *i*) quanto maggiore è il consumo di sussistenza storicamente dato o, per un dato consumo di sussistenza, quanto minore è il consumo attuale reso possibile dal salario corrente, *ii*) quanto minore è il potere contrattuale dei lavoratori e *iii*) quanto maggiore è il tasso di disoccupazione. Si può aggiungere che la politica fiscale svolge un ruolo rilevante nel determinare il valore del salario corrente, nel senso che la riduzione del potere contrattuale della classe operaia riduce l'erogazione di salari indiretti da parte dell'operatore pubblico o, in termini più generali, la ripartizione del trasferimento di risorse pubbliche al capitale o al lavoro dipende dal loro potere sociale e politico²⁹. Il che, in questo contesto teorico, riguarda tutti i lavoratori, assunta uniformità dei salari.

I profitti delle imprese 1 – al tempo t - sono dati da:

²⁵ Questa ipotesi riflette la teoria marxiana dell'esercito industriale di riserva, nel senso che al crescere del tasso di disoccupazione si riduce il potere contrattuale dei lavoratori e, nell'arena politica, ciò favorisce l'attuazione di politiche economiche orientate al trasferimento di risorse pubbliche alle imprese.

²⁶ Si può assumere che i lavoratori pianifichino il rimborso sulla base delle aspettative sul reddito futuro e che, dunque, tanto più ottimistiche sono le aspettative, tanto maggiore è il ricorso all'indebitamento nel periodo di produzione corrente. Per giungere all'accordo fra banca e lavoratore sull'erogazione di credito al consumo (e sul suo ammontare), occorre che anche la banca abbia aspettative ottimistiche in ordine alla capacità di rimborso del debito da parte del lavoratore. Sul tema, si rinvia a BIS (2009).

²⁷ Più in generale, tutto ciò che non viene reinvestito è anche destinato ai mercati finanziari e agli investimenti all'estero. Per semplicità espositiva, questi aspetti non verranno esplicitamente trattati nel modello.

²⁸ Ringrazio Giorgio Colacchio per aver suggerito questa considerazione. La 'memoria' dei lavoratori incorpora il loro apprendimento in ordine al successo dei conflitti sperimentati nei precedenti periodi di produzione. Sul tema si rinvia a Colacchio, Sparro and Tebaldi (2007).

²⁹ Ringrazio Giorgio Colacchio per aver attirato la mia attenzione su questo aspetto.

$$\Pi_1 = C_i + D - wN_1 - iF_1 \quad [4.2]$$

e, poiché $C_i = wN$, si ha $\Pi_i = D - iF$, dove wN è il monte salari complessivo (ottenuto, cioè, da tutti I lavoratori) e D è l'indebitamento complessivo dei lavoratori. Si deduce che i profitti sono tanto maggiori quanto maggiore è la differenza fra consumo di sussistenza e consumo corrente, e quanto minore è il tasso di interesse. Inoltre, poiché il consumo corrente dipende dal potere contrattuale dei lavoratori e dal tasso di disoccupazione, risulta che *i profitti crescono al ridursi del potere contrattuale dei lavoratori e all'aumentare del tasso di disoccupazione*. Si dà, in questo caso, l'antagonismo distributivo capitale-lavoro proprio dell'impianto teorico marxiano. Inoltre, dalla [4.2] si deduce anche che l'aumento del saggio di sfruttamento accresce i profitti monetari. Ciò accade a ragione della duplice possibilità che *i) la riduzione diretta del salario – accrescendo l'indebitamento privato – implica un aumento di Π ; ii) la meccanizzazione, accrescendo l'esercito industriale di riserva, riduce il salario unitario, accresce l'indebitamento privato e i profitti*³⁰. A ciò si aggiunge che, in questo contesto teorico, il *conflitto intercapitalistico* si manifesta mediante l'antagonismo distributivo fra sistema bancario e capitale produttivo sull'ammontare del monte salari monetario, ovvero in merito alla convenienza – da parte del primo – a tenerlo elevato, in quanto ciò comporta un elevato indebitamento delle imprese e, per converso, l'interesse delle imprese nel loro complesso a mantenere basso il monte salari monetario, dal momento che ciò comporta bassi passività finanziarie³¹.

Data l'ipotesi 4), i profitti nel settore 2 sono:

$$\Pi_2 = ck \prod 1 - wN_2 - iF_2 \quad [4.3]$$

che sono tanto maggiori quanto maggiore è la propensione al consumo dei capitalisti, quanto più alti sono i profitti nel settore 1 e quanto minore è il monte salari monetario nel settore 2 e quanto minore è, per quelle imprese, il costo del finanziamento. Poiché gli investimenti sono finanziati dai risparmi dei capitalisti, essi decrescono all'aumentare dei consumi di lusso³²:

$$I = (1 - ck) \prod 1 \quad [4.4],$$

assumendo – per semplicità espositiva – che le imprese del secondo settore non esprimano una domanda di beni di investimento³³. Si potrebbe considerare il caso, non contemplato nel modello-

³⁰ Marx è consapevole del fatto che l'estrazione di plusvalore può generare extra-profitti per il singolo capitalista e che, nell'aggregato, questo implica perdite per i suoi concorrenti. Come scrive nei *Grundrisse*: "... al singolo capitale può accadere di creare un valore più elevato di quanto sia spiegabile direttamente in base al suo particolare sfruttamento della forza-lavoro. Ma questo *più* da un lato, deve essere compensato da un *meno* dall'altro" (Marx 1976 [1857], p.536). Si può incidentalmente osservare che, in un contesto non marxiano, la disaggregazione del settore delle imprese è stata considerata come possibile strategia per la soluzione del 'paradosso dei profitti' (v. Messori and Zazzaro, 2005).

³¹ Molte dichiarazioni dei Governatori delle banche centrali, favorevoli a politiche di sostegno dei consumi, sarebbero difficilmente spiegabili in altri contesti teorici, a meno ovviamente di non assumere che si comportino in modo 'benevolente'.

³² Si può ritenere questa schematizzazione molto vicina a quanto annota Marx nei *Manoscritti*: "[è] proprio l'umore, l'idea capricciosa [che] decide la produzione". L'economia borghese "dimentica i <<bisogni raffinati>>; dimentica che senza consumo non sarebbe produzione, dimentica che la produzione per la concorrenza non può diventare che produzione viepiù multiforme e di generi di lusso" (Marx, 1974 [1844], p.239). Si è qui anche molto vicini alla tesi hegeliana stando alla quale, come rilevato da Forges Davanzati e Fabiani (2007), nei *Lineamenti di filosofia del diritto* "la riduzione della produzione di beni salario è contestuale all'aumento della produzione di beni di lusso".

³³ Il che può essere motivato dal fatto che, per quanto attiene alla produzione di beni di lusso (o della gran parte di questi), in quanto prodotti artigianali, non si richiede l'uso di tecnologie ad alta intensità di capitale. Da ciò segue che, con capitale pienamente utilizzato nel settore 2, l'aumento dei profitti non si traduce in un aumento dell'occupazione,

base del circuito monetario (v. Graziani, 2003), stando al quale anche la produzione di beni di investimento è finanziata mediante credito bancario³⁴. Nella logica dello schema qui proposto, questa assunzione non modifica, nella sostanza, i risultati raggiunti se si considera che *i*) i capitalisti del settore 1 competono mediante la diretta compressione dei salari e, in tal senso, non hanno bisogno di accrescere la produttività del lavoro accrescendo la composizione tecnica del capitale³⁵; *ii*) il finanziamento bancario è costoso e, se vale la condizione *i*) diventa non conveniente farvi ricorso anche nel caso in cui le banche siano disposte a finanziare la produzione di beni di investimento. Se, diversamente, si considera del tutto autonomo il settore che produce beni capitale, per una data decisione di produzione in quel settore, può verificarsi che l'aumento della propensione al consumo nel settore 1 determini una crisi da sproporzione, sotto forma di carenza di domanda di beni di investimento rispetto all'offerta.

Al termine del circuito, le banche nel loro complesso ottengono profitti per un ammontare pari a:

$$\Pi_b = iF - C_b \quad [4.5]$$

dove iF è il costo del finanziamento relativo a tutti i settori e C_b sono i costi di produzione, incluso il pagamento delle retribuzioni dei dipendenti bancari³⁶. La [4.5] evidenzia il fatto che i profitti bancari, in termini nominali, sono tanto maggiori quanto maggiore è il tasso di interesse e, per dati costi di produzione, quanto maggiore è il finanziamento della produzione e quanto maggiore è l'indebitamento dei lavoratori (e la loro capacità di rimborsare il debito)³⁷. Poiché quest'ultimo cresce al crescere della differenza fra salario di sussistenza e salario corrente, *i profitti bancari (attesi) in moneta risultano tanto maggiori quanto minori sono i salari monetari*, definendo, in tal modo, l'antagonismo distributivo fra rendita finanziaria e salario. Poiché, tuttavia, per ipotesi, i lavoratori restituiscono il debito in un periodo successivo a quello corrente, *i profitti bancari crescono al crescere del monte salari monetario*, dal momento che, a parità di tasso di interesse, aumenta iF .

4.2 – La fase recessiva

Sulla base di questa struttura statica, si può analizzare l'effetto di variazioni del consumo dei capitalisti sul tasso di occupazione, sui salari e sull'*output*, dando conto del punto di svolta superiore del ciclo.

generando – con offerta data e domanda crescente – un aumento dei prezzi in quel settore. In considerazione dell'effetto Veblen, l'aumento dei prezzi dovrebbe associarsi a ulteriori incrementi della domanda.

³⁴ Nello schema-base, qui adottato, la produzione di beni di investimento dà luogo solo a transazioni interne al macro-operatore imprese ed è, dunque, concepibile come una partita di giro. Una soluzione simile, in un contesto teorico riferito a Marx nel quale non si ammette la creazione bancaria di moneta-credito, è adottata da Bleaney (1976), che rileva come, in questo contesto, gli investimenti non possono che essere finanziati dal risparmio dei capitalisti. In tal senso, non si è molto lontani da quanto rileva Marx nel libro terzo del *Capitale*, ovvero che “una parte dei prodotti, che formano il capitale costante, viene sostituita, *in natura* o mediante scambio, dai produttori stessi del capitale costante; un processo questo, con il quale i consumatori non hanno nulla a che vedere” (Marx, 1980, p.960).

³⁵ D'altra parte la produttività del lavoro, come rilevato *supra*, aumenta per l'effetto di disciplina derivante dall'espansione, su scala globale, dell'esercito industriale di riserva e dai processi di precarizzazione del lavoro.

³⁶ Per una trattazione dettagliata del comportamento delle banche, sul piano micro e macroeconomico, all'interno di uno schema circuitista, si rinvia, fra gli altri, a Bossone (in Rochon and Rossi, 2003).

³⁷ Si ricordi che, per ipotesi, i lavoratori pianificano il rimborso del debito al tempo $t+n$, così che i profitti bancari attesi

risultano: $\Pi_b^e = \sum_{i=1}^n iF_n + iD - \sum_{i=1}^n C_b$.

Stando a Marx, l'aumento dei profitti e del saggio di profitto induce i capitalisti a destinare quote crescenti del capitale accumulato per usi improduttivi³⁸, il che implica, nello schema qui delineato, l'aumento di ck e la conseguente riduzione di I ³⁹. A ciò fa seguito la seguente catena di eventi.

- si riduce lo stock di capitale (e, dunque, aumenta la capacità produttiva inutilizzata) e, fermo restando λ , si riduce l'occupazione;

- la riduzione dell'occupazione - anche per effetto della riduzione del potere contrattuale dei lavoratori derivante dall'espansione dell'esercito industriale di riserva - riduce il monte salari. Ciò produce effetti negativi sulla domanda e sui profitti per una duplice ragione. In primo luogo, poiché, per ipotesi, i disoccupati non hanno accesso al credito, la riduzione dell'occupazione riduce la domanda di beni salario. In secondo luogo, stando a quanto rilevato *supra*, la compressione dei salari riduce il consumo di sussistenza 'memorizzato' e, conseguentemente, riduce il ricorso all'indebitamento⁴⁰.

- la caduta degli investimenti, e la conseguente compressione dei consumi, riduce il tasso di crescita, e lo riduce in misura tanto maggiore *i*) quanto maggiore è l'iniziale aumento di ck , per un dato volume di profitti monetari; *ii*) quanto minore è il potere contrattuale dei lavoratori, ovvero quanto maggiore è la riduzione del monte salari. Si può osservare, a riguardo, che - se la spinta all'acquisto di beni di lusso proviene da meccanismi di ostentazione e competizione posizionale fra capitalisti - l'aumento della domanda di beni di lusso, accrescendone il prezzo, genera ulteriore domanda di beni di lusso, determinando, *a ragione del solo cambiamento della composizione di classe* (e, dunque, della progressiva identificazione, almeno parziale, dei capitalisti in *rentier*), una caduta degli investimenti indipendente dalle variazioni del tasso di interesse (v. Forges Davanzati and Pacella, 2010)⁴¹.

A ciò si può aggiungere che la compressione dei salari può derivare non soltanto dalla caduta degli investimenti, ma anche dall'aumento del potere contrattuale dei capitalisti. Sebbene Marx consideri come movimento primario la riduzione dei salari in termini relativi, per effetto della crescita della composizione organica del capitale, nelle sue opere è ricorrente la convinzione che - soprattutto nei primi stadi dello sviluppo capitalistico e soprattutto nei Paesi periferici - la competizione fra capitali si attui mediante la decurtazione diretta del salario, anche senza far ricorso all'ampliamento del bacino di disoccupazione:

“La conservazione e la riproduzione costante della classe operaia rimane condizione costante della riproduzione del capitale. Il capitalista può tranquillamente affidare all'istinto di conservazione e di procreazione degli operai il soddisfacimento di questa condizione. Egli provvede a limitare il più possibile al puro necessario il loro consumo individuale, ed è lontanissimo da quella rozzezza sudamericana che costringe l'operaio a nutrirsi di cibi più sostanziosi invece che di cibi meno sostanziosi” (Marx 1980 [1867], p.628).

Per quanto attiene alle dinamiche macroeconomiche contemporanee, e sulla base dell'evidenza empirica riportata *supra*, si può stabilire che ciò che si è verificato negli ultimi decenni, nella gran parte dei casi, è precisamente questo secondo movimento, che ha dato luogo a una modalità di

³⁸ Il tema è ampiamente dibattuto nella letteratura contemporanea sulla finanziarizzazione, soprattutto di matrice postkeynesiana, dove questo fenomeno viene spiegato con il peso crescente degli *shareholders* all'interno dell'impresa. Sul tema si rinvia, fra gli altri, a Hein (2009).

³⁹ Nella letteratura contemporanea, soprattutto in ambito 'regolazionista', la questione viene declinata con la tesi del "divenire rendita del profitto" (v., fra gli altri, Cordonnier, 2006).

⁴⁰ L'effetto è amplificato dal fatto che, per i lavoratori nel loro insieme, l'indebitamento, generando pressioni inflazionistiche, riduce i salari reali.

⁴¹ In tal senso, i beni prodotti dal settore 2 sono 'beni di Veblen'.

competizione basata sulla compressione diretta dei costi di produzione, e dei salari in primo luogo⁴². Per le considerazioni che verranno poste a seguire, si rileva che questo modello di sviluppo – un regime neoliberista basato sulla crescita trainata da bassi salari e alti consumi a debito - risulta intrinsecamente instabile.

a) Per quanto attiene al rimborso del debito, attenendosi allo schema qui delineato, si può osservare come esso sia reso progressivamente più difficile dalla riduzione dei salari monetari, e che la domanda di credito al consumo – per effetto della riduzione del salario di sussistenza storicamente determinato – tende a ridursi. A ciò si aggiunge il fatto che l'indebitamento riduce i salari reali (cfr. Forges Davanzati and Pacella, 2010a). Poiché, infatti, i prezzi sono dati da $p=(w/a)(1+r)$, l'aumento di D accresce i profitti e il saggio del profitto⁴³ e il salario reale unitario diventa:

$$\frac{w}{p_{t+1}} = \frac{a}{[1 + (D - iF) / wN]} \quad [4.6]$$

Dalla [4.6] si deduce che, per un dato salario monetario e ferme restando la produttività del lavoro e l'occupazione, il salario reale si riduce al crescere dell'indebitamento dei lavoratori. Ovviamente, questo risultato non riguarda le scelte del *singolo* lavoratore, dal momento che, nell'atto dell'indebitamento, né conosce il comportamento degli altri lavoratori, né conosce il salario reale che viene a determinarsi per effetto del comportamento di *tutti* i lavoratori. In altri termini, la decisione di ricorrere all'indebitamento soddisfa l'obiettivo di ripristinare il salario di sussistenza per il singolo, mentre impoverisce la collettività dei lavoratori, e la impoverisce tanto più quanto maggiore è il numero di lavoratori che si indebita.

b) Con riferimento alla politica monetaria, si può partire dalla constatazione stando alla quale, in base alla [4.5], i profitti bancari sono tanto minori, a parità di tasso di interesse e dati i costi di produzione, quanto minore è F e quanto minore è D . Per le ragioni individuate prima, nella fase recessiva si verifica la contestuale riduzione di F e di D e, dunque, di I/b (effettivi e attesi). Sia per l'aumento dei prezzi, sia per la caduta dei profitti bancari in moneta, è ragionevole attendersi che il sistema bancario reagisca aumentando i tassi di interesse^{44,45}. Ma l'aumento dei tassi di interesse,

⁴² Come rilevato da Bellofiore (in Bellofiore e Fineschi, a cura di, 2009, p.190, corsivo aggiunto), Marx “sa bene che, nella pratica, i capitalisti provano costantemente ad abbassare il prezzo della forza-lavoro *al di sotto* del valore della forza-lavoro”.

⁴³ Dove $r = \frac{\prod}{wN} = \frac{D - iF}{wN}$.

⁴⁴ Si dà qui l'ipotesi implicita secondo la quale le banche si attendano che all'aumento del tasso di interesse corrisponda una riduzione meno che proporzionale della domanda di finanziamento della produzione (e della domanda di credito al consumo). Nel libro III del *Capitale*, Marx (1980, pp.426 ss.) rileva che: “il capitalista operante potrà o vorrà pagare un interesse più elevato o più basso, secondo che il saggio del profitto è più alto o più basso”. E aggiunge che “l'aumento dell'interesse si verifica nella fase-limite fra la prosperità e il tracollo” e che “l'interesse massimo fino all'estrema usura si ha nei periodi di crisi”, dal momento che, in regime di crisi, “per pagare bisogna prendere a prestito, costi quel che costi”. Stando alla schematizzazione qui proposta, un fattore ulteriore di crisi va individuato nel fatto che, al crescere dei profitti, non solo cresce la propensione al consumo dei capitalisti, ma, aumentando anche le loro passività finanziarie, si riducono le risorse destinabili a investimenti produttivi.

⁴⁵ Con riferimento alla crisi contemporanea, va rivelato che un ingrediente fondamentale delle politiche economiche neoliberiste consiste nel controllo dell'inflazione mediante aumenti dei tassi di interesse. Dall'estate del 2003 la FED ha invertito il segno della politica monetaria, rialzando il tasso di sconto dall'1% al 5.25% fino alla metà del 2007. Le ragioni di questa scelta sembrano essere almeno tre. In primo luogo, l'aumento del prezzo degli immobili generava l'aspettativa di un aumento del livello generale dei prezzi, indotta dall'aumento dei prezzi delle materie prime necessarie alla loro costruzione. In secondo luogo, vi è motivo di ritenere che, a seguito della svalutazione del dollaro operata nel 2002 per favorire le esportazioni, occorreva rendere più appetibili i titoli denominati in dollari per evitare la fuga di capitali. In terzo luogo, la guerra in Iraq, lungi dal rivelarsi una guerra lampo, cominciava a creare problemi sia per l'enorme aumento dei costi della spedizione militare, sia per la distruzione di pozzi di petrolio con conseguente aumento del suo prezzo.

nel caso di indebitamento privato con tassi variabili, rende ancora più difficile il rimborso del debito e/o disincentiva la domanda di ulteriore credito al consumo (cfr. BIS, 2009)⁴⁶.

Sulla base di queste considerazioni, la crisi può essere letta alla luce di un duplice conflitto distributivo. In primo luogo, il conflitto capitale-lavoro, che si esercita mediante la compressione diretta dei salari e che dà luogo alla sequenza riduzione dei salari monetari → aumento dell'indebitamento → aumento dei prezzi → riduzione dei salari reali → riduzione dell'indebitamento, a seguito della riduzione del consumo *target* (e/o aumento delle insolvenze) → riduzione dei profitti monetari → riduzione degli investimenti. A ciò si aggiunge la sequenza riduzione dei salari monetari → aumento dell'indebitamento → aumento dei profitti monetari → aumento della propensione al consumo dei capitalisti → riduzione dei risparmi → riduzione degli investimenti. Questa doppia spirale perversa è accentuata dalla politica monetaria, se si ammette che il sistema bancario aumenti i tassi di interesse a seguito della riduzione della domanda di finanziamento da parte delle imprese per l'obiettivo di mantenere almeno inalterati i propri profitti monetari (o, per effetto del controllo delle pressioni inflazionistiche da parte della Banca Centrale). Ed è anche accentuata dal fatto che, come rilevato, in particolare, da Easterling (2003), nelle fasi di crisi viene meno la "operating fraternity of the capitalist class", che accentua la concorrenza fra capitali e contribuisce a un ulteriore declino dei salari. Stando ai nessi qui individuati, l'antagonismo distributivo attiene anche alla relazione inversa fra tasso di interesse e consumi dei lavoratori, dal momento che l'aumento del tasso di interesse riduce la possibilità di accesso al credito al consumo (e/o aumenta le insolvenze). In più, la crisi origina anche dal conflitto intercapitalistico, che si genera per il fatto che l'aumento dei tassi di interesse genera una decurtazione dei profitti⁴⁷.

In tal senso, la crisi contemporanea non è propriamente una crisi da sottoconsumo, o non è una crisi da sottoconsumo nella sua versione più elementare⁴⁸, ovvero non è una crisi derivante da eccesso di produzione di merci rispetto alla capacità di acquisto dei lavoratori⁴⁹. In termini generali, e in linea con Marx, si può sostenere che essa è in larga misura derivante dall'espansione dei settori improduttivi, inclusa l'espansione del "capitale fittizio".

5 – Considerazioni conclusive

In questo saggio, si è proposta una interpretazione della crisi basata su due principali tesi rinvenibili nelle opere di Marx e, in particolare, nel *Capitale*. L'argomentazione si è svolta a partire dalla constatazione secondo la quale lo svolgimento del processo economico come descritto da Marx è, sotto molti aspetti, simile a quello proprio della teoria del circuito monetario, con particolare riferimento alle modalità di 'creazione' della moneta, al ruolo e alla funzioni del sistema bancario e alla individuazione del fondamentale problema della riproduzione capitalistica che attiene alla realizzazione, sul piano aggregato, di un sovrappiù in moneta per la collettività delle imprese. A partire da questo schema di analisi, si è affrontato il problema della eguaglianza fra salario corrente

⁴⁶ La tesi secondo la quale la manovra dei tassi di interesse serve a preservare i profitti bancari è esplicitamente contemplata in Marx. Come scrive Marx nella V sezione del libro terzo del *Capitale*: "In periodi di difficoltà monetaria, la Banca dà un giro di vite, per usare un'espressione corrente, ossia eleva ulteriormente il saggio dell'interesse che è già al di sopra della media".

⁴⁷ Brenner (2004) giunge a conclusioni simili, rilevando come la crisi contemporanea – in un'ottica marxista – sia leggibile come una crisi derivante dalla caduta contestuale di consumi e investimenti, mettendo in evidenza come il capitalismo contemporaneo sia caratterizzato da una strutturale tendenza al sottoinvestimento, che l'autore imputa alla caduta della profittabilità.

⁴⁸ Riferibile, nel periodo classico, soprattutto a Sismondi.

⁴⁹ Nel dibattito contemporaneo, l'interpretazione sottoconsumistica di questa crisi, in ambito marxista, fa prevalentemente riferimento agli autori che si riconoscono nella linea editoriale della *Monthly review* e alla tesi secondo la quale, seguendo il contributo di Baran e Sweezy e in estrema sintesi, l'emergere del capitale monopolistico comporta la fissazione di prezzi tali da ridurre sistematicamente i salari reali e, dunque, la domanda di beni di consumo espressa dai lavoratori.

e salario di sussistenza, in un contesto teorico nel quale il monte salari è anticipato in moneta e i prezzi sono fissati dalle imprese al termine del circuito. Si è proposto di considerare l'idea che il salario di sussistenza sia storicamente determinato, nella specifica accezione che esso si identifica con quanto i lavoratori hanno ottenuto in precedenti periodi di produzione. In virtù di questa assunzione, si è mostrato che la crisi contemporanea può essere letta utilizzando alcune tesi contenute nel *Capitale*, e in particolare: *i*) la caduta dei salari, che – accrescendo la differenza fra salario di sussistenza e salario corrente - accresce il ricorso al credito al consumo; *ii*) la tendenza al disinvestimento connessa all'aumento dei profitti, dove l'aumento dei profitti è garantito dall'aumento della domanda generato dal crescente ricorso al credito al consumo.

Riferimenti bibliografici

- Bain K., and Howells, P. (2003). *Monetary Economics: policy and its theoretical basis*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Bellofiore, R. (1992). *Monetary macroeconomics before the General Theory. The circuit theory of money in Wicksell, Schumpeter and Keynes*, "Social Concept", 6 (2), pp. 47-89.
- Bellofiore, R., Forges Davanzati, G. and Realfonzo, R. (2000). *Marx inside the circuit. Discipline Device, Wage Bargaining and Unemployment in a Sequential Monetary Economy*, "Review of Political Economy", vol. 12, n. 1, 2000, pp. 403-417.
- Bellofiore, R. e Halevi, J. (2006). *Tendenze del capitalismo contemporaneo, destrutturazione del lavoro e limiti del 'keynesismo'. Per una critica della politica economica*, in S.Cesaratto e R.Realfonzo (a cura di), *Rive Gauche. La critica della politica economica e le linee programmatiche delle coalizioni progressiste*. Roma: Manifestolibri.
- Bellofiore R. and Halevi J. (2008), *Deconstructing Labor. What is 'new' in contemporary capitalism and economic policies: a Marxian-Kaleckian perspective*, in C. Gnos and L.P. Rochon (eds.), *Employment, Growth and Development. A Post-Keynesian Approach*. Cheltenham: Elgar.
- Bellofiore, R. e Fineschi, R. a cura di (2009). *Marx in questione. Il dibattito "aperto" dall'International Symposium on Marxian Theory*. Napoli: La Città del sole.
- Bianchi, C. (1992), *Moneta*, in G.Lunghini (a cura di), *Dizionario di economia politica*. Torino: Boringhieri.
- BIS (2009). *Household debt: implications for monetary policy and financial stability*, working paper n.46, May.
- Bleaney, M. (1976). *Underconsumption theories*. New York: International Publisher.
- Bowles, S. and Gintis, H. (1986), *Democracy and capitalism. Property, community and the contradictions of modern social thought*. New York, Routledge.
- Bowles S. and Park Y. (2005), *Emulation, inequality and work hours: Was Thorstein Veblen right?*, "The Economic Journal", 115, November.
- Bowles, S. and Jayadev, A. (2007). *Garrison America*, "The economists' voice", 4 (2).
- Brancaccio, E. e Suppa, D. (2009). *Estensioni di uno schema della teoria monetaria della riproduzione sociale*, "Quaderni DASES – Università del Sannio", n.20.
- Brenner, R. (2004). *New Boom or new bubble?*, "New Left Review", 25 (January-February).
- Bronars, S.G. and Deere, D.R. (1991). *The threat of unionization, the use of debt and the preservation of shareholder value*, "Quarterly Journal of Business and Economics", vol. 106.
- Colacchio, G., Sparro, M. and Tebaldi, C. (2007). *Sequences of cycles and transitions to chaos in a modified Growth Cycle model*, "International Journal of Bifurcation and Chaos", vol.17, n.6, pp.1911-1932.
- Cordonnier, L. (2006). *Le profit sans l'accumulation: la recette du capitalism gouverné par la finance*, "Innovation", 23, n.1, pp.79-108.
- De Brunhoff, S. (1973). *La monnaie chez Marx*. Paris: Editions Sociales.
- Dobb, M. (1978). *La critica dell'economia politica*, in AA.VV. *Storia del marxismo. Il marxismo ai tempi di Marx*, vol.I. Torino: Einaudi.

- Docherty P. (2005), *Money and employment*. Cheltenham: Elgar.
- Dussel, E. (2009 [1990]). *L'ultimo Marx*. A cura di L. Basso e M. Tomba. Roma: Manifestolibri.
- Easterling, S. (2003). *Marx's theory of economic crisis*, "International Socialist Review", n.32, November-December.
- Epstein, G. and Power, D. (2003), "Rentiers income and financial crises: An empirical examination of trends and cycle in some OECD countries", *PERI working paper*.
- Figuera, S. (2006). *Sul carattere monetario dell'economia capitalistica. Smith, Ricardo, Marx e la teoria neoclassica della moneta*. Milano: Giuffrè.
- Forges Davanzati, G. e Fabiani, C.M. (2007). *La teoria hegeliana dello sviluppo capitalistico*, "Storia del pensiero economico", IV, n.1, pp.5-26.
- Forges Davanzati, G. and Pacella, A. (2010a). *Emulation, indebtedness and income distribution*, "Intervention".
- Forges Davanzati, G. and Pacella, A. (2010b). *Financial rents, profits and macroeconomic instability. A PostKeynesian-Institutional approach*, mimeo.
- Graziani, A. (1997a). *Riabilitiamo la teoria del valore*, in "L'Unità", 27 febbraio 1983 ristampato in *I conti senza l'oste*. Torino: Boringhieri.
- Graziani, A. (1997b). *Moneta e credito*, "Rinascita", nn.50-51, dicembre 1983, ristampato in *I conti senza l'oste*. Torino: Boringhieri.
- Graziani, A. (2003). *The monetary theory of production*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Grossmann, H. (1969). *Marx, l'economia politica classica e il problema della dinamica*. Bari: Laterza.
- Hein, E., (2008), *Money, distribution conflict and capital accumulation*. New York: Palgrave.
- Hein, H, Niechoj T., Spahn P. and Truger A. (eds., 2008). *Finance-led capitalism? Macroeconomic effects of changes in the financial sector*. Marburg: Verlag.
- Hein E. (2009), *A (Post-)Keynesian perspective on 'financialization'*, "IMK Studies", n.1.
- Lapavistas, C. (2009). *Financialised capitalism: Crisis and financial expropriation*, Soas, Research on Money and Finance, working paper 15 february (www.soas.ac.uk).
- Lavoie, M. (1992). *Foundations of Post-Keynesian economics analysis*. Aldershot: Elgar.
- Martinelli, A. a cura di (1977). *Stato e accumulazione del capitale*. Milano: Mazzotta editore.
- Marx, K. (1995 [1847]). *Il salario. Lavoro salariato, capitale e libero scambio*, a cura di Gianfranco Pala. Napoli: MEDInvest.
- Mark, K. (1974 [1884]). *Opere filosofiche giovanili*, a cura di Gaetano Dalla Volpe. Roma: Editori riuniti.
- Marx, K. (1976 [1857]). *Lineamenti fondamentali di critica dell'economia politica ("Grundrisse")*, a cura di G.Backhaus. Torino: Einaudi
- Marx, K. (1980). *Il capitale*. Roma: Editori riuniti.
- Mc Nally, D. (2008). *From financial crisis to world slump: Accumulation, financialization, and the global slowdown*, paper presentato alla "Historical Materialism Conference" – London, November.
- Messori M., and Zazzaro A. (2005), *Single-period analysis: financial markets, firms' failure and closure of the monetary circuit*, in G. Fontana, R. Realfonzo (eds.), *The Monetary Theory of Production*, New York: Palgrave.
- Michl, T. (2009). *Capitalists, workers, and fiscal policy. A Classical model of growth and distribution*. Cambridge (Massachusetts): Harvard University Press.
- Musto, M. a cura di (2005). *Sulle tracce di un fantasma. L'opera di Marx tra filologia e filosofia*. Roma: Manifestolibri.
- Nell, E.J. (2000). *On realizing profits in money*, "Review of Political Economy", 14 (4), pp.519-530.
- Nersyisyan, Y. and Wray Randall, L. (2010). *The global financial crisis and the shift to shadow banking*. Levy Economic Institute, february, wp. n. 587.
- O' Connor (1979 [1973]). *La crisi fiscale dello Stato*, con Introduzione di F.Caffè. Torino: Einaudi.

- O'Hara, P. H. 2000. *Marx, Veblen, and contemporary institutional political economy. Principles and unstable dynamics of capitalism*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Realfonzo, R. (2003). *Circuit theory*, in E. Elgar & J.E. King (Eds), *The Elgar companion to post Keynesian economics*. Cheltenham: E.Elgar.
- Rochon, L. P. and Rossi, S. a cura di (2003), *Modern theories of money. The nature and role of money in capitalist economies*, Cheltenham, Elgar.
- Seccareccia, M. (2003). *Pricing, Investment and the Financing of Production within the Framework of the Monetary Circuit: Some Preliminary Evidence*, in L.P.Rochon and S.Rossi (eds.) *Modern Theories of Money*. Cheltenham, U.K.: Edward Elgar, pp. 173-97
- Trigg, A. B. (2004). *Marx and the theory of the monetary circuit*, in: Zarembka, P. and Soederberg, S. eds. *Neoliberalism in Crisis, Accumulation, and Rosa Luxemburg's Legacy*, 21. *Research in Political Economy*, 21 (21). Greenwich, CT, USA: JAI Press.
- Trigg, A.B. (2006). *Marxian reproduction schema. Money and aggregate demand in a capitalist economy*. London: Routledge.