

Accumulazione finanziaria e nuova struttura della disuguaglianza

Joselle Dagnes (Università di Torino)
Angelo Salento (Università del Salento)

1. Introduzione

Lo scopo di questo contributo è di articolare introduttivamente un quadro analitico sul rapporto fra accumulazione finanziaria e disuguaglianze, sul quale abbiamo promosso una riflessione interdisciplinare fra sociologi ed economisti eterodossi. Esso riassume i risultati di una riflessione che stiamo svolgendo da tempo, in parte congiuntamente, sui processi di finanziarizzazione e sulle loro implicazioni nelle dinamiche distributive. I contenuti di questo contributo riproducono, con alcune modifiche, quanto abbiamo espresso in un articolo appena pubblicato (Salento, Dagnes 2016).

L'ipotesi che proponiamo al dibattito è che la crescente disuguaglianza dei redditi e l'aumento vertiginoso del volume dei patrimoni privati siano connessi al processo di *finanziarizzazione* (e di *patrimonializzazione*) dell'economia. Quest'ipotesi nasce dall'incontro, oramai maturo, fra due filoni di ricerca che, per così dire, si sono venuti incontro reciprocamente: le ricerche sulle disuguaglianze, da un lato; e, dall'altro, gli studi sulle trasformazioni delle modalità di accumulazione nel capitalismo contemporaneo.

Dopo il collasso finanziario del 2008, la letteratura socio-economica sulla disuguaglianza ha assunto connotati ampiamente nuovi. In primo luogo, ha ripreso una consistenza che, soprattutto in alcuni contesti (come quello italiano), aveva perso da tempo¹. Questa grande attenzione si radica nella constatazione – e questo è il secondo aspetto di novità – che esiste un legame stretto fra la squilibrata distribuzione della ricchezza e l'instabilità economica (v. ad es. United Nations, 2013); e che la disuguaglianza è fra le cause, se non la causa principale, del collasso finanziario globale (v. ad es. Milanovic, 2011). In terzo luogo, l'attenzione è stata puntata non soltanto sulla distribuzione dei redditi, ma anche sulla distribuzione dei patrimoni. Questo è probabilmente l'aspetto più rilevante dello studio di Piketty (2013), che insiste sulla impressionante moltiplicazione della ricchezza patrimoniale, sperequata

¹ Come rilevava Nicola Negri nel 2007, «paradossalmente, proprio quando le disuguaglianze si approfondiscono, si smette di parlarne e l'attenzione si concentra sull'aumento degli *out*, del neo-pauperismo. In tal modo, tuttavia, vengono tagliate fuori dal campo dell'analisi e delle agende politiche proprio le dinamiche che costituiscono la causa dei rischi di esclusione» (Negri, 2007, p. 195).

al punto che «i patrimoni privati sembrano raggiungere, oggi, livelli pari a cinque o sei annualità di reddito nazionale nel Regno Unito o in Francia», ossia i livelli riscontrati alla vigilia della prima guerra mondiale (Piketty, 2013 [2014: 25]).

Questa trasformazione profonda della natura della ricchezza è un indice molto chiaro di un ulteriore aspetto del fenomeno: la sua connessione con un mutamento delle modalità di accumulazione, indagato appunto dal secondo filone di studi che abbiamo evocato. La crescente disuguaglianza dei redditi e l'aumento vertiginoso del volume dei patrimoni privati coincidono con un processo di *finanziarizzazione* (e di *patrimonializzazione*) dell'economia.

Vale la pena di notare, incidentalmente, che a questo rinnovato interesse nei confronti delle modalità di accumulazione è legata anche, probabilmente, la crescente attenzione per l'analisi delle *élites* economiche, tema che non aveva mai riscontrato un'attenzione paragonabile a quella risalente al classico studio di Mills (1956). La questione è stata affrontata sia in prospettiva sociologica (v. Savage e Williams, 2008; Mizruchi, 2013), sia in prospettiva economico-politica, come nel *best-seller* di Piketty (nel panorama italiano v. Franzini et al., 2014; Franzini, Pianta 2016; per un'analisi di scala urbana, v. Belligni e Ravazzi, 2013; Cremonesini, Cristante, Longo, 2014). Anche la pamphlettistica si è cimentata su questi versanti, nei contesti anglosassoni (v. ad es. Freeland, 2012; Jones, 2014) come pure in Italia (dove tuttavia il ceto politico è il bersaglio di gran lunga privilegiato, e il canone dell'analisi è prevalentemente giustizialista: v. per tutti Rizzo e Stella, 2010). Recentemente abbiamo dedicato a questo tema una rassegna di analisi europee contemporanee, in corso di pubblicazione nel n. 2/2016 di *Sociologica* (Barbera, Dagnes, Salento, 2016a).

In questo contributo proveremo a ricostruire alcune ipotesi, in varia misura già esplorate ma ancora in attesa di convalidazioni, riguardanti appunto i nessi fra modalità di accumulazione e disuguaglianze. Nel complesso, queste ipotesi avvalorano l'idea che per comprendere la diversa distribuzione della ricchezza – un vero e proprio mutamento nella struttura stessa della disuguaglianza – è essenziale considerare la grande trasformazione delle modalità di accumulazione registratasi su scala internazionale negli ultimi trentacinque anni: fenomeno che va appunto sotto il nome di *finanziarizzazione*.

Dobbiamo avvertire che, realisticamente, la possibilità di pervenire a una convalidazione empirica stringente sui nessi fra *finanziarizzazione* e disuguaglianza non può essere sopravvalutata; e a maggior ragione bisogna escludere spiegazioni mono-causali. Ciò non soltanto perché la statistica ufficiale manca di dati e informazioni che aiutino a comprendere le modalità di accumulazione (come ad esempio una misurazione distinta di proventi finanziari e proventi non finanziari delle imprese), ma anche perché il costrutto di *finanziarizzazione* interseca diversi piani e ambiti d'analisi. Non è un caso che i tentativi di registrare empiricamente una connessione tra *finanziarizzazione* dell'economia e disuguaglianza sulla base di correlazioni statistiche costruite su dati aggregati non abbiano portato a risultati molto soddisfacenti. Fra i vari esempi possibili, Kus (2012) studia la correlazione di indici e

indicatori di disuguaglianza in venti paesi con un indice sintetico di finanziarizzazione costruito su fonti OCSE. Analoga l'argomentazione di Assa (2012). Kwon e Roberts (2015) insistono sugli effetti cumulativi di finanziarizzazione e *new economy* sulla disuguaglianza. Lin e Tomaskovic-Devey (2015), rafforzano l'argomentazione attraverso un'analisi controfattuale sul caso statunitense. Sempre con approccio econometrico, Dünhaupt (2013) esplora il rapporto fra finanziarizzazione e riduzione della quota dei salari sul reddito complessivo. Come abbiamo detto, però, è evidente - e in alcuni di questi testi viene esplicitamente ammesso (v. ad es. Kus, 2012: 493) - che le analisi macro-comparative non sono idonee a ricostruire i nessi tra i fenomeni indagati; e che per elaborare politiche di contrasto alla disuguaglianza sono necessarie analisi con maggiore capacità esplicativa.

In questa sede, proveremo a mantenere alla questione la complessità che merita. Sulla base di ricerche che abbiamo condotto in precedenza (Salento e Masino, 2013; Dagnes, 2013; 2014) presenteremo una lettura di alcuni aspetti dei processi di finanziarizzazione dell'economia e delle loro relazioni ipotizzabili con la distribuzione del reddito. Il nostro scopo è non soltanto mostrare che esiste una coincidenza temporale fra finanziarizzazione e crescita delle disuguaglianze, ma di argomentare che non si tratta di una coincidenza casuale, poiché intorno al nesso finanziarizzazione/disuguaglianze si possono presentare ipotesi e riscontri, che il confronto interdisciplinare potrà mettere in discussione e approfondire. Ci riferiremo in particolare al caso italiano.

Nel prossimo paragrafo introdurremo il costrutto di *finanziarizzazione*, distinguendo da un lato i processi di finanziarizzazione delle imprese (non finanziarie), ovvero la crescente inclinazione della proprietà delle grandi imprese a perseguire un'accumulazione attraverso canali prettamente finanziari e ad adottare la prospettiva della *shareholder value maximization*; dall'altro, i processi di finanziarizzazione delle famiglie, ovvero la propensione delle famiglie a investire risorse in attività finanziarie.

Il paragrafo 3 è dedicato al rapporto fra questo duplice processo e la crescita delle disuguaglianze. Per quel che concerne la finanziarizzazione delle imprese, da un lato si assiste all'accumulazione di proventi finanziari in capo agli azionisti e a una crescita ipertrofica delle retribuzioni del management di vertice, dall'altro a una progressiva riduzione dei costi del lavoro, ovvero dei volumi occupazionali e dei livelli salariali. Questo processo non soltanto genera dinamiche di arricchimento crescente in capo ai detentori del capitale, ma - a causa delle scelte strategiche e delle dinamiche su cui si fonda - erode le fondamenta stesse di un'economia in grado di produrre valore condiviso. Nel caso della finanziarizzazione delle famiglie, le dinamiche della disuguaglianza hanno a che fare da un lato con la proliferazione di strumenti finanziari complessi quali opzioni di investimento disponibili - e frequentemente raccomandate - per i piccoli risparmiatori, dall'altro con la crescente pressione all'indebitamento per poter accedere a beni e servizi considerati indispensabili. La consistenza dei capitali posseduti, il profilo di rischio individuale e

familiare, le competenze in campo finanziario, costituiscono tutti elementi in grado di esacerbare le differenze nelle possibilità e nelle condizioni di accesso ai mercati e, tramite essi, a condizioni di vita soddisfacenti.

Posta l'analisi in questi termini – ovvero considerando non soltanto i volumi della disuguaglianza, ma anche e soprattutto le dinamiche che la sviluppano – è possibile formulare alcune conclusioni sul piano della plausibilità degli interventi correttivi. Nel par. 4, quindi, sosteneremo che l'idea di intervenire sul piano della redistribuzione delle risorse, benché certamente necessaria (e anche impegnativa sul piano politico), non ha la capacità di incidere sulle cause della divaricazione dei redditi e della ricchezza patrimoniale. Se la crescita della disuguaglianza deriva da uno slittamento delle modalità di accumulazione – e tanto più se questo slittamento produce una fuga dall'economia reale e quindi un indebolimento della capacità dei sistemi produttivi di creare reddito – ne consegue che soltanto un intervento sulle modalità di accumulazione e sui rapporti di produzione può invertire la rotta.

2. I processi di finanziarizzazione dell'economia

La trasformazione regolativa solitamente etichettata come *rivoluzione neo-liberale* (v. Harvey, 2005) ha aperto la strada in tutti i paesi occidentali, a partire dalla fine degli anni Settanta, a una ridefinizione delle modalità di accumulazione. A un processo di deregolazione degli scambi finanziari su scala globale ha corrisposto un complessivo riorientamento dell'azione economica, che ha visto i mercati finanziari assumere un ruolo sempre più rilevante (per tutti, v. Palley, 2007).

Benché abbia preso le mosse dall'iniziativa delle istituzioni monetarie statunitensi (v. Krippner, 2011), la costruzione di una regolazione adatta alla moltiplicazione dei volumi delle attività finanziarie si è rapidamente diffusa anche in Europa, dove è stata promossa soprattutto dalle forze politiche di centro-sinistra, che l'hanno rappresentata e legittimata come un itinerario di *democratizzazione* e di *modernizzazione* dei mercati finanziari (Cioffi e Höpner, 2006: 464). In Italia, in particolare, l'apertura ai mercati finanziari internazionali – insieme a una revisione delle regole di *governance* delle grandi imprese coerente con il proposito di renderle responsabili nei confronti dei mercati dei titoli – è stata rappresentata e praticata come un passo indispensabile per superare i tradizionali connotati di chiusura del capitalismo nazionale, largamente ancorato a coalizioni proprietarie familiari e a un azionariato sostanzialmente personale (v., fra i tanti, Giacomelli e Trento, 2005). L'intento di portare il sistema produttivo del Paese sotto il coordinamento dei mercati finanziari è stato praticato anche attraverso un processo di privatizzazione delle imprese controllate dallo Stato: un processo che ha fatto sì che, a fine 2006, 41 società quotate su 290 (per un valore pari a circa il 60% della capitalizzazione di Borsa) fossero società privatizzate (Barucci e Pierobon, 2007: 607), e il rapporto fra capitalizzazione di Borsa e Prodotto Interno Lordo passasse, fra il 1990 e il 2006, dal 13,8% al 52,8%.

Dall'inizio degli anni Novanta, la liberalizzazione delle transazioni finanziarie, anche in Italia, è stata imponente (per una ricostruzione della sequenza di “leggi-riforma”, il cui elemento più importante è stata forse la Legge “Draghi” del 1998, v. Salento e Masino, 2013, cap. 3).

Nel complesso, l'aumento del numero e del volume delle transazioni finanziarie è stato macroscopico. Fra i tanti indicatori possibili del fenomeno, si può osservare ad esempio che il plusvalore riconducibile al settore finanziario italiano, pari nel 1990 al 21% circa del totale nel 1990, nel 2014 ammonta al 29,4% (per dati sui contesti anglosassoni, v. Epstein, Jayadev, 2005; per ulteriori riscontri italiani ed europei, Salento e Masino, 2013, cap. 2)

Su due profili del processo di finanziarizzazione dell'economia vale la pena soffermarsi specificamente, poiché essi – come si vedrà nel paragrafo seguente – hanno un'incidenza particolarmente importante sulla disuguaglianza. Ci riferiremo a questi due fenomeni con le etichette convenzionali di *finanziarizzazione delle imprese* e di *finanziarizzazione delle famiglie*.

I. La *finanziarizzazione delle imprese* è un processo di graduale orientamento degli attori economici – in particolare delle grandi imprese, ma con effetti che si riverberano lungo tutto il sistema produttivo – verso strategie di accumulazione fondate su canali prettamente finanziari. Non soltanto, come abbiamo detto, si è assistito a una crescita in volume delle attività e dei profitti dei settori specificamente finanziari (e a un correlativo declino dei settori industriali), ma si è anche osservato un mutamento profondo delle strategie di accumulazione delle imprese non finanziarie. Il fenomeno si è venuto sviluppando per fasi successive (Fligstein, 1990). Una prima fase, nel corso degli anni Ottanta, è connotata da una corsa agli investimenti finanziari, ma anche dalla tendenza a concepire l'impresa non più come un dispositivo unitario di produzione, ma come un portafoglio di attività suscettibili di essere, di volta in volta, ristrutturate, cedute, esternalizzate e via dicendo, in vista della massimizzazione del valore complessivo del portafoglio stesso. I protagonisti di questa *gestione del portafoglio* non sono più manager tecnici dotati di una vocazione e di una competenza industriale, ma sono “uomini di finanza”.

Una seconda e più matura fase di finanziarizzazione delle imprese, a partire dalla metà degli anni Novanta, è segnata dalla diffusione di una concezione del controllo d'impresa di marca anglosassone, orientata alla *massimizzazione del valore per l'azionista (shareholder value maximization)*. Si tratta di una concezione del controllo d'impresa che ridefinisce le priorità e gli strumenti della gestione e dell'organizzazione, anche quando si tratta di imprese non finanziarie. Dedicandosi primariamente alla massimizzazione del rendimento del capitale, le imprese “sterzano” in maniera ancora più decisa da una prospettiva prettamente produttiva verso un'ottica *finance-oriented*.

Tre sono i “canali” fondamentali della transizione all'accumulazione finanziaria:

- a) In primo luogo, si dirottano i flussi di cassa a incrementare gli investimenti finanziari (spesso anche con un aggiustamento dei portafogli azionari delle coalizioni proprietarie verso attività finanziarie). Come abbiamo mostrato in altra

sede (Salento e Masino, 2013, cap. 3) fra gli anni 1980 e gli anni 2010, i profitti finanziari delle imprese non finanziarie italiane del “campione Mediobanca” aumentano di circa cinque volte.

- b) sviluppando attività finanziarie “a margine” di quelle produttive (v. la descrizione del fenomeno già in Galgano, 1993).
- c) aderendo, gli azionisti di controllo e il management di vertice, al dogma della massimizzazione dello *shareholder value* e quindi perseguendo un *capital gain* crescente nei mercati dei titoli.

II. La *finanziarizzazione delle famiglie* è un processo che comporta una progressiva penetrazione di concezioni, strategie e strumenti di natura finanziaria nella vita quotidiana delle famiglie e nella gestione delle risorse che queste hanno a disposizione. Tale processo prende forma concretamente attraverso un progressivo trasferimento al sistema finanziario del risparmio familiare – già accumulato o potenzialmente accumulabile – attraverso il duplice canale dell’investimento e dell’indebitamento.

Negli ultimi trent’anni i fenomeni già descritti nelle pagine precedenti – l’affermazione nelle imprese di una logica *finance-oriented* da un lato; l’azione pubblica direttamente o indirettamente orientata alla valorizzazione dei mercati finanziari dall’altro – hanno permesso ai processi di finanziarizzazione dell’economia familiare di avere luogo e di conquistare una crescente legittimità. In questo modo sono stati creati al contempo uno *spazio di opportunità* e uno *spazio di necessità* per il coinvolgimento delle famiglie in attività di natura finanziaria.

Un passo importante in questa direzione è stato determinato nel nostro paese dall’avvio dell’offerta pubblica di vendita di alcune tra le principali società statali italiane nel corso degli anni Novanta. La possibilità di acquisire quote di aziende note e percepite come solide, unita a specifici sistemi di incentivi messi a punto dal ministero del Tesoro (Draghi 2002), ha infatti stimolato l’accesso al mercato azionario da parte dei piccoli investitori (Martinelli e Chiesi 2002), in primo luogo famiglie che sino a quel momento avevano indirizzato i propri risparmi prevalentemente verso prodotti come i Buoni Ordinari del Tesoro e i Certificati di Credito del Tesoro. La riallocazione del portafoglio delle famiglie italiane verso strumenti finanziari in senso proprio, avvenuta principalmente tra la seconda metà degli anni Novanta e i primi Duemila, è stata inoltre sostenuta da fattori congiunturali, tra cui gli ottimi risultati dei mercati internazionali, grazie anche alla bolla speculativa della *new economy*, e la diminuzione dei rendimenti sui titoli di Stato e sulle obbligazioni nazionali. In ragione di questa riallocazione, nella seconda metà degli anni Novanta la percentuale di famiglie italiane con investimenti nel mercato azionario è raddoppiata, passando dal 23,3 del 1993 al 47,6 del 1999 (Dagnes 2010).

Questo passaggio ha gettato le basi per un cambiamento prospettico significativo in soggetti tradizionalmente dotati di una elevata propensione al risparmio e di una bassa propensione al rischio, caratteristiche espresse dall’investimento, in misura prevalente, in attività reali – in primo luogo la casa – o in forme di investimento a

lungo termine. L'apertura ai mercati azionari ha favorito infatti una progressiva socializzazione alla valorizzazione del risparmio in un'ottica di breve periodo, attraverso l'investimento in una pluralità di strumenti finanziari che nel frattempo il mercato aveva reso disponibili, grazie anche alle misure di liberalizzazione e trasformazione regolativa in materia. La partecipazione dei risparmiatori italiani ai mercati finanziari si è così ampliata, sino a coinvolgere negli anni pre-crisi oltre quattro famiglie su dieci; successivamente la diffusione di strumenti definiti rischiosi è stata leggermente ridimensionata (una famiglia su tre nel 2014), attestandosi comunque su valori rilevanti (Consob, 2015).

Il processo di legittimazione dei mercati finanziari è stato favorito inoltre dall'orientamento dell'attore pubblico che, per fare fronte alla crisi dello Stato sociale, ha promosso la raccolta e l'investimento finanziario del risparmio privato da parte di investitori istituzionali. In Italia tale dinamica si è osservata in particolare in relazione al sistema previdenziale, dove a partire dagli anni Novanta e poi in modo più deciso nel corso degli anni Duemila il legislatore ha sostenuto l'avvio di un programma pensionistico complementare basato su fondi pensione il cui investimento nei mercati finanziari non è sottoposto a specifici vincoli di tutela del capitale (Messori, 2006). Una novità significativa in questo senso sembra inoltre sarà introdotta dalla nuova riforma delle pensioni attualmente allo studio del governo Renzi. La riforma, se approvata, permetterà di usufruire di un Anticipo Pensionistico (Ape), un vero e proprio prestito contratto dal lavoratore con l'intermediazione dell'Inps per finanziare l'uscita anticipata dal mercato del lavoro, la cui restituzione avverrà con rate mensili automaticamente detratte dall'assegno mensile pensionistico. In altri paesi dinamiche analoghe possono essere osservate in relazione, ad esempio, all'assistenza sanitaria integrativa facoltativa o obbligatoria (v. Thomson, Foubister, Mossialos, 2009).

Infine, anche sul lato del debito i processi di finanziarizzazione sono via via penetrati nella vita quotidiana, secondo modalità complesse e non sempre evidenti che, come ormai noto, hanno avuto un ruolo fondamentale nell'origine dell'attuale crisi (Stiglitz, 2010; Gallino, 2011). La possibilità di trasformare i crediti in titoli atti a produrre rendimenti ha infatti generato una spinta sistemica all'indebitamento, che si è tradotta in un'offerta di opzioni e strumenti creditizi per le famiglie sia in relazione all'acquisto di beni immobili (come nel caso dei famigerati mutui *sub-prime*) sia per rapporto al credito al consumo (ad esempio attraverso prestiti personali, rateizzazioni, carte di credito revolving). I livelli di indebitamento delle famiglie statunitensi, anche a causa della consistenza del debito universitario (Stiglitz, 2013; v. anche Graeber, 2011), risultano particolarmente alti, interessando circa il 77% dei nuclei (Moore, e Palumbo, 2010). Al contrario, in Italia la partecipazione al mercato del credito rimane invece più contenuta, interessando il 20,9% dei nuclei nel 2010, con un indebitamento medio pari a circa 19 mila euro a famiglia (Magri e Pico, 2012). Come vedremo però tipologia e sostenibilità dell'indebitamento risultano distribuite in modo fortemente diseguale tra la popolazione.

3. Finanziarizzazione e disuguaglianze in Italia

Osservando l'andamento dell'indice di Gini nei paesi europei ci si rende conto che la crescente disuguaglianza non è soltanto il prodotto della crisi dei sistemi di redistribuzione: essa risulta, dagli anni Ottanta, in aumento se calcolata sul reddito disponibile, ossia includendo gli effetti redistributivi della tassazione; ma l'aumento è ancora più consistente se la si calcola sul reddito di mercato. Nel caso italiano, fra il 1985 e il 2010 l'indice di Gini sul reddito disponibile è aumentato del 10%; quello sul reddito di mercato del 30%. Ciò indica che (a) il prelievo fiscale è sempre meno in grado di conseguire una perequazione dei redditi (la disuguaglianza del reddito disponibile aumenta); ma, soprattutto, che (b) perseguire una perequazione è sempre più difficile, perché la distribuzione delle risorse è sempre più squilibrata *all'origine* (la disuguaglianza del reddito di mercato aumenta ancora di più). L'impennata della disuguaglianza, in altri termini, non consegue soltanto a una redistribuzione insufficiente: è soprattutto una conseguenza immediata di una riconfigurazione delle modalità di accumulazione e dei rapporti produttivi. Non casualmente – come risulta evidente quando si osserva l'andamento dell'incidenza dell'1% più alto dei redditi sul totale² – il processo di “redistribuzione all'inverso” inizia, in Italia come in larga parte d'Europa, all'inizio degli anni Ottanta: ovvero in coincidenza con l'avvio dei processi di deregolazione e depoliticizzazione dell'economia, e con il crescere dell'egemonia politica e culturale del neoliberismo.

Gli studi più evoluti sulla distribuzione della ricchezza – primo fra tutti, per importanza, quello di Piketty (2013) – mettono in luce due aspetti essenziali di questo fenomeno. Innanzitutto, più ancora che la divaricazione dei redditi, di per sé cospicua, appare evidente la crescita e il divario dei patrimoni privati, che «sembrano raggiungere, oggi, livelli pari a cinque o sei annualità di reddito nazionale nel Regno Unito o in Francia», ossia i livelli riscontrati alla vigilia della prima guerra mondiale (Piketty, 2013 [2014: 25]). In secondo luogo, anche i redditi si divaricano in misura crescente³: sia perché fra essi aumentano i rendimenti da capitale (ossia di ciò che propriamente si deve considerare *rendita*: dividendi, interessi, benefit, plusvalenze, canoni di locazione ecc.); sia perché non cessano di crescere le mega-retribuzioni dei manager di vertice delle grandi imprese, retribuzioni a loro volta destinate a promuovere la tendenza dei manager a una gestione aziendale orientata alla

² L'1% più ricco degli italiani ha visto l'incidenza del proprio reddito aumentare sul totale dal 7% nel 1980 fino a quasi il 10% nel 2008 (OECD 2011, tavola 9.1). Nello stesso periodo, la porzione di reddito detenuta dallo 0.1% della popolazione è aumentata da 1.8% a 2.6%. Secondo lo stesso rapporto OCSE, le aliquote marginali d'imposta sui redditi più alti si sono quasi dimezzate, passando dal 72% nel 1981 al 43% nel 2010.

³ Lo rilevano anche ricerche italiane: v. Franzini et al. 2014.

massimizzazione dei rendimenti del capitale (v., fra i tanti, Fligstein, 1990; per il caso italiano, Catani, 2010; Salento e Masino, 2013)⁴.

Benché la crescita della disuguaglianza sembri essere iniziata prima che i processi di finanziarizzazione prendessero piede in maniera massiva, è del tutto plausibile sostenere che l'ipertrofia dei patrimoni privati e la crescita delle rendite e dei redditi legati all'accumulazione finanziaria abbiano un legame con i processi che abbiamo illustrato nei paragrafi precedenti, che vedono il capitale sempre più frequentemente sottratto a un *circuito produttivo*, ovvero a una funzione di generatore di reddito, di lavoro, di utilità sociale; e, per converso, destinato primariamente a un *circuito monetario*, ossia alla immediata riproduzione del capitale stesso.

Come rilevano Franzini *et al.* (2014: 49), i dati disponibili nelle varie fonti statistiche non permettono di stabilire con esattezza quale sia la consistenza dei redditi dei super-ricchi, e neanche quale esattamente sia la composizione di questi redditi. Tuttavia, come mette in evidenza il rapporto OCSE *Divided we stand* (OECD, 2011: 35), la proporzione di reddito proveniente da investimenti, proprietà e capitale, nei decenni trascorsi, è aumentata, soprattutto per le famiglie più ricche, e larga parte di questo flusso di ricchezza ha subito un prelievo fiscale più ridotto rispetto a quello riservato ai redditi da lavoro.

Quest'affermazione di carattere generale può essere sviluppata argomentando intorno a ipotesi più specifiche, che riguardano sia i processi di finanziarizzazione delle imprese, sia i processi di finanziarizzazione delle famiglie.

A) I processi di finanziarizzazione delle imprese si accompagnano a una drastica riduzione della forza-lavoro.

In primo luogo, l'espansione dei settori finanziari a danno di quelli non finanziari comporta una tendenza alla desertificazione degli ambiti dell'economia ad alta densità di lavoro. La riduzione dei volumi di manodopera – vuoi attraverso *downsizing* puro, vuoi attraverso *outsourcing* – è uno dei più agevoli strumenti di riduzione dei costi fissi, con effetti immediati sul rendimento del capitale investito. Per comprendere quanto le direzioni d'impresa orientate al valore per l'azionista possano inclinare alla riduzione dei costi (e alla riduzione dei costi del lavoro *in primis*), bisogna considerare che alla base della prospettiva dello *shareholder value* c'è l'idea che l'impresa debba non soltanto rendere remunerativo l'investimento di capitale, ma lo debba rendere più remunerativo rispetto a utilizzi di rischiosità comparabile. Il capitale, in altri termini, è considerato non come uno strumento per generare attività produttive (capitale produttivo), ma come risorsa scarsa, come merce

⁴ I rendimenti da capitale, va aggiunto, alimentano a loro volta l'accumulazione di capitale, in un processo ricorsivo. Infatti, «quando il tasso di rendimento del capitale supera in maniera significativa il tasso di crescita [...] basta risparmiare una quota anche limitata di reddito del proprio capitale perché quest'ultimo si accresca più in fretta rispetto alla crescita economica nel suo complesso. In tali condizioni, è pressoché inevitabile che i patrimoni ricevuti in eredità prevalgano largamente sui patrimoni accumulati nel corso di una vita di lavoro, e che la concentrazione del capitale raggiunga livelli assai elevati» (Piketty, 2013 [2014, p. 26]).

(o capitale monetario), che i suoi detentori cercano di allocare nella maniera più redditizia (Copeland, Koller, Murrin, 2010). È questa la differenza fondamentale fra l'idea di utile e l'idea di valore per gli azionisti: nel calcolo dell'utile si sottraggono ai ricavi i costi (compreso quello del capitale di debito, costituito sostanzialmente dagli interessi passivi); nel calcolo del valore per gli azionisti si prende in considerazione anche il valore (di mercato) del capitale proprio. Per conseguenza, in quest'ottica alle imprese conviene ridurre il capitale utilizzato⁵.

B) I processi di finanziarizzazione delle imprese si accompagnano a una riduzione delle retribuzioni del lavoro.

Contestualmente al progredire dei processi di finanziarizzazione delle imprese, si riducono radicalmente le tutele del lavoro e della sua retribuzione, e anche le istituzioni di tutela del lavoro, come le organizzazioni sindacali, si indeboliscono. A rigore, questi processi sono dei *presupposti* della possibilità di accedere alla produzione di rendimenti nel breve periodo. Tuttavia, se si intende per *finanziarizzazione* non soltanto lo sviluppo di accumulazione fondata su canali finanziari, ma anche il complesso delle trasformazioni regolative che rendono possibile e implicitamente promuovono questa tendenza, si può affermare che questo complessivo declino degli strumenti di protezione e promozione del lavoro ha un legame molto stretto con il processo di finanziarizzazione.

Per avere un'idea dell'entità di questi processi, in Italia come negli altri paesi occidentali, si possono considerare alcuni indicatori come l'andamento della densità sindacale, scesa dal 50% al 35% fra il 1980 e il 2010, e l'indice di protezione del lavoro, dimezzatosi dal 1996 a oggi⁶.

L'impatto della perdita di rappresentanza e di potere del lavoro sulla distribuzione del reddito negli ultimi cinque anni è stato drammatico. Secondo dati OCSE, il totale dei redditi da lavoro (sia subordinato che autonomo), pari a circa il 70% del PIL nel 1974, nel 2010 è intorno al 55%.

C) I processi di finanziarizzazione delle imprese generano un trasferimento di ricchezza dall'impresa in quanto tale agli azionisti/investitori.

A dispetto di quanto pretende la letteratura manageriale sulla *shareholder value maximization*, all'adozione di questo approccio non corrisponde, nei fatti, un incremento del valore dei titoli nei mercati finanziari. L'andamento dei corsi azionari mostra come le grandi imprese siano ben capaci di distruggere valore piuttosto che di crearne (per le imprese anglosassoni, v. Froud et al., 2006, cap. 4; per le imprese italiane, Salento, Masino, 2013, par. 5.3). Molto più che alle qualità dell'azione manageriale, l'andamento del capital gain – come ammettono esplicitamente suoi

⁵ Una trattazione estesa di questo principio e delle sue implicazioni è in Salento, Coronella, 2015.

⁶ Ambo le voci su dati Ocse.

autorevoli protagonisti dei mercati finanziari (ad es. Biggs, 2007) – risponde ai volubili orientamenti dei mercati stessi (Shiller, 2000).

Nondimeno, da quando è in auge il dogma della massimizzazione del valore per l'azionista, non soltanto si riduce spesso, in suo nome, lo spessore prettamente produttivo delle imprese, procurando quindi una distruzione di valore nel medio-lungo termine; ma si riafferma una gerarchia che vede l'assoluta preminenza degli interessi degli azionisti/investitori. Questa gerarchia si riverbera chiaramente sulla distribuzione della ricchezza prodotta. Ad esempio, fra il 1993 e il 2001, nelle imprese del campione Mediobanca, i dividendi deliberati passano dal 10,4% al 37,1% del margine operativo lordo.

D) I processi di finanziarizzazione delle imprese si accompagnano a un aumento delle retribuzioni del management di vertice.

Secondo Mishel et al. (2007), la retribuzione dei CEO statunitensi è passata, fra il 1979 e il 2005 da un valore pari a 38 volte a uno pari a 262 volte quello del salario medio dei lavoratori. Questo spettacolare aumento della *compensation* del management di alto rango è una tecnica (fondata sulla cosiddetta *teoria dell'agenzia*: v. Fama, Jensen, 1983) per garantire il controllo degli azionisti sull'operato dei manager: per invertire la tendenza novecentesca all'emersione di un potere dei tecnici (Berle e Means, 1932), i manager di nuova generazione – dotati di una formazione e di una competenza assai più finanziaria che industriale (Khurana, 2007) – sono indotti, attraverso tecniche retributive che commisurano le loro gratificazioni economiche all'andamento del rendimento del capitale, ad agire appunto nella prospettiva della sua massimizzazione.

In un contesto come quello italiano, nel quale l'azionariato di controllo delle grandi imprese ha spesso (o ha avuto sino a un recente passato) legami di tipo personale o familiare con il *top management* (Melis, Carta, Gaia, 2012), il fenomeno è meno impressionante, ma resta comunque macroscopico. In un quadriennio di forte espansione dei mercati finanziari (2004-2007), nelle imprese del paniere FTSE MIB la mediana dei bonus erogati è aumentata del 71%; e l'incremento è stato del 230% nelle imprese dell'allora indice Midex (Catani 2010: 193).

È probabile, come sostengono Bivens e Mishel (2013), che l'impennata delle retribuzioni dei CEO abbia avuto un ruolo trainante per l'aumento delle retribuzioni di soggetti operanti in ambiti diversi, come le superstar dello sport e dello spettacolo.

E) I processi di finanziarizzazione delle famiglie si accompagnano a opportunità e condizioni diseguali nell'accesso a beni e servizi fondamentali.

La penetrazione di logiche e strumenti di natura finanziaria in molteplici ambiti della vita quotidiana implica sempre più la necessità di fare ricorso – direttamente o indirettamente – ai mercati per poter accedere a beni e servizi indispensabili per la riproduzione sociale e il benessere individuale. Il progressivo venir meno di tutele e garanzie pubbliche in termini di accesso alla casa, alla sanità, alla previdenza e

all'istruzione⁷, solo per citare alcuni ambiti, introduce consistenti elementi di disuguaglianza, dal momento che la possibilità dei singoli soggetti di rivolgersi altrove – specificamente ai mercati finanziari – per vedere soddisfatti i propri bisogni è fortemente influenzata sia dalla loro dotazione di capitale, sia dal loro specifico profilo di rischio.

In termini generali, la partecipazione ai mercati finanziari risulta estremamente differenziata per classe sociale. Nel caso italiano, ad esempio, nel 2010 solo il 5,4% delle famiglie di classe operaia possedeva strumenti di investimento a capitale non garantito, mentre lo stesso fenomeno interessava circa il 23% dei nuclei di classe media e oltre il 35% di quelli di classe superiore (Dagnes e Storti, 2012). La distribuzione risulta fortemente diseguale anche in relazione al possesso di prodotti che, oltre a permettere una valorizzazione del proprio capitale, garantiscono l'accesso a prestazioni necessarie per la riproduzione sociale degli individui. Polizze sanitarie e fondi previdenziali integrativi, ad esempio, hanno una diffusione apprezzabile tra i redditi più elevati (il 9,8% delle famiglie italiane che si collocano nell'ultimo quintile di reddito nel 2014 possiede una polizza sanitaria, il 15,1% una polizza previdenziale) ma risultano pressoché assenti tra i nuclei a basso reddito (rispettivamente 0,3% e 4,2% nell'ultimo quintile) (Dagnes, Filandri, 2016).

Anche l'accesso al mercato del credito per l'acquisto di immobili risulta più difficoltoso per le famiglie che si trovano in posizione svantaggiata: nel 2010 oltre il 40% dei nuclei di classe di reddito più bassa che avevano richiesto un mutuo non lo hanno ottenuto, mentre questa percentuale scende al 25% circa per le classi intermedie e al 7% per quella superiore (Magri e Pico, 2012). Se da un lato questi dati evidenziano una minore esposizione delle famiglie economicamente più fragili alle dinamiche proprie dei mercati, dall'altro rimarkano una potenziale – e spesso concreta – esclusione da beni e servizi indispensabili e sempre più difficilmente accessibili per altra via. Colpisce inoltre come, a fronte di questo scenario, il ricorso a forme di credito al consumo non sia invece andato incontro a limitazioni in anni recenti. Nel 2010 un quarto delle famiglie a reddito molto basso utilizzavano forme indebitamento per ragioni di consumo, una quota superiore di oltre 10 punti percentuali a quella dei nuclei a reddito medio stabile (*Ibidem*).

Si rimarca infine che mentre alcuni soggetti sono esclusi *tout court* dalla possibilità di accedere al mercato creditizio, per altri l'accesso passa da condizioni di offerta restrittive e fortemente penalizzanti, definite a partire da una valutazione normativa dei diversi profili di debitori e del rischio di insolvenza ad essi associati (Moiso 2014).

⁷ Tale dinamica si presenta evidentemente in misura differenziata nei diversi paesi e per ambiti diversi, con una tendenza più spiccata nei contesti a più pronunciato orientamento neo-liberista; tuttavia, la crisi dello Stato sociale e la ridefinizione del ruolo dell'attore pubblico hanno ridefinito i criteri di accesso a beni e servizi fondamentali in tutti i paesi a economia avanzata.

F) I processi di finanziarizzazione delle famiglie si accompagnano a opportunità e rischi diseguali nel rendimento del risparmio.

Come già accennato, l'accesso ai mercati finanziari ha una duplice connotazione: da un lato rappresenta una risorsa per i nuclei familiari, soprattutto in fasi delicate e rilevanti dei percorsi di vita e di carriera; dall'altro, costituisce un fattore di rischio, aumentando l'esposizione e la vulnerabilità dei soggetti (Negri e Filandri, 2010).

Se, come evidenziato nel punto precedente, l'esclusione finanziaria può essere fortemente penalizzante per il godimento di una piena cittadinanza sociale, non bisogna dimenticare che anche coloro che possiedono i capitali necessari e il "giusto" profilo accedono in realtà a opportunità fortemente differenziate. A fronte di una moltiplicazione delle offerte di investimento, infatti, aumentano le competenze finanziarie richieste alle famiglie per pianificare la gestione del proprio risparmio, nella pressoché totale mancanza di programmi di educazione finanziaria. I soggetti si trovano quindi a compiere scelte complesse in un contesto di pressione sistemica alla valorizzazione dei propri capitali, spesso in assenza degli strumenti conoscitivi necessari per orientarsi nel panorama finanziario. Nel corso del tempo si sono inoltre diffuse delle retoriche che rappresentano i mercati finanziari come ambiti in cui individui dotati possono mettere a frutto capacità innate, arrivando a moltiplicare agevolmente la propria ricchezza. Tali retoriche – che sono state solo in parte intaccate dalla crisi economica del 2008 –, hanno alimentato in alcune fasce della popolazione una forte propensione all'investimento, portando a una sovrastima delle abilità individuali e a una parallela sottostima del ruolo di eventi esogeni di portata sistemica nei processi di creazione e accumulazione della ricchezza. Un'indagine condotta da Consob rivela che oltre l'80% dei piccoli investitori ritiene di avere capacità e competenze superiori alla media, mentre alla prova dei fatti in almeno un terzo dei casi vi è un divario significativo tra abilità percepita e conoscenze effettive. La stessa indagine evidenzia, inoltre una scarsa consapevolezza delle caratteristiche intrinseche degli strumenti finanziari valutati: tra coloro che possiedono prodotti di natura speculativa, ad esempio, solo il 5% è conscio dei rischi insiti negli strumenti derivati (Consob, 2015).

La possibilità di accedere a consulenze accurate e personalizzate, piuttosto che fare affidamento sulle proprie capacità o sulle indicazioni di intermediari orientati a massimizzare i propri profitti, è dunque un fattore che può fare la differenza nelle scelte di investimento e, di conseguenza, nel rendimento del capitale. A ciò si aggiunga che è spesso la consistenza del capitale stesso a fare la differenza: i grandi investitori privati, oltre ad avere la possibilità di affidare la gestione del proprio patrimonio a servizi professionali dedicati, sono innanzitutto nelle condizioni di diversificare in misura consistente i propri investimenti. Tale diversificazione contribuisce a spiegare perché, nonostante la crisi, i cosiddetti "super-ricchi" – convenzionalmente l'1% più ricco della popolazione – hanno continuato a vedere incrementare il proprio patrimonio (Sayer 2015).

4. Conclusioni: oltre la redistribuzione

Ci sono molti buoni motivi per preoccuparsi della crescita smisurata della ricchezza dei “super-ricchi”. Il fenomeno sarebbe preoccupante anche se non implicasse un impoverimento di altre fasce del corpo sociale, perché comunque inciderebbe sul livello della disuguaglianza, contribuendo con ciò – come hanno mostrato ricerche empiriche di lungo corso (Wilkinson e Pickett, 2009) – alla corrosione del legame sociale, alla diffusione di uno spirito di competizione esasperato, di “passioni tristi” e di frustrazioni, all’indebolimento dei riferimenti etico-morali condivisi e allo sfaldamento dell’idea che una vera prosperità possa essere raggiunta soltanto accrescendo il benessere collettivo.

In realtà, la crescita della ricchezza dei ricchi non è soltanto un *malum in se*. Se *non possiamo permetterci i ricchi* (Sayer, 2015) non è soltanto per evidenti motivi di ordine etico e psicologico-sociale. Il problema più serio sono le modalità di accumulazione da cui questo fenomeno emerge. Le tendenze correnti della distribuzione dei redditi e dei patrimoni, come abbiamo visto, sono connesse a una concezione dell’azione economica per la quale la produzione di denaro a mezzo di denaro diventa un canale ordinario di produzione di ricchezza, e le imprese stesse, piuttosto che operare come dispositivi di produzione e di commercializzazione di beni e servizi, vengono concepite come dispositivi di massimizzazione del rendimento del capitale. È essenziale, dunque, comprendere che la disuguaglianza si fonda oggi su una metamorfosi della produzione di ricchezza.

Un punto di svolta nella produzione di disuguaglianza – ma anche nella sua legittimazione – è il passaggio, tra la fine degli anni settanta e i primi anni ottanta, dal welfare sociale keynesiano a una fase neoliberale di politiche per l’inclusione. Ma la produzione di marginalità e la divaricazione della ricchezza non derivano solo da mancati effetti redistributivi. L’aumento dell’iniquità del sistema socio-economico globale è un elemento costitutivo e funzionale alla riproduzione di soggetti e istituzioni pienamente inclusi (cfr. Sassen 2014). La marginalità delle fasce più deboli della popolazione e la precarizzazione dei diritti connessi a una piena cittadinanza sociale, anche per coloro che risultano inclusi, favoriscono infatti la penetrazione di meccanismi di estrazione del valore in una molteplicità di sfere che, quantomeno per tutto il periodo fordista, erano state oggetto di una salvaguardia specifica dalle logiche di mercato. Gli esiti sociali di queste trasformazioni, e il maggior spazio d’azione del “mercato”, non sono dunque un effetto inatteso dell’estinzione delle politiche di inclusione fordiste-keynesiane. Queste dinamiche di esclusione sono consustanziali agli assetti neoliberisti; in quanto tali, non possono essere eliminate né tamponate se non attraverso un cambiamento radicale di paradigma (cfr. Stiglitz, 2012; Sayer, 2014). Esse costituiscono un elemento coerente di modalità di accumulazione predatorie: sviluppando aree di marginalità, si pongono le basi per la penetrazione dell’accumulazione privata in ambiti un tempo tutelati, modificando ad esempio le condizioni di accesso alla casa, all’istruzione, alla tutela previdenziale e sanitaria.

È per questo motivo che, per immaginare quali possano essere i rimedi alla crescita della disuguaglianza bisogna sfuggire alla tentazione di pensare che interventi di redistribuzione possano essere sufficienti.

Cosa possa significare *democrazia economica* ce lo ricorda la miriade di esperimenti di *innovazione sociale* che si praticano su scala transnazionale. Si può forse parlare, nel presente, di un *movimento mondiale* dell'innovazione sociale (Unger, 2015): un movimento che può essere interpretato come una massiva domanda di *riconessione* dell'economia. Si tratta forse – come scrivono Magatti e Gherardi – di «un piano culturale emergente, in cui le nozioni di realizzazione di sé, di legame e di libertà vengono rielaborate secondo nuove prospettive. Questa rielaborazione si sviluppa a partire da una concezione del valore inteso come valore contestuale (o condiviso), che costituisce una premessa per “rilegare” economia e società» (Magatti e Gherardi, 2014, 12). Quale che sia la loro portata innovativa e la loro efficacia, molte di queste pratiche indicano chiaramente la possibilità di sottrarre spazi di vita economica alla dinamica della massimizzazione breveperiodistica del profitto.

In questa costellazione di esperienze si intravede un'ispirazione polanyiana, ovvero l'esigenza di un'*autodifesa della società*. Tuttavia, l'idea del *doppio movimento* – cui Polanyi si riferiva pensando a una nuova configurazione istituzionale, a un processo di ri-organizzazione spinto da «precise forze sociali» (1944 [1974, 170]) – è ancora poco più che una suggestione. Ciò nonostante, immaginare i termini essenziali di un riaggiustamento istituzionale dell'economia dopo un trentennio di esperimenti neo-riformistici chiaramente fallimentari, è un'esigenza non procrastinabile.

A cominciare dallo spazio dell'*economia fondamentale* (Bowman et al. 2014; Barbera, Dagnes, Salento, 2016b Barbera, Dagnes, Salento, Spina 2016), ovvero dall'insieme dei settori dell'economia che costituiscono l'infrastruttura essenziale della vita sociale, occorre ripristinare una concezione del *valore* accordata alla promozione continuativa del benessere collettivo. Il “monoteismo” dell'azione economica, fondato sulla sovranità dell'interesse degli investitori, deve lasciare spazio – per usare il lessico dell'*economia delle convenzioni* (Boltanski e Thévenot, 1991) – a una combinazione variabile di diversi “ordini del valore” o “principi di giustificazione”, basati su metriche diverse e tra loro non commensurabili.

Configurare una relazione sostenibile fra azione economica e spazio sociale implica la necessità di portare l'azione economica entro il vincolo di una *licenza sociale* Come affermava Adolf Berle (1962),

[L'impresa] esiste e ha diritto di esistere sulla base, e soltanto sulla base, di un tacito contratto sociale. Il contratto sociale richiede alla direzione dell'impresa di assumersi certe responsabilità. Il rispetto di queste responsabilità è ciò che dà titolo all'impresa di ricevere alcune prerogative dallo stato e di ottenere il permesso di esistere da parte della comunità economica nella quale opera e alla quale presta servizio.

Riprendere quest'idea novecentesca – senza con ciò aspirare a una replica del compromesso fordista – può essere una traccia di principio, laica e priva di particolari

connotati ideologici, per vincolare l'azione economica a svolgersi a beneficio, e non a detrimento, della collettività.

Bibliografia

- Assa J. (2012), *Financialization and its Consequences: the OECD Experience*", «Finance Research», 1, pp. 35-39.
- Barbera F., Dagnes J., Salento A. (eds.) (2016a), *Why Elites Matter? A Sociological Assessment*, «Sociologica», 2 (in corso di pubblicazione).
- Barbera F., Dagnes J., Salento A. (2016b), *Se questo è un lavoro*, introduzione a *Declino e reinvenzione del lavoro nella foundational economy*, numero monografico di «Sociologia del Lavoro», 2.
- Barbera F., Dagnes J., Salento A., Spina F. (2016) (a cura di), *Il capitale quotidiano. Un manifesto per l'economia fondamentale*, Donzelli, Roma.
- Barucci E. e Pierobon F. (2007), *Le privatizzazioni in Italia: progetto o navigazione a vista? Recupero di efficienza o rendita?*, «Economia Italiana», 3, pp. 597-628.
- Belligni S. e Ravazzi S. (2013), *La politica e la città. Regime urbano e classe dirigente a Torino*, Il Mulino, Bologna.
- Berle A. (1962), *A new look at management responsibility*, Lezione al Bureau of Industrial Relations, University of Michigan, 9 April 1962.
- Biggs B. (2007), *Hodgehogging*, Wiley & Sons, London.
- Bivens J. e Mishel L., (2013), *The pay of corporate executives and financial professionals as evidence of rents in top 1 percent*, «Journal of Economic Perspectives», 3, pp. 57-78.
- Boltanski L. e Thévenot L. (1991), *De la justification. Les économies de la grandeur*, Gallimard, Paris.
- Bowman A., Ertürk I., Froud J., Johal S., Law J., Leaver A., Moran M., Williams K. (2014), *The end of the experiment? From competition to the foundational economy*, Manchester University Press, Manchester.
- Catani S. (2010), *Manager superstar. Merito, giusto compenso e disuguaglianza sociale*, Garzanti, Milano.
- Cioffi J. W. e Höpner M. (2006), *The Political Paradox of Finance Capitalism: Interests, Preferences, and Center-Left Party Politics in Corporate Governance Reform*, «Politics and Society», 4, pp. 463-502.
- CONSOB (2015), *Rapporto sugli investimenti delle famiglie italiane*, disponibile in <http://www.consob.it/web/area-pubblica/report-famiglie>.
- Copeland T., Koller T., Murrin J. (2010), *Valuation: measuring and managing the value of companies*, Wiley, New York.
- Cremonesini V., Cristante S., Longo M. (a cura di) (2014), *Il salotto invisibile. Chi ha il potere a Lecce*, Besa, Nardò.

- Dagnes J. (2010), Il requisito della ricchezza, in Negri N., Filandri M. (a cura di), *Restare di ceto medio. Consumi, ricchezza e ingresso nella vita adulta in Italia*, Il Mulino, Bologna.
- Dagnes J. e Storti L. (2012), *Ricchezza in crisi? L'impatto della crisi economica sulla ricchezza delle famiglie italiane*, paper presentato al Convegno nazionale AIS-ELO, Cosenza 27-28 settembre 2012.
- Dagnes J., (2013), *Struttura sociale e esiti economici. Il caso del mercato azionario italiano*, «Rassegna Italiana di Sociologia», 1.
- Dagnes J., (2014), *Struttura e dinamica dei legami inter-organizzativi nel capitalismo finanziario italiano*, «Stato e Mercato», 2.
- Dagnes J., Filandri M. (2016), *La finanziarizzazione delle famiglie italiane. Trappola o trampolino?*, paper presentato alla Nona conferenza annuale ESPAnet Italia, Macerata 22-24 settembre 2016.
- Draghi M. (2002), *La finanza italiana: esperienze e prospettive*, VI MEF Closing seminar, Napoli, 2 luglio 2002.
- Dünhaupt P. (2013), *The effect of financialization on labor's share of income*, Working Paper, Institute for International Political Economy, Berlin.
- Epstein G. e Jayadev A. (2005), *The Determinants of Rentier Incomes in OECD Countries: Monetary Policy, Financial Liberalization, and Labor Solidarity*, in Epstein G. (ed.), *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar, Cheltenham-Northampton, pp. 46-74.
- Fligstein N. (1990), *The Transformation of Corporate Control*, Harvard University Press, Cambridge, Mass.
- Franzini M., Granaglia E., Raitano M. (2014), *Dobbiamo preoccuparci dei ricchi? Le disuguaglianze estreme nel capitalismo contemporaneo*, il Mulino, Bologna.
- Franzini M., Pianta M. (2016), *Disuguaglianze. Quante sono, come combatterle*, Laterza, Bari-Roma.
- Freeland C. (2012) *Plutocrats: The Rise of the New Global Super-Rich*, Penguin, London.
- Froud J., Johal S., Leaver A., Williams K. (2006), *Financialization and Strategy: Narrative and Numbers*, Routledge, London.
- Galgano F. (1993), *Le istituzioni della società post-industriale*, in F. Galgano, S. Cassese, G. Tremonti, T. Treu, *Nazioni senza ricchezza, ricchezze senza nazione*, il Mulino, Bologna, pp. 9-33.
- Gallino L. (2015), *Il denaro, il debito e la doppia crisi*, Einaudi, Torino.
- Giacomelli S. e Trento S. (2005), *Proprietà, controllo e trasferimenti nelle imprese italiane. Cosa è cambiato nel decennio 1993-2003?*, Working Paper, n. 550, Banca d'Italia, Roma.
- Graeber D. (2011), *Debt: The First 5,000 Years*, Melville House, New York.
- Harvey D. (2005), *A Brief History of Neoliberalism*, Oxford University Press, Oxford.
- Jones O. (2014) *The Establishment: And How They Get Away with It*, Penguin,

- London.
- Khurana R. (2007), *From Higher Aims to Hired Hands: The Social Transformation of American Business Schools and the Unfulfilled Promise of a Management as a Profession*, Princeton University Press, Princeton.
- Krippner G. (2011), *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*, Harvard University Press, Oxford.
- Kus B. (2012), *Financialisation and Income Inequality in OECD Nations: 1995-2007*, «The Economic and Social Review», 4, pp. 477–495.
- Kwon R. e Roberts A. (2015), *Financialization and Income Inequality in the New Economy. An Exploration of Finance's Conditional Effects*, «Sociology of Development», 4, pp. 442-462.
- Lin K. e Tomaskovic-Devey D. (2015), *Financialization and U.S. Income Inequality, 1970–2008*, «American Journal of Sociology», 5, pp. 1284-1329.
- Magatti M. e Gherardi L. (2014), *Una nuova prosperità. Quattro vie per una crescita integrale*, Feltrinelli, Milano.
- Magri S. e Pico R. (2012), *L'indebitamento delle famiglie italiane dopo la crisi del 2008*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, Numero 134 – Settembre 2012.
- Martinelli A. e Chiesi, A.M. (2002), *La società italiana*, Editori Laterza, Roma-Bari.
- Melis A., Carta S., Gaia S. (2012), *Executive Remuneration in Blockholder-Dominated Firms: How do Italian Firms Use Stock Options?*, «Journal of Management and Governance», 16, 3, pp. 511-41.
- Messori M. (a cura di) (2006), *La previdenza complementare in Italia*, Il Mulino, Bologna.
- Milanovic B. (2011) *The Haves and the Have-Nots. A Brief Idiosyncratic History of Global Inequality*, Basic Books, New York.
- Mills C.W. (1956) *The Power Elite*, Oxford University Press, Oxford.
- Mishel L., Bernstein J. e Allegreto S. (2007), *The State of Working America 2006/2007*, Cornell University Press, Ithaca, NY.
- Mizruchi M. (2013), *The Fracturing of the American Corporate Elite*, Harvard University Press, Cambridge, Mass.
- Moiso V. (2014), *La vulnerabilità e il denaro: contesti istituzionali e pratiche familiari*, paper presentato al Convegno Espanet Italia, Torino 18-20 Settembre 2014.
- Moore K.B. e Palumbo M.G. (2010), *The Finances of American Households in the Past Three Recessions*, Finance and Economics Discussion Series, Federal Reserve Board.
- Nau M. (2013), *Economic Elites, Investments, and Income Inequality*, «Social Forces», doi: 10.1093/sf/sot102.
- Negri N. (2007), *Disuguaglianze, povertà, esclusione*, in M. Regini (a cura di), *La sociologia economica contemporanea*, Laterza, Roma-Bari, pp. 182-204.
- Negri N. e Filandri M. (a cura di) (2010), *Restare di ceto medio. Consumi, ricchezza e ingresso nella vita adulta in Italia*, Il Mulino, Bologna.

- OECD (2011), *Divided We Stand. Why Inequality Keeps Rising*, disponibile in <http://www.oecd-ilibrary.org>.
- Palley T.I. (2007), *Financialization: What It Is and Why It Matters*, Working Paper, n. 525, The Levy Economics Institute, Bard College, Washington DC.
- Piketty Th. (2013), *Le capital au XXI siècle*, Seuil, Paris (trad. it. *Il capitale nel Ventunesimo Secolo*, Bompiani, Milano, 2014).
- Polanyi K. (1944), *The great transformation: The political and economic origins of our time*, Boston: Beacon Press (trad. it. *La grande trasformazione*, Einaudi, Torino, 1974).
- Rizzo S. e Stella G.A. (2010), *La casta: Così i politici italiani sono diventati intoccabili*, Rizzoli, Milano.
- Salento A. e Coronella S. (2015), *Trasformazioni dell'accounting e disconnessione dell'impresa. Dal reddito al point-value*, SIBA Università del Salento, Lecce.
- Salento A. e Masino G. (2013), *La fabbrica della crisi. Finanziarizzazione delle imprese e declino del lavoro*, Carocci, Roma.
- Sassen S. (2014), *Expulsions. Brutality and Complexity in the Global Economy*, Harvard University Press, Cambridge.
- Savage M. e Williams K. (eds.) (2008) *Remembering Elites*, Wiley-Blackwell, Oxford.
- Sayer A. (2014), *Why we can't afford the rich*, Policy Press, Bristol.
- Shiller R. (2000), *Irrational exuberance*, Princeton University Press, Princeton.
- Stiglitz J.E. (2012), *The price of inequality: How Today's Divided Society Endangers our Future*, W.W. Norton and Company, New York.
- Stiglitz J.E. (2013), *Student Debt and the Crushing of the American Dream*, «The New York Times», 12 maggio 2013.
- Thomson S., Foubister T., Mossialos E. (2009), *Financing health care in the European Union: challenges and policy responses*, World Health Organization.
- Unger R.M. (2015), *Conclusion: The Task of the Social Innovation Movement*, in Nicholls A., Simon J., Gabriel M., Whelan C. (Eds.), *New Frontiers in Social Innovation Research*, Palgrave, London.
- United Nations (2013), *Inequality Matters. Report on the World Social Situation 2013*, New York.
- Wilkinson R. e Pickett K. (2009), *The Spirit Level: Why More Equal Societies Almost Always Do Better*, Penguin, London.