

Angelo Salento

## Finanza, finanziarizzazione, neoliberismo

### 1. *Finanza, finanziarizzazione, neoliberismo: una relazione incerta e una proposta analitica*

Il rilievo dell'accumulazione finanziaria è riconosciuto oggi come uno dei caratteri più importanti della trasformazione del capitalismo. A partire dagli anni 2000, e soprattutto a seguito del collasso finanziario del 2008, il termine *finanziarizzazione* è divenuto una delle parole-chiave più diffuse per interpretare le trasformazioni economico-sociali, accostandosi a lemmi come globalizzazione, privatizzazione, mercificazione, precarizzazione, digitalizzazione, *platformization*; e come *neoliberismo*. *Neoliberismo* è in effetti un concetto-ombrello, che richiama l'idea di una "grande trasformazione" entro la quale sono osservabili processi analiticamente distinguibili, che operano entro spazi differenti e su diverse scale. Qui non illustrerò la vastissima estensione del termine. Il tema è stato affrontato da una quantità di prospettive disciplinari e teoriche differenti, che hanno elaborato anche tipologie del neoliberismo (Jessop, 2010) e ne hanno individuato varietà (Macartney, 2011; Hilgers, 2012) e variegatura, cioè la produzione sistematica di differenza geo-istituzionale (Peck e Theodore, 2007; Brenner et al., 2010).

Quali siano i confini tra i due costrutti – *neoliberismo* e *finanziarizzazione* – non è del tutto chiaro, anche perché le dinamiche dell'accumulazione finanziaria non sono un tratto esclusivo dell'epoca neoliberale: i classici ne testimoniano l'attualità a partire dalla fine del XVIII secolo.

In questo contributo, proverò a definire alcuni confini tra i due costrutti – *neoliberismo* e *finanziarizzazione* – in maniera tale da poterne osservare in maniera affidabile le differenze, e al tempo stesso da poterne individuare i nessi. La tesi che sosterrò è che i due termini individuano due fenomeni distinti, ma interconnessi. Il concetto di *neoliberismo*, come detto, è molto ampio e ricco di interpretazioni diverse. In via di sintesi, qui si può fare riferimento allo schema definitorio proposto da Giulio Moini (2020), articolato attorno a quattro punti essenziali:

(i) la ridefinizione del ruolo e delle modalità di azione delle istituzioni pubbliche; (ii) la riduzione dell'ampiezza dell'economia pubblica (privatizzazioni, detassazione ecc.); (iii) il riorientamento delle relazioni sociali al mercato (riduzione della de-mercificazione welfaristica); (iv) la trasformazione dei modelli regolativi nel segno dell'incremento della produttività nell'economia privata (flessibilità, mobilità dei capitali ecc.).

Lo stesso Moini, riprendendo Peck e Theodore (2012) sottolinea l'importanza di concepire il neoliberismo come processo o insieme di processi, e di osservarlo perciò come *neoliberalizzazione*: come transizione orientata secondo quelle quattro tendenze.

Dal canto suo, anche la finanziarizzazione può essere concepita in termini processuali. Riprendendo definizioni molto condivise nella letteratura, si può descriverla come un processo di crescita del valore assoluto e relativo delle transazioni finanziarie, nonché dell'importanza delle attività finanziarie come fonte di profitti, in condizioni di de-regolazione dei movimenti di capitale, con una corrispondente crescita del rilievo delle istituzioni e delle élites finanziarie, a livello nazionale e internazionale (cfr. Epstein, 2006; Palley, 2007; Krippner, 2011). Ma altrettanto importante è cogliere – accanto alla tendenza alla crescita del volume delle transazioni finanziarie – la penetrazione della logica e del calcolo finanziario nella gestione delle attività economiche non finanziarie (Fligstein, 1990; Gallino, 2005) e persino – come diremo – delle attività economiche fondamentali, destinate alla produzione e alla distribuzione di beni e servizi essenziali (Collettivo per l'Economia Fondamentale, 2019).

Utilizzare i due concetti in un'accezione processuale permette di concepire l'interrogativo – quale sia il rapporto fra i due costrutti – in termini storici: quale rapporto c'è fra il processo di finanziarizzazione e quello di neoliberalizzazione? In che senso si può affermare – ammesso che si possa farlo – che la finanziarizzazione è un tratto essenziale della neoliberalizzazione (o viceversa)? Quali aspetti della finanziarizzazione sono più rilevanti nel processo di neoliberalizzazione?

Nel dibattito socio-economico è stato già chiarito che i due concetti non possono essere sovrapposti, anche perché, di fatto, i processi di finanziarizzazione e la diffusione del neoliberismo come impianto culturale e politico non sono sempre compresenti. Come nota Aeron Davis (2017, 14 s.),

la creazione di denaro, la base transazionale della finanza, il potere riduttivo dei mercati finanziari, l'ortodossia dello *shareholder value* e il forte focus microeconomico della finanza creano un microclima particolare per la finanziarizzazione. Questi sono alcuni dei fondamenti epistemologici e culturali chiave della finanziarizzazione, e approfondire ciascuno di essi chiarisce come non siano comuni al neoliberismo, ma siano propri della finanziarizzazione come fenomeno socio-economico. Inoltre, lo stretto rapporto fra teoria neoliberale ed economia neoclassica e il primato dei mercati finanziari per i finanziatori hanno creato insiemi di conoscenze, pratiche sociali ed esperienze adiacenti ma distinte. Nonostante la loro complementarità, il pensiero neoliberale e quello della finanza non sono mai stati del tutto sinonimi.

Un motivo ulteriore per accostarsi con prudenza all'equazione fra finanziarizzazione e neoliberismo – e su questo soprattutto mi soffermerò – è legato alla constatazione che l'espansione della finanza e dell'accumulazione specificamente finanziaria non è affatto un fenomeno recente:

la finanziarizzazione – almeno in un’accezione lata – è un processo molto risalente. Come diremo in dettaglio nel prossimo paragrafo, la questione era stata già descritta, nelle sue linee essenziali, dai padri delle scienze sociali. Eppure – non senza importanti eccezioni – la lezione dei classici su questo tema è stata dimenticata per molto tempo, e soltanto dalla seconda metà degli anni 2000 le dinamiche dell’accumulazione finanziaria hanno assunto un posto di rilievo nella letteratura sulle trasformazioni socio-economiche: da allora, infatti, il costrutto di *finanziarizzazione* si è imposto – con contenuti e profili analitici differenti – in diversi campi della ricerca sociale ed economica. Nell’epoca d’oro delle scienze sociali – che coincide grossomodo con i *Trente Glorieuses* – la questione dell’accumulazione finanziaria è rimasta sostanzialmente ignorata. Gli anni del compromesso fordista sono stati contrassegnati soprattutto dalla crescita del capitalismo industriale, e sulla produzione industriale si sono costruiti non soltanto i canoni analitici della contabilità nazionale e della scienza economica novecentesca, ma anche quelli dell’analisi sociologica: nell’interesse della sociologia hanno avuto spazio le questioni legate al lavoro industriale, all’organizzazione dell’impresa, alle dinamiche di innovazione e di sviluppo. Per diversi decenni ha operato insomma – come abbiamo osservato in altra sede (Barbera e Salento, 2018) – una sorta di *rimozione* dello spazio della finanza dall’orizzonte analitico delle scienze sociali, che può essere spiegata come un corollario della rappresentazione del capitalismo in chiave di modernizzazione universalista. Come ricorda Wolfgang Streeck (2013, 32),

la concezione che allora dominava su tutto, e sorprendentemente anche a sinistra, era l’idea che l’economia capitalistica si fosse trasformata in una macchina che produceva benessere; una macchina che richiede di essere governata in modo tecnocratico, e che con l’aiuto di una cassetta degli attrezzi di tipo keynesiano sarebbe stata in grado di continuare a girare senza intoppi e senza crisi, in una reciproca e ordinata interazione tra stati e grandi imprese. In questo modo sembrava garantita la riproduzione materiale della società industriale capitalistica, e superata l’instabilità economica dello sviluppo capitalistico.

È per questo motivo che, nel seguito di quest’articolo, mi occuperò innanzitutto di evidenziare il rilievo che la questione dei confini della finanza ha trovato nei classici delle scienze sociali (par. 2).

Una volta chiarito che, al netto della relativamente lunga parentesi del compromesso fordista, l’espansione della finanza e dei suoi canoni culturali non è un fenomeno recente, resterà da comprendere se, in che misura e in che senso i processi di finanziarizzazione siano un elemento centrale e qualificante dell’epoca che chiamiamo neolibérale. Occorre chiedersi, in questa prospettiva, quali sono i caratteri che distinguono *qualitativamente* i processi di finanziarizzazione nell’epoca contemporanea.

In letteratura, sono state già messe in luce diversi profili di interazione

fra i processi di neoliberalizzazione e i processi di finanziarizzazione. Nel complesso, la relazione appare biunivoca. Da un lato, è stato osservato che l'epistemologia neoliberale ha operato come una sorta di grimaldello per l'espansione delle transazioni finanziarie e del potere degli attori finanziari, consacrata dall'inclusione del valore delle transazioni finanziarie nel calcolo del PIL (Christophers, 2013; Assa, 2017). Come sottolineava Luciano Gallino, il neoliberalismo *come ideologia* sostiene simbolicamente la grande "macchina sociale" che egli stesso chiamava *finanzcapitalismo*, offrendo risorse culturali al continuo asservimento della società alla finanza (Gallino, 2011, cap. 2, in part. 24-31).

Dall'altro, è chiaro che – almeno se si prendono in considerazione i contesti dove l'espansione dei mercati finanziari si è realizzata in coincidenza con l'egemonia della cultura politica ed economica neoliberale, ovvero gli Stati Uniti e l'Europa Occidentale – i mercati finanziari hanno esercitato un condizionamento enorme sul piano della regolazione economica. Il processo di neoliberalizzazione, in altri termini, appare un processo "a guida finanziaria". Come scrivono Sidaway e Hendrikse:

Benché taluni sostengano che i patterns di accumulazione neoliberali non abbiano mai assunto caratteri stabili, nonostante siano stati un set "plurale" di idee piuttosto che un solo "pensiero unico" [...] e nonostante abbiano esiti e implicazioni variegati, il neoliberalismo può essere definito come un programma di soluzione dei problemi e di sviluppo della società umana per mezzo di mercati presumibilmente competitivi [...], *con i mercati finanziari alla guida del processo* (Sidaway e Hendrikse, 2016, 574, corsivo aggiunto).

In definitiva, se è vero che il neoliberalismo offre un supporto culturale essenziale per i processi di finanziarizzazione, è vero altresì che – come conclude Ben Fine – «il neoliberalismo è fondamentalmente sostenuto dalla finanziarizzazione, anche se non è in alcun modo riducibile a essa» (Christophers e Fine, 2020).

Ma – posto che per molti aspetti la finanziarizzazione è un processo inaugurato molti decenni addietro – quali sono i caratteri più caratterizzanti che essa assume nell'epoca neo-liberale? Quali aspetti di questo processo sono decisivi per la costruzione di una *nuova ragione del mondo*? Nei paragrafi 3 e 4 sosterrò che, a partire dalla fine degli anni Settanta del secolo scorso, emergono alcune caratteristiche del processo di finanziarizzazione che sembrano, per così dire, *game-changing*; e che si presentano, in ultima analisi, come i fenomeni più rilevanti per la transizione neoliberale. Il primo aspetto (par. 3) è l'influenza della finanza e del calcolo finanziario sulla governance economica. La diffusione dell'orientamento allo *shareholder value* nel controllo d'impresa è un carattere distintivo della finanziarizzazione contemporanea che non incide soltanto sul volume delle transazioni finanziarie (con il suo corredo di conseguenze), ma trasforma il modo stesso di concepire la produzione di valore. A partire dalla fine degli anni Settanta (ma con una temporalità differente

nei contesti anglosassoni e in quelli europeo-continentali) l'accumulazione finanziaria non soltanto si accompagna all'accumulazione su basi produttive – ciò che non ha mai smesso di fare, almeno a partire dal XIX secolo – ma ne riformula i canoni, per così dire la sussume, ridefinendone obiettivi e metriche.

Se la finanziarizzazione delle imprese industriali e il canone della *shareholder value maximization* segnano la colonizzazione della dimensione produttiva da parte della *ragion finanziaria*, l'estensione della concezione del controllo *finance-oriented* nello spazio dell'economia fondamentale (*foundational economy*) – ovvero nel quadro delle attività economiche che producono e distribuiscono beni e servizi essenziali (Collettivo per l'Economia Fondamentale, 2019) – sancisce il dominio della *ragion finanziaria* sino alla sfera della *riproduzione* sociale. Nel paragrafo 4, perciò, mostrerò come le condizioni materiali di vita dei cittadini – e la distribuzione territoriale delle opportunità – vengano subordinate alla produzione di valore per gli investitori, mettendo il canone della massimizzazione della redditività del capitale al centro della gestione delle infrastrutture della vita quotidiana.

È in questi caratteri, dunque – che nel complesso configurano un processo di colonizzazione della sfera produttiva e, soprattutto, della sfera riproduttiva – che si rintraccia, a mio modo di vedere, il più significativo contributo della finanziarizzazione al processo di neoliberalizzazione, ovvero alla costruzione della *razionalità neoliberista*: un'estensione della ragione finanziaria ad ambiti che la regolazione novecentesca aveva mantenuto protetti dalla tendenza espansiva dell'alto capitalismo.

Aggiungo che comprendere il ruolo della governance *finance-oriented* nell'economia fondamentale è molto importante anche per capire l'azione dello Stato nella vita economica contemporanea. È soprattutto nei settori essenziali, infatti, che operano oggi le imprese a controllo pubblico. E, paradossalmente, esse manifestano – o, almeno, hanno sinora manifestato – modalità d'azione orientate a canoni di matrice finanziaria, con esiti sulle scelte di investimento e sui modelli di servizio, e quindi in definitiva sul benessere collettivo. È nelle vicende contemporanee di queste attività economiche che si potranno mettere alla prova i connotati reali del “neo-interventismo” della mano pubblica che sembra farsi strada soprattutto a seguito della crisi pandemica del 2020-'22: si potrà constatare, cioè, se l'intervento pubblico è *game-changing*, oppure se ha un carattere meramente integrativo e ausiliario in settori in deficit di capitale economico e simbolico.

In conclusione (par. 5), sosterrò che una comprensione sociologica della finanza non può essere confinata dentro un'analisi del neoliberalismo: al contrario, non è possibile comprendere molti tratti del neoliberalismo “reale” se non dentro una sociologia del capitalismo che maturi una conoscenza solida della finanza, dell'accumulazione finanziaria e delle loro trasformazioni di lungo corso. Sosterrò inoltre che, oggi, abbiamo biso-

gno non soltanto di una sociologia *critica* della finanza, ma anche di una sociologia *pubblica* che – offrendo strumenti di conoscenza a beneficio di un *contromovimento* di autodifesa della società – aiuti a confinare la finanza entro uno spazio di azione che non pregiudichi le necessità della riproduzione sociale.

## 2. I confini della finanza nella tradizione sociologica

La finanza e i mercati finanziari sono percepiti oggi in una posizione ambigua e carica di tensioni. Per un verso, si attribuisce loro un'assoluta centralità per la stabilità economica; per altro verso, se ne riconosce il potenziale distruttivo. Gli attori della finanza sono percepiti come promotori di rischio, ma la lunga sequenza di crisi e di fallimenti di cui è costellato il primo ventennio di questo secolo non ne ha scalfito la legittimazione. Anzi, le dinamiche di accumulazione finanziaria sono entrate nella vita quotidiana – sia in termini di creazione di nuove forme di indebitamento, sia in termini di finanziarizzazione di attività economiche essenziali – e l'attitudine alla speculazione finanziaria continua a trovare piena accoglienza.

Questa configurazione instabile e contraddittoria della posizione della finanza nello spazio socio-economico è un dato testimoniato già dai classici dell'economia e della sociologia. A cavallo fra XVIII e XIX secolo, la finanza è emersa agli occhi delle scienze economiche e sociali come un ospite inatteso, disarmonico rispetto ai canoni consolidati della rappresentazione del capitalismo industriale emergente, eppure imprescindibile. Via via che si procede dal Settecento al Novecento, la presenza della finanza nel quadro del capitalismo, in una posizione sempre più rilevante, viene acquisita come un dato di fatto, ma non si può certo dire che venga "normalizzata". Quello fra Settecento e Ottocento è un passaggio decisivo, nel quale viene dismessa la separazione di ordine *etico* fra la virtù economica dell'imprenditore e le attitudini antisociali dello speculatore. Ancora in Smith (1776), la figura chiave, fra quelle che popolano l'economia capitalista, è quella del *produttore*. Libero da ideologie, mosso da interesse individuale e nondimeno spesso (inconsapevolmente) in accordo con l'interesse della società, il produttore costruisce legame sociale: è oggetto di ammirazione, è un esempio pubblico. Confinata nell'ultimo capitolo della *Ricchezza delle nazioni*, la speculazione finanziaria, all'opposto, non supera la soglia dell'egoismo e resta in assoluta disarmonia con la vita pubblica:

[...] Un creditore dello stato, in quanto tale, non ha nessun interesse alla buona condizione di una qualsiasi singola parte del territorio nazionale, o alla buona amministrazione di una qualsiasi singola parte del capitale. In quanto creditore dello stato, egli non sa nulla di queste singole parti, non ha nessun controllo su di esse e non può averne cura. La loro rovina può, in certi casi,

essergli sconosciuta e può non colpirlo direttamente (Smith, 1776 [1973, 925])

A questa strutturale irresponsabilità dello speculatore, si aggiunge il fatto che il credito che gli Stati ottengono dagli speculatori permette di finanziare guerre dispendiose pur mantenendo basso il prelievo fiscale, alimentando così l'interpretazione della guerra come una condizione normale (ivi, 916).

Dal secolo successivo – pur costellato di crisi: 1857, 1866, 1873 – la percezione della finanza cambia. Osservata “dall'esterno”, la finanza conserva una vocazione fraudolenta: «i sistemi di operare in Borsa [...] sarebbero dalla comune degli uomini considerati poco più che trufferie», scriveva Arthur Crump nella sua *Teoria della speculazione*, tradotta in Italia da Luigi Einaudi (Crump, 1874 [1899, 360]). Eppure, essa elabora un sapere specialistico dotato di una specifica razionalità, anche attraverso vere e proprie istituzioni culturali – si pensi all'*Economist* – liberandosi dallo stigma di cascame dell'epoca dell'accumulazione originaria e rivendicando rispettabilità e decoro.

Marx restituisce con assoluta chiarezza la trasformazione della posizione della finanza nel XIX secolo. Nel primo libro del *Capitale*, essa è concepita ancora come caratteristica di una fase primitiva dell'accumulazione del capitale, ma nel terzo libro è già espressione della tendenza espansiva del capitale: quando la capacità di accumulazione attraverso produzione di beni si restringe, la migrazione del capitale fuori dal circuito produttivo è un esito “naturale”. Il capitale finanziario si colloca quindi in una condizione anfibologica: è capitale morto (disinvestito), ma – rendendosi autonomo – contribuisce all'espansione del capitalismo, innescando una trasformazione dei risparmiatori in capitalisti. La definitiva integrazione fra capitale bancario e capitale industriale si compie nella società per azioni (cap. 27), che non soltanto consente di ampliare la scala di produzione, ma – separando proprietà e controllo – induce una trasformazione del capitalista industriale: il capitalista «realmente operante» lascia spazio, da un lato, al «semplice dirigente, amministratore di capitali altrui» e, dall'altro, ai «puri e semplici proprietari, puri e semplici capitalisti monetari» (Marx, 1894 [1970, 518]). Il profitto perde i connotati della remunerazione dell'attività imprenditoriale e – nella forma del dividendo – diventa rendita: «è intascato unicamente a titolo d'interesse, ossia un semplice indennizzo della proprietà del capitale» (ivi, 518).

Nelle “considerazioni supplementari” al terzo libro del *Capitale*, Engels avvertiva che dopo la morte di Marx si erano venuti concentrando «nelle mani degli uomini di Borsa la totalità della produzione industriale e di quella agricola, tutto il traffico, mezzi di comunicazione e funzioni di scambio» (Engels, 1894 [1970, 48]). La finanziarizzazione del capitalismo era già un dato di realtà: «dopo la crisi del 1866 l'accumulazione si è sviluppata [...] in modo tale che in nessun paese industriale [...] l'amplia-

mento della produzione industriale ha potuto seguire quello dell'accumulazione [...]. Ma, insieme a questa accumulazione, si è anche accresciuto il numero dei *rentiers*, della gente che era sazia della continua tensione degli affari, che non desiderava dunque che divertirsi od occupare dei posti poco faticosi di direttori o di membri del consiglio d'amministrazione di società» (ivi, 49).

La traccia forse più chiara del progredire della legittimazione sociale dell'accumulazione finanziaria, nella sociologia classica, è il doppio saggio di Weber sulla Borsa tedesca (Weber, 1894), scritto prima dell'*Etica protestante*, allo scopo di sottrarre la Borsa alla diffusa opinione che essa fosse semplicemente una «cospirazione contro la società» a opera di una minoranza. La Borsa introduce la speculazione – intrinsecamente aliena ai vincoli etici del puritanesimo – dentro il quadro istituzionale del capitalismo moderno: centralizza informazioni, coprendo i rischi della volatilità dei prezzi, processando le incertezze, opera come una “camera di compensazione” fra la logica razionale del capitalismo moderno e la relazionalità informale degli scambi finanziari. Gli effetti politici di questo processo sono chiari: i risparmiatori diventano investitori, ma soltanto gli investitori molto ricchi – una sparuta minoranza – dispongono di mezzi materiali e di informazioni adeguati a strutturare comportamenti strategicamente orientati. Essi controllano perciò l'andamento del mercato finanziario, secondo canoni che restano sostanzialmente ignoti a tutti gli altri. La massa dei piccoli investitori resta una fonte di *rumore*, di disturbo, di irrazionalità, di incertezza e di panico.

Trascorso quasi un secolo e mezzo dalla *Ricchezza delle nazioni*, *Il borghese* di Sombart certifica che lo spirito della speculazione non è soltanto una «nuova versione della mania del gioco», ma è «manifestazione dello spirito dell'impresa capitalistica» (Sombart, 1913 [1994, 70]). Contraddistinto dalla capacità di persuasione, lo speculatore è a tutti gli effetti partecipe dello spirito del capitalismo *moderno*. La rendita che persegue non è quella, primordiale, di chi desidera di poter vivere agiatamente senza lavorare: è invece lavoro di accumulazione, che incarna lo spirito d'impresa. Reciprocamente, all'attività imprenditoriale non è estraneo lo spirito della speculazione:

Diventa [...] sempre più importante per l'imprenditore la scaltrezza speculativa, e con questa intendo qui la conclusione di transazioni borsistiche. Per esempio, la formazione di un trust negli Stati Uniti significa semplicemente la trasformazione di affari industriali e commerciali in affari di Borsa: da essi nascono, per un direttore di una impresa industriale e commerciale, compiti del tutto nuovi, e per risolverli gli occorrono nuove forme di attività. L'arte del calcolo si raffina sempre più e diviene sempre più difficile, tanto per la sua perfezione, quanto per la sua ampiezza (Sombart, 1913 [1994, 139 s.]).

Questa constatazione inequivocabile della finanziarizzazione del capitalismo – che per Sombart origina dalla genesi del sistema bancario

moderno e infine penetra anche nel *Geist*, diventando egemonica – non implica tuttavia la *normalizzazione* dell'accumulazione finanziaria. La finanza resta perlopiù, in Sombart come in tutti i classici – forse con la sola eccezione di Weber – un versante altamente problematico del capitalismo. Sombart ha ancora in mente una fisiologia dell'imprenditore come soggetto che ha a cuore l'impresa in quanto tale e che considera il profitto come remunerazione del suo lavoro, non come rendimento del capitale investito: l'imprenditore – ricorda Sombart citando Rathenau – «non conosce altro scopo all'infuori di quello di ingrandire quest'azienda, farne un organismo fiorente e di sicuro avvenire». (Rathenau, 1908, 82, cit. in Sombart, 1913 [1994, 133]). Al contrario, «che cosa significhi “guadagno senza scrupoli” ce lo insegna oggi meglio di ogni altra cosa l'opera dei grandi trust americani» (ivi, 133).

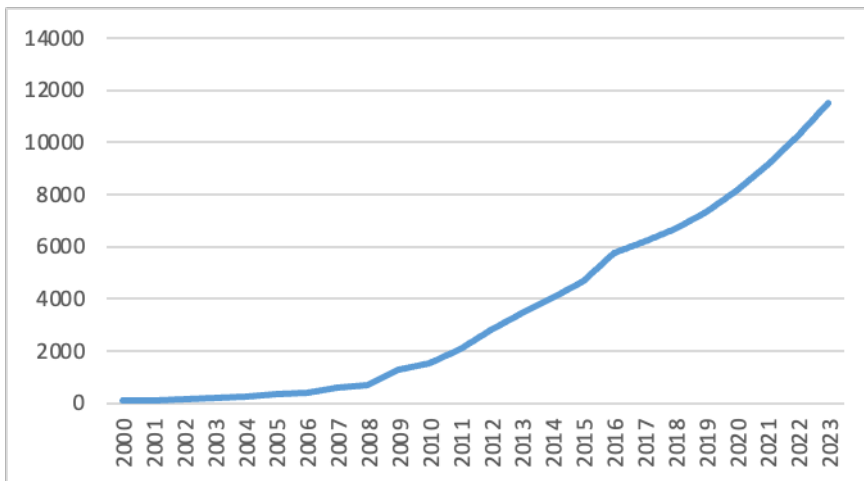
L'idea dell'accumulazione finanziaria come *normalità patologica* è ancora più chiara per Thorstein Veblen, che la osserva dagli Stati Uniti e ne elabora una descrizione spietata: già nella *Teoria dell'impresa* del 1904 e ancora di più negli scritti del 1919 su *The Dial* (poi in *Gli ingegneri e il sistema dei prezzi*, 1921). In un contesto di finanziarizzazione e di consumo ostentativo, al crescere dei profitti non aumentano gli investimenti produttivi, e l'idea stessa di imprenditore trascolora in quella del capitalista: «l'imprenditore tipico è il finanziatore di società azionarie [...]. Anzi, si può quasi dire che nell'uso corrente “produttore” sia giunto a significare “dirigente finanziario”, nella teoria economica standard come nel linguaggio di ogni giorno [...] È oggi un problema aperto se la direzione affaristica dei capitani non sia più occupata a frenare l'industria anziché ad incrementarne la capacità produttiva». (Veblen, 1921 [1969, 926-927]). Gli uomini della finanza – ovvero la *proprietà assenteista* – non soltanto sono irresponsabili nell'azione economica, ma alimentano un *ethos* che produce effetti a cascata sulla psicologia collettiva degli statunitensi. Questi “uomini di polso”, *leader* della quotidianità, incarnano un «realismo dei pazzi». La loro egemonia può essere messa in discussione soltanto – ma lo stesso Veblen lo considerava un progetto oniroide – da un *soviet di tecnici*, un'élite dedita alla razionalizzazione *produttiva* dell'impresa.

In definitiva, ai classici non è sfuggito che la dimensione prettamente finanziaria del capitale è compresente, o addirittura incombente, rispetto alla sua dimensione produttiva. L'epoca del capitalismo democratico, o del compromesso fordista, ha fatto poi dimenticare la questione. In Italia, in particolare, i primi studi novecenteschi sul capitale finanziario – quelli di Grifone (1945) e di Rienzi (Radar, 1948) – sono anche gli ultimi. Bisognerà poi attendere il grande *tour de force* intellettuale di Luciano Gallino sul capitalismo finanziario, che inizierà nel 2005 con *L'impresa irresponsabile*.

### 3. Una nuova ratio della produzione di valore

All'inizio di questo secolo la questione dell'espansione dell'accumulazione finanziaria e dei suoi effetti sulla vita economica è tornata oggetto di una vasta produzione scientifica pluridisciplinare, perlopiù nei termini indicati dal costrutto di *finanziarizzazione*. Il tema è diventato un campo di studi multidisciplinare, che include contributi di sociologia, economia (soltanto nelle componenti eterodosse), storia, geografia, *critical accounting*, urbanistica, antropologia, diritto. A partire dall'inizio del secolo, la crescita del numero di saggi pubblicati ogni anno su quest'argomento – o che comunque lo prendono in considerazione – è impressionante (v., nella fig. 1, l'andamento delle ricorrenze del lemma *financialization* restituite dal motore di ricerca Google Scholar nelle pubblicazioni edite dal 2000 al 2023).

Fig. 1. Andamento delle ricorrenze del lemma *financialization* nelle pubblicazioni edite dal 2000 al 2023 (fonte: Google Scholar).



La finanziarizzazione è chiaramente una soltanto fra le molteplici tendenze osservabili (Davis, 2017) fra le trasformazioni socio-economiche degli ultimi tre decenni. Come abbiamo osservato, è lecito chiedersi se (e in che senso) essa abbia un'importanza decisiva per la comprensione dell'epoca che chiamiamo *neoliberale*. A questo scopo è necessario domandarsi innanzitutto se essa presenti, nell'epoca che chiamiamo neoliberale, caratteri che possono dirsi *nuovi* rispetto a quelli osservati da Marx e dai suoi contemporanei.

Come ho detto, benché molti aspetti descritti dai classici conservino attualità, ci sono almeno due profili per i quali si può sostenere che l'e-

poca contemporanea presenti una discontinuità non soltanto quantitativa, ma qualitativa, rispetto all'epoca pre-keynesiana. Il primo di essi è l'inedita capacità della finanza di modellare la regolazione dei processi economici: una capacità tale da giustificare l'idea – promossa da molti economisti eterodossi – che sia emerso un tipo di capitalismo qualitativamente differente, definito di volta in volta “capitalismo patrimoniale” (Aglietta, 1998), “regime di crescita *finance-led*” (Boyer, 2000), “regime di accumulazione dominato dalla finanza” (Stockhammer, 2007). Al di là delle etichette, la caratteristica delle situazioni descritte è quella di una regolazione economica guidata dalla finanza (Tabb, 2007).

Uno degli aspetti più rilevanti di questa capacità di incidere sui processi di regolazione è la trasformazione dei canoni o concezioni del controllo d'impresa (Fligstein, 1990), con l'emersione dell'approccio detto della *shareholder value maximization*, ovvero di una gestione aziendale *finance-led*, orientata alla massimizzazione dei rendimenti del capitale investito; approccio che implica una specifica concezione del capitale e dei suoi usi. A questo proposito, l'etichetta di *investors' capitalism* (Useem, 1996) individua un modo di regolazione accordato non già all'interesse dell'impresa in quanto tale, ma all'interesse degli azionisti. Il fenomeno è largamente noto, nei suoi caratteri essenziali: l'orientamento delle strategie di impresa all'accumulazione finanziaria, le competenze e le forme di remunerazione del top management accordate all'andamento del valore azionario dell'impresa, l'orientamento breveperiodista e via dicendo. Quel che conta sottolineare, in questa sede, è che l'orientamento allo *shareholder value* non è soltanto una tendenza esercitata intenzionalmente, ma è un indirizzo definito attraverso dispositivi di regolazione, istituzionalizzato. Il principale strumento di questa istituzionalizzazione sono le regole contabili: la contabilità contemporanea tende chiaramente a privilegiare l'uso del capitale non come generatore di *reddito*, ma come generatore di ricchezza *non reddituale*, ovvero di *patrimoni*, di *liquidità* che non ritorna nel circuito produttivo. Sulla base dei canoni contabili contemporanei, che dai contesti anglosassoni si sono diffusi anche nei Paesi di capitalismo renano, l'impresa stessa tende a essere concepita non già come un ente destinato alla produzione di reddito, ma come un portafoglio di investimenti, costruito e gestito in vista della massimizzazione dei rendimenti del capitale.

Qui si può fare sinteticamente riferimento alla “rivoluzione” introdotta dalla codificazione di standard contabili internazionali<sup>1</sup>. Dal 2005, tutte le società quotate dell'Unione Europea hanno iniziato a utilizzare gli International Financial Reporting Standards (IFRS), un corpus di regole redatto – e continuamente modificato – dall'*International Accounting*

<sup>1</sup> Per una disamina più esaustiva del rapporto fra trasformazioni dell'accounting e processi di finanziarizzazione, rinvio a Salento e Masino 2013, e Salento e Coronella 2015.

*Standards Board* (IASB). L'evento è di grande rilievo sotto due profili: sul piano della trasformazione delle regole della contabilità, presenta dei tratti che rivelano lo slittamento da una concezione dell'impresa come entità economica destinata alla produzione di beni e servizi, a una concezione dell'impresa come dispositivo di massimizzazione del rendimento del capitale (processo che si può definire *patrimonializzazione* delle imprese); sul piano dell'analisi dei processi di regolazione, esso rivela chiaramente la tendenza alla privatizzazione della governance dei processi economici su scala internazionale. La standardizzazione contabile sfugge ormai al potere formale degli stati e tocca a una ONG finanziata da capitali prevalentemente privati, e dominata da grandi società di valutazione e da attori anglo-sassoni, ampiamente convergenti su una certa concezione dell'impresa. Le regole contabili sono nulla di meno che un'istituzione del capitalismo: esse costituiscono uno degli insiemi di convenzioni che fondano un mercato (Favereau e Lazega, 2002), definendo innanzitutto il quadro degli *ordini di valore* (*ordres de la grandeur*, *orders of worth*) legittimi (Boltanski e Thévenot, 1991), ovvero l'orizzonte di quel che ci si può e ci si deve attendere. I conflitti per la standardizzazione delle regole contabili non devono essere separati dall'impatto che hanno sulla produzione delle rappresentazioni legittime dell'impresa e del sistema economico in generale. Qui assistiamo dunque a un processo di integrazione regolativa che nasce in seno alle istituzioni finanziarie e per finalità eminentemente finanziarie: garantire alla platea degli investitori informazioni accordate a criteri e variabili ragionevolmente uniformi sul rendimento del capitale investito.

L'idea della produzione di ricchezza che nel lessico dei principi internazionali viene definita *comprehensive income* incarna un ritorno da una concezione economico-produttiva a una concezione patrimoniale dell'impresa: l'utile tende a essere concepito non già come il reddito prodotto dall'attività economica dell'impresa in un dato periodo, ma come la differenza di valore che, nello stesso periodo, ha assunto il capitale investito. L'andamento dell'impresa deve essere valutato *nella prospettiva dell'investitore*. Ciò che ha rilievo, in quest'ottica, non è la natura *produttiva* del capitale, ma la sua natura *monetaria*: quel che conta non è il *reddito* (*income*) inteso come utilità risultante dalla produzione di beni e servizi, ma l'accumulazione di *ricchezza* (*wealth*) che ne risulta a vantaggio del detentore del capitale.

#### 4. La finanziarizzazione della riproduzione sociale: l'economia fondamentale finance-led

Il secondo profilo di discontinuità dei processi di finanziarizzazione contemporanei riguarda la penetrazione della logica finanziaria nelle dinamiche della riproduzione sociale. In questa prospettiva, sono moltissi-

mi, in particolare nell'area della *cultural economy*, gli studi che insistono sull'idea di una *finanziarizzazione della vita quotidiana*. Autori come Randy Martin (2002), Paul Langley (2004) e Gerald Davis (2009) hanno aperto la strada a innumerevoli analisi sul modo in cui si è costruito un quadro di legittimazione del capitalismo finanziario e le modalità con cui le dinamiche dell'accumulazione finanziaria sono divenute parte integrante dei processi di regolazione delle società affluenti. Gli studi sui comportamenti delle famiglie e sulla loro "socializzazione bancaria" hanno dato un contributo importante in questa prospettiva (v. ad es. Hoffman et al., 2007; Dufy e Weber, 2007; Perrin-Heredia, 2009).

In questa sede insisto invece su un aspetto meno indagato: sul rilievo che ha la penetrazione del calcolo e della logica finanziaria nella gestione delle attività dell'*economia fondamentale* (*foundational economy*) (Collettivo per l'Economia Fondamentale, 2019), ovvero di quelle attività economiche che rendono possibile la vita quotidiana, come la produzione e distribuzione di cibo, l'*housing*, la distribuzione dell'acqua, del gas e dell'energia elettrica, le telecomunicazioni, i trasporti, il trattamento dei rifiuti, la sanità, l'istruzione, l'assistenza, i servizi bancari di prossimità. Il Collettivo per l'Economia Fondamentale<sup>2</sup> ha prodotto studi sulla regolazione, l'organizzazione e la gestione di attività in molti settori essenziali, in particolare nel Regno Unito e in Italia. Fra questi, la sanità (Froud et al., 2020a), l'assistenza (Burns et al., 2016), i trasporti pubblici (Bowman et al., 2013; Salento e Pesare, 2016), l'*housing* (Froud et al., 2020b; Bricocoli e Salento, 2020), la produzione e distribuzione alimentare (Barbera et al., 2016). Le analisi mettono in luce l'*ambivalenza* e l'*opacità* dei processi economici in questi settori: l'*ambivalenza* perché quelle che per i cittadini sono attività chiamate a garantire beni e servizi essenziali, dagli attori economici sono interpretate spesso come flussi di cassa che assicurano rendimenti fissati dai mercati finanziari; l'*opacità* perché la privatizzazione, l'*outsourcing* e la gestione aziendalista della mano pubblica rendono difficile per i cittadini e per il personale politico valutare la performance e l'efficacia di queste attività in termini sociali, al di fuori di un frame managerialista di efficienza e di rispondenza agli obiettivi finanziari.

In Italia, l'economia fondamentale è attraversata da una dinamica duplice: da un lato, un numero crescente di attività – soprattutto per quel che riguarda l'economia fondamentale *materiale*, ovvero i sistemi infrastrutturali e di distribuzione – è soggetta a processi di privatizzazione o di aziendalizzazione che introducono canoni gestionali orientati allo *shareholder value*; dall'altro – soprattutto per quel che concerne le attività di welfare – si assiste alla costruzione di *quasi-mercati* nei quali una variegata platea di enti del terzo settore gestisce, perlopiù ricorrendo alla riduzione dei costi del lavoro, le difficoltà legate all'esternalizzazione e al sottofi-

<sup>2</sup>V. il sito web <http://www.foundationaleconomy.com>.

nanziamento di un numero crescente di attività. A questo va aggiunto quanto avviene nel campo dell'edilizia residenziale e degli usi del suolo urbano, che – soprattutto nelle grandi città – è fortemente condizionato dalle dinamiche di accumulazione di rendita, nelle quali grandi attori finanziari hanno un ruolo rilevante. Un recente studio condotto su sette settori dell'economia fondamentale italiana (Dagnes e Salento, 2022) ha censito le implicazioni di queste tendenze: dismissione di strutture e infrastrutture, riduzione del volume dei servizi di uso collettivo, aumento dei costi di accesso a beni e servizi fondamentali (con un impatto sul reddito delle famiglie inversamente proporzionale al reddito stesso), pressione sui fornitori, riduzione dell'occupazione e dei costi del lavoro, utilizzo opportunistico della flessibilità del lavoro, dirottamento dell'offerta di servizi verso classi di cittadini e contesti territoriali con maggiore capacità di spesa (redistribuzione inversa), utilizzo di finanziamenti pubblici per la riduzione o l'eliminazione del rischio d'impresa. In sintesi, la trasformazione delle logiche gestionali – in molti casi ispirata al primato dell'interesse degli investitori – ridefinisce i modelli di servizio, la distribuzione dell'offerta di beni e servizi essenziali, e in ultima analisi le possibilità di esercizio della cittadinanza, allargando i divari civili in una condizione di debole coesione sociale e territoriale.

La finanziarizzazione dei settori economici fondamentali è dunque – ribadisco – un connotato del processo di finanziarizzazione che appare decisivo per comprendere il de-distanziamento della finanza dal mondo sociale e la genesi della razionalità neoliberale: l'estensione del calcolo finanziario alla gestione delle attività essenziali è alla base della genesi dell'idea che *tutto ciò che conta*, anche nella sfera riproduttiva, è la redditività del capitale investito.

A questo occorre aggiungere, incidentalmente, che osservare le dinamiche della gestione dei settori economici fondamentali permette anche di osservare da vicino il ruolo dell'azione pubblica nei processi di aziendalizzazione e finanziarizzazione. In molti casi, infatti, l'adozione di una logica di massimizzazione del valore per gli azionisti (e per il top management) – con le sue implicazioni in termini di indebolimento dei servizi e di redistribuzione inversa – si produce nel contesto di imprese a controllo pubblico. Si pensi, ad esempio, ai casi di Ferrovie dello Stato Italiane e di Poste Italiane, che hanno messo in atto profonde ristrutturazioni dei modelli di servizio, allontanandosi notevolmente dall'idea di servizio pubblico, sulla base di un calcolo di redditività del capitale investito e di massimizzazione dei dividendi. Nel prossimo futuro, si potranno osservare anche gli effetti di ciò che è stato talora descritto come un “ritorno della mano pubblica” dopo la crisi pandemica. Il caso di Autostrade spa è esemplare: Cassa Depositi e Prestiti ha acquisito il 51% delle azioni della società, il restante 49% è invece prevalentemente nelle mani di due fondi di investimento tendenzialmente breveperiodisti (Blackrock e Macquarie). Occorrerà comprendere se la mano pubblica porterà una logica

di investimento “paziente” oppure se farà proprio il breveperiodismo degli investitori istituzionali privati. Le dinamiche della ristrutturazione del sistema autostradale italiano permetteranno di capire se il rinnovato interventismo dello stato assumerà un ruolo “*game-changing*”, con l’obiettivo di rinnovare i canoni di gestione dei *reliance systems* in quanto infrastrutture della vita quotidiana; oppure se sarà interpretato in funzione meramente ausiliaria, ossia come compartecipazione alle dinamiche di accumulazione, organica alla logica del capitalismo degli investitori nel settore delle infrastrutture (v. Salento e Susani, 2023; v. anche il contributo di Esposito e Moini in questo fascicolo).

## 5. Conclusioni

L’enorme messe di studi empirici sui processi di finanziarizzazione mostra abbondantemente che non si può comprendere la *nuova ragione del mondo* (Dardot e Laval, 2009) se non si considera la logica dell’accumulazione finanziaria, che struttura la concezione contemporanea del capitale e dei suoi usi. Comprendere quale sia il ruolo dell’accumulazione finanziaria nell’epoca neo-liberale presuppone la necessità di superare l’idea che la “questione della finanza” nasca sul finire del secolo scorso e agli albori di quello corrente. Occorre essere consapevoli, piuttosto, che la necessità di individuare i confini della finanza e il rapporto fra la sfera finanziaria e il suo intorno socio-economico è stata una delle preoccupazioni più intense per i padri delle scienze sociali ed economiche. Al tempo stesso, occorre riconoscere che oggi la finanziarizzazione non è semplicemente una “intensificazione” di una tendenza espansiva della finanza immanente nella storia del capitalismo, ma appare piuttosto una “cattura” delle redini della regolazione della riproduzione economica e sociale da parte degli attori finanziari.

Come ha sostenuto Alessandro Vercelli (2013), ci sono tre modi di costruire la periodizzazione della finanziarizzazione. Il primo – il meno attendibile ma probabilmente il più diffuso – è quello di concepirla come un fenomeno radicalmente nuovo, che emerge come una contraddizione da una supposta normalità di un capitalismo “non-finanziarizzato”; il secondo è quello di chi – come ad esempio Giovanni Arrighi (1994) e Carlota Perez (2002) – ritiene che la finanziarizzazione sia una tendenza periodica; il terzo la concepisce come un processo di lungo corso che, sebbene in maniera asimmetrica nel tempo e nello spazio, appare sostanzialmente immanente alla storia del capitalismo e alla sua tendenza a innovare, moltiplicandole, le forme di scambio.

La scelta fra queste tre diverse temporalità è una scelta analitica, sostanzialmente discrezionale. Tuttavia, è chiaro che soltanto se si contestualizza la produzione scientifica del XXI secolo nel quadro di una sociologia della finanza di più ampio periodo si può comprendere se e

come sia cambiata la posizione della finanza rispetto al suo intorno socio-economico: ovvero, di che cosa si parla quando si parla di finanziarizzazione, e in che misura la finanziarizzazione sia un connotato distintivo dell'epoca neo-liberale.

Se si prende sul serio la lezione dei classici, non si può certamente interpretare la finanziarizzazione come una sorta di patologia che emerge sullo sfondo di una supposta condizione normale “non finanziarizzata” del capitalismo. I classici mostrano univocamente che – come ha scritto Minsky in un'epoca in cui l'osservazione non era ricorrente – «il capitalismo è essenzialmente un sistema finanziario» (Minsky, 1967, 33). In questa prospettiva, l'egemonia dell'accumulazione finanziaria non è un evento fuori dalla norma: al contrario, è la parentesi produttivista del secondo dopoguerra, con la relativa diminuzione dell'importanza dell'accumulazione finanziaria, a costituire una sorta di eccezione, peraltro relativamente breve.

Questi elementi di continuità non impediscono affatto – come abbiamo visto – di osservare una serie di mutamenti. Quello che l'ormai vastissima letteratura sulla finanziarizzazione ha descritto, lungo il trentennio che definiamo “neoliberale” non è semplicemente un'ulteriore espansione delle transazioni finanziarie e del raggio di azione della finanza, ma una “presa” del calcolo finanziario sulle modalità stesse di concepire la produzione di surplus e le dinamiche della riproduzione sociale: un primato della logica finanziaria che qualcuno dei classici – e forse Veblen soprattutto – aveva intuito come possibile orizzonte distopico, ma che certamente non era nell'ordine del prevedibile. La sussunzione dei processi di produzione e di riproduzione alla logica e al calcolo finanziari appare, insomma, un carattere *specifico* dei processi di finanziarizzazione nell'epoca neoliberale.

A maggior ragione, mettere in luce le continuità fra la finanziarizzazione contemporanea e l'espansione della finanza testimoniata dai classici non preclude affatto la possibilità di una critica della finanza e della finanziarizzazione. I classici aiutano a comprendere, sul piano metodologico, che la finanza non è una sorta di universo parallelo rispetto al capitalismo produttivo: essa può e deve essere compresa nel quadro delle istituzioni e della regolazione del capitalismo, individuandone anche la dimensione morale e culturale, l'*ethos*. Ma inoltre, sul piano sostantivo, evidenziano che la finanza solleva problemi di ordine politico: segnalano che questa caratteristica del capitalismo ha moltissimi profili di incompatibilità con le esigenze di riproduzione della società. Essi, in altri termini, invitano a non fare coincidere i confini della vita economica con quelli dell'“alto capitalismo”.

Sono dunque i confini dell'“alto capitalismo” quelli che vanno sorvegliati. Torna qui essenziale la lezione di Fernand Braudel, il quale sosteneva che al tempo in cui scriveva – gli anni Settanta del Novecento – era ancora attuale la sua ricostruzione della struttura della nascente economia

moderna, nella quale il piano dell'economia materiale e quello del mercato potevano e dovevano essere mantenuti distinti e al riparo dall'"alto capitalismo" e dalla sua tendenza espansiva (Braudel, 1979). L'"alto capitalismo" – avvertiva Braudel – tende a espandere progressivamente la propria logica – quella dell'accumulazione finanziaria – a detrimento dell'economia materiale e del mercato stesso, propriamente detto.

La grande quantità di studi sulla finanziarizzazione, nonostante le differenze degli approcci, condivide un'evidente postura critica: gli analisti, ciascuno dalla propria prospettiva disciplinare, segnalano che i processi in atto generano instabilità economica e sociale e hanno impatti deleteri sulla distribuzione del reddito e della ricchezza. Oggi è necessario accostare a questa capacità critica delle scienze sociali una concezione pluralistica dell'economia e un approccio di scienza sociale pubblica, che sappia riconoscere e promuovere la molteplicità degli ordini di valore nella vita economica (Boltanski e Thévenot, 1991; Walzer, 1983): una scienza sociale, cioè, che alimenti l'orizzonte del possibile sottolineando la molteplicità degli spazi economici e le possibilità di rinnovarli, con un approccio di sperimentalismo democratico. La questione dell'economia fondamentale, in questa prospettiva, appare decisiva: da un lato, la *foundational economy* è lo spazio economico in cui si definisce il perimetro reale della cittadinanza; dall'altro, e per ciò stesso, è lo spazio economico nel quale l'azione politica può rivendicare con maggior forza e consenso la necessità di un processo di de-finanziarizzazione, ovvero di ri-distanziamento dell'accumulazione finanziaria dalla sfera della riproduzione sociale. È perciò su quest'asse tematico – come abbiamo sostenuto in altra sede (Froud et al., 2023) – che si può sviluppare una scienza socio-economica pubblica, in grado di sostenere un *contromovimento* di autodifesa della società.

Dipartimento di Scienze Umane e Sociali  
Università di Lecce

### Riferimenti bibliografici

- Aglietta M. (1998), *Le Capitalisme de demain*, Paris, Fondation Saint-Simon.
- Arrighi G. (1994), *The long twentieth century: money, power and the origins of our times*, New York, Verso.
- Assa J. (2017), *The financialization of GDP – implications for economic theory and policy*, *Routledge Advances in Heterodox Economics*, London and New York, Routledge.
- Barbera F., Dagnes J., Salento A., Spina F. (a cura di) (2016), *Il capitale quotidiano. Un manifesto per l'economia fondamentale*, Roma, Donzelli.
- Barbera F., Salento A. (2018), *La grande rimozione: impresa, accumulazione fi-*

- nanziaria e lavoro nell'economia dell'arricchimento, «Sociologia del lavoro», 149, pp. 151-166.
- Boltanski L., Thévenot L. (1991), *De la justification. Les économies de la grandeur*, Paris, Gallimard.
- Bowman A., Folkman P., Froud J., Johal S., Law J., Leaver A., Moran M., Williams K. (2013), *The Great Train Robbery: Rail Privatisation and After*. Manchester: CRESC. Disponibile alla pagina web: <http://www.cresc.ac.uk/publications/the-great-train-robbery-the-economic-and-political-consequences-of-rail-privatisation>.
- Boyer R. (2000), *Is a finance led growth regime a viable alternative to fordism? A preliminary analysis*, «Economy and Society», 29, 1, pp. 111-145.
- Braudel F. (1979), *Civilisation matérielle, économie et capitalisme. XVe-XVIII siècles. Les structures du quotidien*. Paris, Armand Colin.
- Brenner N., Peck J., Theodore N. (2010), *Variegated Neoliberalization: Geographies, Modalities, Pathways*, «Global Networks», 10, 2, pp. 182-222.
- Bricocoli M., Salento A. (2020), *Urban land rent, housing and the grounded city*, in Barbera F., Rees Jones I. (a cura di), *The Foundational Economy and Citizenship*. Bristol, Policy Press, pp. 129155.
- Burns D., Cowie I., Earle J., Folkman P., Froud J., Hyde P., Johal S., Jones I.R., Killlett A., Williams K. (2016), *Where Does the Money Go? Financialised Chains and the Crisis in Residential Care*, Manchester and Milton Keynes, CRESC. Disponibile alla pagina web: <https://foundationaleconomycom.files.wordpress.com/2017/01/wheredoesthemoneygo.pdf/>.
- Christophers B. (2013), *Banking across boundaries: placing finance in capitalism*, Chichester, Wiley-Blackwell.
- Christophers B., Fine B. (2020), *The value of financialization and the financialization of value*, in Mader Ph., Mertens D., van der Zwan N., *The Routledge International Handbook of Financialization*, London, Routledge, pp. 19-30.
- Collettivo per l'Economia Fondamentale (2019), *Economia fondamentale. L'infrastruttura della vita quotidiana*, Torino, Einaudi; ed. or.: Foundational Economy Collective, *Foundational Economy. The Infrastructure of Everyday Life*, Manchester, Manchester University Press, 2018.
- Crump A. (1874), *The Theory of Stock Exchange Speculation*, London, Longmans, Green, Reader & Dyer; trad. it. di L. Einaudi: *Teoria delle speculazioni di Borsa*, in *Biblioteca dell'Economista*, serie IV, vol. II, parte II, Torino, Utet 1899, pp. 337-418.
- Dagnes J., Salento A. (2022), *Prima i fondamentali. L'economia della vita quotidiana tra profitto e benessere*, Milano, Fondazione Giangiacomo Feltrinelli
- Dardot P., Laval Ch. (2009), *La nouvelle raison du monde. Essais sur la société néolibérale*, Paris, La Découverte; trad. it.: *La nuova ragione del mondo. Critica della razionalità neoliberista*, Roma, DeriveApprodi 2013.
- Davis A. (2017), *Distinguishing financialization from neoliberalism: Financialization's cultural and epistemological foundations*, «Theory, Culture & Society», 34, 5-6, pp. 27-51.
- Davis G.F. (2009), *Managed by the Markets. How Finance Re-Shaped America*, Oxford, Oxford University Press.
- Dufy C., Weber F. (2007), *L'ethnographie économique*, La Découverte, Paris.

- Engelen E., Ertürk I., Froud J., Johal S., Leaver A., Moran M., Nilsson A., Williams K. (2011), *After the great complacency. Financial crisis and the politics of reform*, London, Oxford University Press.
- Engels F. (1894), *Considerazioni supplementari*, in Marx 1894, trad. it. 1970, pp. 29-50.
- Epstein G. (2006), *Introduction: Financialization and the World Economy*, in Id. (ed.), *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar, Cheltenham-Northampton, pp. 3-16.
- Favereau O., Lazega E. (a cura di) (2002), *Conventions and Structures in Economic Organization*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Fligstein N. (1990), *The Transformation of Corporate Control*, Cambridge, Mass., Harvard University Press; trad. it. *La trasformazione del controllo d'impresa*, Torino, Edizioni di Comunità, 2001.
- Froud J., Haslam C., Johal S., Williams K. (2020a), *When Systems Fail: UK Acute Hospitals and Public Health after Covid-19*, Manchester, Foundational Economy Collective. Disponibile alla pagina web: <https://foundationaleconomycom.files.wordpress.com/2020/08/when-systems-fail-uk-acute-hospitals-and-public-health-after-covid-19.pdf>.
- Froud J., Haslam C., Johal S., Williams K. (2020b), *Cohesion Through Housing? Residual Income, Housing Tenure and UK Regional Policy*. Manchester, Foundational Economy Collective. Disponibile alla pagina web: <https://foundationaleconomycom.files.wordpress.com/2020/02/fec-wp6-residual-income.pdf>.
- Froud J., Salento A., Williams K. (2023), *The foundational economy approach: a public social science of socio-economic life*, in Bifulco L., Borghi V., *Research Handbook on Public Sociology*, Cheltenham, Edward Elgar, pp. 142-156.
- Gallino L. (2005), *L'impresa irresponsabile*, Einaudi, Torino.
- Gallino L. (2011), *Finanzcapitalismo. La civiltà del denaro in crisi*, Einaudi, Torino.
- Grifone P. (1945), *Il capitale finanziario in Italia*, Einaudi, Torino.
- Hilgers M. (2012), *The Historicity of the Neoliberal State*, «Social Anthropology», 20, 1, pp. 80-94.
- Hoffman P., Postel-Vinay G., Rosenthal J. (2007), *Surviving Large Losses. Financial Crises, the Middle Class and the Development of Capital Markets*, London, Harvard University Press.
- Jessop B. (2010), *The Continuing Ecological Dominance of Neoliberalism in the Crisis*, in Saad-Philo A. e Yalman G.L. (a cura di), *Economic Transitions to Neoliberalism in Middle-Income Countries: Policy Dilemmas, Economic Crises, Forms of Resistance*, Routledge, London, pp. 24-38.
- Krippner G. (2011), *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*, Oxford, Harvard University Press.
- Langley P. (2004), *In the Eye of the 'Perfect Storm': The Final Salary Pensions Crisis and the Financialisation of Anglo-American Capitalism*, «New Political Economy», 9, 4, pp. 539-558.
- Macartney H. (2011), *Variegated Neoliberalism. EU Varieties of Capitalism and International Political Economy*, Routledge, New York.
- Martin R. (2002), *Financialization of Daily Life*, Philadelphia, Temple University Press.

- Minsky H. (1967), *Financial Intermediation in the money and capital markets*, in Pontecorvo G., Shay R., Hart A. (ed.), *Issues in banking and monetary analysis*, New York, Holt, Rinehart and Winston, pp. 33–56.
- Moini G. (2020), *Neoliberismo*, Mondadori, Milano.
- Palley T.I. (2007), *Financialization: What It Is and Why It Matters*, Working Paper, n. 525, The Levy Economics Institute, Bard College, Washington DC. Disponibile alla pagina web: [http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_525.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_525.pdf).
- Peck J., Theodore N. (2007), *Variegated Capitalism*, «Progress in Human Geography», 31, pp. 731-772.
- Peck J., Theodore N. (2012), *Reanimating Neoliberalism: Process Geographies of Neoliberalisation*, «Social Anthropology», 20, 3, pp. 304-309.
- Perez C. (2002), *Technological revolutions and financial capital: the dynamics of bubbles and golden ages*, Cheltenham, Elgar.
- Perrin-Heredia A. (2009), *Les logiques sociales de l'endettement: gestion des comptes domestiques en milieux populaires*, «Sociétés contemporaines», 4, pp. 95-119.
- Radar (pseud. di E. Rienzi) (1948), *Organizzazione del capitale finanziario italiano*, Roma, Edizioni Italiane.
- Salento A., Coronella S. (2015), *Trasformazioni dell'accounting e disconnessione dell'impresa. Dal reddito al point value*, Lecce, Siba – Università del Salento.
- Salento A., Masino G. (2013), *La fabbrica della crisi. Finanziarizzazione delle imprese e declino del lavoro*, Roma, Carocci.
- Salento A., Pesare G. (2016), *Liberalisation and value extraction: the trajectory of railways in the neo-liberal state*, «Partecipazione e conflitto», 9, 2, pp. 466-494.
- Salento A., Susani S. (2023), *Public engineering and the future of infrastructure: lessons from the Italian motorways system*, Foundational Economy Working Paper n. 13/2023 (<https://foundationaleconomy.com/publications/>).
- Sidaway J.D., Hendrikse R. (2016), *Neoliberalism version 3+*, in Springer S., Birch K., MacLeavy J., *The Handbook of Neoliberalism*, London, Routledge, pp. 574-582.
- Smith A. (1776), *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*, London, Strahan and Cadell; trad. it.: *Indagine sulla natura e le cause della ricchezza delle nazioni*, Milano, Isedi, 1973.
- Sombart W. (1913), *Der Bourgeois. Zur Geistesgeschichte des modernen Wirtschaftsmenschen*, München, Duncker & Humblot; trad. it.: *Il borghese. Lo sviluppo e le fonti dello spirito capitalistico*, Parma, Guanda, 1994.
- Stockhammer E. (2007), *Some stylized facts on the finance-dominated accumulation regime*, paper presented at CEPN Seminar, MSH Paris Nord, 4 April 2008, disponibile alla pagina web: [www.univ-paris13.fr/CEPN/texte\\_stockhammer\\_040408.pdf](http://www.univ-paris13.fr/CEPN/texte_stockhammer_040408.pdf).
- Streeck W. (2013), *Gekaufte Zeit. Die Vertagte des demokratischen Kapitalismus*, Berlin, Suhrkamp; trad. it.: *Tempo guadagnato. La crisi rinviata del capitalismo democratico*, Milano, Feltrinelli.
- Tabb W. (2007), *The Centrality of Finance*, «Journal of World-Systems Research», 13, 1, pp 1-11.
- Useem M. (1996), *Investor Capitalism: How Money Managers are changing the Face of Corporate America*, New York, BasicBooks.

Veblen Th. (1921), *The engineers and the price system*, New York, Huebsch; trad. it., *Gli ingegneri e il sistema dei prezzi*, in Veblen Th., *Opere*, Torino, Utet 1969, pp. 907-1010.

Vercelli A. (2013), *Financialization in a long-run perspective: an evolutionary approach*, «International Journal of Political Economy», 42, 4, pp. 19–46.

Walzer M. (1983), *Spheres of Justice: A Defense of Pluralism and Equality*, New York, Basic Books.

Weber M. (1894), *Die Börse*, in Id., *Gesammelte Aufsätze zur Soziologie und Sozialpolitik*, Tübingen, Mohr, 1924, pp. 256-288; trad. it.: *La borsa*, Milano, Unicopli, 1985.