

GIULIO PIETRANERA

INTRODUZIONE
al “Capitale finanziario” di Hilferding
edizione italiana 1961

I

Il discorso e i dibattiti su nuove fasi del Capitalismo, tema oggi alla moda, impegnarono verso la fine del secolo scorso e negli anni che precedettero il primo conflitto mondiale economisti e sociologi che spesso presero posizione con un certo ritardo rispetto agli eventi fondamentali di quell'epoca; ma si trattò allora, effettivamente, di una svolta sostanziale e profonda nella vita capitalistica, sicché il prefisso “neo” venne spesso con ragione applicato ai termini proposti per individuare il complesso di nuovi avvenimenti¹, quando pur non si giunse, con maggiore ragione, ad adottare qualifiche del tutto nuove o sino allora usate in altro senso.

E' abbastanza agevole ricordare, almeno in modo generico, quegli aspetti emergenti della “nuova economia” che, con il passare del tempo, fecero cumulo fino a portare alla “grande svolta”. Sulla vecchia strada del Capitalismo il cartello indicatore della libera concorrenza, che voleva mettere in evidenza le forze autoregolatrici del sistema, segnò una via ormai percorsa; mentre un'altra insegna cominciò a segnalare che i tempi correvano verso il “monopolio” e un nuovo sistema di privilegi. In ogni caso il termine “neo-capitalismo” indicò, nei primi tempi, un complesso di fenomeni che i conservatori chiamavano, e chiamano ancora oggi, “punti oscuri dell'industrialismo o del Capitalismo”: l'apparire delle crisi di sovrapproduzione (soprattutto quella fondamentale, per il periodo che abbiamo presente, che va dal 1870 in poi; e quella del 1907), o meglio, il rendersi palese l'esistenza di un ciclo economico; la concentrazione della produzione industriale e il sorgere di coalizioni monopolistiche domestiche e internazionali; la nuova ondata del protezionismo; l'acuirsi del colonialismo; l'ampliarsi del mercato finanziario internazionale e dell'esportazione dei capitali; il pericoloso estendersi del credito mobiliare e la posizione di dominio assunta dalle Banche miste in molti settori dell'industria, foriera di gravi crisi finanziarie per alcuni Paesi; il dilagare e il rassodarsi delle associazioni operaie; il rafforzamento dei partiti socialisti ecc.

Prendere coscienza della nuova epoca in cui entrava l'economia mondiale non fu possibile al pensiero economico, data appunto la sua natura e la sua funzione (che portavano proprio a impedire un nuovo radicale orientamento). Esso infatti reagì, in quegli stessi anni intorno al '70, con la “rivoluzione marginalista” e cioè con un complesso di teorie elusive rispetto ai problemi dell'ora e della trasformazione delle basi del mondo economico. Lenta e difficoltosa fu anche, da parte dello stesso pensiero marxista, la presa di coscienza dei mutamenti intercorsi nel sistema economico e sociale. In questo campo, malgrado l'impegnativa e ottimistica dichiarazione programmatica di Kautsky, scritta proprio in occasione di una rassegna critica del libro che qui si presenta², le difficoltà e gli ostacoli

1 “Neo-capitalismo” chiamò Werner Sombart il nuovo corso del Capitalismo, riferendosi implicitamente ai soli fenomeni della politica commerciale (vedi di lui *Hochkapitalismus*, Monaco 1937, p. 56).

Per le qualifiche del nuovo Capitalismo “del '70” cfr. anche R. Passow, *Kapitalismus*, G. Fischer, Jena 1940, cap. III.

2 “Il revisionismo teorico, sebbene non quello pratico, è stato vinto e noi marxisti possiamo dedicare tutte le nostre energie e tutto il nostro tempo al grande compito di edificare e di adattare ai nuovi tempi la costruzione che i nostri maestri ci lasciarono in una forma incompiuta” Cfr K. Kautsky, *Finanzkapital und Krisen*, “Die Neue Zeit” 1910/11,

erano oltremodo gravi.

In primo luogo occorre riconoscere, proprio nell'incompiuta costruzione dei "maestri", cui accennava Kautsky, quelle prospettive e quelle anticipazioni che potevano mostrarsi effettivamente vitali³.

In secondo luogo, bisognava evitare due errori di natura opposta che, in concerto, quasi sempre fecero cumulo: quello di non saper riconoscere i fenomeni rilevanti e di non saperli selezionare fra le categorie dei nuovi eventi che precipitavano all'apertura della "grande svolta"; e quello di mancare al compito metodologico di "studiare", di ordinare, le nuove caratteristiche in modo marxisticamente esatto, evitando tanto le sottovalutazioni e le indebite generalizzazioni, quanto la sterilità pragmatica di nuove generiche sistemazioni.

Errori del genere furono largamente consumati; ma mentre alcuni marxisti, come Bernstein e talvolta Kautsky, si persero nelle due vie erranee (misconoscenza delle nuove caratteristiche dello sviluppo capitalistico ed errata sistemazione metodologica), Hilferding (come in minor misura la Luxemburg) ebbe un forte senso delle novità rilevanti del nuovo corso capitalistico e talvolta addirittura un dono profetico per prospettare certe possibilità avvenire. Mancò invece – se si vogliono anticipare alcune conclusioni di questa premessa – e, con lui, mancò il suo ambiente (e cioè gli Adler, i Renner, i Bauer ecc.), della capacità di un'esatta sistemazione metodologica dei suoi stessi contributi e dei risultati fattuali delle proprie ricerche, sicché Hilferding, rappresentante per eccellenza del fallimento dell'austromarxismo, apparve, negli anni della grande crisi politica della Germania che sfociò nel 1933 hitleriano, e appare oggi, come un profeta inerme di fronte all'irrompere delle contraddizioni dell'imperialismo di cui non seppe vedere il punto critico e gli strumenti di rottura verso l'avvenire.

Per quanto sia errato e ingiusto come giudizio considerare Hilferding, come molti fanno, soltanto colui che offrì a Lenin una "preziosa analisi teorica sulla recentissima fase di sviluppo del Capitalismo"⁴, tale presa di posizione è in qualche modo giustificabile. La stessa vita di Hilferding e la sua tragica fine si direbbe stiano a simboleggiare, in modo talora sorprendente, le contraddizioni della socialdemocrazia di lingua tedesca nel periodo che ha preceduto il primo conflitto mondiale, sicché un cenno bio-bibliografico sul nostro autore non ci sembra superfluo, non solo per una migliore comprensione del *Capitale finanziario*, ma per rievocare lo splendore e la miseria di un movimento di cui Hilferding fu alto esponente.

II

Rudolf Hilferding nacque a Vienna nel 1877 da una facoltosa famiglia di commercianti ebrei. Studiò medicina, ma i suoi interessi si rivolsero presto alle scienze sociali. Divenne socialista e organizzò con Otto Bauer il primo circolo socialista studentesco di Vienna.

Nel 1902 Kautsky invitò Hilferding a collaborare regolarmente alla *Neue Zeit* e nel 1906 fu chiamato da Bebel a insegnare nella scuola di partito di Berlino. Dopo un anno d'insegnamento diresse i servizi esteri del "Vorwärts". Da questo momento in poi Hilferding divenne uno dei consulenti preminenti del Partito socialdemocratico tedesco.

Nel 1904, la pubblicazione del primo fascicolo dei *Marx Studien* portò il nome di Hilferding all'attenzione degli stessi economisti non marxisti e, ancora oggi, gli dà postuma fama, o meglio gli

I fasc., p. 765.

3 Per le specifiche anticipazioni di Marx ed Engels in fatto di capitale finanziario, cfr. il par. VI di questa stessa *Introduzione*.

4 Lenin, *L'imperialismo fase suprema del capitalismo*, Saggio popolare, Roma 1956.

evita d'essere ricordato soltanto come l'autore del *Capitale finanziario*. Dei tre saggi pubblicati⁵, *Boehm-Bawerk's Marx Kritik*, scritto quando Hilferding aveva appena 27 anni, testimonia la sua attitudine a chiarire vigorosamente le differenze metodologiche fra economisti borghesi ed economisti marxisti. Facoltà, quest'ultima che andò affievolendosi già nel *Capitale finanziario* e molto più nelle opere posteriori.

Il *Capitale finanziario* fu pubblicato nel 1910 per quanto, come ci assicura l'autore nella prefazione scritta nel Natale del 1909⁶, fosse già composto, nella sua parte sostanziale, sin dal 1905. Il libro venne salutato da Otto Bauer come "l'opera che da lungo tempo attendavamo" e fece considerare il suo autore come il massimo economista di lingua tedesca in campo socialista⁷. Anche il *Capitale finanziario* fu pertanto opera giovanile, pensata nei primi anni della vita intellettuale di Hilferding e sostanzialmente pronta quando il suo autore aveva 28 anni. Egli visse sino a 64 anni, ma non pubblicò altri libri e nemmeno i suoi successivi saggi, molti di natura giornalistica, possono essere messi a confronto con la *Boehm-Bawerk's Marx Kritik* o con il *Capitale finanziario*.

Dopo questo volume, il suo lavoro più impegnativo – al quale faremo riferimento – fu un contributo del 1931, *Il carattere proprio delle leggi e dello sviluppo capitalistico*, scritto in occasione di un simposio sul Capitalismo⁸, per quanto in tale saggio egli risponda sostanzialmente concezioni già espresse nel *Capitale finanziario*. Attiva e multiforme fu la sua partecipazione alla vita politica. Nel 1914, pacifista convinto, oltre le sue convinzioni ufficiali di socialista tedesco, votò contro i crediti di guerra. Nel 1915 venne richiamato alle armi nell'esercito austriaco come medico e passò tutti gli anni di guerra al fronte italiano, il che gli impedì di svolgere attività politica e di partecipare alla rivoluzione del 1918. Tornato in Germania, divenne membro del "Partito socialista indipendente" (con Haase, Ledebaur e Dittman nel Comitato direttivo) sorto nell'aprile 1917 e comprendente la minoranza uscita dal Partito socialdemocratico. Malgrado la posizione di sinistra assunta dal nuovo partito, Hilferding si schierò subito come rappresentante del centro e rettificò via via la sua posizione verso destra. Nel congresso di Halle, fu uno degli esponenti della minoranza che votò contro l'adesione alla nuova Internazionale comunista. Nel 1922 il Partito socialista indipendente si scisse e, mentre la maggioranza formò il grosso del Partito comunista operaio tedesco, la minoranza ritornò al Partito socialdemocratico. In tale partito Hilferding svolse la sua attività durante gli ultimi dieci anni della Repubblica di Weimer e influenzò fortemente le tendenze che spingevano a destra. Con la sua rivista teorica *Die Gesellschaft*, egli diffuse il suo pensiero ed entrò a far parte del Governo come ministro delle Finanze, dapprima

5 Il secondo saggio incluso nei "Marx Studien" *La funzione sociale degli istituti giuridici* era dovuto a Josef Karner, nomignolo di Karl Renner. Il terzo, *Causalità e teleologia nel dibattito sulla scienza*, cui Hilferding fa spesso riferimento nel *Capitale finanziario*, era scritto da Max Adler.

Il saggio di Hilferding *Boehm-Bawerk's Marx Kritik*, venne considerato una delle più riuscite confutazioni della teoria austriaca del valore e una brillante replica allo studio del Boehm-Bawerk *Zum Abschluss des Marxschen System*, pubblicato nel 1896 in un volume di scritti in onore di Karl Kiens.

Per un esame del saggio di Hilferding, cfr. l'introduzione di P. M. Sweezy alla traduzione inglese dello studio di Boehm-Bawerk e alla replica di Hilferding (*Karl Marx and the close of his system by Eugene Von Boehm-Bawerk and Boehm-Bawerk's criticism of Marx by Hilferding*, A.M. Kelly, New York 1949).

Tanto lo studio di Boehm-Bawerk quanto la replica di Hilferding sono oggi disponibili in lingua inglese.

6 Si veda la prefazione all'edizione qui tradotta che è quella del 1923, l'ultima pubblicata dall'autore.

7 Il giudizio di Otto Bauer è contenuto in una recensione del *Capitale finanziario* pubblicata dalla "Neue Zeit" nel 1910-11. Fra le altre recensioni del libro si veda di Kautsky, *Finanzkapital und Krisen*, "Die Neue Zeit", 1910-11; e quella di E. Bernstein, *Das Finanzkapital und die Handelspolitik*, in "Sozialistische Monatshefte", 1911. Per una critica a fondo della recensione di Bernstein, limitata e incomprensibile, si veda l'efficace *Vorwort* di Fred Oelsner alla riedizione del *Capitale finanziario* del 1955 (che riproduce l'edizione del 1923)

8 *Die Eigengesetzlichkeit der Kapitalistischen Entwicklung*, nel primo volume della raccolta curata da B. Harms, *Kapital und Kapitalismus*, Berlino 1931.

Introduzione

con Stresemann nel 1923 e poi con Müller nel 1928-29. I due periodi furono decisivi per la vita della Germania: il primo come quello della grande inflazione del marco e il secondo per lo scoppio della crisi mondiale. In entrambi i casi, l'opera di Hilferding, nel campo della politica economica e dell'attività di governo, come d'altra parte quella del suo partito, non diedero risultati apprezzabili.

Intanto, portato dalle ondate del capitale finanziario, il nazismo era alle porte, mentre Hilferding, fra le altre cose, continuava a occuparsi della lotta contro il comunismo (l'ultimo articolo in materia apparve sul *Die Gesellschaft* proprio nel gennaio del 1933).

Una lettera scritta da un amico tedesco a P. Sweezy descrive l'atteggiamento di Hilferding in quei giorni drammatici:

“Ricordo benissimo di aver parlato a Hilferding pochi giorni dopo che Hitler era stato nominato Cancelliere e di avergli chiesto se ritenesse giunto il momento dello sciopero generale. Anche in quei primi giorni di febbraio 1933 egli sedeva in una comoda poltrona calzando soffici pantofole; mi rispose, con sorriso bonario, che ero una giovane testa calda e che l'abilità politica consisteva nell'attendere il momento opportuno. Dopotutto, aggiunse, Hindenburg è sempre Presidente; il Governo è un governo di coalizione e mentre Hitler può salire al potere e andarsene, la Confederazione tedesca dei sindacati è un'organizzazione che non deve rischiare la sua intera esistenza per uno sciopero politico transeunte”⁹.

Alcuni giorni dopo l'episodio narrato, Hilferding era nascosto in casa di amici e ricercato dalla Gestapo. Il lettore che legga il capitolo sull'ideologia del capitale finanziario e le pagine sul razzismo nel libro qui tradotto, e ricordi come Hilferding dovesse cadere vittima dei nazisti otto anni dopo, si trova di fronte a un curioso problema psicologico; tuttavia irrilevante poiché la fine di Hilferding simboleggiò veramente un fenomeno sociale molto più ampio e cioè la tragica storia della socialdemocrazia tedesca, i cui dirigenti, spesso di alte doti intellettuali, avevano perso il contatto con le masse e ogni facoltà di previsione per l'avvenire anche più prossimo. Il che rappresenta per un movimento politico, che era così imbevuto di dottrina, il più grande fallimento.

Hilferding fuggì dalla Germania nel 1933 e si rifugiò in Svizzera dove rimase fino al 1938, passando poi a Parigi. Ma anche a Parigi fu raggiunto dalle incredibili creature che sembravano sorte dalle pagine del suo libro sicché, nel 1941, decise di fuggire negli Stati Uniti; e mentre stava per imbarcarsi a Marsiglia fu arrestato dalla polizia di Vichy e consegnato ai nazisti. Dopo pochi giorni Hilferding era torturato a morte e ucciso dalla Gestapo; secondo un'altra versione, che vorremmo credere vera, riuscì a suicidarsi in prigione. La vita intellettuale di Hilferding si svolse dalla *Boehm-Bawerk's Marx Kritik* al *Capitale finanziario* e queste due opere rimangono, per alcuni apporti fondamentali, classiche per il marxismo¹⁰. La sua vita politica è ricca di insegnamenti – anche se in senso negativo – e la sua fine getta una tragica luce su molte pagine del proprio capolavoro; quella luce che sembra avvolgere la sua figura di profeta sordo ai suoi stessi ammonimenti.

III

Per un'opera così celebre, ma così discussa, e soprattutto ineguale per i suoi contributi allo sviluppo teorico del marxismo come il *Capitale finanziario*, crediamo sia bene tentare una “guida per il lettore”; da un lato, perché non si areni su un certo terreno antiquato e pesante che spesso non è essenziale per il nucleo delle teorie genuine; dall'altro, per mettere in evidenza gli aspetti dell'opera dei quali

⁹ Cfr. l'Introduzione di P. Sweezy al citato *Karl Marx and the close of his system ...* p. XVIII.

¹⁰ E' da notare, per la scarsa fortuna letteraria di Hilferding, che la *Boehm-Bawerk's Marx Kritik* rimase quasi ignota fino alla traduzione in lingua inglese di P. Sweezy.

tenteremo una valutazione critica. Tale guida comprenderà in primo luogo un elenco di argomenti rilevanti; in secondo luogo una selezione di temi sui quali si vorrebbe fermare l'attenzione.

L'opera si apre con un'introduzione non essenziale sia per la metodologia¹¹ che per la messa in evidenza di quella che oggi appare a noi la problematica dell'autore; e si articola in cinque sezioni.

La prima sezione *Il denaro e il credito* può considerarsi, per i primi quattro capitoli, soltanto una premessa a quello che oggi viene considerato uno dei contributi più rilevanti di Hilferding. In generale l'autore riespone la teoria marxiana del denaro e del credito cercando di applicarla alla politica monetaria dell'Impero austro-ungarico e ai diversi Paesi a monometallismo argenteo e a bimetallismo zoppo, nonché alla fase di transizione dai sistemi argentei a quelli aurei che, ai suoi tempi, si operava in molti paesi europei e orientali. Interessante è soprattutto l'applicazione – assai discussa – della teoria marxiana della moneta al caso del denaro a corso forzoso. La discussione dei problemi della circolazione del capitale industriale e della periodica formazione di fondi disponibili che vengono utilizzati come capitale monetario attraverso il credito, costituisce soltanto una premessa al fondamentale capitolo V, *Le Banche e il credito industriale*, in cui comincia propriamente l'analisi del capitale finanziario. Piuttosto tradizionale per la sua epoca il capitolo VI, *Il tasso di interesse*, malgrado alcune anticipazioni di teorie moderne che verranno messe in luce. Il lettore potrà utilmente collegarlo al primo paragrafo del capitolo VII della Sezione seconda che introduce la nuova categoria “utile di formazione”.

La seconda sezione è fondamentale per la comprensione dell'opera. Vengono discusse l'importanza e le funzioni delle società per azioni e i rapporti fra società per azioni e proprietà privata; la natura dei dividendi e, come si è accennato, dell'utile di fondazione. Si esaminano pure i problemi del finanziamento delle società per azioni e pertanto i rapporti tra tali società e le Banche. L'autore si occupa quindi dell'attività di emissione dei titoli, della Borsa-valori (e in tale occasione espone la sua tesi sulla diminuzione d'importanza della Borsa nei confronti delle Banche di credito mobiliare) e analizza il capitale bancario e l'utile delle Banche nei loro reciproci rapporti.

La terza sezione è pure fondamentale in quanto viene sviluppato lo stesso concetto di capitale finanziario. Dopo aver sottolineato un altro fenomeno principe del nuovo Capitalismo, e cioè la contrazione della libera concorrenza e la formazione monopolistica delle coalizioni, Hilferding discute la natura e i problemi del capitale finanziario in rapporto ai monopoli capitalistici e alle Banche. Sezione questa da leggersi per intero, malgrado che il contributo originale di Hilferding non sia da ricercarsi nella discussione delle origini e della problematica del monopolio capitalistico e delle coalizioni. Tuttavia, anche in questo campo, sono numerose le anticipazioni di teorie moderne e le osservazioni rilevanti.

La quarta sezione è stata maggiormente corrosa dal tempo. La teoria della crisi di Hilferding non è fra quelle celebri – celebri magari per celebri errori – malgrado il ruolo che nelle determinanti della crisi gioca il capitale finanziario. Tuttavia essa è notevole per la discussione della teoria marxiana della crisi e perché s'inserisce vivamente nei dibattiti di un'epoca che sotto questo riguardo è molto feconda.

La quinta sezione conserva tutto il suo interesse anche per quei preziosi profetici apporti – purtroppo praticamente abortivi – cui si è fatto cenno. Vengono discusse le nuove caratteristiche dell'Imperialismo; i fenomeni connessi con l'esportazione dei capitali; la posizione assunta dalla lotta di classe – e la stratificazione delle classi sociali – nell'epoca del capitale finanziario; lo Stato

11 Comunque la prefazione di Hilferding è notevole per quella arbitraria separazione tra marxismo e socialismo che ritroviamo più tardi in Schumpeter e per cui il marxismo potrebbe essere strumento prezioso d'azione anche per coloro che vogliono operare in senso antisocialista.

imperialista; la politica del proletariato nell'ambiente imperialistico.

Tale il piano dell'opera quale crediamo possa essere visto oggi. Nelle osservazioni che seguono, vorremmo discutere:

* La teoria di Hilferding sul denaro, propedeutica a quelle del credito, delle funzioni delle società per azioni e dell'utile di fondazione (par. IV);

* l'interpretazione data da Hilferding alla teoria marxiana del valore (par. V);

* le concezioni di Hilferding sulle funzioni delle società per azioni; le nuove funzioni delle Banche, il credito mobiliare e il capitale finanziario; il capitale monopolistico e le coalizioni, sempre in rapporto con la problematica del capitale finanziario (par. VI);

* il posto che occupa la teoria del capitale finanziario nell'odierno sviluppo dell'economia capitalistica (par. VII);

* alcune conseguenze dell'impostazione generale data da Hilferding ai problemi del *Capitale finanziario*: sulla teoria delle crisi e sulle concezioni politiche dello stesso Hilferding (par. VIII).

IV

E' stato spesso ripetuto come gli errori che viziano le teorie più rilevanti di Hilferding – soprattutto quelle relative al rapporto tra capitale finanziario e struttura monopolistica – siano un'inevitabile conseguenza della sua errata teoria della moneta¹².

Tale valutazione critica sembra accettabile soltanto entro determinati limiti. Alla luce dell'esperienza odierna, la sfera degli errori di Hilferding nell'economia monetaria sembra, in primo luogo, più ristretta di quanto non potesse apparire agli inizi del secolo; e, in secondo luogo, una certa innegabile impostazione erronea in fatto di teoria della moneta non si riflette su tutti i contributi essenziali del *Capitale finanziario*, che non è opera strettamente organica e consequenziale. In ogni caso, conviene tentare di rivedere la teoria monetaria di Hilferding.

Tale teoria viene svolta nella prima sezione del *Capitale finanziario*; per quanto sia maggiormente e più chiaramente delineata in un'opera del 1912, cui faremo riferimento più oltre¹³. Le basi della teoria monetaria di Hilferding si trovano in Marx. La teoria marxiana della moneta, quale può essere desunta da *Per la critica dell'economia* e dai diversi libri del *Capitale*, ha avuto un lento sviluppo. Sotto l'influenza di Ricardo, Marx ammise in un primo tempo che il libero gioco della domanda e dell'offerta determinasse il valore della moneta, non meno del costo di produzione¹⁴; soltanto dopo aver studiato Tooke e Fullarton¹⁵ e avere completamente sviluppato la propria teoria del valore, Marx unificò la teoria particolare del valore della moneta e quella generale del valore delle merci.

Come è noto, Marx fa sua l'ipotesi di una moneta-merce costituita dai metalli preziosi, specialmente dall'oro¹⁶; l'oro è una merce e il suo valore risulta dal raffronto tra la quantità, e cioè il tempo, di lavoro socialmente necessario in esso contenuto, e la quantità (tempo) di lavoro cristallizzato contenuta nelle merci che esso deve misurare (prima caratteristica della moneta è infatti per Marx la misurazione del valore). Nei Paesi produttori di metalli preziosi, un tempo di lavoro determinato s'incorpora direttamente in un *quantum* determinato di metallo; negli altri Paesi, lo stesso risultato è ottenuto mediante lo scambio di merci nazionali contro una data quantità d'oro importata dai Paesi produttori.

12 Così Kautsky nel citato *Finanzkapital und Krisen*; ancora Kautsky, con critica più radicale e approfondita, in *Gold, Papier und Waren*, "Die Neue Zeit", 1911/12; e F. Oelssner nel citato *Vorwort*.

13 R. Hilferding, *Geld und Ware*, "Die Neue Zeit", 1911/12.

14 K. Marx, *Miseria della Filosofia*, Roma 1950, p. 23.

15 K. Marx, *Per la critica dell'economia politica*, Roma 1957, pp. 187 e segg.

16 Oltre alle note fonti, vedi già *Miseria della Filosofia*, p. 68.

Le variazioni del valore dell'oro sono regolate dalla legge generale dei valori di scambio. Se il valore delle merci rimane costante, un rialzo generale dei loro prezzi è possibile soltanto se il valore dell'oro diminuisce, e viceversa. Perché vari il valore dell'oro, occorre che vari il tempo di lavoro necessario per la sua estrazione, il che non impedisce all'oro stesso di compiere le sue funzioni¹⁷. Le variazioni dei valori e dei prezzi delle merci sono dovute, pertanto, alla moneta come misura del valore e non come strumento di circolazione. Come il valore delle merci si crea nella sfera della produzione e si manifesta in quella dello scambio, così il valore della moneta è fatto produttivo e non circolatorio; il che Marx esprime sinteticamente in un principio generale: "I prezzi non sono alti o bassi perché circola più o meno oro, ma circola più o meno oro in quanto i prezzi sono bassi o alti. Questa è una delle più importanti leggi dell'economia politica"¹⁸.

Per Marx la moneta deve avere un valore proprio. Il che implica che la quantità di moneta in circolazione, ammesso come costante il valore dell'unità monetaria, è determinata dalla massa delle merci e dai loro prezzi, supposto che la somma totale dei prezzi delle merci sia uguale al loro valore totale. Se il valore dell'unità monetaria varia, si producono fluttuazioni nella somma totale dei prezzi delle merci; fluttuazioni che sono un riflesso dovuto alla variazione del valore-lavoro della merce. In sintesi, l'"attività funzionale"¹⁹ della moneta determina la quantità del circolante; quest'ultima dipende dalla somma totale dei prezzi delle merci, e cioè da una somma che la moneta rappresenta, e dalla velocità di circolazione della moneta stessa. Data la velocità di circolazione media della moneta²⁰, la quantità del circolante dipende esclusivamente dalla somma totale dei prezzi (valori) delle merci²¹. Nella teoria della moneta Marx appare antiquantitativista e antiricardiano²². Nei limiti di tale teoria, che è perfettamente coerente con il complesso teorico della sua opera, Marx si riferisce alla moneta come moneta-merce (oro) o come moneta-segno a valore legale, rappresentativa di moneta-merce. Anche se simboleggiata in alcune delle sue funzioni per mezzo di semplici segni, la moneta rimane per Marx sempre una merce avente un valore proprio, che si riflette appunto sui segni. Pertanto, l'introduzione della moneta creditizia, sorta dalla funzione generale della moneta come mezzo di pagamento, non altera i lineamenti generali della teoria del valore monetario²³.

Abbiamo insistito a lungo sui lineamenti generali della teoria marxiana del valore della moneta. Per quanto noti, essi hanno spesso dato luogo a equivoci sui quali dovremo tornare in quanto si sono ripercossi sull'interpretazione della concezione monetaria di Hilferding. La teoria di Hilferding parte da un'accettazione di principio, e si concreta in un'esposizione ragionata, della concezione di Marx. Tuttavia Hilferding ben presto si distacca dal suo modello e rovescia il rapporto fra la funzione di

17 Per quanto riguarda l'uniformità delle variazioni dei valori dell'oro rispetto a quelli delle merci cfr. Marx, *Storia delle teorie economiche*, Torino 1954-55.

18 K. Marx, *Per la critica dell'economia politica* cit., p. 120; v. anche, *Il Capitale*, Roma 1951, Libro I, p. 133.

19 K. Marx, *Per la critica* cit, p. 36.

20 K. Marx, *Il Capitale* cit, Libro I, p. 134.

21 Naturalmente, oltre alle funzioni della moneta come misura dei valori e medio circolante, bisogna tener conto anche della funzione di mezzo di pagamento. Allora la formula relativa alla quantità di moneta in circolazione verrà così modificata: "Data la velocità di circolazione del denaro, sia come mezzo di pagamento che come medio circolante, la somma totale del denaro che circola, in un certo periodo di tempo, sarà determinata dalla somma globale dei prezzi delle merci da realizzare, più la somma totale dei pagamenti scaduti alla stessa epoca, meno i pagamenti che si annullano reciprocamente per la compensazione"; cfr. Marx, *Per la critica* cit. p. 122.

22 Un esame approfondito della rispettiva posizione di Ricardo e di Marx si trova in L. Von Borkiewicz, *Wertrechnung und Preisrechnung im Marxschen Systems*, Archv fuer Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, 1907, Parte >I, pp. 18 e segg.

23 La teoria del valore della moneta è stata recentemente risistemata sulla base del valore-lavoro da A. Bertolino, voce *Moneta* in *Dizionario di Economia politica*, Milano 1956. Si veda, in generale, per i problemi della teoria del valore monetario il par. I, *La valutazione*.

valorimetro della moneta e la funzione circolatoria e considera quest'ultima preminente rispetto alla prima. Nella sua polemica contro la teoria statale del denaro di Knapp, Hilferding sottolinea come il denaro “abbia la sua origine prima nella circolazione. Esso è quindi, anzitutto, mezzo di scambio. Solo in un secondo tempo, divenendo metro universale dei valori ed equivalente generale delle merci, diventa mezzo generale di pagamento”²⁴.

Ora tale rovesciamento è certamente erroneo almeno finché Hilferding si riferisce ai biglietti di banca a piena copertura e quindi convertibili²⁵. Per contro, il fondamento delle argomentazioni critiche rivolte a Hilferding viene meno in parte quando si prosegue nella linea della sua opera fino al capitolo II e, soprattutto, se si considera il tipo di moneta cui egli in concreto si riferisce. In ogni caso, in tale capitolo sostiene principi di questo genere: “La carta moneta è qui del tutto indipendente dal valore dell'oro e riflette direttamente il valore delle merci”; oppure: “La vera misura del valore non è dunque il lavoro; il corso di quest'ultimo viene bensì determinato da quello che chiamerei il *valore della circolazione socialmente necessaria*”²⁶.

Le tesi di Hilferding colpiscono chi abbia presente la teoria marxiana della moneta, sopra esposta. Esse debbono per altro venir riferite, secondo Hilferding, alla carta-moneta circolante a corso forzoso, alla “moneta statale”, che egli vede in circolazione in molti Paesi, e al cui definitivo prevalere, come molti altri economisti, non crede²⁷. Pertanto le critiche che hanno colpito le teorie monetarie di Hilferding, e che generalmente mettono in luce come egli abbia abbandonato la teoria del valore-lavoro e quella della moneta che ne deriva, risultano accettabili entro dati limiti; cioè sin dove anche la teoria marxiana della cartamoneta risulti soggetta alla legge generale del valore-lavoro che regola la produzione e la circolazione della moneta-merce e di quella rappresentativa a valore legale. Che Hilferding voglia sviluppare sempre le sue teorie monetarie tenendo ferma l'ipotesi storica considerata da Marx (la merce-moneta oro), come vogliono Kautsky e Oelssner²⁸, è tesi da dimostrare e crediamo che tale dimostrazione non sia possibile. Questo almeno finché si tengano presenti le teorie monetarie di Hilferding discusse nel *Capitale finanziario*; per contro, per le teorie svolte nel citato articolo *Geld und Ware* il discorso è diverso e più appropriati ci sembrano gli appunti rivolti a Hilferding.

La critica radicale di Kautsky a Hilferding, che è quella generalmente accettata e ripetuta²⁹, poggia pertanto, a nostro parere, su un'inesatta interpretazione del contenuto delle teorie monetarie di Marx. In altri termini, essa si fonda su un'indebita generalizzazione della teoria marxiana del denaro, e pecca per non aver tenuto conto delle “anticipazioni” di Marx anche nel campo della teoria della

24 P. 19, nota 9 del testo.

25 Entro questi limiti rimane valida la critica di Kautsky e Oelssner alle teorie monetarie di Hilferding; cfr. la nota 7 di questa *Introduzione*.

26 P. 35 del testo.

27 Hilferding sembra talvolta, malgrado la sua nebulosa teoria della “moneta statale”, riecheggiare le convinzioni degli economisti che credevano nel dogma dell'oro. Fra queste, notevoli per la loro absolutezza, le affermazioni di Jevons e di Menger: “Nemmeno il Governo più potente potrà costringere i suoi sudditi ad accettare, e a far circolare come moneta una sostanza senza valore quando gli uomini non hanno un altro plausibile motivo per riceverla”; W. Jevons, *La moneta e il meccanismo dello scambio*, Milano 1876, p. 33. “Il potere di acquisto della moneta, unito all'abitudine che le sta alla base, sparirebbe immediatamente se il carattere della moneta come cosa utile dovesse andare perduto per una qualsiasi circostanza”; K. Menger, *Principi fondamentali di Economia politica*, Bari 1925, p. 428.

28 Cfr. nota 7.

29 Fra gli altri, vedi un cenno anche a Lenin, *op. cit.*, p. 21. Alla luce dell'esperienza storica di Lenin dell'*Imperialismo*, la “erroneità dei concetti dell'autore [Hilferding] nella teoria della moneta” appare con una certa evidenza. Oggi, crediamo che le teorie monetarie del *Capitale finanziario* possano essere considerate da un angolo visuale più favorevole.

cartamoneta. Tale inesatta interpretazione è d'altra parte abbastanza frequente. Si ritiene sovente che Marx non concepisca altra moneta se non quella merce e quella valore legale che della prima è rappresentativa; e che Marx scambi il corso forzoso con il corso legale³⁰. In realtà Marx, che è antiquantitavista quando ha presente la moneta-merce oro e i suoi segni rappresentativi a corso legale, diviene “quantitavista” quando accetta l'ipotesi della cartamoneta a corso forzoso. Soltanto che tale ultima ipotesi costituisce per Marx – data la struttura del suo sistema che si riferisce essenzialmente al Capitalismo concorrenziale – un'ipotesi limite, quasi irreali, sulla quale non insiste. In ogni caso, il valore della cartamoneta, dipende per Marx dalla quantità³¹: “mentre la quantità d'oro in circolazione dipende dai prezzi delle merci; e inversamente, il valore della cartamoneta che circola dipende esclusivamente dalla sua quantità”³².

Tuttavia, a una più attenta analisi, anche in regime di corso forzoso, non tutti i movimenti dei prezzi si spiegano con variazioni della quantità di moneta. Le leggi che regolano la variazione della quantità di metallo che circola in regime di moneta metallica influenzano ancora la circolazione e il valore dei biglietti inconvertibili. Certi movimenti di prezzi in regime di cartamoneta sono dovuti alla moltiplicazione dei segni monetari; mentre altri sono la conseguenza dello sviluppo del sistema economico che esige una maggiore o minore quantità di circolante³³.

Ora, in questa “esigenza” del sistema economico è forse il germe del discusso concetto di Hilferding di “valore della circolazione socialmente necessaria”. Si supponga infatti che la moltiplicazione dei segni monetari incontrovertibili non avvenga per assecondare il fabbisogno del bilancio statale, ma in risposta alle “esigenze” di sviluppo del sistema economico; o che avvenga – sempre in regime di cartamoneta a corso forzoso – per ambedue i motivi. In ogni caso, non esiste un rapporto diretto fra la cartamoneta circolante e l'oro; e allora, con Hilferding, non si può più parlare di un vero “valore” della moneta (che sarebbe soltanto quello marxiano riferibile alla moneta-merce), ma di un “corso”, che viene determinato su basi quantitaviste.

Il problema si sposta così, per l'aspetto più significativo delle teorie monetarie di Hilferding, dalla tradizionale opinione che vuole il suo apporto totalmente erroneo, alla messa in evidenza di una vera originalità nell'estendere la teoria marxiana della cartamoneta. In altri termini, per porre la questione in forma interrogativa, si può, su queste basi, sostenere come tesi storica che Hilferding abbandoni Marx per Ricardo e non tenga conto della critica di Marx a quest'ultimo?³⁴ E che significato ha, comunque, la teoria “quantitativa” di Hilferding?

Com'è noto, la legge ricardiana della bilancia del commercio, con i suoi complicati automatismi, definita da Marx “meccanica e immaginaria”³⁵ poggia sulla teoria quantitativa della moneta. Ricardo, “astratto” teorico in quasi tutti i suoi contributi alla teoria economica, ha per contro elaborato una teoria della moneta che è espressione diretta della sua esperienza di banchiere e cittadino inglese. Ricardo aveva visto il “grande panico” del 24 febbraio 1797, quando le riserve della Banca d'Inghilterra erano diminuite dell'84% ed era stato decretato il corso forzoso, che doveva prolungarsi

30 Così A. Delpech, *Karl Marx: la circulation monétaire et la théorie antiquantitative*, in *Annales de droit et de sciences sociales*, 1936, n. 6, pp. 236 e segg. Un'ottima ricostruzione delle teorie monetarie di Marx si trova in Henri Bartoli, *La doctrine économique et sociale de Karl Marx*, Parigi 1950, cap. II, *La Monnaie*. Spesso si è avuta una concezione unilaterale delle teorie monetarie di Marx perché ci si è limitati al *Capital*; mentre alcuni degli accenni o spunti più interessanti di Marx, per quanto riguarda la teoria della cartamoneta, si trovano in *Per la critica dell'economia politica* nonché in *Miseria della Filosofia*.

31 Ciò dimostra che Marx non è sempre antiquantitavista.

32 K. Marx, *Per la critica ...* p. 135.

33 *Ibid.*, p. 136.

34 Per questa tesi cfr. Oelssner cit., pp. XXI e segg.

35 K. Marx, *Per la critica ...* p. 152.

fino al 1821; aveva inoltre assistito a una svalutazione media della sterlina del 10% con punte massime del 30%. Ricardo aveva ricercato le cause di tale svalutazione nell'alto prezzo dell'oro in verghe, dimostrando, nella sua *Memoria* del 1809, come la sola causa del deprezzamento fosse l'emissione di biglietti in quantità eccessiva³⁶. Tutto ciò è risaputo; occorre soltanto sottolineare che se la teoria ricardiana della moneta costituì una sistemazione pratica e occasionale dei fenomeni monetari, consentì tuttavia all'autore di progettare anche per l'avvenire l'abolizione della moneta metallica e la sua sostituzione con biglietti di banca, da emettere in quantità ristretta, secondo le esigenze della circolazione, e con garanzia di una riserva in verghe auree. Con tale progetto Ricardo, che pur liberale patrocinava il monopolio di una banca di Stato, s'inserì nel futuro come progettista di rimedi contro l'inflazione, per quanto i suoi obiettivi fossero storicamente limitati e mirasse a impedire che il pubblico chiedesse senza ragione il rimborso dei biglietti; a diminuire il costo della circolazione; ad assicurare elasticità all'offerta della moneta, ecc.³⁷

Gli obiettivi di Hilferding, posti con la sua discussa teoria sul valore della moneta, sono ben diversi. Tale teoria non è un progetto tecnico per uscire dall'inflazione o per riassetare un sistema monetario fondato sul corso forzoso. Essa costituisce piuttosto un tentativo di estendere la teoria marxiana a particolari situazioni che Marx non aveva potuto considerare, come il caso del bimetallismo e dei fenomeni inerenti alla transizione dal sistema monometallico argenteo a quello aureo, e cioè ai fenomeni interessanti soprattutto la politica monetaria dell'Austria-Ungheria. In ogni caso, non è questo il nocciolo vitale delle teorie monetarie del *Capitale finanziario*; se così fosse, si dovrebbe accettare il giudizio di Kautsky e ritenere la teoria di Hilferding "una teoria austriaca della moneta"³⁸. Il genuino contributo del *Capitale finanziario* alla teoria monetaria ci sembra altro. Hilferding, sviluppando i cenni teorici di Marx sulla cartamoneta cui facemmo riferimento, tenta di delineare una teoria della moneta nella "fase finanziaria" del Capitalismo; quando cioè il distacco dei biglietti di banca dall'oro diviene un mezzo sistematico di "spoliazione" dei redditi relativamente deboli, o meglio di redistribuzione dei redditi a danno dei lavoratori, attraverso uno speciale "plusvalore relativo" sorgente da un costante divario nel rapporto dinamico fra prezzi di vendita e costo del lavoro. I tempi erano d'altra parte maturi per una teoria del genere che venne comunque poco svolta nella posteriore dottrina. In ogni caso Hilferding l'abbozza nel *Capitale finanziario* ed essa conserva un certo rilievo perché non costituisce una semplice teoria quantitativa della moneta astratta e atemporale come quella quasi contemporanea del Fisher. Il nucleo vitale della teoria monetaria di Hilferding (teoria finanziaria della moneta) appare così legata organicamente al complesso delle dottrine del *Capitale finanziario*; e come tale, è da presupporre, sia pure come teoria embrionale, agli ulteriori sviluppi teorici dello stesso Hilferding sul credito, il mercato finanziario, le società per azioni, la Borsa, il capitale fittizio, ecc.

In conclusione, la teoria della moneta tratteggiata nel *Capitale finanziario*, nell'ipotesi di cartamoneta, non ci sembra quell'errore fondamentale dal quale deriverebbero tutti gli altri errori disseminati nell'opera; anzi, come si è cercato di dimostrare, essa può apparire un tentativo imperfetto ma originale e necessario.

36 D. Ricardo, *The high price of bullion, A proof of the depreciation of Banknotes*, 1810/11, The Works Correspondence of D. Ricardo, Cambridge 1951, vol. III, pp. 47 e segg.

37 Ricardo, che naturalmente assolutizzava il sistema capitalistico di produzione, non poté individuare le ragioni storico-sociali che portavano, e che portano, all'inflazione. Sicché se in tante occasioni, e cioè nelle inflazioni postbelliche del nostro secolo, le autorità monetarie sono intervenute con Ricardo alla mano – o per converso in nome di Tooke – ciò non costituisce certamente un loro merito. Esse avrebbero dovuto aver presente anche Marx; e con Marx, Hilferding stesso.

38 Cfr. Kautsky, *Gold, Papier und Ware* cit., p. 845.

L'imperfezione del contributo di Hilferding alle teorie monetarie trae origine anche da un'altra impostazione metodologica del problema alla quale conviene far cenno. Hilferding non solo sostiene la necessità di una teoria di tipo "quantitativo" nella fase del capitale finanziario, ma dichiara:

"Il carattere monetario sociale della cartamoneta si deduce direttamente dal valore sociale della circolazione. Che storicamente la valuta cartacea sia derivata dalla valuta metallica, non è affatto una buona ragione per considerarla tale anche sul piano teorico. Il valore della cartamoneta deve potersi dedurre senza ricorrere al denaro metallico". (v. testo p. 49, nota 82)

Hilferding separa qui l'indagine teorica da quella storica, il che costituisce un errore metodologico che un marxista non dovrebbe commettere; e cioè un vero errore nella sistemazione teorica dei fenomeni economici. Come infatti il Capitalismo finanziario è una fase del Capitalismo, così il regime monetario a base di cartamoneta è una fase di quello in cui esso si è inserito e cioè del regime della moneta-merce che Marx ha prevalentemente teorizzato. La circolazione della cartamoneta sorge e si fonda storicamente sulla circolazione aurea; né si può parlare di una circolazione cartacea pura senza radici storiche nel sistema aureo. D'altra parte, gli economisti ben conoscono i limiti che il rapporto oro-carta impone alla stessa circolazione a corso forzoso. Il problema della circolazione della moneta è sempre problema di successivi valori storici, in diverse situazioni particolari, e non si può spiegare il "corso" di una cartamoneta se non risalendo anche all'originario "valore" aureo. In definitiva, pur senza cadere in una banale e generica teoria quantitativa, Hilferding è giunto ad assolutizzare il sistema della cartamoneta; il che lo ha portato, come si vedrà, ad assolutizzare anche il sistema del capitale finanziario nei confronti della sua matrice: il capitale monopolistico³⁹.

Le critiche cui fu fatto segno Hilferding hanno tuttavia maggiore fondamento se, anziché alle pagine del *Capitale finanziario* che trattano della cartamoneta, si riferiscono al suo scritto specifico sulla teoria della moneta del 1912: *Geld und Ware*. In tale articolo Hilferding si distacca dalla teoria fondamentale di Marx sulla moneta non solo per quanto riguarda il caso della cartamoneta a corso forzoso, ma anche per quello della circolazione aurea. Egli giustifica tale distacco, rilevando che l'attuazione della legge del valore-lavoro in campo monetario richiede, come in ogni altro campo, il sistema della *libera concorrenza*, mentre la politica delle Banche centrali, osservata e teorizzata da Hilferding, è *di natura monopolistica*. Le Banche centrali fissano cioè il valore dell'oro come un monopolista fissa il valore della sua merce, determinando un prezzo e lasciando al mercato di determinare la quantità⁴⁰. Hilferding applica in questo caso il paradigma di Cournot, elaborato per il caso del monopolio assoluto, ma dimentica che la Banca centrale non può fabbricare l'oro, come invece il monopolista di Cournot può produrre la sua merce. L'ipotesi di Ricardo che la Banca d'Inghilterra abbia una miniera d'oro in Treadneedle Street darebbe bensì la possibilità di considerare la monetazione dell'oro come la produzione di una qualsiasi merce, ma essa non è che un brillante apologo al quale Hilferding ha attribuito carattere realistico. Di fatto, gli ostacoli e i limiti che restringono il "monopolio" della Banca centrale in caso di circolazione aurea sono ben maggiori di quelli che lo limitano in caso di circolazione di cartamoneta.

39 Per F. Oelssner (v. *Vorwort* cit., p. XVIII) l'errore metodologico basilare di Hilferding, da cui deriverebbero sia gli errori in materia di teoria monetaria che quello rilevato da Lenin e discusso nel testo, sarebbe conseguenza di una posizione "idealistica" di Hilferding. Come si vede, tale rilievo è troppo generico per poter spiegare criticamente gli sviluppi erronei del pensiero di Hilferding. Per contro, ci sembrano molto convincenti le argomentazioni del Colletti che, analizzando anche l'ultimo scritto di Hilferding (*Il problema storico*, Roma 1958), ne chiarisce in modo specifico la posizione metodologica. Cfr. L. Colletti, *Il marxismo come sociologia*, in "Società", 1959, n. 4, pp. 658 e segg.

40 Cfr. *Geld und Ware* cit., p. 776.

Comunque anche per quanto riguarda *Geld und Ware*, la nuova teoria di Hilferding non può essere semplicemente confutata con l'opporle le implicazioni monetarie della teoria del valore-lavoro di Marx. Quest'ultima è bensì valida per il lunghissimo periodo storico dell'economia capitalistica, ma subisce modificazioni notevoli (viene cioè determinata storicamente) in caso di circolazione cartacea. Come il merito di Hilferding nel *Capitale finanziario* è stato quello di riallacciarsi, più o meno consapevolmente e felicemente, alle "anticipazioni" offerte dalla teoria marxiana della moneta nel tentativo di delinearne una "teoria finanziaria", così il nucleo vitale delle teorie di *Geld und Ware* è da ricercarsi nell'ipotesi del monopolismo ivi introdotta, a sua volta imperfetta anticipazione di teorie avvenire. In ogni caso, il difetto di Hilferding è stato quello di non avere elaborato la sua teoria come organico sviluppo di quelle marxiane e come determinazione storica richiesta dalla nuova esperienza; e soprattutto di non averla elaborata pienamente, lasciandola quasi allo stato di nebulosa. Il che non pregiudica, ma si riflette talvolta dannosamente sui maggiori contributi del *Capitale finanziario*. D'altra parte, e questo va detto a giustificazione di Hilferding, una teoria marxista della moneta in condizioni d'Imperialismo è ancora allo stato di elaborazione e l'epoca dei tentativi "alla Hilferding" non è affatto superata. Consideriamo ora l'interpretazione data da Hilferding a uno dei presupposti essenziali dell'intera sua opera: la teoria marxiana del valore.

V

La teoria del valore, una delle basi metodologiche delle teorie di Hilferding, ha avuto la minore considerazione possibile da parte degli studiosi del *Capitale finanziario*.

Non crediamo d'altra parte sia stato mai osservato come Hilferding, che pure si differenzia quasi totalmente da E. Bernstein per il complesso delle sue dottrine, accetti, più o meno letteralmente, la teoria marxiana del valore in tale massima interpretazione revisionistica. Le conseguenze di questa posizione teorica verranno ora brevemente messe in luce, dopo aver ricordato gli estremi delle tesi di Bernstein.

Bernstein, com'è noto, ritiene la teoria marxiana del valore-lavoro "una pura costruzione dello spirito"; "un fatto puramente soggettivo basato su un'astrazione", "una chiave, un'immagine dello stesso modo dell'atomo". Marx si sarebbe servito della legge del valore per "rendere sensibile, in un caso particolare da lui immaginato, il fenomeno sociale che gli stava a cuore, e cioè il fenomeno del sopravvalore". Bernstein non crede all'utilità della teoria del valore-lavoro e perciò non si cura della sua verità o falsità:

"la teoria del valore è d'altronde così poco una norma che permette di giudicare della giustizia o dell'ingiustizia della ripartizione dei prodotti del lavoro, come la teoria atomica non è valida per giudicare la bellezza di una statua"; "per dimostrare l'esistenza del sopravalore è assolutamente indifferente che la teoria del valore di Marx sia vera o falsa. Da tale punto di vista tale teoria non costituisce una dimostrazione, ma soltanto un modo d'analisi e di rappresentazione".

Bernstein, che seguiva già all'epoca delle *Voraussetzungen* ... l'indirizzo psicologico marginalistico di Gossen-Jevons-Boehm-Bawerk, oppone all'analisi marxiana e alla spiegazione scientifica del sopravvalore il fatto sociale bruto dell'inequiva ripartizione del reddito illustrato da considerazioni statistiche e commentato da giudizi morali⁴¹.

Inutile soffermarsi criticamente sul sostanziale ritorno di Bernstein, con tale rigetto della teoria

41 E. Bernstein, *Die Voraussetzungen des Sozialismus und die Aufgaben der Sozialdemokratie*, Stoccarda 1902, Cap. III, pp38 e segg.

marxiana del valore, al Socialismo utopistico⁴²; importa invece sottolineare come Hilferding, pur non dedicando molte considerazioni alla teoria del valore-lavoro, accetti sostanzialmente l'interpretazione di Bernstein che venne poi detta, in un ammodernamento italiano, "per totalità di imprese"⁴³. In ogni caso l'accettazione di tale teoria del valore "per totalità di imprese" impedisce a Hilferding:

- a) di possedere e utilizzare un dimostrato concetto di plusvalore; onde la sua incertezza nel definire esattamente la stessa categoria dell'"Utile di fondazione" nei confronti delle altre parti del plusvalore, del profitto e dell'interesse (v. per lo sviluppo di questo punto il par. VIII di questa *Introduzione*);
- b) di sviscerare i problemi strutturali della produzione che Hilferding prospetta "in blocco" per "totalità di imprese", e non nei loro rapporti interni e negli specifici rapporti con quelli della ripartizione e della circolazione (visione questa che è consentita soltanto dalla teoria marxiana del valore-lavoro che permette di seguire gli scambi fra "industrie" e "imprese" per singole merci);
- c) di applicare la teoria del valore-lavoro a un'economia fortemente concentrata e monopolistica. Hilferding ritiene infatti che, a tali condizioni, la teoria marxiana del valore non sia valida⁴⁴.
- d) d'impostare correttamente la sua teoria delle crisi, partendo dal fenomeno fondamentale della caduta tendenziale del saggio del profitto, che presuppone proprio la realizzazione della teoria del valore-lavoro (cfr. per questo punto il par. V).

Queste alcune delle conseguenze dell'errata interpretazione della teoria del valore-lavoro; altre risulteranno dall'esame delle tesi principali del *Capitale finanziario*. Consideriamo ora il nucleo centrale di queste tesi.

VI

1. Già all'inizio dell'*Introduzione* alla sua opera Hilferding distingue due caratteristiche del "nuovo Capitalismo": **a)** formazione del capitale finanziario; **b)** venir meno della libera concorrenza sui mercati e sua sostituzione mediante diverse forme "monopolistiche".

Ora, come si cercherà di dimostrare, il problema essenziale per la validità della teoria di Hilferding sul *Capitale finanziario* concerne i rapporti fra tali due "caratteristiche". Sono esse più o meno dipendenti oppure interdipendenti? O ancora, hanno in comune un elemento fondamentale attraverso il quale si trovano collegate da una speciale relazione di "interdipendenza"? In ogni caso, un'interpretazione moderna di Hilferding deve prospettare la posizione del *Capitale finanziario* rispetto a tali possibili impostazioni del problema; e metterla a confronto con quella che sembra metodologicamente esatta. Prima però di tentare un'interpretazione del genere riteniamo opportuno porre in luce il contributo di Hilferding nei rispetti delle due "caratteristiche" del "nuovo Capitalismo" da lui rilevate; soprattutto riguardo alla formazione del "capitale finanziario" che in materia di nuove forme strutturali dei mercati Hilferding sembra non distinguersi per un apporto originale se non per particolari aspetti della relativa teoria.

Com'è noto, la teoria di Hilferding sulla formazione e sulle funzioni del capitale finanziario è una felice sintesi di ricerche riguardanti due serie di fenomeni che andavano assumendo ai suoi tempi, specialmente in Germania e in Austria-Ungheria, il ruolo di "chiavi" per la trasformazione del mondo economico e per la comprensione della nuova "fase" del Capitalismo: lo sviluppo delle società per

42 Si veda il nostro *La teoria del valore-lavoro e alcune interpretazioni ricardiane e marxiste*, in "Critica economica", 1951, n. 3-4 pp. 28 e segg.

43 A. Graziadei, *Prix et surpris dans l'économie capitalistique*, Torino II ediz. 1924; e *La conception su surtravail et la théorie de la valeur*, Roma 1925.

44 V. testo p. 266.

azioni e quello della Banca mista (di credito industriale alla tedesca). I contributi specifici originali di Hilferding crediamo possano venire enunciati nei seguenti capi. Hilferding:

a) ha messo in evidenza, oltre agli stessi aspetti progressivi per lo sviluppo generale del Capitalismo, l'importanza decisiva assunta, agli effetti della "grande svolta" del sistema capitalistico, dall'evoluzione del mercato finanziario.

Dal punto di vista economico, l'aspetto più importante della struttura delle società per azioni, e cioè la scissione che esse consentono fra proprietà del capitale e direzione della produzione (nei termini di Hilferding l'"affrancamento del capitalista industriale dalla funzione di imprenditore industriale") poggia sull'esistenza di un esteso e organizzato mercato finanziario che permette al capitalista monetario, in veste di azionista, di acquistare indipendenza dal destino particolare dell'impresa nella quale ha investito il suo denaro. Attraverso il mercato finanziario le imprese capitalistiche sono finanziariamente collegate in una specie di "pool" generale del capitale; sono per così dire "socializzate" in un'ideale impresa unica che darà lo spunto alle fantasie riformistiche di Kautsky e dello stesso Hilferding, cioè al miraggio di un possibile "Socialismo finanziario"⁴⁵. Comunque Hilferding ha avuto nettamente il senso dell'importanza decisiva dell'estendersi delle funzioni del mercato finanziario e ha saputo assorbire la copiosa letteratura tecnica in materia e prospettare la situazione dominante della Banca e della Borsa come elementi fondamentali per lo sviluppo del "nuovo Capitalismo";

b) ha esattamente configurato una nuova categoria economica che può essere considerata un indice segnaletico dell'emergente fase del Capitalismo: il *Gründergewinn*, l'utile di fondazione o guadagno o premio del fondatore o del promotore; ove il promotore appare come un fondatore di nuove forme di organizzazione giuridico-sociali (specialmente delle società per azioni) che, in tale veste, riesce a realizzare un "premio" *sui generis* speculando sulla differenza fra il profitto d'impresa, che esso fonda, e il rendimento delle azioni in cui s'investe il capitale raccolto;

c) ha dato esatti lineamenti storici a tale figura del promotore rilevando come le grandi Banche commerciali, specialmente in Germania, siano state le prime a trattare la vendita di nuove azioni e ad assicurarsi una posizione di primaria importanza fra i fondatori, e pertanto una posizione "chiave" nell'economia nazionale. Tale posizione predominante delle Banche viene messa in evidenza dal titolo stesso dell'opera di Hilferding: "... chiamiamo capitale finanziario quel capitale sotto forma di denaro che viene trasformato in capitale industriale"; "... una parte sempre crescente di capitale investito nell'industria è capitale finanziario, vale a dire capitale messo a disposizione delle Banche perché possa essere utilizzato dall'industria"⁴⁶;

d) ha messo in luce come la separazione del singolo capitalista monetario dalla partecipazione al processo produttivo porti a una progressiva centralizzazione del controllo del capitale.

Hilferding svolge sotto questo riguardo, ampiamente e profondamente i temi della "tecnica del controllo" e della "tecnica del finanziamento", cioè di tecniche realizzabili mediante l'impiego della forza societaria e tramite il capitale finanziario. Esamina "il controllo virtuale" che nelle società per azioni viene esercitato sull'intero capitale finanziario dai proprietari di azioni che "posseggono da un terzo a un quarto del capitale e anche meno"⁴⁷; considera lo sviluppo delle "società a catena" e il peso delle "unioni personali" fra le varie società e fra queste e le Banche; "unioni" in cui il capitale finanziario s'"incarna" in persone fisiche⁴⁸.

In tal modo e con tali teorie Hilferding giunge alle soglie di quelle forme di più stretta unificazione

45 K. Kautsky, *Die materialistische Geschichtsauffassung*, Berlino 1929, vol. II, pp. 546 e segg.

46 V. testo p. 282.

47 V. testo p. 128.

48 V. testo p. 141.

strutturale (cartelli, trust, fusioni, ecc.), che discute nella Sezione terza pur senza dare, a nostro parere, un contributo rilevante alla dottrina marxista. Il che non toglie interesse alla trattazione e non esclude che determinati spunti o tesi non meritino d'essere ancora oggi rilevati e discussi (v. alcune osservazioni al riguardo al par. VIII).

2. Sottoponiamo a un primo esame critico i singoli apporti di Hilferding:

a) Sottolineata la posizione di primo piano data da Hilferding allo sviluppo del mercato finanziario, esaminiamo la sua tesi sulla dinamica della struttura interna di tale mercato: "in periodo di capitale finanziario, con lo sviluppo delle grandi banche e con la loro crescente egemonia sull'industria, diminuisce di tanto l'importanza della Borsa valori a favore delle Banche stesse"⁴⁹.

Una vecchia tesi engelsiana appare qui rovesciata, o meglio, ripresa e sviluppata in una particolare direzione. Com'è noto, Engels sottolineava che dopo il 1865, data di redazione del terzo libro del *Capitale*

"erano intervenute modificazioni tali che assegnano oggi [1894] alla Borsa un'importanza accresciuta e sempre crescente e tendono progressivamente a concentrare nelle mani degli uomini di Borsa la totalità della produzione industriale e di quella agricola, tutto il traffico, i mezzi di comunicazione e le funzioni di scambio".

Per Engels tale accentuazione dell'importanza della Borsa si sarebbe verificata dopo la crisi del 1866 e sarebbe progredita con la "graduale trasformazione dell'industria in imprese azionarie"⁵⁰.

Tale trasformazione avrebbe interessato anche le Banche e altri Istituti di credito in Inghilterra e in Germania⁵¹. Ora Hilferding, che ha certamente presente la nota di Engels, inserisce nello schema engelsiano il rapporto egemonico Banca-industria che limiterebbe la cerchia degli affari della Borsa-valori e scemerebbe quindi la sua importanza⁵². Se si segue la documentazione data nel *Capitale finanziario* e l'esperienza storica, la tesi di Hilferding sembra rimaner valida soltanto se riferita ai dati limiti di tempo e cioè a quelli in cui il dominio delle grandi Banche sull'industria è stato effettivo e prevalente. Poiché in epoca più recente la Borsa ha ripreso *relativamente* la sua importanza, e se non è ritornata alla situazione dominante rilevata da Engels, ciò è dovuto a una serie di fenomeni che hanno colpito sia l'egemonia delle Banche che quella della Borsa, ma specialmente la posizione di *leader* delle prime: e cioè alla contrazione monopolistica del mercato finanziario e all'importanza del fenomeno dell'autofinanziamento (tali e altri fenomeni, che invalidano oggi la tesi principale del *Capitale finanziario*, verranno esaminati al par. VII).

Se la tesi di Hilferding sul rapporto Banche-Borsa appare in via di crescente superamento, contraddittoria si dimostra la sua teoria sulle funzioni della speculazione che pure riveste tanta importanza nel complesso delle sue concezioni. Hilferding insiste infatti tanto sulla necessità quanto sull'improduttività della speculazione⁵³, ma non ne pone in evidenza la reale natura. Egli sottolinea soltanto come gli interessi degli speculatori siano completamente diversi da quelli dei capitalisti produttori (industriali) e anche da quelli dei capitalisti monetari⁵⁴. Il che mette in discussione la natura stessa e le funzioni della speculazione in un sistema Capitalistico avanzato come quello che Hilferding prospetta.

49 V. testo p. 165.

50 F. Engels, *Considerazioni supplementari [La Borsa] a Il Capitale*, Libro III, I, Roma 1954, pp. 50 e segg.

51 F. Engels, *op. cit.*, p. 52.

52 V. testo p. 168.

53 V. testo p. 152.

54 V. testo p. 154.

Effettivamente la speculazione, come altri rami dell'attività economica che gravitano sull'attività industriale, è improduttiva. Ma tale sua improduttività, che è comune alle diverse fasi dello sviluppo capitalistico, assume un carattere specifico nello stadio "finanziario"; mentre Hilferding non sembra abbia chiaramente presenti, da un punto di vista marxista, né le caratteristiche generali né quelle specifiche e finanziarie della speculazione. Da un lato Hilferding rivela bensì, con felice espressione, come "il capitalista non crei una merce, bensì da una merce crei profitto"⁵⁵, il che significa, che anche l'attività del capitalista produttore è essenzialmente "speculativa e finanziaria"; ma da un altro lato in Hilferding la "speculazione" non emerge nella sua specificità "finanziaria".

In realtà lo spirito animatore del rapporto capitalistico, in tutta la lunga storia del Capitalismo (dalla fase usuraia a quella commerciale; da questa a quella industriale e tanto più a quella finanziaria), è l'impulso speculativo ad aumentare, nel minor tempo-spazio possibile, la differenza D-D', nella trasformazione fondamentale espressa da D-M-D'. Sotto questo rispetto Hilferding sembra non avere accolto pienamente la lezione di Marx. Il rapporto produzione-circolazione non è in Marx così semplice come si suole spesso credere, riecheggiando l'una o l'altra corrente revisionistica. Hilferding, che vede il processo di sviluppo capitalistico soprattutto dal punto di vista circolatorio-sovrastutturale⁵⁶, non riesce a rappresentarsi chiaramente la dialettica reale della produzione e della speculazione, dalla quale sorge appunto il capitale finanziario.

Per Marx, proprio come vuole Hilferding, la speculazione non crea plusvalore ed è pertanto un fenomeno sterile, se pur necessario, e in quanto tale vive della produzione; ma è anche vero che la speculazione precede, come pura operazione finanziaria e come fonte di puro profitto commerciale (*profit upon alienation*), la stessa produzione. Il capitale industriale è solo una specie del capitale, sia pure quello storicamente più importante, anche perché consente, in campo teoretico, la "rivelazione esatta" del plusprodotto e del plusvalore attraverso il processo di produzione⁵⁷.

Annota Marx: "Il capitale industriale è l'unico modo d'essere del capitale in cui la sua funzione non sia soltanto l'appropriazione del plusvalore, rispettivamente di plusprodotto, ma contemporaneamente la sua creazione"⁵⁸. E lo stesso processo di produzione appare soltanto come un termine medio inevitabile, a un certo stadio dello sviluppo capitalistico, per far denaro; un termine di cui il capitalista farebbe volentieri a meno. Rileva a questo proposito Marx con annotazione preziosa:

"Il processo di produzione appare soltanto come un termine medio inevitabile, come un male necessario per far denaro. Ma tutte le Nazioni a produzione capitalistica vengono colte periodicamente da una vertigine, nella quale vogliono far denaro senza la mediazione del processo di produzione"⁵⁹.

Per Marx il capitalista trasformerebbe pertanto volentieri D (il denaro capitale iniziale) in D' (il denaro capitale finale "fruttificato") attraverso semplici e rapidi atti di scambio, senza sporcarsi le mani nel processo produttivo ed entrare direttamente in urto con la forza-lavoro sfruttata. Tale pulita operazione speculativo-finanziaria gli è peraltro preclusa dalle esigenze stesse della società che "il modo di produzione capitalistico" deve – sino a una certa epoca della sua storia – far progredire. Ossia, in un certo momento storico, l'unica via pur sempre speculativa per "far denaro" appare quella della produzione: "Il modo capitalistico di produzione" non è arbitrario; esso è condannato a sviluppare la

55 V. testo p. 240.

56 Cfr. Oelssner, *Vorwort* cit., ma soprattutto Colletti, art. cit.

57 Cfr. il nostro, *La struttura logica del "Capitale"*, in "Società", n. 4, p. 686.

58 K. Marx, *Il Capitale* cit, Libro II, tomo I, p. 60.

59 *Ibid.* p. 68.

forza produttiva della società e, in certi limiti, il consumo⁶⁰. Il capitale commerciale è costretto a produrre e a diventare capitale industriale. Esso deve quindi aspirare all'industrializzazione del processo di produzione per quanto questo gli appaia un "male necessario".

In pieno Capitalismo industriale si presenta però la sorprendente vertigine di far denaro senza la "mediazione del processo di produzione". Una vertigine che prendeva periodicamente le nazioni capitalistiche al tempo di Marx, ma che è divenuta dipoi – con spaventoso crescendo – la vertigine permanente dell'Imperialismo, non più Capitalismo progressivo ma involutivo, che cerca di ridurre il "male necessario" della produzione mediante lo sviluppo del capitale monopolistico e finanziario. In questa "anticipazione" di Marx, che è sintesi della sua sviluppata teoria del capitale-denaro e dei "tesori" come antecedenti necessari del ciclo del capitale-merce, vi è un elemento genuino di teoria da cui è sorto, al momento giusto, il concetto di "capitale finanziario" che domina il capitale industriale. Il fenomeno circolatorio che in Marx era subordinato a quello produttivo-industriale, ma che manifestava pur sempre un'irrequietezza e un desiderio di ritorno alle origini puramente "speculative" che, come un filo rosso, corre attraverso tutti gli stadi dello sfruttamento capitalistico, viene da Marx determinata storicamente, sia pure in modo embrionale, per ricorrenti "vertigini" dello stesso Capitalismo industriale. Per contro, Hilferding non ha scorto il rapporto dialettico tra la categoria generale e quella specifica, che ha pur sviluppato; sicché è rimasto legato idealmente a quest'ultima che non ha proiettato come estremo processo degenerativo, ma ha ritenuto addirittura capace di evoluzione riformistica.

In qual modo poi la categoria specifica abbia potuto salire in primo piano è questione di primaria importanza dal punto di vista storico-teorico; e si cercherà di dimostrare che tale trasformazione di una parte del capitale industriale in capitale finanziario necessita di un termine medio, e cioè del capitale monopolistico, che Hilferding considera ma non colloca, come fece Lenin, al giusto posto. Continuiamo ora l'esame degli altri contributi rilevanti di Hilferding:

b) L'"utile di fondazione", derivante dalla capitalizzazione della differenza fra profitto e interesse conferito al capitale monetario raccolto, costituisce effettivamente una nuova categoria storico-economica e la documentazione raccolta da Hilferding al riguardo è esauriente. Come sono convincenti le sue osservazioni a proposito dell'incentivo che tale "utile di fondazione" costituisce per lo sviluppo delle forme societarie e per la centralizzazione del capitale. Come valida sembra, entro certi limiti, la tesi dell'accrescersi, nel tempo, in senso assoluto e relativo, della grandezza dello stesso utile di fondazione⁶¹;

c) anche il rilievo dato nel *Capitale finanziario* alla crescente importanza delle società per azioni e alle loro nuove funzioni, costituisce un originale contributo di Hilferding. A tale tesi si può obiettare, come è stato fatto, che ripete in sostanza la relativa teoria marxiana⁶² e che ha generalizzato indebitamente caratteristiche particolarmente tedesche della storia delle società per azioni. La prima obiezione non è valida perché gli appunti di Marx, sui quali ritorneremo⁶³, non potevano darci una teoria moderna delle società per azioni. Anzi, come si cercherà di dimostrare, la concezione di Hilferding pecca proprio perché non ha seguito la traccia della teoria marxiana del "sistema creditizio" di cui fa parte la teoria sulle società per azioni⁶⁴.

Per quanto riguarda la "unilateralità nazionale" o limitazione all'esperienza della Germania della teoria

60 Questa osservazione, desunta dalle argomentazioni di Marx, valga contro le teorie "sottoconsumistiche" delle crisi.

61 V. testo pp. 123 e segg.

62 Anche P. Sweezy parla di una "elaborazione e di uno sviluppo" della teoria marxiana della società per azioni da parte di Hilferding; cfr. Sweezy, *La teoria dello sviluppo capitalistico*, Torino 1951, p. 330.

63 Ci riferiamo specialmente ai capitoli XIV e XXVII del Libro II del *Capitale*.

64 Cfr. in questo senso il paragrafo sub. 4.t

di Hilferding, non sembra che la via seguita nel *Capitale finanziario* sia metodologicamente errata. Per lo meno non più errata di quanto non sia quella, perfettamente corretta, percorsa da Marx nello studiare l'evoluzione capitalistica nell'Inghilterra come "tipo" dell'evoluzione generale del Capitalismo⁶⁵.

Lo sviluppo delle società per azioni è stato naturalmente ineguale nei diversi Paesi capitalistici, ma soltanto in Germania, specialmente negli anni intorno alla "grande depressione" del 1870, le società per azioni si sono sviluppate in un modo particolare, e cioè attraverso il finanziamento delle grandi Banche (quindi nel periodo di formazione e affermazione del capitale finanziario). E Hilferding, che non mirava a darci una teoria generale delle società per azioni del Capitalismo ma una teoria specifica e "tipica" di tali società in rapporto allo sviluppo del capitalismo finanziario, ha preso per modello lo sviluppo societario tedesco e austro-ungarico. In realtà difficilmente Hilferding avrebbe potuto trovare un "tipo" di sviluppo delle società per azioni maggiormente rappresentativo nei riguardi dei problemi posti dal capitale finanziario, di quello che si offriva ai suoi occhi nella storia finanziaria della Germania e dell'Austria-Ungheria ove – vale la pena ricordarlo – la società per azioni, strumento della politica statale, finanziatrice dello sviluppo industriale, aveva lontane e particolari tradizioni. Mentre in Inghilterra e in Olanda il sistema del "monopolio" concesso alle *joint stock companies* era stato proprio del Capitalismo commerciale, e anche in Francia si era avuta una non tarda libertà di fondazione delle società, lo sviluppo dei Paesi di lingua tedesca era stato notevolmente più lento. In Germania, nell'ambito della politica mercantilistica, lo Stato aveva una funzione attiva nel promuovere la fondazione delle società per azioni. Molto più tardi prevalse ancora, nel campo del diritto societario, il principio che la fondazione di una società azionaria derivasse sempre da una "concessione" statale e tale concezione perdurò sino al 1870, quando si ebbe la piena libertà d'associazione. Il che costituisce un'anticipazione formale del rapporto fra Stato e Capitalismo finanziario, che ha forse richiamato l'attenzione di Hilferding. Come senza dubbio gli furono presenti le estese speculazioni finanziarie compiute proprio nel campo delle società per azioni negli anni precedenti il 1870, che portarono al "crack" del 1873 e, in ultima analisi, all'ulteriore legislazione tedesca del 1884 sulle società per azioni. D'altra parte, all'epoca della rivoluzione industriale, tali società si svilupparono particolarmente in Germania e in Austria-Ungheria soprattutto per l'influenza dei vari rami della famiglia Rothschild e in tal modo si ebbe un precoce caso di Capitalismo finanziario, promosso da un gruppo familiare, che doveva certamente impressionare l'ambiente scientifico tedesco.

In conclusione, lo sviluppo delle società per azioni nei Paesi di lingua tedesca, che Hilferding ebbe particolarmente presente, non costituì un caso singolo, ma gli offrì anzi l'occasione storica per delineare un "tipo" e teorizzare la forma societaria prevalente che portava all'estensione e al consolidamento del capitale finanziario. Vedremo tuttavia come gli stessi presupposti della prassi tedesca, che diedero a Hilferding felici spunti per la ricerca, gli impedirono di fissare i limiti storici della sua scoperta e di delineare le possibilità future del binomio grandi Banche-società per azioni (e cioè del capitale finanziario) in altri ambienti come gli Stati Uniti e nella Germania stessa negli anni posteriori alla sua opera⁶⁶.

d) Obiezioni analoghe a quelle che vogliono respingere l'importanza dell'apporto di Hilferding alla teoria delle società per azioni furono sollevate a proposito del ruolo assegnato nel *Capitale finanziario* alla grande Banca commerciale che passa dal credito commerciale a quello industriale. Come si è detto per la teoria delle società per azioni, si deve ripetere anche in questo caso che Hilferding ha

65 Si veda per un'esatta deduzione di tale concetto di "tipo" o "forma tipica", Colletti, art. cit., specialmente pp. 630-31.

66 Cfr. par. VII, 4 di questa *Introduzione*.

dato esatto rilievo alla “tipicità” delle funzioni delle grandi Banche nel credito industriale, pur prendendo sostanzialmente come base l'attività di molte Banche commerciali in Germania e negli Stati Uniti. E similmente per quanto è avvenuto per la teoria delle società per azioni, Hilferding ha il difetto, in questo aspetto della sua ricerca, di aver irrigidito tale “tipicità”, sottraendola alla convalida della storia e chiudendola alla funzionalità stessa della teoria come apertura verso la vita politica⁶⁷. Come si sa, Hilferding ha avuto il gran merito di immettere nella teoria marxista dello sviluppo capitalistico l'esperienza della Banca tedesca promotrice e finanziatrice dell'industria (la cosiddetta Banca mista o omnibus).

In Germania le grandi Banche commerciali, agendo nella tradizione mercantile, com'è noto acquistarono una posizione di dominio nel campo della negoziazione di nuove azioni e del finanziamento dell'industria. Negli Stati Uniti, invece furono i banchieri privati che trattarono per primi la vendita delle nuove azioni e svilupparono, in maniera distinta, il settore degli investimenti industriali da quello commerciale. Sempre negli Stati Uniti, in un progredito stadio di sviluppo, furono le grandi banche commerciali a promuovere gli investimenti industriali tramite le “Securities applicates”. In ogni caso, come nota P. Sweezy: “nonostante alcune divergenze nelle linee di sviluppo, divergenze che vanno con ogni probabilità attribuite alle differenti limitazioni legali della libertà delle Banche commerciali, il risultato, sia in Germania che negli Stati Uniti, i due paesi che Hilferding prese a base delle sue generalizzazioni, fu essenzialmente il medesimo. I finanziari ebbero la parte principale nella promozione e, per tal via, conseguirono una posizione molto importante e anche, per un certo tempo, predominante nella struttura della società”⁶⁸.

A favore della tesi di Hilferding si deve ancora aggiungere che la sua concezione offre un fertile spunto per una possibile teoria della differente e specifica influenza esercitata dal passaggio delle Banche commerciali dal credito commerciale a quello industriale in Paesi a diverso grado di sviluppo capitalistico. Quello che è avvenuto in Germania, in Austria-Ungheria e negli Stati Uniti, si è ripetuto, con differenze notevoli nelle forme di organizzazione e nell'epoca stessa della trasformazione, in Italia, nel Belgio e anche in Francia⁶⁹. Più tardiva fu, com'è noto, la trasformazione in Inghilterra dove le Banche ordinarie, pur interessate nel mercato dei capitali sia per collocare le azioni da sottoscrivere che per “acquisti di portafoglio”, preferirono in genere dedicare la loro attività a finanziamenti di esercizio, a quelli commerciali e al commercio estero, lasciando il credito industriale alla Borsa e a Istituti di Credito specializzati.

Se si sviluppa la tesi di Hilferding, si può pertanto mettere in evidenza proprio la tardiva evoluzione del capitale finanziario in Inghilterra, “tipo” per Marx dello sviluppo capitalistico; e per contro il suo precoce dilagare in Paesi relativamente sottosviluppati rispetto a tale “tipo”. Inutile sottolineare come tale particolare e precoce trasformazione della struttura bancaria nei Paesi capitalistamente sottosviluppati costituisca un indice dell'addensarsi delle contraddizioni capitalistiche proprio in tali ultimi Paesi e sia compatibile con la teoria di Lenin sull'Imperialismo. Al contrario, è notevole che lo stesso esame dell'evoluzione storica della Banca abbia condotto l'autore del *Capitale finanziario* e

67 V. testo pp. 126 e segg.

68 P. Sweezy, *op. cit.*, p. 332.

69 Per uno dei più acuti studiosi della formazione del capitale in Francia (B. Hoselitz, *Entrepreneurship and Capital Formation in France and Britain since 1700*, in *Capital Formation and Economic Growth*, Princeton University Press, 1955), la moderna industria francese – dopo la distruzione economica dei migliori strati della classe imprenditoriale di Francia da parte del colbertismo – sarebbe passata dalla “tutela della corona a quella degli Istituti di Credito”. Sicché il legittimo successore dei Capeti e dei Borboni sarebbe stato infine, malgrado le varie repubbliche, il *Crédit Mobilier*!

parte della socialdemocrazia tedesca verso posizioni di riformismo utopistico⁷⁰.

Dopo aver esaminato i singoli contributi di Hilferding, dalla cui sintesi deriva la stessa teoria del capitale finanziario, consideriamo la relazione in cui si trovano i singoli apporti e cioè la teoria nel suo complesso.

3. Ritorniamo, con più approfondito esame critico, alle due caratteristiche del nuovo Capitalismo secondo Hilferding e cioè alla:

- a) sostituzione su scala crescente del vecchio sistema della libera concorrenza e del libero scambio con il nuovo sistema monopolistico della produzione e del commercio;
- b) trasformazione delle Banche da Istituti di credito commerciale in Istituti di finanziamento dell'industria⁷¹.

Da questa sintetica tematica del *Capitale finanziario* si potrebbe desumere che il "monopolismo" sia il fatto strutturale fondamentale alla base della nuova fenomenologia. Al contrario, la struttura del *Capitale finanziario* è profondamente diversa da quello che potrebbe far credere l'"attacco" dell'opera. Nello scritto di Hilferding si trovano in primo piano le teorie e le considerazioni riguardanti le società per azioni e i finanziamenti industriali da parte delle grandi Banche (e cioè il fenomeno del capitale finanziario inteso in senso stretto)⁷²; e in un secondo – e quel che più importa – diverso piano si svolge la teoria del crescente monopolismo. Le due caratteristiche che abbiamo contrassegnato con a) e b) formano pertanto oggetto di considerazioni e teorie diverse non soltanto per profondità e sistematicità di trattazione, ma radicalmente diverse in quanto non collegate in una sintesi unificatrice. Tale osservazione ci sembra pregiudiziale per l'interpretazione della tesi centrale di Hilferding; basti dire che come viene qui formulata, seppure non ancora dimostrata, non è che una riesposizione della celebre critica "integratrice" di Lenin alla definizione di capitale finanziario dello stesso Hilferding. Com'è noto Lenin scrisse a proposito della concezione di Hilferding sul capitale finanziario: "Questa definizione è incompleta, in quanto vi manca l'accento a uno dei fatti più importanti, cioè alla crescente concentrazione della produzione e del capitale in misura tale da condurre al monopolio". Con queste parole riconobbe l'apporto di Hilferding alla teoria dei monopoli capitalistici (ma non già la fusione, non compiuta da Hilferding, di questa teoria con quella del capitale finanziario): "Tuttavia la funzione dei monopoli è, in generale, messa in rilievo in tutto il libro di Hilferding, e particolarmente nei due capitoli precedenti a quello da cui è stata tratta la precedente definizione"⁷³. In realtà l'esame di Hilferding dei fenomeni del monopolio si stacca da quello dei suoi modelli borghesi (soprattutto da Liefmann, citato spesso anche da Lenin) soltanto per la messa in luce di particolari punti di vista genuinamente marxisti (cfr. la nota 154 al par. VIII); ma la genesi del fenomeno strutturale del rapidissimo processo di concentrazione della produzione e del capitale non è al centro dell'opera; e non si articola con la teoria del capitale finanziario (inteso in senso stretto) secondo un esatto rapporto dialettico. Il che risulta non soltanto dalla sostanziale integrazione che ebbe a fare Lenin degli apporti di Hilferding, ma in modo, crediamo, molto persuasivo dall'esame delle differenti interpretazioni delle originali fonti marxiane ed engelsiane che tanto Hilferding che Lenin ebbero presenti.

70 V. testo p. 280 e il par. VIII, 2 di questa *Introduzione*.

71 V. testo p. 79.

72 *In senso lato* intendiamo il capitale finanziario secondo la definizione di Hilferding. *In senso stretto*, come una possibile ma non unica espressione del capitale monopolistico.

73 Lenin, *L'Imperialismo* ... cit, p. 55.

Su tali fonti ci soffermeremo nel paragrafo che segue.

4. I testi di Marx e di Engels di cui si vuole tentare un'interpretazione, che alla luce dell'esperienza e delle dottrine odierne possa essere contrapposta a quella di Hilferding e portata a convalida da quella di Lenin, sono assai noti. Qui verranno brevemente richiamati soltanto per introdurre alle considerazioni che seguono.

I passi cui ci riferiamo sono contenuti nel capitolo XXIII del Libro I del *Capitale* e riguardano il processo di concentrazione e centralizzazione del capitale e la definizione e il ruolo del "sistema creditizio"; nei capitoli XIV e XXVII del Libro III; e nella nota apposta da Engels a quest'ultimo capitolo⁷⁴. Nell'ultimo paragrafo (VI: *L'accrescimento del capitale azionario*) del capitolo XIV del Libro III (*Cause antagonistiche*, intendi della legge della caduta tendenziale del saggio del profitto), Marx considera l'influenza dell'accrescimento del capitale azionario sul livellamento del saggio generale del profitto. Le osservazioni contenute in tale capitolo XIV vengono riprese in sintesi, ma organicamente inserite in un altro e più significativo contesto logico, nel breve e fondamentale capitolo XXVII dello stesso Libro III (*La funzione del credito nella produzione capitalistica*), che riprende il paragrafo II del capitolo XXIII del Libro I, al quale faremo appunto riferimento. Non si dimentichi tuttavia, sin dall'inizio, che per Marx lo sviluppo delle società per azioni costituisce una causa antagonistica alla caduta tendenziale del saggio del profitto. Il capitolo XXVII del Libro III è molto noto per i singoli argomenti che tratta; la natura e la funzione delle società per azioni⁷⁵; la natura e gli effetti del credito; i rapporti fra lo sviluppo del credito e le società per azioni; la natura delle associazioni cooperative operaie nel sistema capitalistico; i cenni sulla teoria creditizia delle crisi. Nelle osservazioni che seguono non ci soffermeremo su nessuno di tali temi in particolare, ma cercheremo d'individuare il filo logico che li unisce, così da considerare una trama che ci aiuterà a vedere criticamente – come in controluce – il complesso delle teorie di Hilferding sul capitale finanziario:

a) Marx tratta in un unico contesto logico sia della natura e dello sviluppo del credito che della natura e delle funzioni delle società per azioni.

Egli raggruppa sotto quattro capi "Le osservazioni generali sul credito" ed elenca:

I. Formazione necessaria del credito come mezzo per attuare il livellamento del saggio dei profitti ...

II. Riduzione dei costi di circolazione.

III. Formazione di società per azioni.

IV. Osservazioni sulla funzione del credito e le crisi⁷⁶.

La formazione delle società per azioni è considerata pertanto da Marx come l'emergenza di una speciale forma creditizia: vi è quindi un'assimilazione – per certe funzioni sostanziali – fra Banche, Istituti finanziari in genere e società per azioni. Ora, un'assimilazione del genere potrebbe, o non potrebbe, essere accolta con il sussidio di qualche ragionamento astratto; ma quello che conta per la fecondità delle annotazioni marxiane è il significato particolare che Marx attribuisce al fenomeno "credito" e che dà concretezza logico-sperimentale alla sua unificazione.

Nel significato in cui Marx adopera il termine, "il sistema creditizio" dev'essere inteso in senso lato includendo non solo le Banche ma anche gli organismi dell'intero mercato finanziario. Il sistema creditizio è organo della centralizzazione del capitale:

"all'inizio il sistema creditizio s'introduce timidamente come modesto aiuto dell'accumulazione e attira con invisibili fili le risorse di denaro sparse nella società e che si trovano nelle mani di

74 Cfr. K. Marx, *Il Capitale* cit., Libri I e III.

75 Le note di Marx sulla natura e funzione delle società per azioni sono citate da Hilferding; v. testo pp. 24 e segg.; v. anche P. Sweezy, *op. cit.*, pp.329 e segg.

76 Il par. IV non è contrassegnato da un titolo particolare.

singoli capitalisti o di capitalisti associati. Ma ben presto esso diviene un'arma addizionale e terribile nella lotta della concorrenza e da ultimo si trasforma in un immenso meccanismo sociale destinato a centralizzare i capitali⁷⁷.

Nel contesto del capitolo XXVII del Libro III, il credito non appare pertanto con le sue tradizionali funzioni ma nella sua intima essenza, chiaramente messa in evidenza dallo sviluppo "critico" del sistema capitalistico. Nella bilateralità dei "due caratteri immanenti" del credito viene messo in evidenza il "lato negativo": esso sviluppa la molla della produzione capitalistica, cioè l'arricchimento mediante lo sfruttamento del lavoro altrui, fino a farla diventare

"il più colossale sistema di gioco e d'imbroglio, limitando sempre più il numero di quei pochi che sfruttano la ricchezza sociale"⁷⁸. "Il credito permette al singolo capitalista, o a colui che è tenuto in conto di capitalista, di disporre completamente, entro certi limiti, del capitale e della proprietà altrui e per conseguenza del lavoro altrui"⁷⁹. Ciò "*facendo astrazione dalle società per azioni*"⁸⁰.

(e cioè a non volerle ancora considerare, perché già considerate da Marx nel precedente paragrafo IV). Il credito appare quindi a Marx la forma generale con cui si può disporre della proprietà e del capitale altrui, l'"immenso meccanismo sociale destinato a centralizzare i capitali". Tale "disposizione" può avvenire sia mediante la formazione di società per azioni (raccolta di capitale azionario) che attraverso lo sviluppo del sistema creditizio in senso stretto (raccolta di depositi), come per il credito commerciale all'ingrosso (disposizione di capitale altrui) nonché con il gioco di Borsa ("dove i piccoli pesci sono divorati dagli squali e le pecore dai lupi di borsa"⁸¹).

Il "credito", in tutte queste forme, viene visto da Marx come una possente leva di trasformazione della società capitalistica. Nelle sue scarse pagine viene messo in luce il nucleo di una visione critica che abbraccia forme giuridicamente e istituzionalmente diverse (banche, borse, società per azioni, ecc.) e le ripropone come strumenti per disporre o, virtualmente, "espropriare" la proprietà del capitale altrui, dove l'"espropriazione si estende dai produttori diretti ai capitalisti piccoli e medi"⁸². Tali strumenti di virtuale espropriazione sono maneggiati da uomini nuovi che si differenziano dai protagonisti dello sviluppo capitalistico. Entra in scena, per quanto riguarda le società per azioni,

"una nuova aristocrazia finanziaria; una nuova categoria di parassiti nella forma di escogitatori di progetti; di fondatori e di direttori che sono tali semplicemente di nome; tutto un sistema di frodi e d'imbrogli che ha per oggetto la fondazione di società, l'emissione e il commercio di azioni. E' produzione privata senza il controllo della proprietà privata"⁸³.

E per quanto riguarda il "sistema creditizio" come "sistema di virtuale esproprio", si hanno "pochi individui, e il credito attribuisce a questi pochi sempre più il carattere di puri e semplici cavalieri di ventura". Gruppi di "pochi che sfruttano la ricchezza sociale" dominano sia le società per azioni che il "sistema creditizio" in genere ed espropriano virtualmente tanto i ceti non capitalistici quanto quelli capitalistici piccoli o medi.

Tale teoria di Marx sul credito naturalmente si trova in aspro contrasto con la teoria "democratica" delle società per azioni, che le considera strumenti di estensione, di frazionamento e di

77 K. Marx, *Il Capitale*, Libro I cit. p. 687.

78 *Ibid.*, Libro III cit. p. 128.

79 *Ibid.*, p. 125.

80 *Ibid.*, p. 125. Il corsivo è nostro.

81 *Ibid.*, p. 126.

82 *Ibid.*, p. 126.

83 *Ibid.*, p. 125.

democratizzazione della proprietà; e non meno si oppone alla concezione della Banca come istituto di pura intermediazione che riceve depositi e concede prestiti e a quella della Borsa come teatro di sana e necessaria speculazione. La teoria di Marx sta peraltro all'origine di alcune moderne concezioni, anche non ispirate al pensiero socialista, che hanno tuttavia accolto dati e insegnamenti dell'esperienza, se non (consapevolmente) quelli delle opere di Marx e Hilferding. Ci riferiamo alle moderne concezioni della società per azioni come istituto in cui si verifica in ampie proporzioni la separazione fra proprietà e controllo; alla concezione della Banca come "creatrice di credito" e come Banca mista; e della Borsa come luogo di speculazione finanziaria, in gran parte superfetazione della stessa produzione capitalistica.

b) Marx rileva che, con la formazione delle società per azioni, si ha la trasformazione del capitalista realmente operante in semplice dirigente, amministratore di capitali altrui; e dei proprietari di capitali in puri e semplici proprietari, puri e semplici capitalisti, onde l'assurgere in primo piano di una sottocategoria di plusvalore, l'interesse sotto forma di dividendo. Si ha così un'accentuata estraniamento dei *rentiers* "rispetto ai produttori effettivi, ossia il loro contrapporsi, come proprietà altrui, a tutti gli individui realmente attivi nella produzione, dal dirigente fino all'ultimo giornaliero"⁸⁴.

c) Lo sviluppo del "credito" come potenziale eliminazione della proprietà del capitale, riduce all'assurdo certe "frasi fatte" come quella "che fa derivare il capitale dal risparmio, perché ciò che lo speculatore pretende è proprio che *altri* risparmino per lui"⁸⁵.

d) Il "credito" appare

"la leva principale della sovrapproduzione e della sovraspeculazione del commercio e ciò avviene soltanto perché il processo di produzione che per sua natura è elastico, viene qui spinto all'estremo limite, e vi viene spinto proprio perché una gran parte del capitale sociale viene impiegato da quelli che non ne sono proprietari, i quali, quando operano personalmente, hanno paura di superare i limiti del proprio capitale privato"⁸⁶.

Il che implica in Marx una teoria del ruolo del credito nelle crisi e non già una teoria creditizia della crisi. Per contro, come il lettore vedrà, Hilferding dà molto peso alla spiegazione "creditizia" della crisi.

e) Infine,

"ancora questa osservazione importante dal punto di vista economico": poiché "il profitto si presenta qui esclusivamente sotto forma di interesse, tali imprese sono possibili anche quando esse danno il puro e semplice interesse; e questa è una delle cause che si oppongono alla caduta del saggio generale del profitto, poiché queste imprese in cui il capitale costante è in proporzioni così enormi rispetto al capitale variabile, non incidono necessariamente sul livello del saggio generale del profitto"⁸⁷.

Con tale osservazione Marx si ricollega al paragrafo del capitolo XIV del Libro III, cui abbiamo fatto riferimento, e pone implicitamente un altro problema: quale trasformazione strutturale del mercato viene presupposta dall'azione antagonista del capitale azionario nei confronti della caduta tendenziale del saggio del profitto? La nota di Engels al capitolo XXVII del Libro III, cui abbiamo pure accennato, facilita la soluzione di tale problema. Per necessità la documentazione la riassumeremo brevemente.

84 *Ibid.*, p. 123.

85 *Ibid.*, p. 126.

86 *Ibid.*, p. 127.

87 *Ibid.*, p. 127.

E' noto che Marx accennava alla società per azioni come al "massimo sviluppo della produzione capitalistica"⁸⁸. Nella sua nota Engels discute di "nuove forme di organizzazione industriale, che rappresentano le società per azioni alla seconda e alla terza potenza"⁸⁹; cioè dei cartelli regolatori della produzione nazionale e internazionale (la seconda potenza); e della concentrazione dell'intera produzione di un settore in una grande società a direzione unica, cui Engels si riferisce come *trust* (la terza potenza).

Tali osservazioni di Engels hanno importanza non soltanto in quanto le nuove forme di organizzazione industriale si sono sviluppate "dopo che Marx scrisse", ma perché integrano quanto Marx riuscì a osservare: mettono cioè in evidenza forme essenziali di "concentrazione industriale a base monopolistica" rivelando, per continuità, la stessa natura monopolistica, in potenza e talvolta effettiva, delle società per azioni, che anziché servire il mercato lo dominano in maniera più o meno ampia. La continuità fra la prima, la seconda e la terza potenza delle società per azioni non è data comunque per Engels dalla particolare forma giuridico-istituzionale assunta dalle diverse forme emergenti di organizzazione industriale. Non è infatti necessario, in teoria, che un *cartello* o un *trust* o un *Konzern* assumano la forma di società per azioni. In realtà essi possono venire organizzati nel modo più diverso; quello che contraddistingue sostanzialmente le diverse forme di organizzazione industriale è il grado di concentrazione della produzione e dello smercio, e pertanto il crescente grado di "monopolismo".

La teoria di Marx sul "credito" svolta nel Libro III del *Capitale*, sfocia quindi, attraverso la nota di Engels, nella teoria della concentrazione e della centralizzazione industriale e si collega idealmente alle osservazioni che Marx stesso fece altrove allo stesso proposito⁹⁰. Inoltre, il dilagare del capitale azionario e con esso della forma "mistica" del plusvalore, l'interesse, costituisce per Marx una causa che si oppone alla caduta tendenziale del saggio del profitto. Ci si può chiedere a questo punto per quale specifica ragione il sorgere delle società per azioni si opponga alla caduta tendenziale di tale saggio. Crediamo che la risposta implicita nelle citate osservazione di Marx sia la seguente: ciò accade perché viene meno la concorrenza tra tali imprese "in cui il capitale costante è in proporzioni così enormi rispetto al capitale variabile"⁹¹ e le altre imprese individuali meno concentrate. Che cosa impedirebbe altrimenti, e cioè in caso di libera concorrenza, alle società per azioni di incidere maggiormente sui livelli del saggio generale del profitto? Con il sorgere e il dilagare delle società per azioni si ha quello spezzettamento del saggio generale del profitto in saggi particolari non concorrenti, che è caratteristico dei mercati a struttura "monopolistica". Tale osservazione mette a nudo tutta una serie di fenomeni (società per azioni; concentrazione industriale; sistema creditizio concentrato; sviluppo della sottocategoria interesse, ecc.) che s'intrecciano nel comune centro nodale del "credito" e nel suo fondamento, e cioè nella struttura monopolistica assunta dal sistema capitalistico.

A tale fondamento si riferiva Lenin quando osservava, a proposito dell'espressione usata da Hilferding per definire il capitale finanziario: "manca l'accento a uno dei fatti più importanti, cioè alla crescente concentrazione della produzione e del capitale in maniera tale da condurre al monopolio"⁹²; e sostituiva tale espressione con la seguente: "concentrazione della produzione e conseguenti monopoli; fusioni e simbiosi delle Banche con l'industria; in ciò si compendia la storia della formazione del capitale finanziario e il contenuto del relativo concetto"⁹³. Ora tanto Hilferding che Lenin avevano

88 *Ibid.*, p. 123.

89 *Ibid.*, pp. 123-24.

90 K. Marx, *Il Capitale* cit., Libro I p. 686

91 *Ibid.*, Libro III p. 123.

92 Lenin *op. cit.*, p. 55.

93 *Ibid.*

presenti le “anticipazioni” di Marx e di Engels a proposito della nuova fenomenologia. Tuttavia da un lato abbiamo avuto una conclusione retta, per quanto un po' apodittica (né Lenin poteva fare altrimenti nel “saggio popolare” *L'imperialismo* ...); mentre Hilferding ci ha lasciato un'utilizzazione delle “anticipazioni” marxiane, nei confronti della nuova esperienza, che ci appare oggi ricca di apporti di fatto, ma difettosa nella sistemazione. Di tale utilizzazione conviene ancora trattare.

5. Anzitutto, la ricostruzione che abbiamo tentato di delineare, dell'apporto di Marx e delle integrazioni di Engels alla teoria del “credito”, non vuole affatto significare che la teoria del capitale finanziario propria di Hilferding sia una semplice parafrasi di Marx e di Engels. Al contrario, tale ricostruzione cerca di mettere in luce i genuini contributi di Hilferding e, in pari tempo, la sua difettosa impostazione metodologica⁹⁴. D'altra parte gli aspetti teorici per cui Hilferding si differenzia dalle “anticipazioni” di Marx e di Engels sono facilmente rilevabili.

Una prima differenza può essere tratteggiata nel modo seguente: Marx ed Engels hanno dato la legge generale del “credito” che è comune tanto alle società per azioni (e alle maggiori combinazioni industriali) quanto al “sistema creditizio” in senso stretto (al di là, naturalmente, delle differenze giuridico-organizzative e istituzionali). Hilferding, che ha tratto il frutto della ricca esperienza tedesca e americana degli anni 1890-1910, ci ha lasciato uno schema teorico particolare sulle società per azioni (per quanto valido per tutto lo sviluppo capitalistico) e una pur valida teoria della trasformazione della Banca di credito ordinario in Banca mista; inoltre un tentativo unidirezionale (la Banca domina l'industria) di collegamento fra i due fenomeni (e cioè la sua concezione del capitale finanziario). Infine, ci ha offerto un'altra teoria, non sistematicamente collegata con le precedenti, delle coalizioni monopolistiche. In ogni caso Hilferding ha colto sul vivo i rispettivi nuovi aspetti giuridico-istituzionali e storico-economici delle società per azioni e delle Banche di credito industriale. In questa direzione di lavoro egli ha registrato talora progressi decisivi e messo in luce nuovi aspetti fattuali, definitivamente acquisiti dalla scienza economica marxista. Di questi progressi il lettore troverà copia di esempi nel testo stesso di Hilferding; qui basti ricordare ancora, per due motivi, la sua approfondita ricerca sistematica sulla “tecnica del controllo” da parte dei maggiori sui minori capitalisti⁹⁵.

Un primo motivo che caratterizza l'importanza dell'apporto di Hilferding: l'originalità rispetto alla trattazione marx-engelsiana. Secondo Marx ed Engels si ha ancora la lotta del grande imprenditore-capitalista contro i capitalisti piccoli e medi; mentre in Hilferding tale semplice gerarchia si complica attraverso il mondo delle “partecipazioni”, delle “società a catena” *et similia*, sicché il dominio imprenditoriale-capitalistico si allarga e si affina. Non si è più soltanto di fronte al piccolo azionista cui rimane la proprietà nominale del capitale, ma anche al grande capitalista (dominatore dei piccoli e dei medi capitalisti) a sua volta succube delle superiori gerarchie finanziarie.

Un secondo motivo è di natura critica. Ancora oggi non è raro che la concentrazione industriale venga studiata sulla base di puri indici statistici, astraendo da tutto quel complesso di legami giuridico-istituzionali che sono caratteristici del mondo del capitale finanziario. E anche contro questa tendenza le pagine di Hilferding rimangono esemplari.

Tuttavia, se il merito di Hilferding in questo e in altri campi della ricerca scientifica è innegabile, rimane sempre il difetto capitale di sistemazione metodologica sul quale non è inutile insistere. Hilferding non vede quei lati comuni alle funzioni delle società per azioni e alle funzioni delle Banche che in Marx vengono compresi e chiariti sotto la categoria del “credito”. Esaminiamoli ancora, sempre nei confronti della trattazione di Hilferding, allo scopo di dar loro un particolare rilievo.

94 Cfr. in particolare il par. VIII di questa *Introduzione*.

95 V. testo pp. 132 e segg.

Per quanto riguarda le società per azioni, il punto di vista marxiano (che formalmente corrisponde a quello di Hilferding) si oppone alla tradizionale teoria in materia. Secondo tale teoria, le società per azioni sarebbero organi “democratici” di raccolta del “risparmio”, resi necessari dal gigantesco fabbisogno dello sviluppo industriale moderno (al tempo di Marx, per es. dalle costruzioni ferroviarie). Mentre secondo la concezione marxiana le società per azioni sono strumenti di concentrazione del capitale privato e della sua trasformazione in capitale sociale (allo scopo di far fronte a “un ampliamento enorme della scala della produzione e delle imprese quale non sarebbe stato possibile con capitali individuali”)⁹⁶. Tale trasformazione del capitale si compie parallelamente alla “trasformazione del capitalista realmente operante in semplice dirigente, amministratore di capitale altrui; e dei proprietari di capitale in puri e semplici proprietari, puri e semplici capitalisti monetari”⁹⁷. Tale concezione marxiana prospetta le società per azioni come strumenti di concentrazione di capitali, sia di grandi che di medi e piccoli capitalisti e anche di risparmio di ceti non capitalistici. Per contro non si trovano in Marx, né si potevano trovare, alcune caratteristiche fondamentali di tale “raccolta”, che Hilferding, con la sua esperienza cruciale del 1890-1910, ebbe il merito di rilevare. Per Marx il capitalista “realmente operante” appare un “semplice dirigente, amministratore del capitale altrui” e tale “direzione e amministrazione” potrebbe anche essere intesa in quel senso “democratico” cui insiste la teoria tradizionale. E anche per questo aspetto della struttura delle società per azioni, fu merito di Hilferding dimostrare come tale “direzione e amministrazione” democratiche siano un mito, e la realtà sia la centralizzazione “autocratica” del controllo sul capitale. Come si è rilevato, seguendo le annotazioni di Hilferding⁹⁸, la proporzione di maggioranza delle azioni per il controllo del capitale (“da un terzo a un quarto del capitale e anche meno”) consente al grande capitalista, o ai grandi capitalisti, la possibilità di controllare un capitale che supera di parecchie volte quello di cui si ha proprietà. Su questo principio si sviluppano le “società a catena”, per cui parte del capitale di una società-madre può essere usato per acquistare il controllo su società-figlie e il capitale di queste ultime, a sua volta, può venir impiegato per acquistare il controllo di altre società⁹⁹. Da tale tesi della “centralizzazione autocratica”, che si attua nelle società per azioni e che può estendersi, in ordine di grandezza, alle gigantesche “combinazioni” organizzate in forma azionaria, discende un corollario che potremmo chiamare del “forzamento o coazione all'utilizzo del capitale o del risparmio”. Tale termine viene qui usato in analogia alle moderne teorie del “risparmio forzato”, che considerano tanto il “risparmio” ottenuto mediante l'inflazione del credito o della moneta legale, quanto quello prelevato attraverso lo strumento dell'imposizione fiscale¹⁰⁰. In questi casi gli operatori che rimangono indietro nella corsa prezzi-redditi “risparmiano” forzatamente a favore di altri operatori o meglio consumano meno (sicché più che di “risparmio” si dovrebbe parlare di “non consumo forzato”). Comunque, su tale meccanismo del forzamento del risparmio è fondata l’“intenzionalità” (più o meno consapevole per il sistema sociale) dell'inflazione che, attraverso tale tecnica, sostituisce la ripartizione diretta o fisica dei beni¹⁰¹. Ora, nel caso delle riforme societarie a direzione “autocratica” non si ha sempre originariamente un

96 K. Marx, *Il Capitale*, Libro III cit., p. 122.

97 *Ibid.*

98 V. retro p. 14 di questa *Introduzione*.

99 V. testo p. 131.

100 Per le teorie moderne del risparmio forzato vedi soprattutto D. Robertson, *Money*, Londra 1928. (trad. it. in Nuova Collana di Economisti, vol VIII, Torino 1935).

101 Cfr. il nostro *Considerations of the dynamic of italian inflation*, in “Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review”, 1974, n. I, pp. 31 e segg.

forzamento nella raccolta del capitale o del risparmio¹⁰², ma semplicemente nella sua utilizzazione sottratta al controllo e alle decisioni della “maggioranza” degli azionisti che, in virtù della sviluppata “tecnica del controllo” viene di fatto a pesare nelle assemblee come se fosse una minoranza. Inoltre, con il sistema delle “società a catena” il capitalismo viene, per così dire, fagocitato da un'impresa all'altra e pertanto “forzato” sia nella destinazione che nella concreta utilizzazione del suo capitale. Può così avvenire che l'azionista “succubo” di un'azienda dolciaria si trovi a essere “forzato” a contribuire allo sviluppo di un'impresa di cementi e trascinato a seguire i programmi e le vicende di quest'ultima; e viceversa. E' chiaro che sino a questo punto Hilferding ha posto le premesse per un ulteriore approfondimento o concretazione della teoria marxiana del “credito” come “disposizione del capitale altrui”¹⁰³. Occorre fare un passo avanti e cogliere l'identità funzionale, attraverso le differenze formali e strutturali delle combinazioni a base azionaria da un lato, e degli istituti di credito che passano dal credito commerciale a quello industriale, dall'altro. Tale esame consentirà di trarre una prima conclusione sulla teoria di Hilferding del capitale finanziario; di ritornare al fondamento stesso della teoria del “credito” di Marx e all'interpretazione di Lenin del concetto di capitale finanziario; di giungere quindi a conclusioni più stringenti sulle teorie di Hilferding sin qui discusse.

6. Abbiamo già messo in evidenza il carattere “rappresentativo” che la Banca mista riveste nell'opera di Hilferding. Dobbiamo ora dare risalto a quella caratteristica funzionale che la Banca mista ha in comune con la società per azioni, e cioè al carattere di “centralizzazione autocratica” del capitale. Anzitutto, le Banche miste sono costituite, nel maggior numero dei casi, sotto forma di società per azioni¹⁰⁴ e, come tali, già partecipano alla tendenza centralizzatrice e alla “coazione della utilizzazione del capitale”. In secondo luogo, tali Banche, come in generale le Banche, sono state soggette e sono soggette a un processo di centralizzazione non dissimile da quello che si è avuto in campo industriale. Anzi, il processo di concentrazione bancaria ha portato, anche nei paesi capitalistamente meno evoluti, a forme di concentrazione in campo finanziario un tempo caratteristiche dei paesi più sviluppati, quale le “holding” e gli “investment trust”¹⁰⁵. Infine, il fatto stesso che delle Banche

102 Tale tipo di forzamento si ha in caso di situazioni monopolistiche e un suo indice può essere il grado raggiunto dalla pubblicità.

103 La teoria marxiana del credito come “disponibilità” del capitale e del risparmio precorre quel gruppo di moderne teorie che vengono dette del capitale-disposizione. Tali teorie sono esposte e criticate nel modo migliore da G. Demaria, *Logica della produzione e dell'occupazione*, Milano 1950, parte quarta, cap. I-IV.

104 Ai nostri giorni la Banca si presenta raramente sotto forma di azienda individuale. Un esempio: nel 1825 in Inghilterra il numero dei banchieri privati si elevava a 554 e nel 1939 si era ridotto a uno solo con sede a Londra. Cfr T. Balogh, *Les banques anglaises et leur organisation*, Parigi 1949 p. 18.

105 Diffusi cenni sulla concentrazione bancaria in Germania e negli Stati Uniti vengono dati dallo stesso Hilferding (cfr. cap. XIV). Per quanto riguarda i progressi della concentrazione in Germania, dopo che Hilferding scrisse, si vedano principalmente i seguenti testi: per il periodo 1913-1929, Société des nations, *Banques commerciales*, 1913-1929, pp. 69-70; per una rassegna sulla legislazione tedesca favorevole alla concentrazione, *La concentration des Banques allemandes sous l'influence de l'Etat*, in “Revue Economique Internationale”, 1933, vol. II p. 304. Sull'intensa attività di concentrazione negli anni della grande inflazione: Willi Strauss, *Die Konzentrationsbewegung im deutschen Bankgewerbe*, Berlino 1928, pp. 13 e segg. Per il processo di concentrazione negli anni fra la riforma monetaria (1923) e lo scoppio della grande crisi mondiale, oltre a Strauss, Nicola Tridente, *La concentrazione bancaria dalla prima guerra mondiale ai nostri giorni*, Bari 1956, III ed., pp. 242 e segg. Per il periodo nazista, A. Riesser, *Die deutschen Grossbanken und ihre Konzentration im Zusammenhange mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland*, Jena 1951. Sulla riforma bancaria postbellica, G. Pietranera, *Il riordinamento del sistema bancario nella Germania occidentale*, in “Moneta e Credito”, 1952. In sintesi si può dir che in Germania la crisi mondiale abbia affrettato il movimento di concentrazione avviatosi alla fine del 1929. Di questo periodo furono infatti le più grandi fusioni che la storia bancaria tedesca ricordi; inoltre si ebbe il grande “salvataggio” delle banche da parte dello Stato. Il periodo “nazista” ha inizio con l'inchiesta bancaria del 1933; in genere la politica bancaria tedesca fu allora caratterizzata piuttosto da un indirizzo decentrativo che voleva sostituire con banche di tipo

commerciali siano diventate Istituti di credito industriale ha loro consentito di mettere in opera, nel modo più evidente, quell'"utilizzo coatto" dei depositi, che è proprio di queste operazioni e che, per gli eccessivi immobilizzi, si è spesso risolto in grandi crisi bancarie e in conseguenti "salvataggi" da parte dello Stato (basti ricordare l'occasione in cui, in Italia, sono sorti l'IMI e l'IRI; e la crisi bancaria tedesca, che ha accompagnato la grande depressione mondiale e dalla quale si è usciti mediante la creazione di Istituti di smobilizzo quali la Finag, la Tilka e la Moka, nonché la specializzazione di Istituti sorti negli USA con il Banking act del 1933)¹⁰⁶.

In sintesi, la Banca di credito industriale "alla tedesca", che Hilferding ebbe presente, è strumento di "centralizzazione autocratica del capitale" da un triplice punto di vista: come società per azioni; come Banca in generale, e quindi come Istituto già sottoposto alla concentrazione e alla centralizzazione; e infine come Banca di credito industriale (che inoltre, opera, entro certi limiti, sulla base della moneta bancaria da essa stessa creata).

Il breve esame compiuto delle società per azioni, da un lato, e delle Banche miste dall'altro, come strumenti della "concentrazione autocratica del capitale", consente finalmente di rappresentare il rapporto società per azioni-Banche miste (da cui sorge il capitale finanziario) in una prospettiva diversa da quella rilevata da Hilferding. La società per azioni - sia essa forma giuridica di un'azienda industriale o di un'azienda bancaria - è soltanto una delle forme generali in cui si attua la "concentrazione autocratica del capitale". Pertanto, in astratto, la concentrazione operata da una Banca mista, costituita sotto forma di società per azioni, e che finanzia l'industria - e fondi società per

regionale i giganteschi complessi bancari facenti capo a Berlino. Il che non significò un sostanziale arresto del movimento di concentrazione, ma richiese anzi un controllo totalitario dello Stato sul sistema bancario, attuato attraverso un numero molto ristretto di Istituti di credito a carattere nazionale. Nel dopoguerra, la riforma del sistema bancario della Germania occidentale mirò a diminuire l'alto grado di concentrazione raggiunto dalle Banche tedesche prima della sconfitta.

Per la concentrazione bancaria negli Stati Uniti, v. N. Tridente, *op. cit.*, cap. IV. In generale occorre sottolineare che il reale processo di concentrazione appare soltanto a un esame critico delle diverse forme tecniche della concentrazione. Per esempio, l'aumento di capitale nasconde spesso l'assorbimento di Istituti di credito dissestati che svalutano il proprio capitale e lo ingrandiscono; il relativo aumento viene sottoscritto da un altro Ente bancario che opera il "salvataggio". D'altra parte, le fusioni sono spesso forzate e risultano da un processo di concorrenza accanita che si risolve in un assorbimento delle Banche minori (così è avvenuto il processo di concentrazione, per fusione, nel Crédit Lyonnais e in altre grandi banche francesi). Più palesi si dimostrano altre forme tecniche di concentrazione come le partecipazioni, le "comunità di interessi", i consorzi, i cartelli, i gruppi e le *holding* alle quali si accenna nel testo.

106 L'esistenza di un "utilizzo coatto" dei depositi da parte delle Banche miste è ammessa in genere anche dalla letteratura economica d'indirizzo socialista. Com'è noto, le obbligazioni che possono essere eventualmente emesse da un istituto specializzato per il finanziamento industriale, e sottoscritte da capitalisti, possono mobilitare fattori produttivi che la ripartizione del reddito in consumo e "risparmio" fa sorgere dal processo produttivo. Tale possibilità manca nel caso dei depositi di una banca di credito ordinario, che sono costituiti da masse di mezzi di pagamento temporaneamente non impiegati e non già da "risparmio" capitalizzabile. Le Banche miste trasformano "coattivamente" tale massa di mezzi di pagamento (la cosiddetta moneta bancaria) in capitale e in finanziamenti industriali a medio e lungo termine. Si apre così un periodo, più o meno lungo, di sviluppo "forzato" dell'economia di un Paese (generalmente nel settore industriale), che sfocia invariabilmente in una crisi bancaria (si pensi a quelle tedesca e italiana cui accenniamo nel testo) e termina con un "salvataggio" da parte dello Stato. A questo punto il gioco è fatto. Il peso dello sviluppo industriale è stato sopportato in parte dai depositi della Banca mista e cioè, in genere, dai capitalisti minori; e in parte, come onere del "salvataggio", è stato addossato alla collettività e cioè ai contribuenti in ultima istanza e cioè a quelli che hanno avuto la forza economica e sociale di ripercuotere su altri la quota che li ha colpiti. Si consideri inoltre - e questa considerazione vale tanto per le Banche di credito ordinario che per quelle miste - che la raccolta dei depositi non dev'essere concepita seguendo la vecchia concezione della "banca salvadanaio", che raccoglie i depositi e saggiamente li impiega, ma secondo la moderna concezione della creazione del credito per cui le banche stesse fanno sorgere nuovi depositi mediante crediti da esse concessi. In altri termini, la moneta bancaria viene in parte creata. Per un indice quantitativo di tale creazione, ci sia consentito di rimandare a una nostra rassegna, *Recenti indagini sul moltiplicatore del credito*, in "Moneta e Credito", 1959, n. 47.

azioni industriali – è già implicita nella concentrazione generale messa in opera dalle società azionarie. Mentre, secondo la tesi di Hilferding, il “moto” avrebbe inizio dalla banca che finanzierebbe e dominerebbe l'industria. Ci troviamo così di fronte a uno dei punti più delicati della teoria di Hilferding; e per cominciare a chiarirlo diciamo subito che i nostri rilievi critici non vogliono portare a un rovesciamento in assoluto della teoria di Hilferding, che per un determinato periodo storico ha solide basi e ha costituito il “tipo” per una valida sistemazione teorica. Tali rilievi vogliono soltanto proporre uno schema più ampio per mettere in evidenza due aspetti storici della forma generale della “concentrazione autocratica del capitale” (comune alle società per azioni e alle Banche miste) e cioè: **a)** il fondamento di tale concentrazione che traspare già nel Libro III del *Capitale*; che non è presente come tale in Hilferding; ed è esplicito in Lenin.

Tale fondamento generale è dato dalla trasformazione strutturale del capitale concorrenziale in capitale monopolistico, che rende possibile la “concentrazione autocratica”, Porre in tal modo il problema equivale, d'altra parte, a porre in questione il rapporto fra il capitale finanziario e il capitale monopolistico (e a tale problema dedicheremo il paragrafo VIII, 2);

b) la possibilità che il rapporto “egemonico” Banca mista-società per azioni non sia sempre storicamente operante e anzi possa venir meno (e tale crediamo risulti dall'esperienza storico-dottrinale più recente, molto posteriore all'opera di Hilferding. Comunque all'esame di tale possibilità dedicheremo il paragrafo VII).

7. Com'è risaputo, Marx completò i suoi scritti di natura economica prima che il movimento di trasformazione della struttura del capitale, da concorrenziale a monopolistico, fosse abbastanza avanzato da consentire una nuova sistemazione teorica dei massimi problemi della critica dell'economia politica. Per questa ragione abbiamo insistito sulla nota inserita nella trattazione marxiana delle società per azioni, ove Engels le considera “alla seconda e alla terza potenza” (e cioè le nuove forme di coalizione industriale) e rileva: “la tanto amata libertà di concorrenza ha raggiunto la sua fine ed è costretta ad annunciare il suo evidente fallimento”. Tuttavia anche Marx mise in luce il processo per cui i singoli capitalisti accumulano in modo da aumentare la quantità di capitale sotto il rispettivo controllo, e chiamò tale processo “concentrazione del capitale”; e quello per cui si opera l'unione di capitali già esistenti, che Marx chiamò “centralizzazione del capitale”¹⁰⁷.

Tali processi di concentrazione e di centralizzazione – separabili soltanto idealmente – che per Marx vengono messi in moto anche attraverso l'evoluzione del “sistema creditizio” (e quindi anche lo sviluppo delle società per azioni), raggiungono il loro fine quando, per la società nel suo complesso: “l'intero capitale sociale si riunisce nelle mani di un solo capitalista o di una sola società”, instaurando, secondo una nota aggiuntiva di Engels, “praticamente un regime monopolistico”. Ma gli stessi processi costituiscono soltanto l'aspetto manifesto delle forze che operano in profondo per la trasformazione del capitale concorrenziale in capitale monopolistico. Ora, tali forze, che modificano la struttura della produzione capitalistica, sono per Marx – ed è questo il punto rilevante – quelle che agiscono sulla composizione organica del capitale:

a) in quanto il valore del capitale costante aumenta relativamente al valore del capitale variabile;
b) in quanto aumenta la parte “fissa” del capitale costante (fabbricati, macchine, ecc.) rispetto a quella “circolante” (materie prime lavorate e ausiliarie, ecc.).

Crediamo si possa a questo punto sostenere, con legittima deduzione dalle premesse marxiane, che

107 K. Marx, *Il Capitale*, Libro I cit., pp. 686 e segg.

il capitale monopolistico si afferma su quello concorrenziale, premendo contemporaneamente nelle due direzioni su ricordate (a) e (b), come una reazione della base strutturale capitalistica alla caduta tendenziale del saggio generale del profitto. Si deve tuttavia mettere in evidenza un apparente circolo vizioso che si cela in questo schema di spiegazione del sorgere di situazioni monopolistiche. La caduta del saggio generale del profitto deriva, come è noto, dall'aumento della composizione organica del capitale; mentre nello schema da noi seguito, l'allargamento di tale composizione seguirebbe, come una reazione, alla caduta dello stesso saggio generale del profitto. Ma è da notare che quel dato aumento della composizione organica del capitale, che viene a costituire la situazione monopolistica, è bensì una reazione alla caduta del saggio generale del profitto, ma una reazione unica come esperienza storica, in quanto contemporaneamente cambiano, da quel momento, gli stessi termini qualitativi e concettuali del problema, cambiando il corso storico dello sviluppo del Capitalismo.

L'aumento della composizione organica del capitale, nelle due direzioni indicate da Marx avviene cioè mediante un processo irreversibile di concentrazione della produzione su date unità produttive singole, che in tal modo si differenziano dalle altre; e mediante l'abolizione della concorrenza e quindi delle categorie che le sono proprie. La trasformazione monopolistica si afferma così con l'abolizione stessa del saggio generale del profitto, e cioè con l'insorgere di saggi particolari non concorrenti, conseguenti allo spezzettamento monopolistico del mercato.

Ora, proprio il venir meno del saggio generale del profitto (categoria concorrenziale) impedisce che si verifichi il circolo vizioso cui si accennava. In altri termini, a un certo momento, il *continuo* aumento della composizione organica del capitale porta a una *tale* diminuzione (tendenziale) del saggio del profitto che la struttura capitalistica reagisce con un "salto", e cioè con un *tale* aumento della stessa composizione organica che, dalla concorrenza, si passa al "monopolio". E da allora non si ha più un saggio generale del profitto.

Anche la teoria marxiana delle società per azioni può essere inquadrata, come caso particolare, in questo schema di sviluppo. L'affermarsi delle società per azioni costituisce originariamente una delle cause antagonistiche alla caduta del saggio generale del profitto (e cioè all'aumento *continuo* della composizione organica del capitale), ma con ciò esse partecipano alla centralizzazione del "sistema creditizio" e acquiscono, in modo definitivo nel campo delle forme societarie, la contrazione monopolistica del mercato (e si ha allora il "salto" nel monopolio). Lo stesso sorgere delle società per azioni contribuisce pertanto ad abolire il saggio generale del profitto e a sostituirlo con saggi particolari monopolistici.

Ma ritorniamo ai problemi di Hilferding. Dopo quanto si è precisato sulla teoria marxiana della centralizzazione del "sistema creditizio", si può osservare a proposito del rapporto Banche miste-industria, e cioè del rapporto che costituisce il capitale finanziario:

a) che tanto la formazione di società per azioni (sotto forma di aziende industriali e bancarie) quanto l'affermarsi del finanziamento della Banca mista – forme entrambe del "sistema creditizio" – presuppongono la trasformazione in senso monopolistico della struttura produttiva. Infatti il dilagare delle società per azioni sino a quelle "società per azioni alla seconda e alla terza potenza", costituite per Engels dai cartelli e dai trust, non rappresenta se non l'affermarsi di nuove forme giuridico-istituzionali che esprimono il crescente monopolismo di base. E questo vale, naturalmente, sia per la società per azioni che dà vita a un'azienda industriale, che per quella da cui sorge un'azienda bancaria. Inoltre l'attività della Banca mista, e cioè il trapianto del credito industriale sul credito commerciale, presuppone un "potere monopolistico" da parte della Banca che le consenta di

trasformare una massa di fondi monetari temporaneamente non utilizzati in capitale industriale; e presuppone, per il sorgere stesso dell'utile di formazione, l'affermarsi di un prezzo di monopolio per l'uso del capitale (cfr. par. VIII);

b) che Hilferding ha una visione piuttosto esteriore, giuridico-istituzionale, del sorgere delle nuove combinazioni industriali e bancarie; che egli non mette in luce il basilare processo di sviluppo monopolistico del capitale; che non rileva i motivi del suo insorgere come aumento della composizione organica del capitale conseguente alla caduta del saggio generale del profitto; e soprattutto il fatto che tale sviluppo è fondamento comune all'affermarsi delle società per azioni (ripetiamo: nell'industria e nella Banca) e delle Banche miste. Onde la sua teoria generale del capitale finanziario si presenta sostanzialmente come un determinato rapporto che va dalla Banca mista (dominante) all'industria (succuba);

c) che per Hilferding il capitale finanziario sta soltanto in una relazione unilaterale con il processo di concentrazione della produzione: nel senso cioè che le Banche promotrici esercitano una grande influenza sulla società per azioni, favorendo il monopolio (tale influenza potrebbe essere qualificata come un "rapporto secondario")¹⁰⁸. In altri termini Hilferding non mette in luce la struttura produttiva monopolistica come fondamento delle stesse Banche promotrici (nonché delle società per azioni), e cioè quello che potrebbe chiamarsi il "rapporto primario", che va dal capitale monopolistico al capitale finanziario. Egli si sofferma soltanto sul "rapporto secondario" che, partendo dalla Banca, rafforza il monopolio. Ora, tale situazione monopolistica dev'essere considerata già esistente.

In contrasto con questa presa di posizione unilaterale di Hilferding sul binomio Banche-industria, quale può essere il rapporto generale prospettabile secondo la teoria marxiana del credito? In tale rapporto il termine basilare è il capitale monopolistico che può restare tale o diventare capitale finanziario, nel senso di Hilferding. Se resta tale non assume quella forma di dipendenza in senso hilferdinghiano; se tale non resta, diviene capitale finanziario *pur restando capitale monopolistico*. In sintesi, la concezione di Hilferding sul capitale finanziario ci sembra costituire un'esatta teoria marxiana soltanto in quanto sottolinea, come "tipo" teorico, la prevalenza del "capitale finanziario" per un dato periodo storico. In pari tempo sembra, alla luce dell'esperienza odierna, aver posto i germi per un'indebita generalizzazione e assolutizzazione del "tipo" capitale finanziario sì da far presumere che esso sia valido anche per l'avvenire. Tale generalizzazione è stata possibile – si ripete – in quanto Hilferding non sembra aver sviluppato nella giusta direzione le promesse marxiane riguardanti il "sistema creditizio" nel suo complesso. E sembra pure non aver percepito la possibilità di un rapporto diretto fra capitale monopolistico e capitale industriale, cioè una possibilità che era tale soltanto ai suoi tempi, ma che sembra divenuta realtà ai nostri giorni. (cfr. par. VII).

A questo punto è quasi inutile sottolineare che la retta messa a punto del difetto fondamentale di Hilferding è stata quella di Lenin, che ha integrato nel modo marxisticamente più corretto la definizione di capitale finanziario. Tuttavia l'esperienza storica, e cioè i tempi stessi di Lenin, non gli hanno consentito di trarre i frutti della sua feconda rettifica, e di contrastare il relativo venir meno, con lo sviluppo dell'imperialismo monopolistico, della stessa prevalenza del capitale finanziario. Tale ammodernamento della teoria di Hilferding, che costituisce spesso un rovesciamento dell'originaria concezione, sarà prospettato nel paragrafo che segue.

108 Cfr. il testo di Hilferding: "Lo sforzo delle Banche per eliminare la concorrenza fra le imprese nelle quali esse sono interessate, è assoluto. Ogni Banca ha un interesse al più alto profitto possibile. Ove nulla osti, questo fine è conseguito in un particolare ramo dell'industria quando la concorrenza è stata completamente eliminata. Di qui, la lotta delle Banche per il monopolio". 279.

VII

1) Una valutazione complessiva dell'odierna validità del concetto di capitale finanziario di Hilferding può muovere in parecchie direzioni. Cioè può interessare la persistente attualità di singoli apporti; o può direttamente e unicamente riferirsi alla teoria del capitale finanziario, intesa nel più ristretto o semplice significato del predominio finanziario della Banche sull'industria. Nelle osservazioni che seguono ci riferiremo principalmente a quest'ultima teoria, dopo aver dato un cenno sull'attualità dei singoli contributi rilevanti, e cioè, per così dire, dei termini stessi da cui scaturisce il rapporto "capitale finanziario": la teoria delle società per azioni e quella delle Banche di credito industriale.

2) Le analisi di Hilferding sull'evoluzione, la struttura e il predominio finanziario delle società per azioni sono state confermate nel modo più esauriente dagli sviluppi posteriori alla data di pubblicazione del *Capitale finanziario*; basti qui accennare a qualche dato statistico e alla dottrina oggi dominante in materia.

Se le società per azioni, ai tempi di Hilferding, dilagavano nel campo finanziario, si può dire l'abbiano oggi sommerso. Per riferirsi al paese capitalisticamente più importante, gli Stati Uniti, il grado di concentrazione di potere raggiunto dalle società per azioni può essere espresso, secondo una prima fonte¹⁰⁹, da poche cifre: verso il 1951, 115 società per azioni possedevano il 45% degli impianti industriali; e secondo un'altra fonte meno recente¹¹⁰, poco più della metà dell'industria americana – la metà più importante – era direttamente in mano a non più di 200 società per azioni¹¹¹.

In ogni caso, il grado di dominio raggiunto negli USA dalle società per azioni come grado di concentrazione della proprietà, è stato giustamente definito "superiore a ogni altro che la storia ricordi"¹¹². Il raggio d'azione di tali società va tuttavia molto al di là della semplice aritmetica delle cifre (ecco un aspetto della "tecnica del controllo" di Hilferding!). Per esempio la General Motors controlla circa 3 mld di \$ di autorimesse e posti di rifornimento gestiti da cosiddetti "piccoli uomini d'affari indipendenti"; e il controllo arriva fino ai distributori di benzina¹¹³. D'altra parte, ed è questo il sintomo importante del dominio delle forme azionarie, il "potere" della direzione delle società per azioni sulla massa degli azionisti si è esteso a tal punto che lo studio delle funzioni e della struttura delle società per azioni ha finito, nella dottrina americana più recente, d'essere di competenza degli economisti ed è passato da questi ai politici e ai sociologi e viene spesso condotto con i metodi propri di queste scienze. Da parte loro, alcuni storici dell'economia sono giunti a conclusioni del genere: "il sistema capitalistico americano della metà del XX secolo si basa e si attua per mezzo dell'operato di un numero relativamente piccolo di società per azioni"¹¹⁴.

3) L'altro aspetto rilevante delle analisi di Hilferding riguarda il finanziamento dell'industria da parte delle Banche commerciali; anzi, il fenomeno della "Banca alla tedesca" è quello che maggiormente ha colpito Hilferding e ha profondamente influenzato le sue teorie (cfr. par. VI).

In generale si può dire che Hilferding sia vissuto in un periodo in cui lo slancio di trasformazione del

109 Vedi M. Adelman, *The Measurement of industrial concentration*, "The Review of Economics and Statistics", 1951, n. 4, p. 289.

110 Calir Wilcox, *Competition and Monopoly in American Industry*, Temporary National Economic Committee, Washington 1940.

111 Un elenco dei nomi delle più grandi società si trova in *The National City Monthly Letter on Economic Condition*, del novembre 1953.

112 J.K. Galbraith, *American Capitalism, the concept of countervailing Power*, Boston 1952, p. 35.

113 A. Berle Jr., *La rivoluzione capitalistica del XX secolo*, 1956, pp. 26-27.

114 K. Boulding, *The Organizational Revolution*, New York 1953, p. 115.

Capitalismo concorrenziale in Capitalismo monopolistico era sostenuto dalla “Banca alla tedesca” e predominava appunto il capitale finanziario. Gli strumenti di sostegno dello sviluppo industriale si sono tuttavia profondamente modificati una prima volta dopo la crisi del 1929, e ancora dopo la seconda guerra mondiale. Con la grande depressione si è registrata la fine del ciclo delle Banche commerciali come organi di finanziamento industriale; e la controversia sui rapporti tra le Banche e l'industria è entrata in una fase acuta proprio dopo il 1930, quando si è manifestato con evidenza che enormi masse di depositi erano state immobilizzate in prestiti industriali a lungo termine e non erano più disponibili per i depositanti. In quell'occasione, i sistemi bancari dei diversi Paesi furono più o meno riformati¹¹⁵.

Si resero allora obbligatorie norme riguardanti i livelli di liquidità; si stabilirono termini massimi per la durata dei crediti; si fissarono percentuali per i rischi diretti assumibili da parte delle Banche; soprattutto, si crearono Istituti specializzati per il credito industriale a lungo termine che vennero a sostituire le Banche commerciali¹¹⁶. Le diverse riforme attuate nel mondo e i “salvataggi” operati dallo Stato, in ogni caso spostarono i termini del problema. Con la creazione di istituti specializzati si diede una diversa base all'industria; e con l'intervento “salvatore” dello Stato imperialista, si creò la presunzione (come afferma il Rapporto Oece sul finanziamento dello sviluppo industriale in Europa) che le “autorità interverrebbero senza ritardo se il pericolo sopravvenisse ancora; e che la loro azione sarebbe efficace”¹¹⁷. Tale presunzione appare tanto più fondata in quanto, in tutti i Paesi, gran parte dei depositi bancari è investita in titoli di Stato o in altri fondi pubblici. Ora, in caso di nuove crisi, le Banche liquiderebbero innanzitutto tale parte del loro portafoglio ed è naturale che i vari governi non lascerebbero in difficoltà i sistemi bancari ma interverrebbero come sono intervenuti in passato.

A questo punto si potrebbe osservare che le trasformazioni occorse non implicherebbero, nei termini dei problemi posti da Hilferding, che uno spostamento di accento dalla Sezione seconda del *Capitale finanziario*, che tratta dello sviluppo del capitale finanziario come affare privato, alla Sezione quinta che si occupa dell'intervento dello Stato imperialista. In altri termini la teoria di Hilferding coprirebbe già il caso. Ma le cose non stanno propriamente così. Con la grande crisi bancaria degli anni '30, le vecchie forme di predominio del capitale finanziario sono state profondamente scosse. Nuove forme di finanziamento dell'industria – prima fra tutte l'autofinanziamento, nell'estensione che ha assunto di recente – hanno messo in forse l'antico dominio delle Banche sull'industria e riproposto all'attenzione degli studiosi la tesi centrale del *Capitale finanziario*.

4) Che il predominio del capitale finanziario abbia avuto carattere transitorio e che la sua sfera di provenienza vada ristretta entro dati limiti, è stato sostenuto in Germania da parte di H. Grossmann sin dal 1929¹¹⁸, per quanto in uno dei suoi ultimi scritti del 1931 Hilferding sostenesse ancora i suoi antichi principi¹¹⁹. La dimostrazione più convincente di quanto fosse instabile il dominio delle grandi Banche sull'industria venne data comunque nella stessa Germania, ancor prima della grande crisi, dalle vicende dell'industria e della Banca nel primo dopoguerra. L'industria tedesca uscì dal primo conflitto mondiale ricca di profitti di guerra; a tali disponibilità liquide si aggiunsero le indennità pagate dal Governo tedesco alle imprese che erano state espropriate dalla Francia in seguito all'annessione dell'Alsazia Lorena e la pleora di mezzi liquidi creati dall'inflazione. Fu quella l'epoca di maggiore sviluppo dei *Konzerne* che non solo si sottrassero al dominio della Banca, ma cercarono di fare delle

115 V. nota 105 di questa *Introduzione*.

116 *Ibid.*

117 Oece, *Le financement du développement industriel en Europe*, Parigi 1957, pp. 23-24.

118 H. Grossmann, *La legge dell'accumulazione e del crollo del sistema capitalistico*, Lipsia 1929, pp. 572 e segg.

119 R. Hilferding, *Die Eigengesetzlichkeit der Kapitalistischen Entwicklung*, in loc. cit, 1931.

Banche un loro strumento.

“La Banca domina l'industria e il commercio fino a quando questi hanno bisogno di essere finanziati; appena il bisogno cessa, l'industria e il commercio tentano di dominare la Banca o per lo meno di rendersi indipendenti”¹²⁰. Quest'osservazione di un tecnico della concentrazione bancaria trovò esatta dimostrazione nella Germania del 1921-23. L'industria sovrabbondante di mezzi liquidi non solo si alleggerì dei debiti verso le Banche, ma tentò di dare la scalata alle Banche stesse ed entrò in concorrenza con esse nel finanziamento delle diverse imprese industriali. Si pose allora ai *Konzerne* l'alternativa d'impadronirsi di una Banca o di crearne nuove al loro servizio.

Per quanto riguarda la “scalata” alle Banche da parte dell'industria, basta ricordare la lotta fra Hugo Stinnes G.m.b.h. e la A.E.G. per il predominio sulla Handelsgesellschaft Bank; e quella fra la stessa Stinnes e la Diskontogesellschaft per la conquista del Barmer Bankverein¹²¹. Quando non fu possibile dare la “scalata” alle vecchie Banche dominatrici, i *Konzerne* crearono delle Banche proprie: le *Konzernbanken* e le *Fachbanken*¹²².

Tale movimento durò fino al 1923 quando l'invasione della Ruhr diede un grave colpo all'industria tedesca. Tuttavia, ci appare assai significativo per dimostrare la tesi che l'irrigidimento delle strutture monopolistiche del capitale industriale e la possibilità di ampio autofinanziamento – verificatesi appunto allora con lo straordinario sviluppo dei *Konzerne* – portino a una sollecita rottura dell'involucro bancario-finanziario e, se non rovesciano del tutto, spezzano l'egemonia delle grandi Banche. Comunque, nel 1923 con il processo di deflazione iniziato con l'introduzione del Rentenmark, si ebbe il crollo delle *Konzernbanken* e delle *Fachbanken* e le grandi Banche tedesche ritornarono a dominare la grande industria della Germania. Tale slancio durò tuttavia fino alla grande crisi mondiale che coincise con un'enorme crisi bancaria e aprì l'era dei “salvataggi”, che costarono enormemente allo Stato tedesco – e cioè alle masse più povere dei contribuenti tedeschi – ma lo portarono al controllo delle grandi Banche berlinesi, le quali persero l'antica autonomia e passarono la maggior parte del loro capitale a Enti pubblici, soprattutto alla Golddiskontobank, sorta dalla *holding* del Reich: le *Vereinigte Industrie Unternehmungen*. La crisi delle Banche commerciali coincise con l'accrescimento di potere delle Banche pubbliche e con la creazione di Istituti specializzati di smobilizzo, ai quali abbiamo già accennato¹²³.

Con tali crisi cambiano i termini qualitativi del problema. Il rapporto di dominio delle grandi Banche sull'industria, che già era venuto meno nel periodo della grande inflazione, cessa e al suo posto subentra quella simbiosi fra industria, Banca e Stato imperialistico, che il dominio nazista non fece che rafforzare. Né il dopoguerra segnò una ripresa della vecchia Banca egemonica.

Questi cenni valgono per la Germania, e cioè per l'ambiente stesso d'incubazione del capitale finanziario. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, riporteremo in sintesi le risultanze degli studi di P. Sweezy che ha – forse sulle tracce di Grossmann – sostenuto per primo, con ampia documentazione, la teoria della decadenza del potere finanziario delle grandi Banche sull'industria alla fine del processo delle grandi coalizioni. “Il capitale bancario”, scrive Sweezy, “che ha avuto il suo giorno di gloria, torna di nuovo a una posizione sussidiaria rispetto al capitale industriale, ripristinando in tal modo il rapporto che esisteva prima del movimento di coalizione”¹²⁴. Il “giorno di gloria” del capitale finanziario si ebbe, negli Stati Uniti, all'epoca della costruzione delle ferrovie e cioè verso la seconda

120 N. Tridente, *op. cit.*, pp. 233 e segg.

121 W. Strauss, *op. cit.*, pp. 23-24.

122 *Ibid.* p. 25.

123 Société des Nations, *Banques Commerciales* cit., pp. 73 e segg.

124 P. Sweezy, *La teoria dello sviluppo capitalistico*, Torino 1951, p. 342.

metà del secolo XIX.

“Non fu un caso”, scrive Sweezy, “che la gigantesca combinazione e l'intero elaborato meccanismo degli investimenti industriali da parte delle Banche si sviluppassero durante l'era delle ferrovie”, e conclude, “dal 1890 al 1910 gli investimenti industriali furono il doppio di quelli attuati in tutta la nostra storia. E la maggior parte di quest'attività industriale fu condotta sotto gli auspici del capitale finanziario che si era a lungo preparato per tali compiti nel campo degli investimenti ferroviari”¹²⁵.

L'“investment banker” simboleggiato da J.P. Morgan il vecchio, fu negli Stati Uniti la figura dominante nella grande ondata di promozioni e di combinazioni che portarono alla crisi del 1907. Morgan finanziò gli investimenti bellici nel 1914-18; durante il “boom” del 1920-29 estese la sua attività nel promuovere fusioni e combinazioni in campi non ancora sfruttati quali le pubbliche utilità, le automobili, il settore alimentare e la distribuzione al minuto, senza per questo abbandonare gli antichi domini delle ferrovie e dell'industria pesante.

Sino a quando durò questo domino del capitale finanziario, che convalida la tesi svolta da Hilferding, anche per gli Stati Uniti? I nuovi fatti, osserva Sweezy, sui quali poggia il declino dell'importanza degli “investment banker” negli USA sono abbastanza conosciuti. Dopo il 1930 le nuove emissioni di titoli su larga scala e le fusioni di società sono state molto ristrette. Inoltre la maggior parte delle nuove emissioni, il 57% in alcuni anni, è stata rivolta a rimpiazzare vecchie emissioni di titoli scaduti; e queste operazioni non sono tali da richiedere l'intermediazione “inventiva” delle grandi Banche. Infine gran parte delle emissioni di nuovi titoli, che avrebbero potuto interessare i “fondatori”, non sono passate attraverso i tradizionali canali dei “banchieri investitori”, ma sono avvenute mediante “collocamenti privati” e cioè collocate direttamente dall'Ente emittente presso un gruppo di investitori istituzionali generalmente un gruppo di Compagnie di assicurazioni sulla vita¹²⁶.

Il declino dell'attività dei “fondatori” ha avuto naturalmente i suoi riflessi sulla struttura degli “investment banker”. Molti dei maggiori e più attivi istituti, sorti come sussidiari delle grandi Banche commerciali nel 1920-30, vennero sciolti quando il Banking Act del 1933 separò le Banche di deposito e sconto da quelle d'investimento industriale. Sweezy cita, come il più significativo, l'esempio della stessa J.P. Morgan & C°, che di fronte al Banking Act decise d'abbandonare l'attività d'investimento industriale. Un nuovo istituto, la Morgan Stanley & C°, fu incaricato di tali investimenti, mentre la vecchia J.P. Morgan & C° abbandonò il campo nel quale aveva acquistato fama e potere internazionali.

“Quali le ragioni di fondo per il declino delle della Banca alla Hilferding?” si chiede Sweezy. Abbiamo già accennato al declino delle nuove emissioni e al rapido sviluppo degli investimenti presso Enti istituzionali. Esaminiamo ora, seguendo la traccia di Sweezy, ma integrando con più recenti dati e con alcune osservazioni, due altre influenze causali di prim'ordine: l'estendersi dell'attività dello Stato come surrogato di quella degli “investimenti banker”, e il dilagare del fenomeno dell'autofinanziamento nei principali Paesi capitalistici. Per quanto riguarda il primo punto, Sweezy ricorda che tali funzioni si sono esplicitate dapprima attraverso la “Reconstruction Finance”, e attraverso particolari Enti sorti con il vero Deal e – soprattutto – con i programmi di riarmo¹²⁷. Veniamo all'autofinanziamento. Naturalmente l'estendersi di questo fenomeno, e cioè l'accrescersi di vaste disponibilità di risorse

125 P. Sweezy, *The present as History*, “Monthly Review Press”, New York 1953, p. 155.

126 P. Sweezy, *op. cit.*, pp. 192-93.

127 *Ibid.*, p. 193.

finanziarie interne, sintomo della trasformazione monopolistica del capitale, sottrae in parte l'industria alla dipendenza del mercato dei capitali e quindi all'eventuale dominio delle grandi Banche, spezzando il legame da cui sorge il capitale finanziario. Nelle note che seguono ci limiteremo a dare un cenno delle conclusioni di fonti ufficiali sui rapporti tra autofinanziamento e trasformazione strutturale del mercato dei capitali; nonché a offrire alcuni indici statistici che misurano l'ampiezza dell'autofinanziamento in alcuni paesi capitalistici di primaria importanza.

Il Rapporto dei consulenti americani incluso nella citata Relazione Oece *Le financement du développement industriel en Europe* conclude, per quanto riguarda l'importanza dell'autofinanziamento negli USA: "L'estendersi dell'autofinanziamento ha dimostrato con evidenza che l'efficienza del mercato dei capitali si è trovata ridotta"¹²⁸. Per il complesso dei Paesi considerati (Austria, Belgio; Francia; Germania occidentale; Grecia; Italia; Norvegia; Svezia; Regno Unito), l'autofinanziamento: "frena gli investimenti in capitali speculativi nella misura in cui diminuisce l'interesse per i nuovi investimenti in valori industriali"¹²⁹.

Per quanto riguarda l'entità dell'autofinanziamento nelle società degli Stati Uniti, risulta che:

a) dal 1926 al 1929, i profitti reali non distribuiti hanno costituito una parte rilevante dei finanziamenti complessivi. L'autofinanziamento ha fornito il 38% dei "fondi sociali"¹³⁰ nel 1926; il 19% nel 1927; il 32% nel 1928 e il 28% nel 1929;

b) durante gli anni della grande crisi e quelli immediatamente posteriori, l'autofinanziamento assunse valori negativi e nel 1937 è nullo. Nel 1938 riprende quota e tocca il 10%;

c) dal 1939 al 1947 l'autofinanziamento ha fornito più della metà del totale dei "fondi sociali"; negli anni 1948-50 ha toccato più del 60%¹³¹.

Se si considera poi il caso della Germania occidentale, proprio negli anni di ripresa che ebbero inizio con la riforma monetaria del 1948, ecco i dati disponibili che ci danno l'entità dei profitti non distribuiti destinati all'autofinanziamento: 1949: 25,4% degli utili lordi; 1950: 34,5%; 1951: 51,1%; 1952: 48,3%; 1953: 52,6%. Si aggiunga che secondo gli esperti tedeschi, che hanno collaborato al Rapporto della Oece, i livelli raggiunti dall'autofinanziamento nell'industria tedesca sono indici di una situazione di debolezza cronica nel campo dei finanziamenti industriali delle Banche¹³².

In conclusione anche l'imponente fenomeno dell'autofinanziamento costituisce una comprova della transitorietà della "fase finanziaria" del Capitalismo e del ritorno in primo piano del capitale industriale, monopolistico, in forme non bancarie "alla Hilferding". Esso contribuisce a dare risalto all'erroneità della conclusione generalizzata di Hilferding in fatto di capitale finanziario; conclusione che risulta nel modo migliore dal seguente passo:

"Con lo sviluppo delle Banche, con le relazioni più strette fra Banche e industrie, aumenta la tendenza, da un lato verso l'eliminazione della concorrenza tra Banche, e dall'altro verso la concentrazione di tutto il capitale nella forma di capitale monetario e verso il raggiungimento di

128 Oece, *Le financement* ... cit., p. 176.

129 *Ibid.*, p. 177.

130 Le percentuali sono calcolate facendo il rapporto fra la somma dei profitti non distribuiti e il totale delle emissioni delle società per nuovo capitale (azioni, obbligazioni e titoli a breve e a lunga scadenza, meno i rimborsi) accresciuto dai profitti non distribuiti stessi. Per queste cifre, per il campione statistico da cui furono tratte e per la metodologia, cfr. M. Malissen, *L'autofinancement des sociétés en France et aux Etats-Unis*, Parigi 1953, pp. 132 e segg.

131 V. per questo dato Clay Anderson, *Trends in the supply of equity capital*, Harvard "Business Review", settembre 1950, p. 81.

132 Per i dati relativi alla Germania v. Oece, *op. cit.*, pp. 171-172.

Introduzione

sbocchi produttivi solamente attraverso l'aiuto delle Banche. E' chiaro che questa tendenza non mancherà di portare a una situazione nella quale l'intero capitale monetario sarà a disposizione di una Banca o di un gruppo di Banche. Questa "Banca centrale" eserciterà quindi il controllo su tutta l'intera produzione sociale"¹³³.

In poche pagine del *Capitale finanziario* come quelle citate, l'utopia della "Banca centrale", e cioè l'assoluto dominio del capitale bancario sull'industria, si salda in modo così evidente con le tendenze riformistiche di Hilferding.

VIII

Riteniamo di aver messo sufficientemente in evidenza la natura dell'errore basilare che ha consentito a Hilferding di giungere alla "profezia" relativa alla "Banca centrale": il non aver egli percepito chiaramente il carattere transitorio del dominio del capitale finanziario e, soprattutto, il suo carattere strumentale rispetto al capitale monopolistico. Tale errore d'impostazione si riflette, però, anche su altre teorie di Hilferding: su quella dell'"utile di fondazione", che ha tuttavia un solido fondamento; e su quella delle crisi, per contro debole e assai discussa.

1. Si dice comunemente che l'"utile di fondazione" è costituito dalla differenza capitalizzata fra profitti d'impresa e rendimento azionario¹³⁴. E si rinvia alla teoria marxiana dell'interesse¹³⁵ (ripresa da Hilferding) come quota oscillante del plusvalore complessivo (o del profitto, se ci si riferisce all'intero capitale investito) sottolineando che la base dell'utile di fondazione sia data dalla differenza fra il saggio del profitto e il saggio dell'interesse cui si avvicinerebbe il saggio di dividendo concesso agli azionisti¹³⁶. Abbiamo già rilevato come la documentazione data da Hilferding per comprovare l'esistenza dell'"utile di fondazione" sembri esauriente per l'epoca in cui venne scritto il *Capitale finanziario*. Aggiungiamo che le più recenti ricerche empiriche non hanno fatto che confermarla. Rimane invece dubbia la solidità del legame che si è voluto istituire fra saggio del dividendo e saggio d'interesse monetario (considerando quest'ultimo come limite tendenziale verso il quale oscillerebbe il saggio del dividendo). Sembra inoltre che, anche per il caso dell'"utile di fondazione", Hilferding non abbia messo in luce il fenomeno di base che ne consente il sorgere.

Esaminiamo brevemente questi tre punti:

a) l'esistenza stessa dell'"utile di fondazione" deriva dalla differenza fra tasso del profitto d'impresa e tasso del dividendo che compensa gli azionisti. Ora, non soltanto esiste una differenza del genere (e questo è ovvio), ma essa è notevole e particolarmente accentuata nei periodi d'espansione economica che sono favorevoli alle "fondazioni", e quindi al sorgere dell'"utile di fondazione"; come, d'altra parte, la stessa differenza si attenua o sparisce o diviene addirittura negativa negli anni di depressione (il che costituisce una comprova di fatto della teoria di Hilferding, almeno negli anni d'effettivo dominio del capitale finanziario).

Secondo fonti ufficiali americane, e la rielaborazione di uno specialista in materia S. Dobrovolsky, le rispettive serie che misurano il tasso di profitto delle grandi società americane e il tasso del dividendo hanno messo in evidenza una differenza positiva considerevole, per un periodo che va dal 1919 al

133 Testo di Hilferding, p. 280.

134 Cfr. par. VI di questa *Introduzione*.

135 Se ne veda l'esposizione nello stesso testo di Hilferding, cap. VI della Prima Sezione.

136 Si veda nel testo di Hilferding il capitolo VII, I.

1943 (includendo quindi anni d'espansione e anni di depressione)¹³⁷. Se si tiene poi separato conto dei periodi d'espansione e di quelli di depressione, i dati sono maggiormente comprovanti. Le correlazioni calcolate sulla base delle serie relative al saggio del profitto e al saggio del dividendo ci consentono di concludere che, entro i limiti di tempo della ricerca (1919-1943), e sempre riferendosi al "campione" assunto per le grandi società americane, a un tasso di profitto del 10% (sul valore dell'attivo netto), corrisponderebbe un tasso di dividendo del 5,49%; mentre per un saggio nullo di profitto, il saggio di dividendo toccherebbe il 3,49%¹³⁸;

b) il secondo punto riguarda un aspetto specifico della "politica dei dividendi" delle grandi società dalla quale sorge l'"utile di fondazione". Si può infatti supporre che i dirigenti delle società per azioni fissino il tasso di dividendo in modo tale da assicurare ai fondi propri un tasso di rendimento molto vicino al tasso d'interesse. Il che consentirebbe di parificare la condizione degli azionisti a quella degli altri capitalisti monetari. Alla luce della più recente esperienza (e cioè delle fonti succitate che vanno dal 1919 al 1943), un'ipotesi del genere appare infondata in quanto non esiste quasi mai una correlazione fra tasso del dividendo e tasso d'interesse: "il tasso d'interesse non è stato il fattore determinante del dividendo"¹³⁹.

c) Rimane da considerare il terzo punto: il fenomeno di fondo che consente sia l'insorgere dell'"utile di fondazione" che la dinamica del divario fra tasso del profitto e tasso del dividendo (divario che in un'epoca in cui non si ha più il dominio del capitale finanziario consente i fenomeni dell'autofinanziamento). Come si spiega infatti il divario tra il tasso del profitto e il tasso del dividendo? O meglio, un dato divario che nei periodi di espansione capitalistica si aggira sul 100% del tasso del dividendo?

Come si è accennato su **b)** non si può spiegare la formazione del tasso del dividendo riportandolo alla formazione del tasso d'interesse. Non rimane allora altra via che parlare genericamente del "potere" esercitato dai dirigenti delle società per azioni sugli azionisti minori, potere che si manifesta, ai nostri giorni, in modo particolare con il fenomeno dell'autofinanziamento. Ma di quale natura è tale "potere"? Una considerazione superficiale della struttura delle società per azioni può aprire la via a una teoria del "dominio dei tecnici e dei dirigenti industriali"; e non mancano nell'opera di Hilferding cenni che farebbero propendere per un'interpretazione del genere. La descrizione sostanziale del fenomeno che ci dà Hilferding è però di altra natura e mette in evidenza un "potere" dei maggiori capitalisti esercitato (più o meno direttamente) sui capitalisti minori. Ora, che significato ha tale "concentrazione di potere" se non quello di mettere in evidenza un aspetto particolare del "monopolio", e cioè della trasformazione in senso monopolistico della struttura economico-sociale? In tal modo, anche procedendo in questa direzione, si giunge al comune fondamento dei fenomeni del capitale finanziario che Hilferding non rende esplicito: cioè al capitale monopolistico.

2. Nelle discussioni sulla teoria marxiana delle crisi che si susseguono negli anni anteriori e nei successivi alla prima guerra mondiale, l'interpretazione di Hilferding occupa un posto di primo piano non tanto per la sua intrinseca validità, quanto per l'autorità che il suo autore esercita, specialmente negli ambienti della socialdemocrazia tedesca. Di tale interpretazione daremo un cenno più per

137 *Statistical abstract of the United States*, e S. Dobrovolsky, *Corporate income retention, 1915-1943*, New York, 1951 p. 52.

138 M. Malissen, *op. cit.*, p. 185.

139 S. Dobrovolsky, *op. cit.*; N. Buchanan, *Theory and practice in dividend distribution*, "Quarterly Journal of Economics", novembre 1938 (per il periodo 1919-1938) e M. Malissen, *op. cit.*, pp. 184 e segg. E' notevole come gli studi citati abbiano, con l'evidenza della ricerca empirica, dimostrato l'inapplicabilità della tecnica marginalistica alla distribuzione dei dividendi.

seguire in profondità le conseguenze dell'errore fondamentale di Hilferding anche in questa diramazione, che per illustrarla nel suo contesto e nelle sue implicazioni¹⁴⁰.

“Può sembrare singolare”, scrive Sweezy a proposito delle interpretazioni più o meno revisionistiche della teoria marxiana delle crisi, “che molti esponenti del partito socialdemocratico tedesco parlassero della teoria che spiega le crisi come effetto della sproporzione della produzione, come della sola e unica teoria marxista”¹⁴¹. Aggiungiamo che l'altra teoria marxista, che veniva ignorata, è quella che spiega le crisi con la caduta tendenziale del saggio del profitto. Sweezy esamina le ragioni di tale fatto singolare e ne fa risalire la responsabilità alla diffusione in Germania della nota opera di Tugan-Baranowzky sulla storia delle crisi commerciali in Inghilterra¹⁴². Com'è noto, Tugan respinse le due spiegazioni delle crisi che egli attribuiva a Marx: l'una che le faceva dipendere dalla caduta tendenziale del saggio del profitto, e l'altra che le faceva risultare dal sottoconsumo delle masse. Tugan si liberò della prima spiegazione con una dimostrazione, diciamo, alla Croce *avant la lettre*¹⁴³, sostenendo che una crescente composizione organica del capitale non avrebbe prodotto un declino del saggio del profitto, come voleva Marx, ma un aumento del saggio stesso. Cercò di confutare la seconda spiegazione dandosi a dimostrare che non vi può essere alcuna sovrapproduzione, qualunque sia il livello del consumo (o del sottoconsumo) sinché la produzione è proporzionata nei diversi settori dell'industria. Per far ciò egli ricorse agli schemi di riproduzione utilizzati da Marx nel Libro II del *Capitale*¹⁴⁴. Con tutto ciò Tugan, che non era un marxista di qualche tendenza, non partecipava al movimento più o meno revisionistico del marxismo. Sweezy, a questo punto, annota molto giustamente: “ciò che finalmente impresse il suggello dell'autenticità a questa nuova versione della teoria delle sproporzioni fu l'accettazione di essa, per lo meno nelle implicazioni positive, da parte di Hilferding, nella sua ben nota opera sul capitale finanziario”¹⁴⁵.

Le osservazioni di Sweezy delineano molto bene la vicenda esteriore per cui Tugan venne “consacrato” a opera di Hilferding negli ambienti scientifici della Socialdemocrazia tedesca; né d'altra parte Sweezy intendeva dare un contributo specifico alla teoria di Hilferding sulle crisi. E' tuttavia possibile accennare a qualcuna delle teorie fondamentali del *Capitale finanziario* che hanno indotto Hilferding ad accettare le implicazioni positive della concezione di Tugan. A chi ricordi l'insostenibile interpretazione della teoria marxiana del valore di Hilferding (cfr. par. V), non riuscirà difficile scorgere uno dei dati negativi comuni che ebbero Tugan e lo stesso Hilferding, e che condussero quest'ultimo a una quasi sostanziale accettazione della teoria della crisi di Tugan.

Non vogliamo entrare qui nel dibattito sulle attuali interpretazioni della teoria marxiana delle crisi, o meglio del ciclo capitalistico. Ci basti osservare che l'accettazione di tali teorie come “crisi di realizzo” - per cui sembra propendere Sweezy - presuppone che le merci non vengano vendute al loro valore¹⁴⁶ e non fa quindi perno sul loro valore-lavoro come su un necessario livello d'equilibrio. Livello che viene, per contro, considerato un assunto dell'altra tendenza interpretativa che ricollega il fenomeno delle crisi alla caduta del saggio del profitto. In tal caso Tugan non si occupa

140 La teoria marxiana e revisionista delle crisi viene discussa a lungo da P. Sweezy, *La teoria dello sviluppo capitalistico*, cit. Parte III, pp. 179-301.

141 *Ibid.*, p. 210.

142 M. Tugan-Baranowzky, *Studi sulla teoria e la storia delle crisi commerciali in Inghilterra*, Jena 1901, v. specialmente cap. I.

143 Ci riferiamo al noto saggio di B. Croce, *Un'obiezione alla legge marxistica della caduta del saggio del profitto*, in *Materialismo storico ed Economia marxista*, Bari VII ed.

144 V. Tugan-Baranowzky *op. cit.* Un'ampia esposizione di tale applicazione in Sweezy *La teoria ... cit.*, pp. 214 e segg. Un'ottima critica di N. Moszkowska *Sulla critica delle moderne teorie delle crisi*, Praga 1935, cap. V.

145 P. Sweezy *op. cit.*, p. 211.

146 *Ibid.*, pp. 207 e segg.

specificamente d'interpretare la teoria del valore; mentre Hilferding è stato, fra l'altro, indotto ad accettare sostanzialmente la spiegazione di Tugan in quanto, seguendo in ciò Bernstein, non presupponeva la teoria del valore-lavoro, intesa in senso marxiano classico. Ora, chi sta fermo alla teoria marxiana del valore per singole imprese e industrie, è portato a seguire la via esplicativa, che a noi sembra quella feconda, che fa capo alla caduta tendenziale del saggio del profitto; mentre chi abbandona tale teoria è indotto a occuparsi del "realizzo"; e pertanto può anche accettare una variante della spiegazione del "realizzo" come quella di Tugan.

Le osservazioni che precedono non mirano soltanto a chiarire una delle vie attraverso le quali Hilferding può essere stato portato ad accettare la concezione di Tugan. Esse vogliono anche rivelare la fallacia della "tendenza Tugan" e non solo perché essa è decisamente "antisottoconsumista", ma perché – ed è in ciò che Hilferding accetta sostanzialmente Tugan – essa applica gli schemi generali di riproduzione del Libro II del *Capitale* a un problema in cui l'applicazione può essere soltanto sussidiaria ed esplicativa. In altri termini diremo che essa confonde la "crisi d'assestamento" con il "ciclo capitalistico". D'altronde gli strumenti per una critica del genere ci sono offerti dallo stesso Hilferding e riproposti da Lenin.

Hilferding asserisce, a un certo punto della sua opera, a proposito della teoria di Tugan:

"Tugan vede soltanto le forme economiche di produzione capitalistica e quindi trascura le condizioni naturali che sono comuni a ogni produzione, qualunque sia la forma storica; in questo modo egli arriva alla ben strana nozione di una produzione che non ha niente altro in vista che la produzione, mentre il consumo appare soltanto un fastidioso accidente"¹⁴⁷.

Ora, è vero che Tugan vede soltanto – almeno per quanto concerne la teoria delle crisi – le forme economiche specifiche della produzione capitalistica e quindi trascura le condizioni naturali che sono comuni a ogni produzione; ma egli fa ciò non soltanto col concepire "la produzione per la produzione" bensì con il far scaturire la crisi dalle sproporzioni, individuate mediante gli schemi marxiani. In altri termini, per Tugan esiste soltanto "una crisi d'assestamento" derivante da sproporzioni nei settori dell'industria. Tale "crisi d'assestamento" può essere comune a ogni produzione, qualunque sia la sua forma storica. Può quindi presentarsi anche in un'economia collettivistica; e in particolare in un'economia concorrenziale come quella che Marx aveva presente, tenderebbe a elidersi, con il riequilibrarsi delle sproporzioni; e potrebbe anche essere riassetata con l'investimento dello Stato. Tale possibilità era, d'altra parte, insita nella stessa logica del revisionismo. Sweezy osserva giustamente che, se le cose stessero così: "molto potrebbe essere fatto anche sotto il Capitalismo per eliminare le sproporzioni che sono la causa di molti e inutili danni"¹⁴⁸. Per Tugan non esiste invece un "ciclo capitalistico" che, in realtà, è quello che va sviluppandosi nel contrasto fra eventi continuamente emergenti e la cui dinamica può essere simboleggiata dall'urto fra la caduta tendenziale del saggio del profitto e le cause a essa antagonistiche (salvo, naturalmente, a individuare i fenomeni di base che spiegano tale "urto").

Nel caso del "ciclo capitalistico", in ogni modo gli schemi di riproduzione possono agevolare una spiegazione soltanto *ex post*, come ebbe a chiarire Lenin, criticando proprio Tugan: "gli schemi non possono dimostrare niente; essi possono soltanto illustrare un processo, quando i suoi elementi separati sono stati chiariti teoricamente"¹⁴⁹.

In conclusione, per quanto sviluppata, elaborata e raffinata possa apparire la teoria delle crisi di

147 V. testo di Hilferding, p. 357.

148 P. Sweezy, *op. cit.*, pp. 212-13.

149 Lenin, *Appendice* a K. Marx, *Il Capitale*, Libro II.

Hilferding rispetto a quella rozza e ingenua di Tugan, essa non se ne distacca per il suo nucleo essenziale e tanto meno per le sue ultime conseguenze¹⁵⁰. E queste forse interessano maggiormente che non la teoria stessa delle sproporzioni. Hilferding vede il sistema capitalistico – in fase di Capitalismo finanziario – come un sistema enormemente sviluppato, soggetto a forti squilibri e sproporzioni, indotti spesso dal fattore monetario o creditizio¹⁵¹. Per Hilferding lo sviluppo del capitale finanziario coincide non soltanto con il crescente assoggettamento di tutti gli aspetti della vita economica a una cerchia ristretta di enormi Banche (le sei grandi di Berlino), ma con la creazione di strumenti che consentirebbero al movimento socialista di controllare radicalmente il sistema economico. Ora, questi strumenti sarebbero sempre le sei grandi Banche, o l'utopistica “Banca centrale unica”, che dovrebbe dominare infine tutta l'economia¹⁵², onde l'“impossessarsi delle sei maggiori Banche di Berlino significherebbe impossessarsi dei settori più importanti della grande industria”¹⁵³. Come ci si potesse eventualmente impossessare delle sei grandi Banche rimane, nei programmi politici di Hilferding, un gran punto oscuro; e che cosa ne avrebbe pensato il “capitale monopolistico” che le aveva create, rimane un altro interrogativo senza risposta. Ma crediamo che a questo punto convenga fermarci. Qui i programmi politici e politico-economici di Hilferding si apparentano con quelli di Kautsky quando questi, nei suoi ultimi anni, respingeva la sua vecchia concezione della depressione economica del Capitalismo e riteneva possibile una società capitalistica “controllata” che mantenesse la prosperità mediante l'intervento statale rivolto a dar vita a un ordinamento socialista. Di queste concezioni l'esperienza storica ha ormai fatto giustizia. Ai nostri fini interessa piuttosto rilevare ancora una volta, in sintesi, l'errore teorico che, tra le altre cose, ha condotto Hilferding su tali posizioni politiche. Egli riconosce nominalmente, come base del Capitalismo finanziario, la struttura monopolistica di cui descrive efficacemente l'estensione, la compattezza e la fondamentale potenza; ma non riconosce che anche i fenomeni del capitale finanziario sono monopolistici e partecipano a tale compattezza e potenza. Ritiene erroneamente che il capitale finanziario domini definitivamente i settori-chiave dell'economia capitalistica e crede che il movimento socialista, “catturando” il capitale finanziario, possa trasformare radicalmente la società. Il che corrisponderebbe, nel campo delle immagini, a dire, sia pure con forte esagerazione, che il dominio sulle nuvole, nate dall'evaporazione dell'acqua, consenta di dominare a modificare il livello del mare e il corso dei fiumi. Tali osservazioni non escludono peraltro la possibilità di un equivoco che conviene chiarire. Esse non vogliono indurre a una sottostima del genuino e geniale apporto di Hilferding, quello sul capitale finanziario, che rimane valida teoria entro determinate coordinate storiche. Il capitale finanziario non è stato certamente la via regina che, per Hilferding, doveva condurre al socialismo attraverso il controllo dei gangli vitali della società; ma è stato pur sempre un ponte necessario per le teorie marxiste, e non marxiste, e per le trasformazioni e le rivoluzioni politico-sociali che sono avvenute prima e dopo la morte di Hilferding. E rimane ancor oggi, nella teoria, un ponte ben saldo. A esso fanno sostegno gli innumerevoli spunti originali sparsi nell'opera di Hilferding che si ripresentano – come consapevole ripetizione o meno – nella moderna teoria economica¹⁵⁴.

150 P. Sweezy, *op. cit.*, pp. 211 e segg.

151 V. testo di Hilferding, cap. XIX.

152 V. testo di Hilferding, p. 280.

153 V. testo di Hilferding, p. 280.

154 Per esempio, il concetto di capitale fittizio di Hilferding, e cioè un concetto contabile-finanziario (v. testo di Hilferding, Sezione II, cap. VII), si apparenta a quello sostenuto quasi negli stessi anni da Irving Fisher. Ed è notevole che proprio la teoria di quest'ultimo appaia, se confrontata con quella di Hilferding, come una teoria “fittizia”. Tuttavia per Hilferding il vero capitale si misura in unità di costo, e cioè in lavoro astratto, e non già mediante la capitalizzazione del reddito. Il che avviene invece per il capitale fittizio (e per quello di Fisher). Si veda,

Introduzione

Vi è, inoltre, intorno a Hilferding un alone di oblio e d'ingiustizia che dev'essere dissipato. A parte l'ingiustificata valutazione che ritiene il *Capitale finanziario* una semplice piattaforma per le sistemazioni teoriche di Lenin – e che contrasta con le dichiarazioni di Lenin stesso – Hilferding non viene quasi mai citato nella letteratura non marxista, e spesso male e superficialmente ricordato in quella marxista. Si leggano opere sulla storia delle società per azioni, relazioni sulla “tecnica del controllo”, saggi sul sorprendente dominio delle Banche sull'industria, e si scorre invano l'“indice dei nomi” per trovare quello di Hilferding. Ma per contro, quante volte si trovano quelli dei suoi inconsapevoli ripetitori di terza o quarta mano! Gli esempi si potrebbero moltiplicare. Questa è l'ultima, ma non meno valida ragione per consigliare lo studio dell'arduo testo di Hilferding.

d'altra parte, la teoria dell'interesse di Hilferding (Sezione I, cap. VI) così attuale per gli spunti che concernono la liquidità (mentre la concezione originaria di Marx potrebbe essere presentata, in termini attuali, come una teoria dei “fondi mutabili”). E si noti la teoria (Sezione III, cap. XV) del “monopolio diffuso”, che anticipa quella della concorrenza imperfetta (con le relative osservazioni sui costi improduttivi e sulle spese improduttive). E la soluzione del problema della determinazione del prezzo di monopolio in termini molto vicini alle più recenti teorie del “costo primo”. Si leggano, in campo “sociologico”, le profetiche pagine di Hilferding sullo sviluppo tecnico e il sorgere di una categoria dominante di tecnici e cioè l'esatta diagnosi di un aspetto così moderno della nostra società, i cui corollari sono tuttavia così diversi da quelli dei teorici della tecnocrazia. E l'agghiacciante descrizione del ceto reazionario degli impiegati (Sezione V, cap. XXIV). E così via.