

La crisi e il saggio del profitto

Paolo Giussani

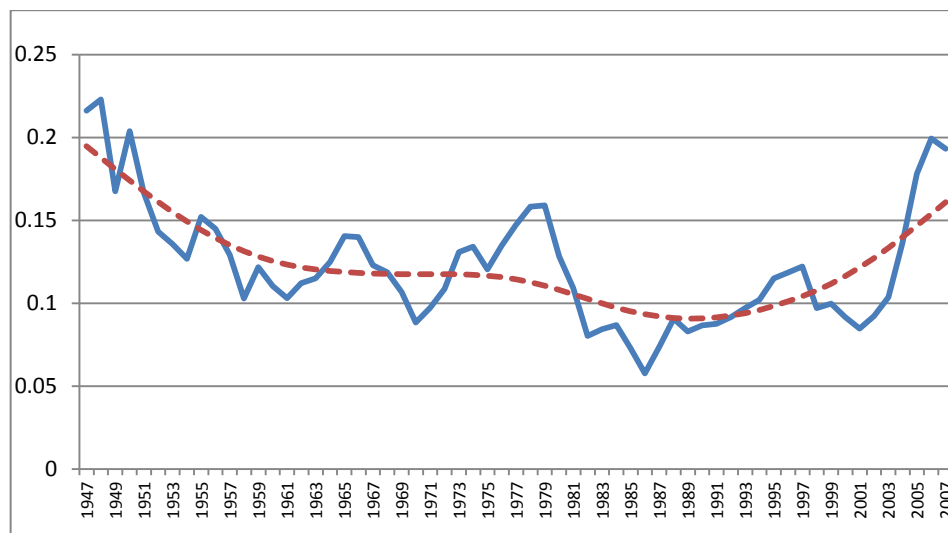
Dopo anni di virtuale silenzio stampa è finalmente arrivato il dì della riscossa - l'erompere della crisi - che ha liberato la produzione di moltissimi scritti, mossi dall'intento di spiegare quello che è successo - e tuttora prosegue - attraverso la teoria marxiana o marxista. Entro questa letteratura si trova un piccolo gruppo di economisti che cercano di collegare la crisi alla tendenza declinante del saggio del profitto, ma, siccome prima di poter far ciò bisogna stabilire se o meno questa tendenza esista, ciascuno di questi autori si sente di avanzare la propria misurazione empirica del movimento del saggio del profitto nel periodo del dopoguerra, col risultato di avere in pratica una pleiade di stime statistiche. Quasi una moderna conferma di un vecchio adagio popolare. Invece di "tante teste, tante idee", qui si ha "tante teste, tanti saggi del profitto": dopo alcuni secoli di capitalismo e parecchi decenni di contabilità nazionali moderne si tratta certamente di un risultato formidabile.

Ora è evidente che, visto che di saggi del profitto ve ne sono millanta che tutta notte canta, se uno ha in mente l'accumulazione il saggio del profitto che interessa deve essere direttamente connesso con l'accumulazione ossia quello *del settore corporate dell'economia al netto delle tasse*. Al netto delle tasse perché le tasse non si possono accumulare; e del settore corporate perché il settore noncorporate non conta praticamente nulla nella formazione di capitale fisso. Andrew Kliman, certamente uno dei maggiori sostenitori sia della caduta del saggio del profitto che del nesso causale fra saggio del profitto e crisi, molto gentilmente mette a disposizione i file di dati dei suoi lavori,¹ di modo che con essi si può analizzare direttamente l'andamento del saggio del profitto senza doversi aggiungere alla

¹ Tutti i grafici si basano sui dati riguardanti l'economia americana, elaborati non da me ma da Andrew Kliman e scaricabili presso <http://akliman.squarespace.com/persistent-fall/>

notevole lista delle misurazioni già svolte. Secondo la misurazione di Kliman, il movimento del saggio del profitto after-tax del settore corporate dal 1947 al 2007 è il seguente

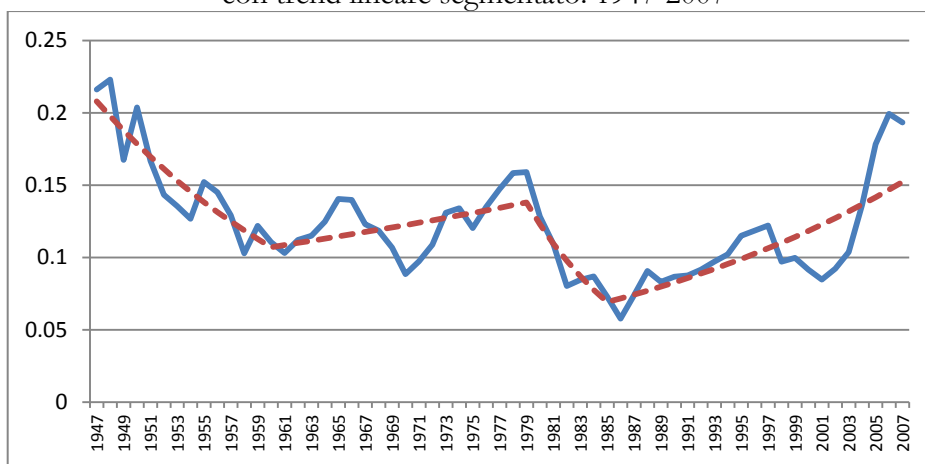
Grafico 1. Usa. Saggio del profitto after-tax del settore corporate. 1947-2007



Il trend nonlineare (linea rossa tratteggiata) è declinante fino al 1989, momento in cui si inverte, recuperando in vent'anni circa il 73% della diminuzione del periodo 1947-1989.²

Se invece si preferisce un'analisi lineare, il trend segmentato dell'intero periodo è il seguente

Grafico 2. Usa. Saggio del profitto come nel Grafico 1 con trend lineare segmentato. 1947-2007



² Restando nei limiti del periodo considerato, va notato che il picco relativo del saggio del profitto del 2006 è inferiore del 12% soltanto circa al massimo assoluto del 1948.

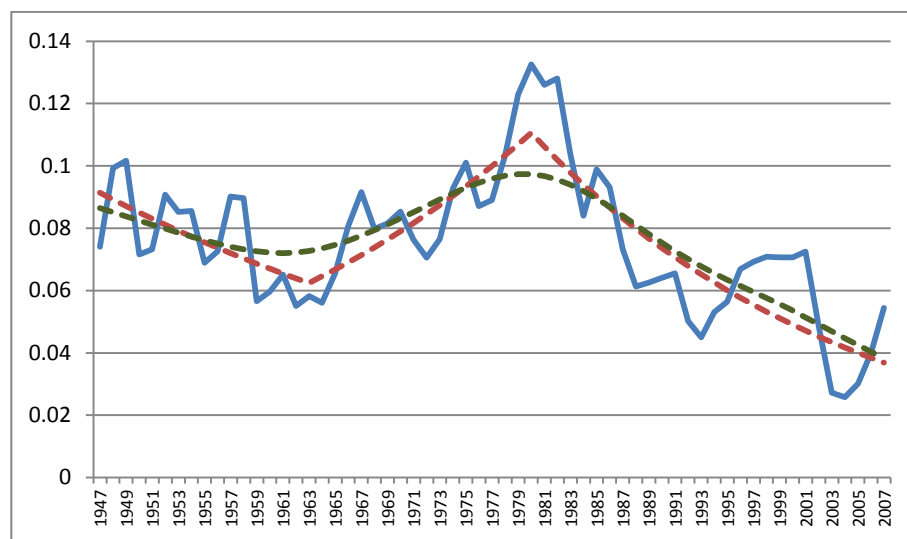
Qui il punto di svolta che ci interessa è l'anno 1985, quando ha inizio il trend finale ascendente che cancella circa il 61% della diminuzione occorsa nel periodo precedente.

Si può applicare qualsiasi tipo di analisi si desideri, ma il risultato non cambia. È semplicemente impossibile sostenere che il saggio del profitto abbia tendenzialmente declinato lungo tutto il periodo dalla fine della guerra ad oggi, come è impossibile sostenere che la caduta del saggio del profitto abbia causato la crisi, la seconda per dimensioni dopo la depressione degli anni '30, che il capitalismo sta passando. Naturalmente può benissimo essere che la diminuzione tendenziale del saggio del profitto giunta sino agli anni '80 abbia messo in moto un meccanismo che attraverso un lungo periodo di incubazione *e molte mediazioni*, abbia infine generato il disastro corrente. Ma non certo di per sé. E senza l'esame di tutte queste mediazioni, sulla crisi attuale *non si può letteralmente dire niente*. Non vale certo osservare che il saggio del profitto in media è dopotutto diminuito nel corso del dopoguerra. Un'asserzione del genere lascia completamente il tempo che trova, e per due motivi molto forti. Il primo è che, guarda caso, la crisi è arrivata dopo un trend ascendente, o comunque non certo discendente, piuttosto prolungato, del saggio del profitto. E il secondo è che il trend mediamente discendente c'era anche ben prima del 2007-2008, ma non una crisi di tal fatta come la nostra Great Recession.

Poichè nella classica idea marxiana la tendenza alla diminuzione del saggio del profitto è solo la manifestazione del regolare procedere dell'accumulazione di capitale, è ovvio che una crisi che sia direttamente causata dalla tendenza al ribasso del saggio del profitto deve sopraggiungere come *culmine e arresto* di un periodo di forte accumulazione. Il saggio di accumulazione si riduce abbastanza violentemente, una parte dei mezzi di produzione e delle scorte rimane invenduta, la forza-lavoro impiegata si contrae e con essa la domanda di beni di consumo, e la crisi si generalizza più o meno a tutti i settori produttivi. Ma la crisi iniziata nel 2007-2008 non è il risultato finale di un processo di

forte accumulazione bensì l'esatto contrario. Utilizzando ancora una volta i dati forniti da Andrew Kliman, il saggio di accumulazione del settore corporate nel periodo 1947-2007 appare così:

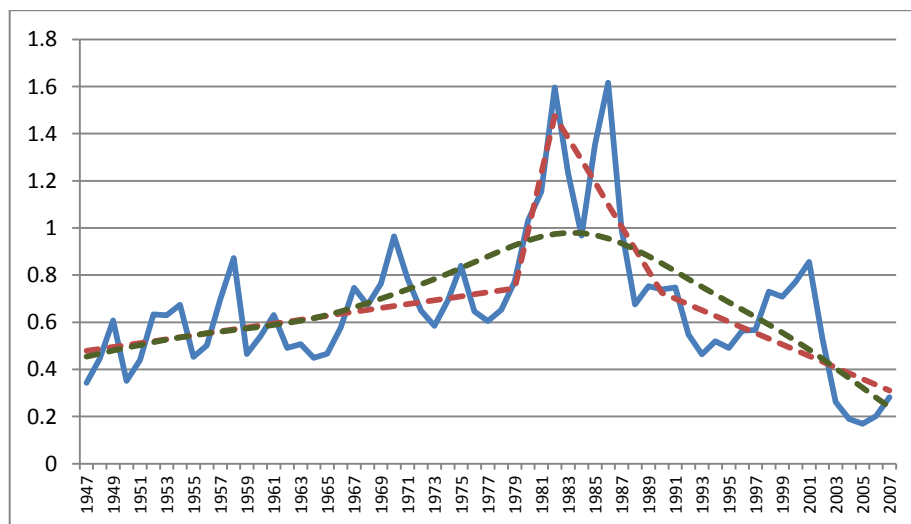
Grafico 3. Usa. Saggio di accumulazione del settore corporate. 1947-2007



Una cosa che si discerne abbastanza chiaramente nel comportamento del saggio di accumulazione è che appare quasi come l'opposto di quello del saggio del profitto. Fino, approssimativamente, all'inizio degli anni '80 fra il saggio del profitto e il saggio di accumulazione c'è una qualche forma di comovimento, ma da quel momento in poi, quando il saggio di accumulazione imbocca un trend notevolmente discendente, la correlazione diventa completamente negativa.³ Le cose appaiono meglio se si osserva l'andamento del rapporto fra saggio di accumulazione e saggio del profitto, che ci dice quanta parte dei profitti after-tax viene riconvertita in capitale, mostrando con una certa evidenza che questa quota tende a salire fino alla metà degli anni '80 per poi scendere molto rapidamente, toccando nella seconda parte del decennio passato un livello che è circa la metà di quello di partenza del dopoguerra nonchè una patetica frazione (circa il 12%) dei massimi storici.

³ Volendo svolgere un'analisi econometrica della relazione fra la serie del saggio del profitto e quella del saggio di accumulazione dei Grafici 1 e 2 rispettivamente si deve stabilirne il grado di cointegrazione essendo entrambe nonstazionarie. Per il sottoperiodo 1947-1980 (scelto perché è l'anno del valore massimo del saggio di accumulazione) un test di cointegrazione dà un risultato debolmente positivo. Nel periodo successivo, 1980-2007, il risultato è la totale assenza di cointegrazione. Per l'insieme del periodo 1947-2007 il livello di cointegrazione è quasi impercettibile.

Grafico 4. Usa. Quota accumulata dei profitti netti del settore corporate. 1947-2007



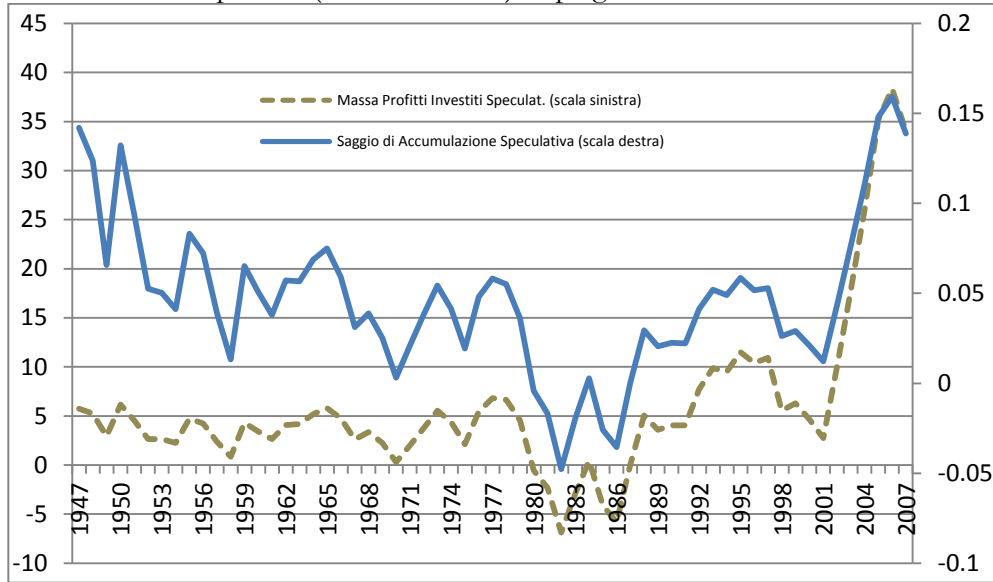
Ora, se la crisi consiste nel declino dell'accumulazione, allora è latentemente in atto da circa venticinque anni, in quasi perfetta coincidenza con il boom speculativo, e la Great Recession in un modo o nell'altro non può essere che l'esito di questo progressivo venir meno dell'accumulazione di capitale e non della diminuzione tendenziale del saggio del profitto. Esattamente la fenomenologia che andrebbe analizzata invece di continuare nel tifo calcistico a favore o contro la legge della caduta del saggio del profitto.

Finanza

È banale osservare che la diminuzione della quota di profitti accumulati del Grafico 3 è stata causata dalla conversione di profitti in dividendi e titoli finanziari cioè in dividendi e capitale fittizio. Molta parte dei dividendi versati agli azionisti viene a sua volta riconvertita in capitale fittizio, quindi si può asserire che in buona sostanza la differenza fra profitti realizzati e profitti accumulati è stata impiegata sotto forma di capitale speculativo. Se calcoliamo il rapporto fra profitti accumulati in capitale fittizio e lo stock di capitale fisso investito otteniamo una sorta di saggio dell'accumulazione speculativa che ha proceduto nel dopoguerra nel modo mostrato dal Grafico 5, ossia declinando

fino ad annullarsi al principio degli anni '80 e poi aumentando piuttosto vigorosamente fino ai massimi di qualche anno fa.

Grafico 5. Usa. Settore corporate. Saggio di accumulazione speculativa e massa dei profitti (miliardi di US\$) impiegati nella finanza. 1947-2007



Questo dovrebbe permettere di valutare un'asserzione che oggi gira abbastanza di frequente fra i marxisti, secondo la quale il capitale ad un certo punto avrebbe virato verso la finanza perché il saggio del profitto era ormai troppo basso e scarseggiavano occasioni di investimento produttivo abbastanza redditizie mentre la finanza garantiva profitti più alti.

Questa teoria, così logica per molti, non vale assolutamente nulla. Il settore finanziario ha realizzato un saggio del profitto superiore a quello del settore non finanziario lungo *tutto* il dopoguerra, ma la conversione dei profitti realizzati in capitale fittizio è cominciata solo all'inizio degli anni '80, praticamente in coincidenza con la recessione del 1980-81. E come mai il saggio del profitto settoriale della finanza è relativamente più alto e tende ad innalzarsi? Questo può essere dovuto soltanto ad un boom speculativo già avviato cioè allo spostamento *già in corso* dei profitti verso la speculazione. La spiegazione funziona quindi, ma in senso inverso: è il trasferimento di capitale

monetario alla finanza che determina l'innalzamento dei profitti finanziari e speculativi e non viceversa.

Che il saggio del profitto sia troppo basso o insufficiente è poi un'affermazione che non ha nessun senso logico se si manca di precisare rispetto a cosa è troppo basso (o magari troppo alto): potrebbe ad esempio essere insufficiente rispetto al saggio corrente di interesse se l'indebitamento delle aziende produttive è relativamente alto. Ma in una situazione di questo genere la reazione del capitale produttivo potrà essere qualsiasi ma sicuramente *non* quella di trasferirsi nel circuito della speculazione.

E, *last but not least*, se è vero che il saggio del profitto ottenibile con la finanza è stato (e magari è ancora) maggiore di quello nonfinanziario, quale nesso ci può essere fra la crisi e la sottostante diminuzione tendenziale del saggio del profitto, considerando anche che la crisi è venuta dopo quasi trent'anni di accumulazione finanziaria caratterizzata da un saggio del profitto relativamente più alto del resto dell'economia?

Postkeynesiani

Malgrado l'incredibile evidenza dei fenomeni, soprattutto negli ultimi trent'anni, c'è qualche marxista che al solo sentir parlare di finanza scatta in una reazione automatica di difesa dal morbo del postkeynesianismo. In effetti i postkeynesiani essendo in molti, occupando posizioni accademiche molto efficaci ed essendo eccezionalmente attivi, in questi anni hanno potuto agevolmente riempire il globo di scritti sulla finanza, la finanziarizzazione dell'economia, l'indebitamento e il credito, la banca centrale, il neoliberismo, le politiche economiche, la nuova corporate governance, e via dicendo. La teoria che la crisi sia un effetto della finanziarizzazione del capitalismo e la finanziarizzazione un prodotto del neoliberismo, a sua volta introdotto dall'avvento di determinate

politiche economiche è sicuramente un prodotto dei postkeynesiani anche se affascina non poco svariati marxisti.

Tuttavia, i postkeynesiani, o almeno parte di essi, possiedono la virtù di essere piuttosto conoscitori di come funzionano praticamente la finanza e il credito mentre i marxisti sono quasi sempre dei ragguardevoli ignoranti per di più dominati da un sovrano terrore alla prospettiva di mettersi umilmente a studiare queste faccende.

Anche qui tuttavia non mancano le lodevoli eccezioni. Makoto Itoh e Costas Lapavistas ad esempio qualche anno fa hanno pubblicato un trattato, intitolato *Political Economy of Money and Finance*,⁴ che prometteva di aggiornare la teoria contenuta nel *Capitale* al funzionamento del sistema moderno del credito e della finanza. Non che il libro non sia interessante e non meriti di essere studiato, al contrario. Ma la delusione che produce è molto grande perché non contiene nulla che abbia a che fare con la promessa. Il credito viene esposto sulla base di un funzionamento delle banche che non esiste più da tantissimo tempo,⁵ imprimendo nel lettore la forte impressione che per tutte queste cose si debba necessariamente ricorrere alle trattazioni dei postkeynesiani, le uniche ad essere *à la page*.

La forza della teoria postkeynesiana è in realtà più che altro apparente. L'idea che i cambiamenti nella politica economica stiano alla base del processo di cosiddetta finanziarizzazione e che l'indebitamento sia un effetto del mancato controllo da parte dell'amministrazione e del potere politico non regge due minuti alla pressione di una analisi seria della fenomenologia. Anche la teoria

⁴ St.Martin Press, Londra, 1999.

⁵ Un semplice esempio può forse rendere l'idea. Secondo Marx, la funzione fondamentale del banchiere nella circolazione del capitale è quella dello sconto degli effetti commerciali. Nella sua forma classica lo sconto oggi non esiste più, l'attività della banca sembra così essersi completamente modificata e il rapporto con il resto del capitale addirittura invertito. Ebbene, nel libro di Itoh e Lapavistas la spiegazione procede tranquillamente come se lo sconto in forma classica fosse ancora la norma dominante. Il lettore è portato a dedurre che lo sconto non sia più una funzione della banca e che anzi di esso non esista più né traccia né bisogno, come sostengono i postkeynesiani. È un peccato quindi che lo sconto rimanga ancora la funzione fondamentale delle banche ma in una forma completamente modificata rispetto al passato che fa in modo che di non apparire direttamente alla superficie, esattamente come è mutata parallelamente la forma della funzione della banca centrale.

di Hyman Minsky, favorita dalla maggior parte dei postkeynesiani, secondo la quale l'indebitamento e la conseguente fragilità finanziaria sono un processo endogeno che si avvia direttamente con le fasi di espansione del capitale produttivo, è fondata su presupposti molto fragili di tipo psicologista, ha scarsa base logica non spiegando perché il processo l'indebitamento cominci né tantomeno la ragione per cui debba per forza diventare pericoloso, e dal punto di vista empirico riesce totalmente nulla dato che mentre l'espansione è cominciata alla fine della guerra l'indebitamento vero e proprio solo quasi quarant'anni dopo (e non da parte del settore delle aziende non finanziarie come Minsky prevede) e il disastro *finanziario* è venuto fuori dopo un altro trentennio.⁶

Se la forza della teoria postkeynesiana è apparente, in compenso la forza della teoria dei marxisti è assolutamente invincibile. Si sa bene che quello che non esiste in nessun modo può venire sconfitto e che tutto senza eccezioni evolve verso il nulla eterno. Con il cosiddetto marxismo a fare da avanguardia.

Milano, Gennaio 2012

⁶ Si veda: A.Leijonhufvud, "Out of the corridor: Keynes and the crisis", *Cambridge Journal of Economics*, 2009, 33.