

Gli alieni del capitale

Luigi Pandolfi

L'ultima grande crisi «endogena» del capitalismo globale nacque dal mattone. Era il 2007: dai mutui «subprime» americani partì la scintilla che incendiò finanza ed economia mondiali. Oggi, quasi vent'anni dopo, molti giurano che la prossima crisi avrà il suo epicentro nel mondo dei chip. Le avvisaglie, d'altra parte, non mancano. Tra queste, l'ultima ha davvero – o solo apparentemente – dell'incredibile.

È domenica 22 febbraio. Tardo pomeriggio. Su Substack – piattaforma molto usata da analisti, giornalisti e accademici per pubblicare ricerche fuori dai media tradizionali – compare un testo di 7.000 parole firmato Citrini Research. Una piccola società di analisi newyorkese: dieci dipendenti, un fondatore trentatreenne, nessuna particolare notorietà.

Il testo è un racconto distopico ambientato nel 2028, scritto come una retrospettiva post-crisi. «Uno scenario, non una previsione», precisano gli autori, quasi a voler mettere le mani avanti. Eppure, il lunedì mattina, Wall Street trema. Parte un sell-off, una svendita generalizzata. I titoli più colpiti sono quelli delle consegne di cibo, dei pagamenti e dei software, quelli maggiormente legati all'intelligenza artificiale: DoorDash -6%, American Express -7%, Mastercard e Visa -5%, Uber -4%.

«Pura fantascienza», minimizza Pierre Yared, presidente del Consiglio dei consulenti economici della Casa Bianca. Il premio Nobel Paul Krugman sceglie invece un'altra chiave: ricorda La guerra dei mondi di Orson Welles, quando una finzione radiofonica bastò a scatenare il panico tra gli americani. «Fantascienza che muove i mercati? Perché no», commenta. Poi però critica la tesi centrale del memo: non aggiunge dati nuovi e confonde la distruzione settoriale con una crisi sistemica.

Il racconto di Citrini, tuttavia, è inquietante. Disoccupazione al 10,2%, S&P 500 a -38%, consumi in caduta, mutui in sofferenza anche tra i debitori più solidi. Il cuore della crisi è una spirale di sostituzione dell'intelligenza umana con quella artificiale che diventa un meccanismo macroeconomico perverso: «Ogni dollaro risparmiato sul personale finiva in capacità di la che permetteva ulteriori tagli». Un ciclo senza freni: le aziende licenziano, aumentano i margini, reinvestono in la, licenziano ancora. È il «plusvalore relativo» di cui parlava Marx portato all'estremo: comprimere il lavoro per estrarre più profitto, sostituendolo con macchine sempre più efficienti.

Una dinamica che non appartiene affatto alla fantascienza. Andrea Pignataro, secondo uomo più ricco d'Italia (Forbes: 42,8 miliardi), fondatore del gruppo ION – un impero del software finanziario – descrive, in una intervista al Corsera, lo stesso meccanismo in termini quasi identici: «Le aziende adottano strumenti di intelligenza artificiale per rimanere competitive. Così facendo, alimentano lo stesso sistema che sta imparando a renderle superflue».

Torniamo alla realtà. Krugman, sul lungo periodo, forse ha ragione: il memo di Citrini non dimostra l'arrivo di una crisi sistemica. Ma i mercati non ragionano sul lungo periodo. Ragionano nell'istante. E in quell'istante, quando il report è stato pubblicato, lo scenario distopico ha finito per dare forma a una paura già presente: che l'la possa erodere redditi e consumi più velocemente di quanto generi nuova crescita.

Intanto, arriva l'attesa trimestrale di Nvidia. Numeri vertiginosi: 215,9 miliardi di ricavi in un anno (+65%), 62,3 miliardi dal data center nel trimestre (+75% anno su anno), margine lordo al 75%, utile netto oltre 120 miliardi. Una favola. Ma i mercati non si fanno irretire. I primi segnali negativi arrivano già a contrattazione chiusa, mercoledì stesso, nel cosiddetto «after hours». Ieri, il giorno del giudizio: in apertura il titolo perde fino al 5,6%, poi è un bagno di sangue. Per Nvidia e per l'intero settore dei chip. La «fantascienza» ha avuto la meglio sui numeri brillanti dell'azienda. Il messaggio è chiaro: non basta più stupire, bisogna convincere che il miracolo continuerà. «Il dubbio è se l'attuale ondata di spesa in la possa sostenere la crescita oltre i prossimi anni e se Nvidia rimarrà dominante mentre l'la passa dai modelli di addestramento all'esecuzione di attività quotidiane», scrivono gli analisti di Hargreaves Lansdown.

Il vero convitato di pietra del settore è infatti la cosiddetta «finanza circolare». Nvidia investe in OpenAI, OpenAI compra chip Nvidia. Meta investe in Amd per garantirsi forniture, Amd fornisce hardware a Meta. Oracle costruisce data center basati su Nvidia. CoreWeave compra chip da Nvidia e riceve investimenti da Nvidia. Le ultime due notizie: accordo da 30 miliardi tra Nvidia e OpenAI; intesa da 100 miliardi tra Meta e Amd. Un circuito chiuso, autoreferenziale, in cui lo stesso dollaro rimbalza tra gli stessi attori, gonfiando valutazioni e aspettative.

Ecco perché molti osservatori scommettono che il momento-Minsky dell'Ia si stia avvicinando: il punto in cui, dopo l'euforia, arriva il crollo improvviso dei valori finanziari che chiude un lungo ciclo speculativo. Con un'aggravante rispetto a vent'anni fa: la bolla dell'Ia ha contribuito per circa il 40% alla crescita del Pil degli Stati Uniti nel 2025 e fino all'80% all'aumento dei titoli azionari del paese. Le conseguenze di un suo scoppio sono perciò immaginabili.

Il capitalismo contemporaneo concentra sempre più energia nella valorizzazione di valori finanziari: trasforma aspettative in capitalizzazione, capitalizzazione in credito, credito in nuove aspettative. La produzione reale, i posti di lavoro, i bisogni sociali – i «valori d'uso» – restano sullo sfondo. È in questo quadro che va letta la «bolla circolare» dell'Ia.

Marx aveva descritto la tendenza del capitale a comprimere il lavoro vivo; Minsky aveva mostrato come ogni fase di stabilità generi comportamenti che preparano la crisi successiva. L'Ia tiene insieme entrambe le dinamiche. Se la storia del capitalismo è una sequenza di «crisi cicliche», di bolle e correzioni, questa non farà eccezione.

il manifesto, 27 febbraio 2026