

Hilferding, Capital Financeiro e Marx. Teoria do Valor, dinheiro e crédito

Victor Hugo Klagsbrunn¹

Resumo

Hilferding cunha e desenvolve um novo conceito, o do Capital Financeiro. Sua interpretação da expansão dos bancos até dominarem os capitais produtivos radica na derivação lógica do dinheiro, de sua circulação e do crédito, com lacunas expressivas quanto aos desenvolvimentos de Marx. Sobretudo sua derivação das funções dos bancos deixa de fora a importância dos depósitos bancários e a criação dos mesmos mediante o crédito bancário.

Palavras-chave: Capital Financeiro; Dinheiro e crédito em Hilferding; O papel dos bancos

Key words: Financial Capital; Money and Credit by Hilferding; The Role of banking

1. O Capital Financeiro

Este conceito foi cunhado por Hilferding em seu livro de mesmo nome, editado em 1909. O próprio autor, no prefácio de antes, informa que o livro, “já estava, em seus traços fundamentais, há quatro anos, no essencial pronto”². A primeira vista trata-se de um conceito quase intuitivo, pois poderia representar todos os capitais que atuam na esfera financeira. No entanto, Hilferding vai além, definindo-o de modo mais restrito, ainda no mesmo prefácio: “relação cada vez mais intrínscas entre o capital bancário e o capital industrial. É através dessa relação que o capital vai assumir a forma de capital financeiro, sua forma mais elevada e abstrata”³.

Hilferding se diferencia de outros autores que, na época e antes dele, se dedicaram a estudar a relação entre o “investidor” e o “financista”, como já formulara e desenvolvera por exemplo Hobson⁴, por tentar colocar sua obra fundamentada nos desenvolvimentos teóricos de Marx.

Embora não seja escopo deste trabalho, deve-se neste contexto salientar que Marx no Livro III de O Capital apresentou e desenvolveu os vários tipos de capitais atuantes na esfera financeira, que se valorizam de modo específico e, em alguns casos, de maneira até contraditória. Mencione-se, por exemplo, o capital investido em ações, cujo preço de mercado, portanto parte de seu rendimento, oscila inversamente à taxa de juros, ao contrário do capital produtor de juros. Por isto mesmo, Marx não optou por colocá-los todos sob uma mesma categoria e a expressão Capital Financeiro não está presente em O Capital. Dois desses tipos de capitais – o capital definido de modo pouco feliz de comércio de dinheiro⁵ e o capital portador de juros – têm funções complementares e,

por isto, teórica e historicamente se mesclam no capital bancário.

Hilferding explicita ser necessário fundamentar sua obra em conceitos básicos de Marx e assim o faz especialmente nos primeiros capítulos de O Capital Financeiro, começando pelo desenvolvimento do dinheiro e do crédito a partir de Marx, fundamentos da ação dos bancos, polo dominante de sua compreensão de capital financeiro de Hilferding.

Por isto mesmo, neste trabalho, o foco recai sobre os fundamentos teóricos de Hilferding sobre essas duas categorias. Na verdade, é esse fundamento que permite mais que tudo caracterizar sua contribuição como marxista e é, portanto, a partir da obra de Marx que devemos analisar os desenvolvimentos de Hilferding.

2. O dinheiro: sua necessidade e sua circulação.

Hilferding parte da troca de mercadorias para explicitar o papel do dinheiro neste processo. Não julgou necessário mencionar as características específicas da mercadoria, que é o que se troca. Na troca estabelece-se “a ligação entre as partes geradas pela divisão do trabalho e pela propriedade privada”.¹ Só pela troca o produtor individual tem o valor de seu produto reconhecido socialmente. Na sua visão de passagem para uma sociedade em que houve “a expropriação de uma parte dos produtores dos seus meios de produção”, no ato de troca, em si uma relação de igualdade, “a desigualdade social assume a forma de uma igualdade não mais do valor, mas do preço de produção.”² Aqui aparece, sem maior explicação ou definição, aliás em nenhuma parte de O Capital Financeiro, o novo conceito de preço de produção, que Marx só desenvolveu nos primeiros capítulos do Livro III de O Capital.³

Na generalização das trocas “as mercadorias passam a ter como parâmetro cada vez mais uma mesma mercadoria.” Inicialmente “como valor, o dinheiro é, portanto, uma mercadoria como outra qualquer e a necessidade de o dinheiro ter valor nasce, diretamente, do caráter da sociedade produtora de mercadorias.”⁴ E adianta com propriedade: “o dinheiro é dessa forma produto necessário à troca de mercadorias, ele também é, por si, uma condição para a generalização da troca dos produtos como mercadorias.” E chega ao ouro: “A circulação de mercadorias converte em dinheiro aquela que, por suas qualidades naturais, se revela a mais adequada. O ouro não é dinheiro por natureza (mas em consequência de uma estrutura social determinada), mas o dinheiro é, por natureza, ouro.”⁵

É no Capítulo II, O dinheiro no Processo de circulação, que surgem as maiores dificuldades e também as inovações conceituais e teóricas de Hilferding.

Oriundo necessariamente do processo de circulação simples das mercadorias M - D - M, o dinheiro é inicialmente indicado como mero momento de transição e conclui: “A expressão do dinheiro é, portanto, apenas transitória. Aparece como simples recurso técnico”. No passo seguinte vai mais longe: “como símbolo de valor [citando Marx: em alemão Wertkristall, mais correto seria traduzir como cristalização do dinheiro. Nota do autor], dinheiro apresenta-se como necessário mas supérfluo, como expressão de equivalência. ...só interessa assim o aspecto social do dinheiro. “Esse aspecto social da substância utilizada como dinheiro é expresso diretamente, por exemplo, na moeda de ouro” [Goldgeld = dinheiro de ouro e não moeda de ouro, Tradução do autor]. E avança para um tipo de dinheiro que assume pouco depois ser, para Hilferding, o dinheiro de papel por excelência. “Ele também pode ser expresso diretamente por uma regulamentação social consciente da sociedade produtora de mercadorias. O Estado pode estabelecer determinados símbolos – por exemplo, pedaços de papel assinalados como tais – como representantes do dinheiro, ou como símbolos do dinheiro.” Aparece então a questão da quantidade de dinheiro necessária à circulação de mercadorias, intermediada também pela velocidade de circulação do dinheiro. Nesta questão Hilferding introduz uma afirmação que permeia toda sua argumentação sobre a circulação de dinheiro: há um mínimo de dinheiro que é sempre necessário à circulação e este mínimo “é substituível por papel e como ele é sempre necessário para a circulação, não é necessário substituí-lo pelo ouro: o Estado portanto pode perfeitamente instituir esse papel-moeda como dinheiro de circulação obrigatória.”¹ Resulta daí que ao menos uma parte do dinheiro pode permanentemente ser substituída por dinheiro de papel, signo de valor. Ao menos para essa parte da circulação de dinheiro o signo de valor estaria desenvolvido como possível, mas não como necessidade. E ainda sublinha a importância desse mínimo: “essa regulamentação consciente tem, porém, limites impostos pela circulação mínima.” Mas a consequência disso vem logo a seguir: “Como a quantidade de circulação sempre oscila, é necessário que, ao lado do papel-moeda, a moeda de ouro possa sempre entrar em circulação e dela sair. Não sendo isso possível, vão ocorrer distorções no [tradução melhor: desvios do = Abweichungen] valor nominal da nota com relação ao seu valor real, teremos então a desvalorização do papel-moeda.”² Ora, em Marx constatando o

que se passa corriqueiramente na realidade, trata-se de um processo conhecido de desvalorização do signo de valor quando emitido e posto em circulação em excesso. Isto independe de se tematizar o tal mínimo. Mas este, além do recurso à circulação do ouro (o Estado sempre pode recorrer à cunhagem livre de ouro ou suspendê-la), de forma complementar, seguem sendo parte da argumentação de Hilferding em todos os trechos em que trata da circulação de dinheiro, mesmo após introduzir o que ele denomina dinheiro de crédito.

Com esses passos Hilferding chega onde ele quer chegar: “em havendo só papel-moeda em circulação forçada, o valor [sic!] do papel-moeda é determinado (quando a velocidade de circulação é invariável) pela soma dos preços das mercadorias que serão permutadas em circulação.” Usa uma expressão incorreta pois valor do papel-moeda, pela Lei do Valor-Trabalho é apenas determinado pelo trabalho socialmente necessário para produzi-lo, que é irrisório. Na verdade, quis dizer poder de compra do dinheiro de papel. Mas, deixando de lado essa impropriedade, chama a atenção que ele tenha chegado a essa conclusão logo antes mediante a intermediação da quantidade de ouro que seria necessária à circulação “Suponhamos que, em determinado momento, a circulação exija 54 milhões de marcos, para os quais seriam necessários 18.28 quilos de ouro...”¹

Persiste, no entanto, a pergunta como determinar “a magnitude do valor que a moeda então recebe e isso é de importância decisiva. Essa magnitude é determinada pela quantidade em circulação que é socialmente necessária e esta, por sua vez, é determinada em última análise pelo valor da soma das mercadorias.”² Assim, se chega à circularidade: o valor da soma das mercadorias pressupõe a unidade de valor – a unidade de dinheiro: ouro ou seu representante – pois é um quantum de unidades de valor e ela é dividida por uma quantidade de representantes de valor em circulação para determinar o tal valor do dinheiro. A unidade de valor – a partir da teoria do valor, a mercadoria pressuposta – está embutida no numerador da determinação do poder de compra do signo de valor, pois se se trata de soma dos valores em circulação esses se referem a uma quantidade determinada da unidade de valor: a medida de valor ou seu representante.

Para corroborar a relativa independência do poder de compra do signo de valor (dinheiro de papel) do metal que ele formalmente representa, Hilferding menciona várias situações em que os dois evoluíram em sentidos opostos, isto quando a cunhagem

é livre. Nesses casos dinheiro de papel em circulação em excesso resulta em desvalorização da moeda de papel, quer dizer, ela compra menos mercadorias. Nesses momentos podem ocorrer aumento do preço da mercadoria referência do dinheiro de papel, o que seria normal em unidades da moeda local. Mas Hilferding recorre à variação do câmbio com outras moedas, o que pode ser e é determinado por muitos outros fatores.

Como último passo da desmaterialização da referência do que ele até este ponto denominava valor do dinheiro de papel, conclui: “O padrão verdadeiro de valor não é o dinheiro; a “cotação” do dinheiro é determinada por aquilo que eu gostaria de chamar de valor socialmente necessário da circulação”.

Mais adiante as oscilações no poder de compra do signo de valor assusta o reformista Hilferding que declara: “Papel-moeda de tipo puro torna-se, pois, impossível como instituição permanente porque a circulação estaria, dessa forma, exposta a perturbações constantes.”¹ Por isto, sempre prosseguiu argumentando que o Estado pode reagir, até certo ponto, às oscilações do poder de compra do signo recorrendo à suspensão ou reintrodução da cunhagem livre de ouro. E assim volta o ouro à argumentação.

Em longa citação de Marx da “Para a crítica da Economia Política”, no final há uma afirmação que Hilferding toma aparentemente, em todo seu livro, como absoluta: “Papel-moeda emitido pelo Estado, circulando como moeda corrente, é a forma mais perfeita [tradução melhor: acabada] de símbolo de valor, [tradução mais correta: e a, no lugar da vírgula. Isto muda bastante o sentido da frase] única forma de papel-moeda diretamente decorrente da circulação metálica ou da simples circulação de mercadorias.”² A correção da tradução se faz absolutamente necessária, pois dinheiro de papel de curso forçado só é a forma mais acabada de signo de valor dentro dos limites estreitos do que tinha sido desenvolvido no Livro I de O Capital. Especialmente os desenvolvimentos de Marx no Livro III de O Capital introduzem o dinheiro de crédito, sobretudo a nota bancária privada e a nota bancária do Banco Central de curso forçado que são introduzidas como necessidade social na sociedade capitalista, que é uma sociedade de crédito, nas palavras de Marx. E elas tem determinações muito mais abrangentes e constituem o dinheiro que circula no capitalismo plenamente desenvolvido desde os tempos de Marx

A essa relação básica entre “cotação” do dinheiro e a soma dos valores em circulação, que não explica nada além de uma circularidade, vão se agregar as determinações

advindas da introdução do dinheiro como meio de pagamento, tema do capítulo seguinte em Hilferding.

3. Dinheiro como meio de pagamento – A Moeda fiduciária [tradução mais exata de Kreditgeld: dinheiro de crédito]

Hilferding desenvolve a quantidade de dinheiro necessário como meio de pagamento – a venda de uma mercadoria implica em dívida do comprador que emite uma nota de cambio ou nota promissória – a partir da circulação do capital produtivo. Os instrumentos de crédito daí resultantes são usados para pagamento a outros capitalistas fornecedores, desde que eles o aceitem como dinheiro ou são descontados nos bancos, mediante cobrança de taxa de juros por parte destes últimos.

Esta função do dinheiro como meio de pagamento implica em modificação na quantidade de dinheiro necessária para a circulação porque esta passa a ter que incluir o dinheiro exigido para pagamento dos saldos entre os pagamentos a receber e a pagar. A nota de câmbio em princípio é um instrumento de transação entre capitais e tem inicialmente um caráter privado. Pode, por isto, circular limitadamente, dependendo de que a dívida seja aceita por outro capitalista. Para Hilferding a letra de câmbio apresenta uma diferença importante comparada com o dinheiro de papel do Estado com curso forçado: ela pode ser emitida sem limites ao contrário daquele, que só pode circular sem desvalorização no que corresponder ao mínimo necessário à circulação, hipótese introduzida por Hilferding e sempre lembrada por ele.

O mais importante neste contexto é o reconhecimento por parte do autor de que a nota de crédito constitui o assim chamado dinheiro de crédito. Os dois são colocados como sinônimos. Mas como supor isto ao introduzir a nota bancária, a nota emitida pelo banco ao descontar a nota de câmbio privada? A resposta de Hilferding é que a nota bancária nada mais é que uma nota de câmbio emitida pelo banco no lugar daquela, e representa uma dívida assumida pelo banco. Devido a isto, sua circulação pode ser muito mais ampla, dependendo do tamanho e do crédito geralmente aceito do banco emissor. Isto constitui um estreitamento da categoria do dinheiro de crédito como foi desenvolvido por Marx no Livro III,

E Hilferding adianta importante afirmação, que não condiz com a realidade que conhecemos desde os tempos de Marx: “A maior parte de todas as compras e vendas se

processa por meio dessa moeda fiduciária [dinheiro de crédito seria a tradução correta] privada, mediante títulos de dívida e de cheques, que se compensam mutuamente.”¹

Aqui menciona Hilferding o cheque por primeira vez, como forma de transferência de dinheiro, mas sem em momento anterior ter desenvolvido o banco como categoria. E reafirma Hilferding a derivação do dinheiro de crédito: “A moeda fiduciária surge, pois, em função das compras e vendas que os capitalistas efetuam entre si; forma-se dentro da circulação com base nela. Sua importância reside no fato de tornar a circulação independente dos limites estabelecidos pelo ouro existente.” Mas limita sua circulação: “Em razão de sua origem, a quantidade de moeda fiduciária é limitada pelo volume da produção e da circulação.”²

Interessante que Hilferding sempre volta ao dinheiro de papel do Estado de curso forçado, que ele acima entendeu como a forma mais acabada do dinheiro de papel e compara a circulação da tal moeda fiduciária (dinheiro de crédito) com o dinheiro do Estado: “É nesse exato momento da maior depreciação da moeda fiduciária (dinheiro de crédito) que o papel-moeda estatal, de curso forçado, festeja seu maior triunfo. Ele é meio legal de pagamento, como o dinheiro-ouro.”³

Neste ponto Hilferding introduz uma das funções do banco: os débitos precisam ser comparados e compensados. E isto se torna “uma função importante do banco”.

4. O dinheiro na circulação do capital industrial.

No capítulo correspondente é possível vislumbrar o papel do crédito e as limitações da argumentação de Hilferding e como o banco assume funções na circulação de crédito e de dinheiro.

Interessante também que é só neste contexto que Hilferding menciona que o crédito ao capitalista se destina à produção de mais-valor. E é neste contexto que o dinheiro de crédito aparece inicialmente. Para seu entendimento inicial é necessário considerar apenas seu papel na circulação do capital, portanto, mera “transferência de dinheiro”⁴ Por outro lado o autor ressalta que o dinheiro de crédito é principalmente utilizado como forma de troca de mercadorias na compra de meios de produção de outros capitalistas. A compra de força de trabalho ocorre basicamente com dinheiro como meio de circulação.

Com o desenvolvimento da produção capitalista e com o alongamento do ciclo do capital cresce a necessidade de dinheiro de crédito, leia-se notas de cambio (ou seu

sinônimo promissórias) privadas.

Paralelamente aumenta o capital fixo das empresas em relação ao capital circulante, o que aumenta a necessidade de crédito para manter a empresa durante o ciclo mais longo de rotação do capital. Na medida em que os gastos em capital fixo retornam paulatinamente à empresa mediante a venda de seus produtos, antes que novamente tenha que ser realizado novo investimento em capital fixo, vai se acumulando capital ocioso no caixa da empresa¹, que o deposita nos bancos.

Deste modo, o capital ocioso acumulado pode servir de ponto de partida para a concessão de crédito para outro capitalista. Aqui trata-se apenas de uma possibilidade. A necessidade é ditada pela demanda crescente de crédito para financiar a expansão da produção capitalista. Este crédito diferencia-se essencialmente do crédito comercial “que resulta unicamente da função alterada do dinheiro, na circulação simples de mercadorias.”²

5. Os Bancos e o Crédito Industrial.

As necessidades da acumulação determinam o aumento da circulação de letras de câmbio (que inclui as notas bancárias). Mas, lembra Hilferding, ao contrário do papel estatal de curso forçado, a letra de câmbio, por estar atrelada a compra e venda de elementos do capital realmente produtivo, não pode ser emitida em excesso, com exceção de épocas de crise quando parte dos pagamentos devidos não são honrados e as letras de câmbio perdem valor. Esta circulação privada de letras de câmbio prescinde, no geral, da atuação dos bancos: “só no caso de não haver retorno é que o dinheiro terá que ser providenciado por terceiros, ou seja, pelos bancos.”³ Assim, os bancos exercem também, e ao lado dos capitalistas produtivos, a função de prover meios de pagamento e de circulação, “trocando as promissórias por notas bancárias.”⁴

Mas ao invés de reconhecer o papel diferente das notas bancárias, com a intervenção do Estado Hilferding reduz aquelas a papel-moeda estatal.⁵

O autor faz outra afirmação pouco aceitável: “O que acontece com a promissória, também acontece com a nota bancária conversível (e com a não-conversível, que, na verdade, não passa de papel-moeda estatal, de circulação obrigatória) – não pode ser emitida em excesso. A nota bancária que deixa de ser necessária na circulação é devolvida ao banco.” Talvez afirmação não leva em conta a concessão de crédito com base nos e a partir dos depósitos em conta-corrente. Aqui se impõe a pergunta se e de

que modo os depósitos e a criação de dinheiro a partir deles – elemento essencial da atividade bancária – são considerados por Hilferding. Trata-se do chamado multiplicador bancário que Marx salienta como constituição de capital a juros do banco. Essa atividade essencial do banco constitui criação de capital fictício para o banco e a circulação de depósitos constitui em qualquer economia capitalista a maior parte da circulação de dinheiro, por Marx desenvolvido como o dinheiro de crédito por excelência. Neste contexto a nota bancária privada, garantida apenas pelo banco individual, pode ser substituída pela nota bancária do banco estatal – que concentra a maior parte dos pagamentos e recebimentos do Estado – que, por sua vez, tende a constituir o dinheiro vivo do capitalismo desenvolvido. Dinheiro de crédito de curso forçado, portanto. Ressalte-se que a nota bancária, estatal ou privada, de curso forçado ou não, por ser dinheiro de crédito, tem determinantes muito diferentes do dinheiro estatal de curso forçado, pois ele pressupõe todo o sistema bancário e de crédito. A expansão dos depósitos mediante a concessão de crédito pelo banco é a principal responsável pela expansão de dinheiro na economia e aquela expansão não está limitada nem pela emissão de papel-moeda nem pela expansão da produção e do consumo. Ao contrário, ela serve para a expansão dos mesmos, embora esta expansão sempre siga dependente da realização da produção assim expandida pelo consumo final.

Em algum momento, é verdade, Hilferding chega a mencionar que o “volume total de depósitos é muitas vezes maior que o total de dinheiro efetivamente em caixa”¹, mas neste ponto ele apenas compara os depósitos com o caixa dos bancos, quando, de fato, trata-se de criação de depósitos a partir não do caixa dos bancos mas sim a partir dos depósitos de particulares, empresas e indivíduos. Consequentemente, resume as funções do banco assim: “As formas sob as quais o capital bancário (inclusive o dinheiro de terceiros), é colocado à disposição dos produtores nos termos acima mencionados, são múltiplas: por saques em aberto acima dos saldos existentes, pela concessão de crédito aberto ou pelo movimento em conta corrente”. Mas em seguida diminui a importância do crédito bancário: “Em princípio, as diferenças existentes entre as mencionadas formas não são significativas, são importantes apenas os fins para os quais as aplicações de fato se destinam, se são utilizados na aplicação de capital fixo ou circulante.”² Como se vê a expansão de depósitos mediante a concessão de créditos a partir daqueles não recebe a devida importância por Hilferding, embora na realidade, reconhecida e desenvolvida por Marx, seja elemento central para a expansão do crédito e para a

circulação de dinheiro, em sua maior parte constituído por dinheiro de crédito.

Cabe finalmente questionar de que modo Hilferding consegue ressaltar a primazia do capital bancário sobre o capital industrial, sem praticamente ter considerado o principal instrumento de expansão do crédito mediante criação de dinheiro e de créditos concedidos a partir e com base nos depósitos.

A importância crescente dos bancos diante do capital produtivo para Hilferding radica apenas no controle do giro bancário das empresas e na participação direta no capital, principalmente mediante a compra de ações das mesmas. O volume demandado pelas empresas produtivas aumenta com a acumulação e o desenvolvimento das técnicas bancárias leva à concentração do capital bancário em escala também internacional, tornando-os menos dependentes de uma empresa individual em que investem ou a que emprestam. Por outro lado, a empresa produtiva individual se torna mais dependente do seu credor individual na medida em que seu crédito vai se avolumando.

Conclui-se que a derivação do capital bancário, de suas funções e de seu papel na acumulação, por Hilferding, deixa de fora aspectos centrais da atividade bancária, tais como já foram apresentadas e desenvolvidas por Marx e, com isto, sua tese da preponderância do capital bancário sobre o industrial padece de pontos não solucionados e se constrói sobre bases teórica deficiente. Essas deficiências partem de sua derivação básica do dinheiro e de sua necessidade e se estendem, a partir daí, para todo seu aparato teórico sobre os bancos e as atividades na esfera financeira.

Resumo

Hilferding cunha e desenvolve um novo conceito, o do Capital Financeiro. Sua interpretação da expansão dos bancos até dominarem os capitais produtivos radica na derivação lógica do dinheiro, de sua circulação e do crédito, com lacunas expressivas quanto aos desenvolvimentos de Marx. Sobretudo sua derivação das funções dos bancos deixa de fora a importância dos depósitos bancários e a criação dos mesmos mediante o crédito bancário.

Summary

Hilferding introduces a new concept: the Financial Capital. His interpretation for the expansion of banking till its domination upon productive capital is founded in a logical derivation of money, its circulation and the circulation of credit, that shows not solved points in comparasion to the developments presented by Marx. The most importante is

that the functions of banking presented by Hilferding do not emphasise the importance of deposits and the creation of them by the concession of new credit.