

Sobre o conceito de capital financeiro (I)

Mauricio de Souza Sabadini (UFES)¹

“Pois o capital industrial é o Deus Pai que enviou, como Deus Filho, o capital comercial e bancário, e o capital monetário é o Espírito Santo; são três em um só, no capital financeiro”. (Hilferding, 1985: 215)

XVII Encontro Nacional de Economia Política / Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP)

Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) – 5 a 8 junho 2012

Área 3: Economia Política, Capitalismo e Socialismo

Sub-Área: 3.2- O capitalismo contemporâneo

Resumo

Desde sua publicação em 1910, a obra *O Capital financeiro* de Rudolf Hilferding influenciou muitos autores clássicos e continua a influenciar pesquisadores contemporâneos acerca de várias temáticas nas Ciências Sociais, em particular na Economia. Em meio a um contexto de expansão financeira e produtiva do capital, vivemos em um período histórico onde os entrelaçamentos entre a produção e as finanças estão cada vez mais fortes e complexos e onde os movimentos financeiros especulativos internacionais interferem diretamente na condução da política e da economia dos países. Historicamente, as novas formas de poder econômico, a ascensão de novos atores financeiros, a forma de apropriação do excedente econômico, o esgotamento da livre-concorrência, a implantação de novas técnicas de gestão e inovação, o aumento da escala produtiva e da concentração industrial, dentre outros, requerem uma (re) leitura e um “novo olhar” interpretativo sobre contribuições de autores clássicos como Hilferding, por exemplo. Para tentar captar algumas dessas contribuições à luz de nossa realidade, este artigo tem por objetivo fazer uma (re) leitura do conceito de capital financeiro em Hilferding. O ponto de partida metodológico a ser adotado é a compreensão da dinâmica existente entre as fases do ciclo do capital industrial envolvendo as etapas de produção e circulação que se mistificam e se transformam em uma totalidade sistêmica, numa busca incessante por novas formas de acumulação. Por isso, o entendimento deste conceito, a análise de sua importância e ao mesmo tempo suas fragilidades devem ser levadas em consideração.

Abstract

Since his publication in 1910, the work *The Finance Capital* of Rudolf Hilferding influenced many classical authors and continues to influence contemporary researchers about various topics in social sciences, particularly economics. In the middle of a context of expanding financial and productive capital, we live in a historical period where the connections between production and finance are increasingly powerful and complex, and where the international speculative financial movements directly interfere in politics and in the economy of the countries. Historically the new forms of economic power, the rise of new financial actors, the form of appropriation of the economic surplus, the depletion of free competition, the implementation of new management techniques and innovation, increased scale of production and industrial concentration, among others, requires a (re) reading and a "new look" interpretive about contributions from classical authors such as Hilferding, for example. To try to capture some of these contributions according to our reality, this article has the purpose to make a (re) reading of the concept of finance capital in Hilferding. The methodological point of departure to be adopted is the comprehension of the dynamics between the phases of the cycle of industrial capital involving the stages of production and circulation that mystify and turn into a systemic totality, in an incessant search for new forms of accumulation. For this reason, the understanding of this concept, the analysis of his importance and, at the same time, their weaknesses must be taken into consideration.

Palavras-chave: finanças, capital financeiro, capital fictício

Keywords: finance, financial capital, fictitious capital

Classificação JEL: B31, G0, P10

¹ Professor do Departamento de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Política Social (PPGPS) da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). Correio eletrônico: <mauricio.sabadini@ufes.br>

Introdução

Este artigo é oriundo de um projeto de pesquisa iniciado há poucos meses – outubro 2011 – que tem por objetivo geral avaliar as contribuições teóricas de Rudolf Hilferding em sua obra *O Capital financeiro* observando, sobretudo, a dinâmica financeira e especulativa do capitalismo, bem como suas relações com a esfera real/produtiva.

Apesar do pouco tempo de amadurecimento da leitura proposta, nossas idéias e concepções começam a se delinear quanto às ramificações que a discussão sobre o capital financeiro traz para a investigação científica e particularmente para a literatura econômica. Se por um lado, portanto, temos ainda a necessidade de um tempo maior de construção e desconstrução da temática, por outro somos induzidos e não nos furtamos a sugerir aqui, mesmo que preliminarmente, algumas indicações sobre uma obra que talvez não tenha recebido todo o crédito que mereça ter, sobretudo no meio acadêmico. Assim, optamos por indicar que este artigo está em sua parte I, parte esta que será seguramente aperfeiçoada e mesmo repensada com o tempo.

Se talvez a obra de Hilferding não tenha recebido tanta atenção no meio acadêmico, pelo menos em se tratando da literatura mais recente, é verdade que a temática foi tratada por autores renomados como Lênin, Rosa Luxemburgo, Bukharin, apenas para citar alguns deles, influenciando também o debate em Sweezy, Brunhoff e Harvey, por exemplo. Mas, nas últimas décadas do século XX, com o fim do acordo de Bretton Woods e a conseqüente desregulamentação da esfera financeira mundial, nos parece que a discussão sobre o capital financeiro entrou em um senso comum, no sentido de sua utilização conceitual se não errônea ao menos insuficiente, estando a nosso ver desconectada das reais transformações do capitalismo atual.

A publicação da obra *O Capital financeiro* de Rudolf Hilferding em 1910 influenciou, portanto, vários autores clássicos e sobretudo o debate acerca da constituição e compreensão do capitalismo ao longo do século XX. Após 100 anos de sua primeira edição, essa influência e a presença de conceitos chaves elaborados pelo referido autor ainda marcam profundamente o meio acadêmico e também a imprensa especializada, falada e escrita.

Os primeiros anos após a publicação da obra de Hilferding foram representativos em termos de acontecimentos históricos que marcaram a história da humanidade. Em 1914, a eclosão da I^a grande guerra mundial seguida da Revolução Russa, em 1917, da grande crise em 1929 e da II^a guerra mundial em 1939. Todos estes fatos históricos mudaram a trajetória geopolítica global trazendo à cena, por exemplo, o despertar da hegemonia norte-americana e o remodelamento das relações entre as frações do capital da esfera produtiva e financeira.

Na produção, o crescimento e o conseqüente amadurecimento das relações corporativas das grandes unidades industriais criaram uma estrutura diferenciada em vários setores da atividade econômica, já num contexto de transição de uma etapa concorrencial para a concentração capitalista. Ao mesmo tempo, na esfera da circulação, o capital financeiro continuava sua função de financiamento da atividade produtiva, tendo também ao seu lado o caráter intrínseco, mas ainda não hegemônico, da especulação financeira.

Se a etapa capitalista concorrencial dava lugar gradativamente ao capitalismo monopolista, começava também a emergir uma estrutura técnica mais profissionalizada em relação aos antigos proprietários, que também eram gerentes em suas unidades industriais, tanto na gestão produtiva quanto na financeira. É o despertar das Grandes Empresas (GE's) que acompanhava as transformações de um capitalismo mais amadurecido e em consolidação das forças produtivas do trabalho.

Foi em meio a algumas dessas mudanças que Hilferding esteve à frente do ministério das finanças da Alemanha em períodos extremamente turbulentos como foram os anos de 1923 e 1929, levando a alguns autores como Marshall (2011) a destacar a sua influência como homem político². Ao mesmo tempo, a publicação de *O Capital financeiro* de certa forma revolucionou a forma de pensar e utilizar o método marxista para a compreensão da formação e das relações entre a produção e as finanças no capitalismo de então. As fontes do capital financeiro associadas ao financiamento da produção pelo capital bancário, a capacidade de criação de crédito pelo sistema econômico, os ingressos de recursos via dinheiro de crédito, poupança das famílias, dentre outros, fazem parte, direta ou indiretamente, de suas análises.

Já se passou um século desde sua publicação, mas muitas das idéias de Hilferding continuam a fazer parte de nossa realidade econômica. Em meio a um contexto de crise capitalista e expansão financeira e produtiva do capital, vivemos um período histórico onde os entrelaçamentos entre a produção e as finanças estão cada vez mais fortes e complexos e onde os movimentos financeiros especulativos interferem diretamente na condução da política e da economia dos países desenvolvidos e subdesenvolvidos.

As novas formas de poder econômico, a ascensão de novos atores financeiros (fundos de pensão, fundos especulativos, seguradoras etc), a forma de apropriação do excedente econômico, o esgotamento da livre-concorrência, a implantação de novas técnicas de gestão e inovação, o aumento da escala produtiva e da concentração industrial, as crises recorrentes que se manifestam na esfera financeira, dentre outros, requerem uma (re) leitura e um “novo olhar” interpretativo sobre contribuições de autores clássicos como Hilferding, por exemplo.

² Um excelente artigo que mostra a trajetória política e intelectual de Hilferding é o de Smaldone (1988).

Muito criticado por sua visão reformista relacionada ao chamado “capitalismo organizado”³, Hilferding desenvolveu temas que consideramos fundamentais para a análise do capitalismo contemporâneo e que dá nome aos títulos e capítulos da primeira, segunda e terceira partes de sua obra: o tratamento do dinheiro, do crédito, da Sociedade Anônima (SA), dos dividendos e do lucro do fundador, da bolsa de valores e a especulação, do capital financeiro e, finalmente, do capital fictício.

Naturalmente, todos estes assuntos fogem ao escopo de nossa análise, apesar de suas conexões com a expansão desenfreada do dinheiro de crédito assumindo formas fictícias que transformam a natureza da acumulação. Discutiremos aqui somente um aspecto: o conceito de capital financeiro. Por isso, este artigo tem por objetivo principal fazer uma (re) leitura do conceito de capital financeiro em Hilferding.

A importância de *O capital financeiro* de Hilferding

Em primeiro lugar, a influência de Hilferding sobre a obra de vários autores, conservadores, reformistas, progressistas e revolucionários por si só justifica a análise da obra deste autor que atravessa os séculos e torna-se cada vez mais importante na literatura acadêmica e jornalística. Citações e debates a partir de suas formulações teóricas apareceram, direta ou indiretamente, em autores clássicos como Marshall, Rosa Luxemburgo, Bukharin, Paul Sweezy, Kautsky, Lênin, Schumpeter, Böhm-Bawerk, dentre outros, influenciando o olhar dos mesmos em temas relevantes como o imperialismo, o crédito e o sistema de crédito, as crises, a relação entre a economia real e financeira, dentre outras.

Ao mesmo tempo, a relevância do conceito de capital financeiro estabelecido por Hilferding, colocando na agenda da discussão a dimensão e interferência das finanças no ciclo de acumulação capitalista, também foi uma importante contribuição num contexto onde Marx era, ou é, equivocadamente, somente associado aos estudos das questões produtivas, fase esta do ciclo responsável pela criação de valor. A adoção e disseminação do método de análise pautado na dinâmica marxista da acumulação no contexto das finanças capitalistas devem-se, de certa forma, a Hilferding. Por isso, o entendimento deste conceito, sua importância e ao mesmo tempo suas fragilidades para entender o capitalismo contemporâneo devem ser levadas em consideração.

³ “É também durante a guerra que Hilferding deduz algumas conclusões quanto ao destino imediato do capitalismo. Em 1915, formula a tese da possibilidade do advento de um “capitalismo organizado” sob a direção do sistema bancário, que dizer das instituições que controlam e centralizam o processo de produção social. Este capitalismo organizado, na qual os conglomerados se entrelaçam com o Estado, torna-se para Hilferding o trampolim para a concretização do “princípio socialista da produção planificada”, que dizer para uma transição ao socialismo sem uma exacerbação revolucionária da luta de classes. A possibilidade de um controle social da produção assim como a neutralidade do Estado na luta de classes, as duas idéias centrais da tese do capitalismo organizado, se encontram *in nuce* no *O capital financeiro*” (Pierre, 2010: 41). (Onde NT = nossa tradução).

Nesse ínterim, a tradicional dicotomia entre o real x financeiro, típico das teorias convencionais, foi também desmistificada por Hilferding à medida que foram estabelecidas algumas dessas relações que marcaram e continuam a marcar a trajetória do capitalismo. Evidentemente, o processo de transformação capitalista ao longo do século XX foi caracterizado por inúmeras mudanças, tanto no seio do capital produtivo quanto nos movimentos financeiros localizados na fase da circulação. Novas formas de organização da produção baseadas na flexibilidade produtiva e salarial, novas técnicas de gestão, aumento da intensidade do trabalho, inovações creditícias e bursáteis, novas opções de investimentos financeiros, novos atores financeiros – os investidores institucionais –, variações na regulação estatal, processo de reestruturação produtiva, são algumas das inúmeras formas que o capital se travestiu com intuito de se valorizar.

Por outro lado, a crítica irrefutável de Hilferding à teoria neoclássica, via contraposição a livre-concorrência, foi também uma contribuição importante em sua obra e que apareceu sob a forma da análise dos preços monopolísticos, da interferência do capital financeiro na estrutura de mercado via oligopolização, da lógica da concentração e centralização capitalista, dentre outros.

As transformações do sistema financeiro internacional e suas estreitas conexões e desconexões com a esfera real, produtiva, da economia são elementos que influenciam a dinâmica de nossa sociedade, afetando variáveis como a produtividade, o trabalho, os gastos sociais e a renda dos trabalhadores. Como disse Delilez (1970: 808), “a análise da reprodução e da acumulação do conjunto do capital implica que vamos entender as interdependências entre suas duas formas, ciclicamente ligadas, de capital produtivo e de capital monetário. Essas formas conhecem movimentos quase autônomos o que requer o estudo das empresas industriais e dos bancos” (NT).

Portanto, os fundamentos e particularidades existentes nas fases do capital industrial, representados por exemplo pelas firmas e pelo sistema bancário, devem ser desveladas, sob pena de não compreendermos a dinâmica do capitalismo contemporâneo. Por isso, os elementos teóricos e concretos deixados por Hilferding tomam uma importância inusitada mas devendo, ao mesmo tempo, ser (re) interpretado diante de uma nova configuração do capitalismo onde o processo de autonomização das formas funcionais do capital dá espaço cada vez maior ao capital fictício como eixo de sustentação e, contraditoriamente, de fragilidade sistêmica.

Estas poucas palavras até o momento não sugerem, por exemplo, que o conceito de capital financeiro forjado por Hilferding esteja equivocado, apesar das diversas interpretações do mesmo que veremos a seguir. Mas a forma pela qual o mesmo é usado pela ampla maioria dos autores

para caracterizar o capitalismo contemporâneo, esta sim não se sustenta. E é isso que indicaremos agora.

Algumas visões sobre o conceito de capital financeiro

O debate travado na primeira metade do século XX em torno da noção do capital financeiro rendeu importantes reflexões acerca das mutações do capitalismo. Todos influenciados por Hilferding, alguns autores, citados anteriormente, enriqueceram a discussão na tentativa de entender as novas formas imperialistas e suas estratégias de acumulação, agora vinculadas estreitamente à expansão financeira do capital. Com suas ressalvas e críticas, o debate travado permitiu uma melhor percepção de como se configurava o capitalismo de então⁴.

Sem querer propor uma tipologia das diferentes visões e interpretações que permeiam o tema em questão, identificamos, apenas com o intuito didático, três visões ou leituras que tratam do conceito de capital financeiro. Apesar de apresentadas em separado acreditamos que elas estão interligadas, já que adotam de uma forma ou de outra os princípios básicos descritos por Hilferding. Ao mesmo tempo é de se registrar que, em um ou outro caso, suas interpretações acrescentam novas contribuições ao debate. Vejamos.

A *visão tradicional* adotada pela quase totalidade dos autores, tanto no meio acadêmico quanto no jornalístico, segue o clássico conceito de capital financeiro a partir do conhecido e tradicional parágrafo de Hilferding (1985: 219) que diz:

“A dependência da indústria com relação aos bancos é, portanto, consequência das relações de propriedade. Uma porção cada vez maior do capital da indústria não pertence aos industriais que o aplicam. Dispõem do capital somente mediante o banco, que perante eles representa o proprietário. Por outro lado, o banco deve imobilizar uma parte cada vez maior de seus capitais. Torna-se, assim, em proporções cada vez maiores, um capitalista industrial. Chamo de capital financeiro o capital bancário, portanto o capital em forma de dinheiro que, desse modo, é na realidade transformado em capital industrial. Mantém sempre a forma de dinheiro ante os proprietários, é aplicado por eles em forma de capital monetário – de capital rendoso [portador de juros] – e sempre pode ser retirado por eles em forma de dinheiro. Mas, na verdade, a maior parte do capital investido dessa forma nos bancos é transformado em capital industrial, produtivo (meios de produção e força de trabalho) e imobilizado no processo de produção. Uma parte cada vez maior do capital empregado na indústria é capital financeiro, capital à disposição dos bancos e, [empregado] pelos industriais”.

Alguns pontos desta “definição” de Hilferding merecem aqui comentários. Em primeiro lugar, notamos a clara utilização da palavra “dependência” para caracterizar a relação entre a atividade industrial e a influência direta dos bancos, toda ela capitaneada pelas mutações nas

⁴ Por questão de espaço e objetivo deixaremos o resgate deste debate, bem como uma análise interpretativa do mesmo, para outro trabalho. Apenas indicaremos, resumidamente, a posição de alguns deles ao longo do texto.

relações de propriedade com o surgimento das Sociedades Anônimas (SA's) e a importância da bolsa de valores para as transações dos títulos de propriedade. Os bancos, na qualidade de credores e detentores do capital monetário emprestado ao capital produtivo, controlam, conseqüentemente, o dinheiro de crédito do sistema capitalista.

Em segundo lugar, as afirmações indicam a transformação do capital bancário em capital produtivo. Ou seja, a relação de financiamento acontece diretamente dos bancos para a empresa e, em seguida, o controle monetário pelas instituições bancárias lhe dá direito sobre a propriedade das ações, configurando uma nova relação que substitui a posse dos ativos fixos da planta industrial. A associação entre as SA's e o movimento de compra e venda dos títulos de propriedade (ações) nas bolsas de valores fornece então as bases para se entender a expansão das grandes empresas, bem como suas fusões e aquisições.

O financiamento bancário do capital fixo, emergindo ao mesmo tempo com a transformação da propriedade familiar para as SA's como forma dominante das empresas capitalistas, fecha um círculo de dominação da empresa capitalista pelo capital bancário, implicando no posicionamento dos banqueiros como proprietários acionistas frente aos empresários industriais.

Hilferding (1985), em outra passagem, já no primeiro parágrafo do capítulo XXI, conclui seu “conceito” reafirmando alguns de seus princípios⁵: *“O capital financeiro significa a uniformização do capital. Os setores do capital industrial, comercial e bancário antes separados encontram-se agora sob a direção comum das altas finanças, na qual estão reunidos, em estreita união pessoal, os senhores da indústria e dos bancos”* (p. 283). Corroborando as indicações precedentes, notamos novamente em suas palavras o aspecto da dominação bancária e da junção monopolista pelo controle e expansão da produção e das finanças.

No que tange a monopolização, Delilez (1970) dá destaque ao “monopólio industrial”, entendido genericamente como a concentração de capitais na produção (distribuição, estocagem, subcontratações), e ao “monopólio bancário” que controla a formação de capitais (centralização dos lucros, arrecadação de depósitos e poupança etc), para o entendimento do capital financeiro. Para ele, seguindo a perspectiva hilferdiana, “o capital financeiro se define como o sistema de inter-relações e de interdependência entre essas duas categorias. Ele tende a coordenar e a integrar os dois movimentos. Mas o que lhe confere suas características próprias é que em seu

⁵ Durán (2011) destaca e analisa sucintamente seis princípios relevantes na obra de Hilferding: 1) o conceito de capital financeiro; 2) o papel do crédito, da taxa de juros e nível de investimento; 3) a determinação do valor da empresa industrial e acionária e a importância estratégica desta última nos mercados financeiros; 4) a influência do capital financeiro na estrutura de mercado ao limitar a livre-concorrência e estimular a estrutura oligopólica; 5) o funcionamento do ciclo econômico e a crise; e finalmente, 6) a crise global da exportação de capital e a luta pelo espaço econômico.

seio se manifestam os desajustamentos e as divergências entre essas duas categorias” (p. 808) (NT).

As palavras deste autor confirmam o que estamos aqui chamando de visão tradicional, já que as idéias de Hilferding quanto à associação e dependência da indústria em relação aos bancos tornam-se palavras-chave, transformando radicalmente a propriedade capitalista pela emergência das sociedades por ações e pela extinção da livre concorrência⁶. E a maioria dos autores, ao utilizar este conceito de Hilferding, acaba por adotar esta perspectiva tradicional de relação indústria x finanças⁷.

Ao mesmo tempo, encontramos vários trabalhos com, digamos, uma *visão intermediária* que da mesma forma que aceitam e utilizam do conceito anterior associam e fazem a crítica a outros aspectos desenvolvidos pelo próprio Hilferding ao longo de sua obra. Destacamos aqui alguns deles.

Sweezy (1983), por exemplo, utiliza a definição tradicional de Hilferding adotando a perspectiva de fusão dos bancos com a indústria mas recusa a tese da tendência histórica de dominação do capital bancário, já que para ele o capital bancário só pode exercer o poder de dominação em uma fase transitória e não permanente do desenvolvimento capitalista. “*É certo que durante o período do próprio movimento de combinação, quando as sociedades anônimas e as fusões estão em processo de formação, os bancos desfrutam uma posição estratégica que lhes permite influir sobre áreas-chaves do sistema produtivo. O processo de combinação, porém, não pode continuar indefinidamente [...]. O capital bancário, que já teve seus dias de glória, volta novamente a uma posição subsidiária em relação ao capital industrial, restabelecendo dessa forma a relação que existia antes do movimento de combinação*” (p. 205-206). Neste sentido, para Sweezy a base é o capital industrial e não o capital bancário como afirmou Hilferding.

Posições intermediárias como esta são adotadas por outros autores. O próprio Lênin, apesar das críticas feitas à posição política de Hilferding e sobre a teoria do dinheiro, esta última

⁶ Hilferding (1985) apresenta no capítulo XI o conceito de “associação” como a “união daquelas empresas capitalistas das quais uma fornece a matéria-prima à outra, e distinguimos essa união, que se origina da diversidade das taxas de lucro em distintos setores da indústria, da união de empresas do mesmo ramo industrial. Esta última nasce com o objetivo de aumentar a taxa de lucro nesse setor para além de seu nível inferior médio, pela eliminação da concorrência” (p. 193). O autor apresenta duas formas de associação: cartéis e trustes.

⁷ Encontramos também uma leitura institucionalista acerca do tema, leitura essa que, a nosso ver, demonstra um total desconhecimento da teoria marxista. Pineault (2002), por exemplo, após indicar os traços fundamentais do conceito de capital financeiro, como o poder entre financistas e industriais e o grau de concentração do controle da propriedade entre os que acumulam as ações, descreve que “*em Hilferding a definição de capital financeiro como bloco social é o resultado de um longo desenvolvimento prévio analisando as transformações institucionais que acompanham e alimentam a financeirização do processo social de acumulação. Neste sentido, o estudo do capital financeiro como bloco social é possível porque teve, previamente, um estudo do capital financeiro como processo de acumulação e como conjunto de relações sociais que perturbam e reestruturam as formas institucionais também fundamentais a economia capitalista que são a moeda, o crédito assim como a propriedade. É justamente este trabalho de análise institucional que falta nas pesquisas marxistas e neomarxistas sobre o capital financeiro*” (p. 41-42).

extensamente trabalhada por Suzanne de Brunhoff, aceita o conceito de capital financeiro do mesmo, focalizando a discussão sobre o imperialismo mas a partir das categorias do capital financeiro. Ao tratar do imperialismo, Lênin afirma que o mesmo “é a fase monopolista do capitalismo. Esta definição englobaria o essencial, porque, por um lado, o capital financeiro é o resultado da fusão do capital de alguns grandes bancos monopolistas com o capital de grupos monopolistas [...]” (Lênin, 1979: 87-88). Apesar de fazer a crítica a Hilferding, tratando-o de “antigo marxista, hoje companheiro de armas de Kautsky e um dos principais representantes da política burguesa, reformista”, Lênin adota os princípios gerais de seu conceito de capital financeiro, sugerindo que uma das características do imperialismo é a “fusão do capital bancário e do capital industrial, e criação, com base nesse “capital financeiro”, de uma oligarquia financeira” (p. 88). Por outro lado, afirma que “esta definição [do capital financeiro] é incompleta, na medida em que silencia um fato da mais alta importância, a saber, a concentração da produção e do capital, a tal ponto desenvolvida que ela dá e já deu origem ao monopólio” (Lênin, 1979: 46).

Apesar dessas ponderações, a influência de Hilferding e a disseminação de seu conceito estão associadas a transformações que “deste modo, o séc. XX marca o ponto de partida de viragem em que o antigo capitalismo deu lugar ao novo, em que o domínio do capital financeiro substitui o domínio do capital em geral” (Lênin, 1979: 45). Como em Hilferding, a indicação da tomada do poder pelos capitalistas financeiros é muito clara também em todo o trabalho de Lênin, unificando e dominando o capitalismo de então às novas formas financeiras.

Evidentemente, Lênin utilizou certas categorias de Hilferding e desenvolveu outras, como a análise da divisão territorial e suas estratégias de acumulação, incorporação da “oligarquia financeira” e da importância da exportação de capitais e união de empresas monopolistas que partilharam o mundo. Assim, suas diferenças também estão postas. Harvey (1990) conclui dizendo que Lênin difere de Hilferding à medida que aceita a identificação da esfera financeira com o capital nacional no caso das principais potências imperialistas, assumindo uma concepção supranacional do circuito financeiro na sua análise do capitalismo mundial. Segundo Harvey, a formulação de Lênin é, por este olhar, mais ambígua que a de Hilferding.

Da mesma forma, um interessante trabalho de Palloix (2006: 281) afirma, ao se utilizar do conceito tradicional de Hilferding, que “o capital financeiro é o **momento** pela qual o capital bancário torna-se também capital industrial no curso do ciclo funcional do capital que é, ao longo do canal conceitual, o capital fictício” (NT). Nota-se que o autor faz uso e referência da associação, da junção do capital industrial e bancário, e, ao mesmo tempo, destaca o capital

fictício como elo conceitual da análise, algo que ainda não tinha aparecido mais diretamente entre os autores citados.

Lapavitsas (2008), citando Hilferding, afirma que o conceito de capital financeiro “representa uma mudança de época induzida pela alteração na relação entre capital produtivo e bancário” (p. 31) (NT). Prossegue dizendo que como a escala de produção cresce, empresas industriais e bancos tornam-se cada vez mais concentrados e formam cartéis monopolistas. Além disso, o capital industrial precisa de volumes cada vez maiores de investimento em capital fixo, o que o torna muito dependente dos bancos para a aquisição do crédito. O resultado é a criação do capital financeiro, isto é, um amálgama do capital industrial e bancário, com os bancos em ascensão. O capital financeiro domina a economia, restringindo progressivamente a concorrência e organizando os negócios econômicos para servir aos seus interesses.

Numa tentativa de compreensão da dinâmica atual do capitalismo, o autor passa a avaliar se o processo de expansão financeira representa um retorno ao capital financeiro, tal qual apresentado por Hilferding. Sua resposta é não e indica algumas razões que o conduz a destacar outros aspectos deste conceito⁸.

Após estas considerações, nos parece que Lapavitsas já está aqui num momento avançado de interpretação do conceito de capital financeiro, relacionando-o ao momento atual do capitalismo. Por isso, ele o nega quando o utiliza para interpretar o capitalismo contemporâneo e sugere outro conceito, o de *financeirização*, que segundo ele não se reduz a dominação dos bancos sobre o capital industrial e comercial, já que dá uma autonomia mais crescente para o setor financeiro.

Finalmente, a *visão alternativa*, que avança no entendimento do conceito de capital financeiro de Hilferding, evoluindo e direcionando-o para além da interpretação tradicional indicada anteriormente. Até o presente em nossas leituras, dois autores trazem, a nosso ver, algo diferenciado nesta perspectiva: Pinto (1994, 1997) e Guillén (2011a, 2011b)⁹. Façamos uma breve síntese de suas idéias.

⁸ Dentre as quais: primeiro, os bancos e as grandes empresas industriais ou comerciais não se fundiram ao longo das últimas décadas e não existem provas de que os bancos detém um controle superior das relações com a indústria. Ao contrário, as grandes companhias tornaram-se mais distantes dos bancos e o sistema financeiro tornou-se mais autônomo. Segundo, o aumento desta autonomia transformou a natureza do sistema financeiro (aumento dos mercados financeiros abertos etc) de maneira incompatível com a teoria do capital financeiro. Terceiro, a teoria de Hilferding tem pouco a dizer sobre a intervenção do Estado na esfera da finança, mas o Estado é fundamental para as operações da finança contemporânea. Quarto, a financeirização veio acompanhada da queda do Acordo de Bretton Woods em 1971-1973 e o ouro tornou-se marginal no sistema monetário internacional, com o dólar americano emergindo como âncora.

⁹ De certa forma, Lapavitsas também avança ao fazer os comentários acima. Mas, nos parece que, diferente da visão alternativa, ele não identifica no conceito de capital financeiro de Hilferding a possibilidade da compreensão da dinâmica especulativa da esfera financeira. Além do mais, como já aqui indicamos anteriormente, nossa intenção não é a de criar uma tipologia restrita e fechada.

Pinto (1994, 1997) apresenta, a nosso ver e até o presente momento, uma das leituras mais originais da obra de Hilferding. Correndo o risco de resumi-la indevidamente, seus argumentos centrais baseiam-se no fato de que a pertinência do conceito de capital financeiro em Hilferding deve-se pautar na observação da transição vivida pelo capitalismo de fins do século XIX para uma fase de feição predominantemente financeira. Ou seja, o capitalismo tradicional, de base industrial e padrão familiar, dá lugar ao capitalismo financeiro, que rompe com as barreiras da acumulação e intensifica a racionalidade maximizadora e gerencial.

Neste sentido, o capitalismo financeiro impôs novos parâmetros à dinâmica da acumulação privada, já que a materialização da riqueza sob a forma de títulos altera os critérios de alocação dos recursos, diferente da fase industrial. No processo de transformação da forma de riqueza, do controle da propriedade sob a forma de ativos fixos para as ações, é a posse e a manipulação dos títulos que permitem acesso aos direitos de gestão sobre a atividade produtiva. Então, para o autor, a riqueza privada se dissocia dos meios de produção.

A partir destes elementos, Pinto (1994) sugere que o conceito de capital financeiro foi utilizado ao longo dos anos de maneira superficial, beirando talvez a vulgarização, já que “a noção de capital financeiro foi descaracterizada de seu sentido mais abrangente e reduzida a uma simples expressão do conjunto de recursos empregado pelo setor financeiro” (p. 39). Referindo-se a Hobson e mesmo a autores marxistas que enfatizam o poder de dominação financeira da indústria capitalista pelos bancos, como na visão tradicional, Pinto sugere que “*não faz sentido em falar-se em dominação onde o capital bancário é compreendido como uma parte constitutiva do capital industrial. [...] o contraponto para uma possível proeminência do segmento financeiro seria a sua dimensão setorial. Ou seja, a submissão das atividades da indústria ou do comércio de mercadorias ao setor de comércio de dinheiro. Supondo-se que a idéia de dominação tenha expressão econômica e possa portanto ser traduzida por uma rentabilidade superior à vigente nos setores subordinados, seria necessário superar mais uma objeção de caráter geral*” (p. 65).

Conforme Pinto, no mundo contemporâneo a hipótese mais sensata e realista é a de que as SA's aglutinam e organizam os ativos produtivos e bancários em várias frentes de atividade, se estendendo às atividades financeiras e não-financeiras. Lembra o autor que mesmo a concessão e controle do crédito pelos bancos não sinaliza uma exclusividade das instituições bancárias. Portanto, “ao se definir esta fase como tendo sido a de consagração do “domínio dos banqueiros/financistas” passa-se ao largo do que há de mais importante na transformação que se processou: a crescente flexibilidade (mobilidade e divisibilidade) que a riqueza privada passou a assumir” (Pinto, 1994: 70).

Tentando retirar o aspecto da dominação do centro do debate, o autor continua dando destaque a nova configuração da riqueza via instrumentos financeiros pois, segundo ele, o que diferencia esta fase do capitalismo “que se inicia ao final do século XIX reside na magnitude relativa do que Hilferding denomina de capital financeiro. Ou seja, a partir do momento em que uma parte substantiva da riqueza privada é constituída por títulos negociáveis e prontamente conversíveis em dinheiro” (*ibid*, p. 73). Para o autor, ‘o sentido mais abstrato da contribuição de Hilferding’ passa pelo processo de financiamento das sociedades por ações, onde a viabilidade das transações de compra e venda de títulos via bolsas de valores possibilita a “pronta possibilidade de reconversão do capital em dinheiro”. Sem ela, inviabiliza-se a existência do capital financeiro.

Por esta forma, ao analisar a fusão do capital bancário e industrial, sugere que reside aqui “a análise do seu movimento principal: a liquefação dos haveres capitalistas – da riqueza privada. Não se trata [...] de uma fusão entre banco e indústria, mas antes de uma combinação dos atributos dos capitais bancário (liquidez) e industrial (valorização)” (Pinto, 1994: 75). Acrescenta que as leituras superficiais feitas por diversos autores acabaram por privilegiar peculiaridades históricas em contraposição a um entendimento mais abstrato e geral aqui apresentado, onde se “pretende refletir a subordinação da riqueza privada aos mercados financeiros *em geral*” (Pinto, 1997: 25). Desta forma, tal noção mais ampliada do capital financeiro “*parece muito mais adequada para compreender o que há de essencial no capitalismo moderno: a transformação da riqueza privada – de haveres produtivos em títulos negociáveis – através da expansão da grande sociedade por ações em substituição à empresa familiar [...]. Nessa nova etapa não é na firma (enquanto unidade produtiva) que se deve buscar o centro decisório do processo de alocação dos recursos produtivos. É no mercado financeiro – onde se negociam os títulos/ações que compõem a maior parte da riqueza privada – que se situa o fulcro das decisões de investimento e, portanto, de acumulação de capital*” (Pinto, 1997: 24).

Ao mesmo tempo, Guillén (2011a, 2011b) acrescenta outros elementos que, a nosso ver, são importantes tanto para uma melhor contextualização do termo capital financeiro quanto para uma reflexão sobre o sentido de continuar ou não o utilizando como referência para o entendimento do capitalismo contemporâneo. Da mesma forma que Pinto, o autor diz que o debate sobre a dominação dos bancos sobre a indústria é enganoso e obscurece o essencial da contribuição de Hilferding, “impedindo uma leitura mais cuidadosa do próprio Hilferding que outorga a categoria de capital financeiro [...] um significado mais profundo” (Guillén, 2011a: 2-3) (NT).

Este significado mais profundo reflete dois elementos centrais: primeiro, que o capital financeiro é o resultado do processo de concentração e centralização do capital e do surgimento das SA's e, segundo, que estas implicam não somente a separação da propriedade e o controle da empresa senão, mas mais importante, “o controle por parte do capital financeiro da emissão e propriedade do capital fictício, quer dizer aquele capital em forma de ações, debêntures e qualquer tipo de títulos financeiros que como brilhantemente havia intuído Marx duplica o capital real investido na produção” (Guillén, 2011b: 49).

Ao citar Hilferding, Guillén (2011b: 4) afirma que *“o capital financeiro é um novo segmento do capital, não o velho capital bancário a serviço da indústria. O que surge desta fusão do capital bancário e o capital industrial é uma nova fração da burguesia: a oligarquia financeira que domina não somente as ações, senão que determina, também, o modus operandi da esfera produtiva da economia. Essa oligarquia financeira se apropria da mais valia social por mecanismos financeiros novos que antes não estavam em mãos das distintas frações separadas do capital. É por isso que a dicotomia entre economia real e economia financeira como esferas separadas da economia é totalmente falsa”*.

Mesmo que não tenha desenvolvido extensamente seus princípios, o que nos chamou mais atenção nas palavras anteriores, além da idéia da oligarquia financeira de Lênin, foi a referência direta ao capital fictício. Inclusive, no final de seu artigo, Guillén faz uma pequena relação entre os dividendos, o lucro de fundador e o capital fictício ao afirmar, por um lado, que uma grande parcela de acionistas que recebe os dividendos tem por base o nível da taxa de juros e por outro lado uma pequena fração dos mesmos tem acesso à emissão primária de capital fictício, se apoderando de grandes lucros sobre a forma de “lucro do fundador”.

Todas estas idéias descritas pelos autores da visão alternativa trazem para o debate elementos novos, ricos e importantes, o que de certa forma os diferencia dos demais. Apesar disso, é de se registrar que não achamos que as outras visões estejam equivocadas ou que sejam enganosas no que se refere à interpretação do conceito de capital financeiro. Isso, devido ao caráter ambíguo da leitura de Hilferding. É o que demonstraremos no próximo item.

Avançando no debate sobre o capital financeiro

Destacaremos neste item três pontos que interferem na discussão envolvendo a definição do capital financeiro: i) a aparente ambigüidade conceitual existente na obra de Hilferding; ii) a insuficiência da perspectiva dialética de atração e repulsão entre as esferas real e financeira do capital, base da autonomização das formas funcionais do capital, iii) e algumas breves observações acerca das visões anteriormente descritas sobre o capital financeiro. Antes de tudo, achamos importante aqui afirmar que, a nosso ver, não existe o conceito de capital financeiro em

Marx, apesar de a tradução francesa de *O Capital*, a única revisada pelo próprio autor, constar a expressão¹⁰.

Sobre a ambigüidade em Hilferding

A despeito da enorme contribuição científica, a leitura de Hilferding sobre o conceito de capital financeiro nos parece, em diversos momentos, ambígua, aparentemente contraditória¹¹. Expliquemos.

Tanto em Hilferding quanto nos autores que o discute, os indícios de existência de íntima relação entre indústria e finanças são claros e é desnecessário aqui novamente resgatá-los. Na verdade tal relacionamento faz parte mesmo do esteio de suas interpretações, onde as esferas real e financeira se entrelaçam, se entrecruzam com o desenvolvimento das SA's, com a monopolização da indústria e o poder do controle monetário pelos bancos, emprestadores creditícios de primeira instância ao capital produtivo. Neste sentido, verifica-se a junção entre as duas fases do ciclo global do capital industrial, coexistindo com o intuito da expansão capitalista.

Se por um lado não existe qualquer dúvida em relação a estes indícios, por outro, na segunda parte de sua obra, intitulada “A mobilização do capital. O capital fictício”, o autor aborda temas que se relacionam mais aos aspectos financeiros, especulativos do capital, dando a impressão de que avançaria na definição inicial adotada (da visão tradicional). E os temas abordados, como a bolsa de valores e o capital fictício, são categorias que, em Marx, mostram um caráter mais mistificado e fetichista das mercadorias, do dinheiro e por consequência do capital, desenvolvidas em um contexto de autonomização. Acontece que em Hilferding, os pontos relacionados à estrutura e compreensão do capital fictício são, a nosso ver, abordados sobretudo em sua forma concreta, não ficando claro que o caráter fictício do capital se descola da produção de valor, ratificando a autonomia e também a dependência da circulação em relação à produção. O caráter dialético desta percepção, de atração e repulsão, nos parece secundário, quicá inexistente em seu texto.

Mollo (1989), por exemplo, afirma que “Rudolf Hilferding foi o autor que, na tradição marxista, analisou mais profundamente a idéia do capital fictício” (p. 163) (NT); ao mesmo tempo, no mesmo parágrafo, a autora afirma que “mesmo fiel a Marx, Hilferding não presta atenção a certos aspectos que consideramos importante quando se trata de analisar o capital fictício”, sendo um desses “que Hilferding não relativiza a autonomia da circulação em relação à produção” (p. 209), afirmação esta central no nosso entendimento.

¹⁰ Para Klagsbrunn (1992), a edição francesa do livro III d’*O Capital* traduziu erroneamente o capital de comércio de dinheiro (Geldhandlungskapital) como capital financeiro.

¹¹ Ao avançarmos na leitura fomos percebendo que esta opinião também é compartilhada por outros autores, como Harvey (1990), Pinto (1994), Germer (1995).

Certamente Hilferding contribuiu decisivamente na utilização da categoria capital fictício de Marx, analisando corretamente o desenvolvimento do dinheiro de crédito. A primeira parte de seu livro, intitulada “Dinheiro e Crédito”, muito criticada na literatura econômica, já coloca no debate categorias fundamentais para a construção e desenvolvimento do capitalismo, sob a base do desenvolvimento do sistema de crédito. Ao analisar a substituição gradativa do dinheiro como moeda fiduciária e como “o crédito se apresenta de imediato como simples resultado da função alterada do dinheiro como meio de pagamento” (Hilferding, 1985: 85), o autor gradativamente vai fazendo aparecer o crédito de circulação em substituição ao dinheiro, o que “poupa o dispendioso metal, visto significar a transferência de mercadorias sem a intervenção do dinheiro” (*ibid*, p. 86). A própria expansão da escala de reprodução e o conseqüente aumento da produção implica também a multiplicação da circulação, que é possível somente pelo volume de dinheiro creditício.

Os bancos neste sentido desempenham a função vital de fazê-los circular, além da função de compensação, crescendo assim, segundo o autor, a economia monetária já que os títulos tornam-se meios de pagamento. “O banqueiro substitui o crédito comercial pelo crédito bancário trocando as notas promissórias por notas bancárias, ou seja, as duplicatas industriais e comerciais por suas próprias promissórias” (Hilferding, 1985: 87).

Mas, a evolução não pára por aí. A transformação do sistema bancário, o aparecimento do crédito bancário e a diminuição do capital monetário a disposição dos capitalistas industriais aumentam a capacidade de circulação do dinheiro de crédito pelos bancos, rompendo as barreiras da produção. Assim, “se o crédito de circulação exerce a função de substitutivo de moeda corrente, o crédito que converte qualquer tipo de dinheiro ocioso (moeda corrente ou fiduciária) em capital monetário ativo pode ser chamado de crédito de capital (ou de investimento) [...]”, afirma Hilferding (1985: 90).

Todas estas rápidas passagens introduzem, neste e em outros capítulos, categorias fundamentais da análise marxista que caracterizam o dinheiro de crédito e o capital bancário, multiplicando assim as formas “ilusórias” e “fictícias” do capital. Como afirma Marx (1985: 15), “nesse sistema de crédito tudo se duplica e triplica e se transforma em mera quimera [...]”, algo mesmo fantasmagórico.

Ao discutir a bolsa de valores, de mercadorias, o capital bancário, a atividade emissora, Hilferding manteve-se atento para a negociação dos títulos e ações como forma de financiamento das SA's, como um mecanismo de captação de recursos para o financiamento da atividade produtiva, recurso este que também guarda relação direta com o movimento especulativo. Como

o próprio autor diz, “o título em especulação está propriamente em contínua circulação na bolsa. É um vaivém circular e não linear” (Hilferding, 1985: 139).

É verdade também que Hilferding avança e aparentemente nega Marx ao tratar do conceito de “lucro diferencial”, conceito tal que indica ganhos financeiros advindos sem a contrapartida da produção da riqueza real, produtiva, da apropriação da mais-valia. Ao fazer isto, o autor sugere mas ao mesmo tempo não desenvolve a desvinculação entre o real e o financeiro em um nível mais reificado, fetichizado, do capital fictício, sem um gradativo processo de compreensão da natureza autonomizada do valor e do capital a partir de suas formas funcionais.

Então, o que nos chama a atenção é o fato de que ao mesmo tempo em que o autor trata em seus parágrafos conceituais da relação banco x indústria e seu aspecto de dominação, anuncia por outro a inserção e discussão do capital fictício como categoria central do capital financeiro, pelo menos no que tange à especulação. Mas, ao que parece, esta última discussão não avança, não aparece em seu “conceito”, não anuncia o processo de autonomização relativa da esfera da circulação, passo esse que consideramos importante, funcional e mesmo contraditório para o capital.

Com isso estamos querendo sugerir que o conceito não reflete, ou não tem a capacidade de refletir, elementos essenciais do debate que tem seus princípios associados diretamente ao capital fictício. Resumindo: a aparente ambigüidade reside então no fato de que ao mesmo tempo em que se dá destaque a relação banco x indústria, importante para a compreensão da dinâmica financeira, por outro, ao indicar a temática das finanças, não progride na compreensão do processo de substantivação do valor e de suas formas funcionais, onde notamos o caráter autônomo que a esfera da circulação adquire no seio do capitalismo¹².

Esta “imprecisão” nos levou, em determinado momento, a seguinte indagação: esta aparente ambigüidade em Hilferding sugere em seus escritos uma insuficiência da teoria do valor de Marx? Talvez sim. Mas em função do tempo de pesquisa ainda não temos condições de sustentar ou refutar tal hipótese. Temos, é verdade, apenas intuições que necessitam ser amadurecidas¹³. Talvez a ênfase de Hilferding na mutação da propriedade tenha colocado em

¹² Para Davis (2002), a especulação deve ser vista como uma sub-seção das finanças e o capital especulativo como uma parte do capital da finança. Para ele, a especulação se desenvolve fora da finança e se difere do capital financeiro clássico de Hilferding. Este está destinado à produção, porque é investimento em infraestrutura, matérias primas ou produção ou comércio. O capital especulativo está somente implicado no comércio de contratos financeiros.

¹³ Citamos aqui algumas delas: i) sua interpretação acerca da teoria do dinheiro em Marx, bastante criticada por vários autores; ii) o privilégio à troca como ato de coesão social, de coerência da análise econômica onde “as pessoas são, assim, proprietários particulares que, por meio do desenvolvimento da divisão do trabalho, são obrigados a entrar em relação uns com os outros. Esse ato [da troca] se concretiza na troca de seus produtos. É a partir desse ato que se estabelece a coesão da sociedade atomizada pela propriedade privada e pela divisão do trabalho” (Hilferding, 1985: 33), afirmação esta que fragiliza a nosso ver o entendimento de que, ao contrário, é o valor-trabalho que está na essência do princípio das relações sociais e econômicas entre os indivíduos, ele sim é a causa, ele é o motor de

segundo plano o caráter contraditório que as formas financeiras assumem ao se descolarem das atividades reais, processo este analisado pelo autor em sua forma mais concreta.

Então, a idéia de associação, subordinação ou outra expressa pelas visões sobre o capital financeiro não é suficiente para explicar a dinâmica que muitas vezes é atribuída ao seu conceito, sobretudo ao analisarmos o capitalismo contemporâneo. Da forma como é tratado, tal definição se aproxima daquele de capital portador de juros em Marx, que tem base real, produtiva, enquanto a dinâmica fictícia, especulativa, exige a nosso ver o entendimento da natureza da desmaterialização do dinheiro sob a forma do capital fictício, sustentando-se pela *autonomização das formas funcionais do capital*.

Finalmente, estas observações críticas são feitas evidentemente no intuito da construção, levando sempre em consideração um aspecto fundamental já indicado aqui que é o período histórico vivido pelo autor, dificultando a percepção desta dinâmica. Pode ser, então, que o problema não resida nas análises de Hilferding, pela historicidade de seu conceito, mas sim na forma de utilização do mesmo pelos autores contemporâneos, que se apropriaram das idéias originais do autor sem ao menos contextualizá-las.

Sobre a autonomização das formas funcionais do capital

Mesmo não tendo por objetivo central uma exposição mais detalhada sobre tal temática, indicaremos aqui alguns pontos que merecem ser levados em consideração e que podem contribuir para reforçar nossas indicações anteriores¹⁴. A partir das noções de Valor e Capital e das mutações das formas do valor, o sistema capitalista se transforma com vistas à sua autovalorização, à valorização do valor, alterando e acelerando as fases e a rotação do capital. O sentido do movimento passa a ser então uma constante na constituição do sistema capitalista, fazendo-o evoluir, alterando-se e sempre buscando o novo. Ao passar de uma forma a outra, ao assumir formas diferenciadas de mercadoria, de dinheiro, revelando-se um “ser” que existe por si mesmo, o valor, num processo histórico e dialético de desenvolvimento, se substantiva tornando-se valor-capital. É nesta perspectiva de percorrer “diferentes formas”, “diferentes movimentos”, que devemos entender a dinâmica das diferentes fases da produção e da circulação do capital industrial, dando origem as *formas funcionais do capital*.

Apresentadas inicialmente em partes isoladas no livro II de *O Capital*, a rotação e circulação do capital aparecem sob a forma inicial do capital monetário, do capital produtivo e do

funcionamento da sociedade capitalista que se funda sob a forma da exploração da mercadoria força de trabalho; iii) o não aparecimento do dinheiro de crédito assumindo formas cada vez mais desmaterializadas, fictícias, em total desconexão com a produção de riqueza real, com o capital produtivo, onde a substantivação do valor e a autonomização das formas funcionais do capital elevam, contraditoriamente, a esfera da circulação a um certo grau de autonomia.

¹⁴ Para maiores detalhes, consultar Sabadini (2008, 2009) e Carcanholo e Sabadini (2011).

capital mercadoria que apesar de parecem autônomas, representam a totalidade do ciclo global. Cada fase do ciclo do capital industrial ($D_1 - M - D_2$) possui, naturalmente, funções específicas na tentativa da concretização final do ato de compra e venda das mercadorias, onde o capitalista, seja na esfera da produção ou nas duas etapas da circulação, D_1 e D_2 , atua diretamente. Ao passar de um momento onde um só capitalista ocupava as três funções acima descritas para um outro onde cada capitalista se especializa em uma das formas funcionais, num contexto de divisão social do trabalho, se estabelece desta forma a *autonomização das formas funcionais do capital*, representando mais fielmente o funcionamento de um sistema capitalista mais amadurecido.

Assim, as formas iniciais do capital se alteram, progridem, evoluem para outras formas mais mistificadas, mais desenvolvidas do valor. Aparecem em cena o capital comercial, posteriormente o capital de comércio de mercadorias, o capital de comércio de dinheiro, o capital portador de juros e em seu grau mais extremo de desmaterialização, o capital fictício.

Neste processo, o capital fictício - forma de capital que existe como um direito de uma renda futura antecipada sob a forma de títulos cujo valor deriva de um fluxo de renda correspondente a um capital já realizado sob a qual se aplica uma taxa de juros - faz com que o proprietário do capital tenha uma remuneração sem contrapartida em capital produtivo. Tal característica dissimula ainda mais as conexões com o processo real de valorização do capital, consolidando a imagem de um capital independente, que se valoriza por si mesmo nos mercados de compra e venda especulativos. Como diz Marx (1985), ao final do processo não existe nenhum traço de relação com o processo real de valorização do capital e a idéia de um capital autônomo, capaz de criar valor por ele mesmo, é intensificada.

Aqui, a substantivação do valor-capital e a desmaterialização do dinheiro assume um movimento ainda mais autonomizado na constituição do sistema monetário e financeiro. Assim, o capital fictício é real e irreal ao mesmo tempo. Na aparência, é real em relação ao ato individual de cada capitalista, que recebe remuneração sob a forma de juros ou lucro; na essência, na perspectiva da totalidade, é real e fictício ao mesmo tempo pois não tem substância do valor-trabalho, não ajuda a esfera da produção, se multiplicando a partir do movimento especulativo.

Se autonomizando, ultrapassando em volume as fronteiras dos limites suportáveis pela reprodução do capital industrial, o capital fictício demonstra ter um movimento “independente” em relação ao capital industrial e, de certa forma, ele interfere na trajetória da acumulação capitalista. Neste sentido, a relação social torna-se mais mistificada, estando em um nível mais elevado do caráter fetichista das mercadorias, do dinheiro e como consequência do capital.

Por estes traços, a complexificação e a autonomização do esquema de reprodução financeira capitalista continuam em um grau ainda mais sofisticado que aquele ligado mais

diretamente a esfera produtiva, como o capital portador de juros. Tomando-se por base estes elementos e fortalecendo as indicações anteriores, acreditamos que a autonomia relativa da esfera financeira parece não ocupar um lugar de destaque em Hilferding, ao menos no sentido das mutações das formas do valor, o que compromete parte constituinte de seu conceito de capital financeiro, sobretudo aquele que trata dos aspectos eminentemente financeiros do ciclo global do capital.

Sobre as visões conceituais

Quando observamos as características das visões conceituais aqui descritas, temos a presunção de que todas as três estão corretas, cada uma à sua forma, ao menos no sentido de abordarem aspectos que o próprio Hilferding descreveu, de uma maneira mais ou menos contundente. Naturalmente, cada uma busca explicações a partir de seus parâmetros, e daí notamos certas divergências ou ênfases diferenciadas entre elas.

De fato, não estamos totalmente de acordo com nenhuma delas e concordamos com todas elas ao mesmo tempo, pois cada uma, em função da ambigüidade aqui sugerida, se baseia nas afirmações do próprio Hilferding. Assim, não adotamos e nem criamos um conceito de capital financeiro; preferimos a adoção das categorias descritas pelo próprio Marx que, no nosso entendimento, muito bem descreve as várias formas de se entender ora as relações de submissão, de convergência e de autonomia entre as fases produtiva e da circulação capitalista. Para isso, as categorias de capital portador de juros e capital fictício são esclarecedoras.

Se concordamos com a visão tradicional, em função da própria definição de Hilferding onde o capital financeiro expressa a relação de dominação entre a finança e a indústria, é de se destacar, como as visões intermediária e alternativa fazem, que ela não frisa os aspectos especulativos, minimizando-os de certa forma.

Nas visões intermediária e alternativa, mais ecléticas por natureza e certamente mais abrangentes, analisam-se aspectos importantes como a ênfase a não existência de separação entre as esferas real e financeira do capital, bem como o argumento central da transição do capitalismo para uma fase de feição predominantemente financeira. Mas, ao mesmo tempo, a crítica feita a visão tradicional pelo seu reducionismo conceitual peca a nosso ver pois, como indicamos, várias são as indicações de Hilferding (1985: 219) de que “o capital usurário é subordinado ao capital industrial”.

Ou seja, a concepção de que o capital bancário deve ser entendido como parte do capital industrial, indicação correta, não inviabiliza a visão tradicional que define o capital financeiro pelo princípio da subordinação, sobretudo pelo real poder político e econômico que o capital bancário exerce no ciclo global do capital. E tudo isto exatamente pelo fato da ambigüidade

presente na obra de Hilferding. Neste sentido, isso talvez não signifique dizer, ao contrário do afirmado pelos autores, uma incompreensão por parte da visão tradicional do que seja o capital bancário.

No que se refere à subordinação - a dominação econômica pelo capital bancário, tal qual presente no debate -, seu questionamento ultrapassa a comprovação de maiores taxas de lucro setoriais, apesar de encontrarmos várias pistas para essa “comprovação” empírica¹⁵. É verdade que existem limites ao cálculo das taxas de lucro por cada fase do capital, sendo talvez mesmo impossível de se indicar números precisos de sua participação no capital global. Mas, isto não implica dizer a impossibilidade da demonstração de sua evolução, de uma tendência, bem como do grau de crescimento relativo da esfera financeira ao longo das décadas e tampouco que os indicadores financeiros não sinalizem para uma nova fase do capitalismo contemporâneo.

Evidentemente, a intenção não é a de identificar um capitalista individual enquanto produtivo, comercial ou atuante na esfera financeira. Suas ações estão interligadas na busca incessante da lucratividade, independente da etapa do ciclo global. Na atual fase do capitalismo contemporâneo observamos uma expansão sem precedente do circuito financeiro, circuito este que ao mesmo tempo pressiona e absorve riqueza da produção e conseqüentemente do trabalho para, em grande medida, transferi-la para remunerar a especulação financeira.

Finalmente, temos também a sensação de que, independente das visões, a relação com o investimento produtivo está dada, faz parte, pertence ao conceito de capital financeiro de Hilferding, o que para nós então se aproxima do capital portador de juros de Marx.

Considerações finais

Cada um pode construir um conceito de acordo com suas convicções e interpretações. A discussão apresentada aqui parece não ser diferente. A partir de uma base geral fornecida por Hilferding, leituras foram surgindo ao longo do tempo.

A etimologia da palavra financeiro é muito clara: o que se diz “referente a finanças”. Isto por si só é suficiente para caracterizar o conceito de capital financeiro em qualquer aspecto relacionado aos movimentos financeiros ao redor do mundo, quer sejam especulativos ou não, quer estejam ligados ou não a produção. Neste sentido, o termo pode representar genericamente a finança contemporânea, o mercado financeiro, a relação banco x indústria, os investidores institucionais (fundos de pensão, especulativos etc). Porém, o rigor teórico nos induziu a melhor

¹⁵ Pinto (1994: 66) sugere, por exemplo, que “como aqui a noção de hegemonia ou dominação de um setor está restrita a sua expressão econômica mais concreta (rentabilidade substancialmente acima da média), pode-se afirmar que não há, até onde se saiba, qualquer evidência empírica que permita sustentar essa hipótese”. Apesar desta afirmação datar de meados da década de 90, período ainda de crescimento dos movimentos financeiros, encontramos informações qualitativas e quantitativas recentes sobre o peso setorial relativo da esfera financeira do capital, bem como a evolução e diferença entre a taxa de lucro industrial e bancária, em vários autores como Duménil e Lévy (2004), Husson (2006, 2007), Morin (2006), Gonçalves (2006), Marquetti et al (2007) e Sabadini (2008).

qualificar o debate em torno desta definição que é utilizada, mesmo nos meios acadêmicos, de maneira indiscriminada para caracterizar o capitalismo contemporâneo.

E para isso, impossível sem passar pela leitura de Hilferding que trata da influência do capital financeiro em várias temáticas (oligopolização, ciclos econômicos, crise, etc) que continuam e vão continuar a fazer parte das análises econômicas. Sua importância na leitura econômica é indiscutível, sobretudo quanto ao desdobramento das categorias centrais discutidas no volume I d'*O Capital* que se concretizam no livro III, colocando no centro do debate, e em pleno fim de século XIX e início do século XX, categorias marxistas que ainda hoje restam desconhecidas por boa parte dos pesquisadores e que aqui foram apresentadas, mesmo que preliminarmente.

Nosso objetivo não era aqui forjar outro conceito para incorporá-lo aos demais e muito menos simplesmente fazer a crítica sem as mediações históricas e teóricas necessárias. Cumpre apreender que talvez mais importante que isto seja a absorção de suas contribuições para compreender o capitalismo contemporâneo, se apropriando de seus pontos positivos e negativos e revalorizando seus aportes para entender a dinâmica capitalista atual.

Hilferding estava totalmente correto ao verificar a face financeira do capitalismo de sua época. O que ainda estava por vir, e que certamente o período histórico não proporcionou a nosso autor vôos ainda maiores, foi antever o crescimento da dimensão e autonomia da esfera financeira do capital. Adicionalmente, a ambigüidade de seu conceito de capital financeiro gerou interpretações diferenciadas do mesmo, o que nos sugeriu afirmar que todas as visões aqui apresentadas são corretas, não significando dizer suficientes para entender a dinâmica do capitalismo contemporâneo.

Por isso, finalizamos com a sensação de que o conceito de capital financeiro, apesar de suas controvérsias, não nos parece ser a maior contribuição de Hilferding. Mas, outras indicações originais, como o “lucro do fundador”, por exemplo, parecem sinalizar para aspectos relevantes da atual fase capitalista. Mas, são assuntos que ficam, quem sabe, para outros trabalhos.

Referências bibliográficas

- CARCANHOLO, Reinaldo A. e SABADINI, Mauricio de S. Sobre o capital e a mais-valia. CARCANHOLO, Reinaldo A. (Org.). **Capital: essência e aparência**. São Paulo: Expressão Popular, vol. 1, cap. 6, 2011.
- DAVIS, Jim. **Speculative capital. Globalisation and social justice conference**. Chicago, 28 p., may 2002, Disponível em: <http://www.gocatgo.com/texts/speccap4.pdf>
- DELILEZ, Jean-Pierre. Accumulation, capital financier, monopolisme. **Révue économique**, vol. 21, n° 5, p. 799-827, 1970.

DUMENIL, Gérard. et LÉVY, Dominique. Le néolibéralisme sous hégémonie états-unienne. **La finance mondialisée : racines sociales et politiques, configuration, conséquences**. Paris : Éditions la Découverte, p. 71-98, 2004.

DURÁN, José Francisco R. Crédito, banca, competência y crisis. **Análisis**, n° 8, p. 125-136, enero-abril 2011.

GERMER, Claus M. **Dinheiro, capital e dinheiro de crédito - o dinheiro segundo Marx**. Tese de doutoramento, UNICAMP, 1995.

GONÇALVES, Reinaldo. A dominação do capital financeiro no Brasil. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**, n° 19, p. 25-43, 2006.

GUILLÉN, Arturo. La notion des capital financiero em Hilferding y su importância para la comprensión des capitalismo contemporâneo. **Análisis**, n° 8, p. 1-7, enero-abril 2011a.

_____ Claves para el análisis del capitalismo contemporâneo. **Análisis**, n° 8, p. 46-54, enero-abril 2011b.

HARVEY, David. **Los límites del capitalismo y la teoría marxista**. México: Fondo de cultura econômica, 1990.

HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, col. Os Economistas, 1985.

HUSSON, Michel. Finance, hyper-concurrence et reproduction du capital. **La finance capitaliste**. Paris : Presses Universitaires de France, p. 221-247, 2006.

_____ La baisse tendancielle de la part salariale, **mimeo**, 2007. Disponível em : <http://hussonet.free.fr/parvabis.pdf>

KLAGSBRUNN, Vitor H. Considerações sobre a categoria dinheiro de crédito. **Ensaio FEE**, volume 13, n° 2, p. 592-615, 1992.

LAPAVITSAS, Costas. Financialised capitalism: direct exploitation and periodic bubbles. **Mimeo**, 2008. Disponível em: <http://www.leftlibrary.com/lapavitsas1.pdf>. Acesso em: 08/02/12.

LÊNIN, Vladimir I. **Imperialismo, fase superior do capitalismo**. São Paulo: Global editora, 1979.

MARQUETTI, Adalme et FILHO, Eduardo Maldonado et LAUTERT, Vladimir. The rate of profit in the brazilian economy, 1953-2003. **Actes du V Congrès Marx International**, Université de Paris X Nanterre, section économie, atelier 18, 29 p., 2007. Disponível em : <http://netx.u-paris10.fr/actuelmarx/cm5/index5.htm>

MARSHALL, Wesley. Herencia política y econômica. **Análisis**, n° 8, p. 1-22, enero-abril 2011.

MARX, Karl. **O Capital**. São Paulo: Abril Cultural, volume III, tomo II, 1985.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. **Monnaie, valeur et capital fictif**. Tese de doutoramento, Université Paris X, Nanterre, cap. 3, 1989.

MORIN, François. **Le nouveau mur de l'argent : un essai sur la finance globalisée**. Paris : Éditions Seuil, 2006.

PALLOIX, Christian. Rudolf Hilferding : des avances novatrices (monnaie de crédit, barrières à l'entrée...). **Cahiers d'économie politique**, n° 51, p. 265-285, 2006/2.

PIERRE, Matari. El capital financiero de Hilferding: legado y lecciones para el análisis contemporáneo. **Memoria**, n° 246, p.40-47, septiembre 2010. Disponível em: <http://www.revistamemoria.com/pdf.php?path=6b557ea0b360542e91fd&from=41&to=48>.

Acesso em: 19/07/2011.

PINEAULT, Éric. **Capital financier et financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique**. Université du Québec, tese de doutoramento, caps. 1 e 2, 2002.

PINTO, Nelson Prado A. **O capital financeiro na economia contemporânea: uma revisão teórica e histórica de seu papel no desenvolvimento recente dos Estados Unidos**. UNICAMP, tese de doutoramento, cap. 2, 1994.

_____. O capitalismo financeiro. **Crítica Marxista**, vol. 1, tomo 5, p. 9-26, 1997.

SABADINI, Mauricio de Souza. **Le capital fictif et ses effets sur la macroéconomie et sur le monde du travail au Brésil**. Tese de doutoramento, Université Paris 1 – Panthéon Sorbonne, Centre d'Économie de la Sorbonne (CES), 2008. Disponível em: <http://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00354467/en/>

_____. Valor, formas funcionais do capital e capital fictício em Marx. **Anais do XIV Encontro Nacional de Economia Política (SEP)**, PUC (SP), São Paulo, 2009. Disponível em: <http://www.sep.org.br/artigos?conference=14&title=&author=Mauricio+sabadini>

SMALDONE, William. Rudolf Hilferding and the theoretical foundations of German Social Democracy (1902-1933). **Central European History**, vol. 21, n° 3, p.267-299, sep. 1988. Capturado em: <http://www.jstor.org/stable/4546124>. Acesso em: 26/04/2010.

SWEEZY, Paul. **Teoria do desenvolvimento capitalista: princípios de economia política marxista**. São Paulo: Abril Cultural, col. Os Economistas, 1983.