

**NIEP
MARX**Núcleo Interdisciplinar de Estudos e
Pesquisas sobre Marx e o Marxismo

Marx e o Marxismo 2013: Marx hoje, 130 anos depois

Universidade Federal Fluminense – Niterói – RJ – de 30/09/2013 a 04/10/2013

TÍTULO DO TRABALHO			
A construção lógica e as manifestações históricas do capital financeiro de Hilferding ¹			
AUTOR	INSTITUIÇÃO (POR EXTENSO)	Sigla	Vínculo
Leandro Ramos Pereira ²	Universidade Estadual de Campinas	UNICAMP	Doutorando
RESUMO (ATÉ 20 LINHAS)			
<p>O objetivo deste trabalho foi demonstrar a construção lógica da teoria do capital financeiro em Hilferding, e as manifestações históricas explicitadas pelo autor em sua obra de maior envergadura. Portanto reconstituímos os capítulos iniciais em que o autor desenvolveu de forma categórica três momentos constitutivos do capital financeiro: i) desenvolvimento do dinheiro, do crédito (principalmente o de capital) e do capital bancário; ii) desenvolvimento dos bolsas de valores, dos sociedades anônimas e do capital fictício; iii) desenvolvimento dos monopólios industriais e bancários sob a concentração e centralização do capital, e mediante um movimento necessário de integração vertical e horizontal e diversificação patrimonial. A partir de então propusemos uma chave de leitura na qual a teoria do capital financeiro deveria ser interpretada enquanto uma síntese destes três momentos, cujo resultado seria uma fusão (na essência) entre as formas parciais de capital em seu estágio monopolista. Portanto a teoria do capital financeiro seria abstrata, porém universal, e as manifestações históricas (particulares) desta forma superior de capital dependeria do modo como estes três elementos constitutivos se entrelaçariam, estabelecendo modalidades possíveis de capitais financeiros. As modalidades de capital financeiro da Alemanha (cartéis), Estados Unidos (trustes) e da Inglaterra (finanças), apresentadas pelo autor, comprovariam esta hipótese.</p>			
PALAVRAS-CHAVE (ATÉ TRÊS)			
Hilferding, Capital Financeiro.			
ABSTRACT			
<p>The aim of this study was to demonstrate the logical construction of the theory of finance capital in Hilferding, and historical manifestations explained by the author in his most important work. So we rebuilt the early chapters in which the author developed categorically three constitutive moments of finance capital: i) development of money, credit and bank capital, ii) development of stock markets, the corporations and fictitious capital, iii) development of industrial and banking monopolies under the concentration and centralization of capital, and by a necessary move of vertical and horizontal integration, and asset diversification. From then we proposed a key reading in which the theory of finance capital should be interpreted as a synthesis of these three moments, resulting in a merger (in essence) between the partial forms of capital in its monopoly stage. So the theory of finance capital would be abstract but universal, and historical manifestations (particular) thus higher capital would depend on how these three constituent elements are intertwined, establishing possible forms of finance capital. The modalities of finance capital of Germany (cartels), United States (trusts) and England (finance), presented by the author, would prove this hypothesis.</p>			
KEYWORDS			
Hilferding, Finance Capital.			
EIXO TEMÁTICO			
Marx, o marxismo e o Estado			

¹ Este texto faz parte de um trabalho coletivo que busca resgatar de forma crítica a contribuição teórica da principal obra de Rudolf Hilferding, não apenas no que tange às suas contribuições econômicas, mas também históricas e políticas. Agradeço aos companheiros Thiago Fernandes Franco, Gabriela Murua, João Paulo C. Hadler e Fernando H. Lemos Rodrigues pelas críticas e contribuições.

² Leandro Ramos Pereira é Economista e Doutorando em Teoria Econômica (IE/UNICAMP). Email: le_eco@yahoo.com.br.

1. Introdução.

Em 2011 os italianos Stefania Vitali (economista) Stefano Battiston (físico), e o suíço James Glattfelder (especialista em redes complexas), publicaram um artigo³ sobre a arquitetura das relações de controle e propriedade em rede existente entre as principais corporações transnacionais. Partindo de uma amostra de 43060 corporações transnacionais identificadas de acordo com a definição da OCDE (obtidas pelo banco de dados da Orbis de 2007⁴) analisando 48 países, os autores notaram a existência de participações cruzadas entre a propriedade acionária, demonstrando uma profunda interconexão entre seus possuidores, uma vez que todas as respectivas corporações possuíam direta ou indiretamente participações cruzadas das mesmas. Não obstante, eles observaram que a participação acionária é proporcionalmente mais concentrada num núcleo reduzido de corporações transnacionais, que por sua vez, também compartilham seus ativos acionários entre si (p. 05).

Eles chegaram à conclusão que apenas 737 empresas transnacionais (*top holders*) controlam 80% das ações das principais empresas transnacionais ao redor do mundo. Eles também constataram que dentro deste núcleo corporativo existem 147 corporações multinacionais (*super-entidades*, que têm o total controle acionário de suas próprias corporações) que detêm aproximadamente 40% do valor acionário de todas as corporações transnacionais ao redor do mundo. Por fim eles também concluíram que destas *super-entidades*, 75% é formada por instituições ditas financeiras, tais como bancos universais, fundos de investimento e outras (p. 06).

Além disso, os autores sugerem que o controle destas transnacionais por parte deste núcleo reduzido, e mais ainda por parte destas *super-entidades*, vai muito além do poder de voto das mesmas nos conselhos deliberativos da organização, visto a capacidade de influenciar direta e indiretamente as decisões financeiras e o valor acionário destas corporações (p. 33). Eles também sugerem a possibilidade deste núcleo de corporações transnacionais direcionar a política e as leis de diversos países, além de controlar a estrutura de mercado, inclusive por formas indiretas, tais a corrupção (p. 8).

Nesta pesquisa, é interessante notar que muitas destas *super-entidades*, que têm o controle acionário de diversas corporações transnacionais produtivas, bancárias e comerciais (a maioria destas com estruturas monopolísticas) também foram aquelas que estavam envolvidas direta e indiretamente com a crise financeira recente: JP Morgan, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Lehman Brothers (p. 33). Os grandes *players* que especulam com as ações, títulos, câmbio e derivativos nas bolsas de valores são os mesmos que decidem a alocação e a acumulação da riqueza real ao redor do mundo.

Esta pesquisa evidencia a tendência histórica do capitalismo de socialização da produção em escala global, e a concentração e centralização de riqueza e poder nas mãos de um pequeno grupo de magnatas, teoricamente já visualizada por autores clássicos, tais como Karl Marx. Em diversas passagens de sua principal obra (*O Capital*), o autor aponta esta possibilidade, seja mediante a concentração e centralização do capital (sob diversas formas)⁵, seja sob o desenvolvimento do sistema de crédito⁶, seja através da socialização da propriedade entre os próprios capitalistas, através das sociedades anônimas⁷.

³ “*The Network of Global Corporate Control*” (ver as referências bibliográficas).

⁴ *Orbis* é um banco de dados internacional, que contém informações financeiras e comerciais (análise de balanço, receita, controle acionário, etc) de milhões de companhias públicas e privadas ao redor do mundo, incluindo os bancos.

⁵ “ No tópico sete – Tendência Histórica da Acumulação Capitalista – do Capítulo XIV do livro I de *O Capital*, Marx afirma: “*el monopolio del capital se convierte en un obstáculo para el modo de producción que floreció desde ella y debajo de ella. Centralización de los medios de producción y socialización del trabajo llega a un punto donde ya no es compatible con su envoltura capitalista. Él es animado. Suena la hora final de la propiedad capitalista privada. Los expropiadores son expropiados*” (1867[1978], p. 648).

⁶ “(...) *El crédito brinda al capitalista individual o a quien pasa por capitalista un poder absoluto dentro de ciertos limites de disposición sobre el capital ajeno y propiedad ajena, que es también, por tanto, un poder de disposición*

Dentre os atores de corte marxista que buscaram sintetizar esta tendência histórica, destaca-se Rudolf Hilferding, professor de economia política e principal expoente teórico – em economia – do Partido Social Democrata Alemão. Hilferding foi um dos primeiros marxistas a propor uma leitura de *O Capital* a partir de uma perspectiva metodológica hegeliana, contrapondo-se às críticas de Böhm-Bawerk ao livro⁸. Sua principal obra, “*O capital financeiro: um estudo sobre o desenvolvimento mais recente do capitalismo*”⁹, serviu, por exemplo, de base teórica para o desenvolvimento da teoria do imperialismo enquanto totalidade econômica e política, e enquanto fase histórica específica de modo de produção, apresentado por Lênin em sua brochura “*O imperialismo, fase superior do capitalismo*”¹⁰.

Pois bem, nas últimas décadas, com um conjunto de transformações sofridas pelo capitalismo, tais como transnacionalização do capital, integração dos mercados financeiros, expansão da riqueza e ativos financeiros nas bolsas e na estrutura patrimonial dos grandes capitalistas e grandes corporações (seja dos bancos, indústrias ou prestadores de serviços), o termo “capital financeiro” voltou a ser usado de forma mais intensa, ao passo que a obra do seu principal expoente (Rudolf Hilferding), passou a ser revisitada. A partir de então travou-se um debate sobre a relevância categorial e teórica do termo capital financeiro para o entendimento do capitalismo contemporâneo, senão em sua totalidade, ao menos em certos aspectos.

Do trabalho de Sabadini, M. S. (2012), notamos que o debate passou a ser travado a partir das inúmeras definições que Hilferding apresenta do termo capital financeiro. Assim, partindo da definição apresentada pelo mesmo no capítulo XIV, muitos autores passaram a entender capital financeiro como uma fusão entre indústrias e bancos, sob a hegemonia deste último. Neste sentido, este termo teria pouca validade explicativa, uma vez que estaria reduzido ao caso alemão¹¹.

“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 na forma de capital monetário – de capital rendoso – e sempre pode ser retirado por eles em forma de dinheiro (Hilferding, R., 1910[1985], p. 219).”¹².

sobre trabajo ajeno. La facultad de disponer de capital social, no de capital propio, le permite disponer también de trabajo social” (Marx, K., 1894[1978], p. 417).

⁷ “En la sociedad anónima, la función aparece separada de la propiedad de capital y el trabajo aparece también, por tanto, completamente separada de la propiedad de medios de producción y sobre el trabajo sobrante. Este resultado del máximo desarrollo de la producción capitalista constituye una fase necesaria de transición hacia la reversión del capital a propiedad de los productores, pero ya no como propiedad de los productores aislados, sino como propiedad de los productores asociados, como propiedad directa de la sociedad” (Marx, K., 1894[1978], p. 415). “El sistema de acciones entra ya la antítesis de la forma tradicional en que los medios de producción aparecen como propiedad individual: pero al revestir la forma de la acción, siguen encuadrados dentro del marco capitalista; por consiguiente este sistema, en vez de superar el antagonismo entre el carácter de la riqueza como riqueza social y como riqueza privada, se limita a imprimírle una nueva forma” (Marx, K., 1894[1978], p. 418).

⁸ “La Crítica de Böhm-Bawerk a Marx” (ver referências Bibliográficas)

⁹ O Título desta obra foi traduzida apenas parcialmente para o português pela Editora Abril. Em alemão, o título completo é “*Das Finanzkapital : eine Studie über die jüngste Entwicklung des Kapitalismus*”. Em inglês este título foi traduzido como: “*Finance Capital: A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*”. A tradução em inglês deste título pode levar à uma compreensão equivocada do seu significado, confundido o termo a fase mais recente (*jüngste* em alemão ou *latest* em inglês) com a fase última ou final. Esta observação é importante, visto as possíveis rotulações “fatalistas” da obra de Hilferding no que tange a sua leitura do momento histórico, apesar de suas severas críticas.

Queremos destacar também os diversos problemas de tradução verificados na edição em português. Neste sentido, iremos cotejar nossa leitura com a tradução desta obra em inglês disponível online, seguinte endereço eletrônico: <http://www.marxists.org/archive/hilferding/1910/finkap/>.

¹⁰ Apesar da aproximação de Hilferding ao reformismo depois da segunda guerra mundial, amplamente criticado por Lênin, este último reconhece em sua brochura o avanço teórico de Hilferding (*o antigo marxista*), colocando-o, ao lado de Hobson, como o principal expoente da teoria do capital financeiro e suas implicações políticas. Adicionalmente, ao menos em duas passagens, Lênin cita o próprio Hilferding para se contrapor à teoria do ultra-imperialismo de Kautsky. Bukhárin fez o mesmo exercício teórico.

¹¹ Ver por exemplo Gruppi, A. 1979, e Sweezy, P, 1983.

¹² É verdade que não se deu a atenção merecida à continuidade deste parágrafo: “É evidente que, com a crescente concentração da propriedade, os proprietários do capital fictício, que dá o poder aos bancos, e os proprietários do capital

Por sua vez, outros autores se apoiaram na definição apresentado por Hilferding no final do capítulo XV, em que o mesmo passa conceber o capital financeiro enquanto o próprio capital monetário que mediante o controle do capital fictício representantes de diversas formas parciais de capital (bancário, industrial e comercial), percorre todas estas formas de valorização e sempre mantém-se líquido. A partir desta definição, este termo (capital financeiro) ganharia maior grau de abrangência, pode ser utilizado para entender o caso estadunidense¹³.

“No capital financeiro aparecem unidas, na sua totalidade, todas as formas parciais de capital. O capital financeiro aparece como capital monetário e possui, com efeito, sua forma de movimento D – D’, dinheiro gerador de dinheiro, a forma mais genérica e mais sem sentido do movimento do capital. Com o capital monetário, é colocado à disposição dos capitalistas produtivos em ambas as formas de capital de empréstimos e capital fictício (...). Simultaneamente é cada vez mais eliminada a dependência do capital comercial, enquanto é anulada a separação entre o capital bancário e o capital produtivo em capital financeiro (Hilferding, R., 1910[1985], p. 227)¹⁴.

Para outros, tais como Sabadini (2012), a teoria do capital financeiro de Hilferding seria ambígua e limitada, uma vez que sua exposição ora apontava a proximidade entre bancos e indústrias, ora expunha a categoria capital fictício enquanto central para o entendimento do capital financeiro, porém sem dar a devida atenção à autonomização da “esfera financeira” (expansão do volume e dos lucros fictícios) frente à “esfera produtiva” (p. 16)¹⁵.

Para além das diferenças e divergências existentes nas diversas concepções, negações e apropriações do termo capital financeiro enquanto categoria explicativa da realidade, dois aspectos podem ser levantados quanto a este debate: i) muitos não se atentaram quanto às outras possíveis definições ou explicações do significado do termo capital financeiro em Hilferding; ii) poucos fizeram o exercício de reconstituição lógica das categorias apresentadas pelo autor nas centenas de páginas anteriores à definição do mesmo de capital financeiro¹⁶.

Quanto ao primeiro aspecto, notamos, ao menos em duas passagens, que Hilferding aponta o significado mais profundo, portanto mais abrangente, do termo capital financeiro:

“Assim, extingue-se, no capital financeiro, o caráter particular do capital. O capital aparece como poder unitário que domina sobremaneira o processo vital da sociedade; como poder que surge diretamente da propriedade dos meios de produção, das riquezas naturais e de todo o trabalho passado acumulado, e a disponibilidade de trabalho vivo aparece como nascida diretamente das relações de propriedade. Ao mesmo tempo, a propriedade, concentrada e centralizada nas mãos de algumas associações de capital maiores, aparece como diretamente oposta à grande massa de despojados. Dessa forma, a questão das relações de propriedade ganha sua mais clara, inequívoca, e aguda expressão, ao passo que a questão da organização da economia social é solucionada de forma sempre melhor pelo desenvolvimento próprio do capital” (Hilferding, R., 1910[1985], p. 227).

“De acordo com sua tendência, o capital financeiro significa a criação do controle social da produção. Mas trata-se de uma socialização em forma antagônica; o domínio da produção social permanece nas mãos de uma oligarquia. A luta pela desapropriação dessa oligarquia constitui a

que dá o poder à indústria são cada vez mais as mesmas pessoas (...). O capital financeiro desenvolve-se com o desenvolvimento da sociedade anônima e alcança seu apogeu com a monopolização da indústria” (Hilferding, R., 1910[1985], p. 219).

¹³ Ver por exemplo Pinto 1994 N. P. A., e Braga, J., C. S. 1996.

¹⁴ Também neste caso, a continuidade do parágrafo é muito elucidativa: “Dentro do próprio capital industrial são suprimidos os limites das esferas individuais pela associação progressiva de ramos da produção anteriormente separados e independentes (...) Assim extingue-se, no capital financeiro, o caráter particular do capital. O capital aparece como poder unitário que domina soberanamente o processo vital a sociedade (...)” (Hilferding, R., 1910[1985], p. 227)

¹⁵ Para Carcanholo e Nakatani (1999), o capital financeiro seria um “‘conceito’ teoricamente vazio pois refere a um conjunto de formas indefinidas de capital cujas articulações com as formas funcionais do capital industrial ficam indeterminadas” (p. 1999).

¹⁶ Uma das grandes exceções é Pinto, N. P. A. (1997).

última fase da luta de classes entre a burguesia e o proletariado” (Hilferding, R., 1910[1985], p. 343).

A partir destas duas definições, o capital financeiro representaria a própria síntese do processo de socialização da produção, socialização do capital (sistema de crédito) e socialização da propriedade entre os capitalistas, em *pari passu* à concentração e centralização de poder e riqueza nas mãos de uma pequena parcela da sociedade, os magnatas ou a oligarquia capitalista; tendência já visualizada, teoricamente, por Marx.

Quanto ao segundo elemento, ressalta-se que além da não reconstrução lógica e argumentativa do trabalho do autor, não se deu a devida atenção aos exemplos e capítulos históricos tratados pelo autor¹⁷. Em muitos casos, a falta de rigor na análise da totalidade de sua obra transforma-se no seu contrário, excesso de rigor em certos momentos ou passagens teóricas, como se certos equívocos ou falhas pudessem eliminar todo o construção acumulada em sua obra. Em certos casos cobra-se do autor explicações teóricas específicas para certas singularidades de momentos históricos não vividos pelo mesmo, alcançando um elevado grau de anacronismo¹⁸.

Pois bem, este trabalho terá como objetivo fazer este movimento lógico e argumentativo de exposição das categorias que ajudam a compor o entendimento do capital financeiro, na sua essência, enquanto capital socializado sob diversas formas possíveis (diretas ou indiretas) através da fusão entre as formas parciais de capitais (principalmente o industrial e o bancário) em seu estágio monopolista. Três momentos ajudam a compor este processo: i) o desenvolvimento do crédito de longo prazo (de capital) e, portanto, o estreitamento, a aproximação das relações (inclusive pessoais) entre o capital bancário e o capital industrial; ii) desenvolvimento das sociedades anônimas, das bolsas de valores e do capital fictício, possibilitando a autonomização do “capital fictício” frente “capital real”, mas ampliando os limites da acumulação e criando o controle cruzado (através da posse de ações e títulos) entre capitais de diferentes atividades particulares; iii) desenvolvimento dos monopólios capitalistas, sua capacidade de diversificação e de determinação do ritmo e da intensidade da acumulação em geral. Defenderemos, portanto, que termo capital financeiro deve ser visto enquanto uma categoria abstrata, porém universal, com diversas possibilidades de manifestações e modalidades concretas. Os exemplos históricos (trustes nos EUA, cartéis na Alemanha, finanças na Inglaterra) apontados pelo autor será o termômetro desta nossa hipótese.

2. A construção Lógica.

Partiremos da constatação de que em “*O Capital Financeiro (...)*” Hilferding estava preocupado em compreender duas dimensões históricas de sua época: a primeira refere-se ao aspecto conjuntural do momento, e a segunda às transformações estruturais sofridos pelo capitalismo. No que se refere ao aspecto conjuntural, o autor tentou dar conta dos problemas concretos vividos pela sociedade da época, daí a interconexão, em sua obra, entre as transformações econômicas e o desenvolvimento das contradições de ordem política, tais como as políticas de expansão das grandes potências, o acirramento competitivo entre as mesmas e a luta pelo espaço econômico. Não obstante, estes elementos conjunturais parecem estar intimamente conectados com estas transformações estruturais.

Quanto às transformações estruturais, destacamos as profundas mudanças sofridas pelo capitalismo livre concorrencial (sob a hegemonia secular do capital britânico) a partir da segunda metade do século XIX, base para o surgimento de uma nova fase, a monopolista, com a ascensão de

¹⁷ Para um análise detalhada quanto aos capítulos históricos e as implicações políticas, nacionais e geográfica do desenvolvimento do capital financeiro, ver Franco, T. F. (2013).

¹⁸ O mesmo procedimento não se aplica para outros autores, tais como Karl Marx. Neste caso, o rigor analítico da totalidade de sua obra, quando não dogmático, suprassume os possíveis deslizes pontuais apresentados pelo mesmo. O maior exemplo deste caso é a forma como os marxistas tratam o possível equívoco de Marx na sua equação de transformação dos valores em preços.

outras potências capitalistas, tais como a Alemanha, os Estados Unidos e, em menor escala, a França. Dentre as transformações destacam-se: i) Constituição de grandes empresas com elevado poder de mercado e gigantescas escalas de produção cujos investimentos espalhavam-se por diversos setores da economia, (novos e antigos); ii) desenvolvimento dos bancos, das sociedades anônimas e do sistema financeiro (operações de crédito-débito e as operações nas bolsas de valores) e o seu forte entrelaçamento (direto e indireto) com as grandes empresas industriais nascentes; iii) necessidade crescente de exportação de capitais, novas formas de intervenção estatal, nova ideologia burguesa, transformação no padrão de luta de classes, novas relações econômicas e políticas entre o Estado e o capital e entre os Estados entre si no plano internacional, conforme demonstrado por Franco, T. F. (2013), em seu artigo.

Trata-se de uma fase de extrema concentração e centralização do capital, somada a um intenso entrelaçamento entre os setores econômicos, além do forte processo de diversificação das áreas de investimento. O desenvolvimento das forças produtivas, seja exclusivamente via dinâmica da concorrência, seja (adicionalmente) via intervenção de Estatal estava consolidando os grandes monopólios, aumentando a composição orgânica e técnica do capital e suprimindo a livre concorrência. Por sua vez os bancos estavam se concentrando e se tornando fundamentais para o desenvolvimento dos monopólios industriais (Hilferding, R.; 1985; p. 179-221 e p. 85-101). O desenvolvimento das sociedades anônimas (SAs) vinha alterando qualitativamente a forma como os capitalistas se relacionavam com sua riqueza acumulada a partir das transformações na forma de propriedade do capital, e na separação entre a propriedade do capital e a sua gestão (p. 123-124). O desenvolvimento das bolsas de valores (mercado de compra e venda de títulos e ações) estimulou a constituição destas SAs como forma predominante de organização empresarial, e, portanto, o capital fictício como forma predominante de representação da riqueza para os capitalistas individuais (p. 139-152). Com o desenvolvimento das SAs e das bolsas de valores, portanto, elevou-se exponencialmente a mobilidade e a velocidade de valorização do capital. Adicionalmente, intensificou-se o entrelaçamento entre as formas parciais de capital mediante a posse cruzada de títulos e ações entre diversas empresas. Na prática, estes capitais de estruturas monopolistas, altamente concentrados, centralizados e diversificados, passaram a influenciar diretamente a política das nações, e a ditar o ritmo e a intensidade da acumulação.

A nosso ver, é por meio desta análise histórica concreta, e já familiarizado com os três volumes de *“O Capital”*, e com a *“Teoria da Mais-Valia”* de Marx, que Hilferding buscará uma compreensão teórica deste momento, a partir do termo capital financeiro.

2.1. Dinheiro e Crédito.

Na primeira parte de sua obra Hilferding investigou como o crédito em geral, principalmente o crédito de capital, foi se tornando o elemento fundamental e indispensável no processo de reprodução e acumulação do capital em sua totalidade, principalmente do capital industrial. Neste plano o autor expôs analiticamente a forma como os bancos (capital bancário até então) vão se destacando (se autonomizando frente ao capital industrial), assumindo, além das funções de corretagem e compensação, a função de conceder o crédito para o conjunto dos capitais em geral, centralizando, mediante diversas formas de depósitos, todo o capital monetário existente em toda a sociedade.

Tendo como premissa o capitalismo já constituído, porém ainda no âmbito da circulação simples, o autor partiu da “troca” numa sociedade produtora de mercadorias para demonstrar como o dinheiro vai surgindo enquanto uma necessidade, tornando-se um elo indispensável para a organização desta sociedade, homogeneizando as os trabalhos concretos num denominador comum (este signo do valor, do trabalho abstrato socialmente necessário), filtrando a produção e reprodução

social dos indivíduos, ao mesmo tempo em que escamoteia as próprias relações de produção subjacentes¹⁹.

O autor aponta, no capítulo posterior, a necessidade constante e permanente da circulação do dinheiro como premissa para a reprodução constante e permanente das relações sociais nesta sociedade, tendo que manter-se sempre nesta esfera, tornando-se sempre transitório a seu possuidor (p. 43-44)²⁰. Enquanto transitório, ele se torna necessário enquanto expressão de valor, mas vai se tornando supérfluo enquanto expressão de equivalência material. Daí a possibilidade do dinheiro metálico ser substituído por um símbolo, expressão de valor (e não valor), regulamentado conscientemente pelo Estado (p. 44). Hilferding está chamando atenção para o fato de que o surgimento do papel moeda não elimina a lei do valor fundado no trabalho abstrato. Assim, o autor afirma que o dinheiro continua sendo o padrão de valor, mas este valor não é determinado mais pelo valor da mercadoria que o forma (ouro), mas pelo valor total de todas as mercadorias passíveis de entrar em circulação (p. 52)²¹.

Do movimento da circulação simples (M – D – M) constata-se a possibilidade da mercadoria ser vendida, postergando-se o pagamento para uma data futura, transformando relação venda-compra na relação credor-devedor, estabelecendo, no dinheiro, a função de meio de pagamento, fazendo com que a relação social em questão aconteça sem a interferência do mesmo, funcionando assim como parâmetro ideal de valor (p. 65-66). O autor constata que esta relação social (crédito-débito) que faz do dinheiro ser meio de pagamento, quando generalizada, terá como consequência a emissão de letras de câmbio (compromissos de pagamento futuro), base para o surgimento da moeda fiduciária²². E com as cadeias e cruzadas sucessivas das relações crédito-débito cria-se a necessidade da centralização dos mecanismos de compensação (pagamento cruzado das dívidas) em instituições especializadas²³. A generalização destas relações faz da moeda fiduciária (meio de pagamento) a forma predominante para a circulação das mercadorias, em contraposição ao dinheiro em sua forma material (meio circulante)²⁴. Hilferding assim constata que as relações de crédito-débito surge da própria natureza contraditória de uma sociedade mercantil (produtora de valores de

¹⁹ “Essa troca só se torna uma força social inconfundível quando constitui o fator de integração de uma sociedade na qual a propriedade privada e a divisão do trabalho dissociaram os indivíduos, embora os tornassem igualmente interdependentes” (Hilferding, R., 1910, p. 34). “A produção social torna-se, assim, a condição do ato de troca entre indivíduos, e é somente dessa forma que estes se ligam à sociedade e participam do resultado da produção social global a ser distribuída obrigatoriamente entre eles” (p. 35). “A necessidade do dinheiro decorre, pois da própria natureza da sociedade produtora de mercadorias, cuja lei é ditada pela troca de mercadorias (entendida como produtora de tempo de trabalho socialmente necessário), uma vez que a correlação social dos produtores se expressa sob a forma de preços de seus produtos, preço que lhe prescreve tanto a sua quota de participação na produção, quanto na distribuição dos produtos” (p. 39-40). “No dinheiro, a relação social do homem tornou-se, ao mesmo, tempo uma coisa. Tornou-se um objeto misterioso e brilhante, cujo esplendor ainda ofusca tantos economistas, quando não preferem fechar os olhos do problema” (p. 39). Portanto, estas citações corroboram a impossibilidade de qualquer crítica a Hilferding fundada numa possível negação do trabalho enquanto substância do valor.

²⁰ Por isso que uma das consequências da crise é o entesouramento, ou seja, a retirada do dinheiro da esfera da circulação, logo, a não realização da mercadoria enquanto capital.

²¹ “O volume total de papel moeda tem o mesmo valor que a soma do volume total de mercadorias em circulação, desde que se mantenha invariável a velocidade de circulação do dinheiro. Eu valor só é, pois, reflexo do processo social de circulação integral. Nesta, atuam todas as mercadorias que, em certo momento, devem ser trocadas, figurando como soma única dos valores, ou como unidade a qual, mediante o processo social de troca, se opõe, como unidade idêntica, o volume total do papel-moeda” (p. 60). Mas isso não implica numa negação do ouro enquanto referência última de valor, principalmente internacionalmente (p. 59).

²² A moeda fiduciária não pode, segundo Hilferding, ser confundida com a moeda estatal de curso forçado. Segundo o autor, o papel moeda estatal “resulta da circulação como produto social, a moeda fiduciária é garantida de forma privada e não socialmente (...)” (p. 66)

²³ Eis a base apresentada por Hilferding para o surgimento embrionário das instituições bancárias (vistos ainda enquanto capital do comércio do dinheiro), e das bolsas de valores.

²⁴ “A maior parte de todas as compras e vendas se processa por meio dessa moeda fiduciária privada, mediante títulos de dívida e de cheques, que se compensam mutuamente. A razão da prevalência do meio de pagamento sobre o meio de circulação é o seguinte: com a evolução da produção capitalista, as condições de circulação tornam-se mais complicadas, as oportunidades apropriadas de compra e venda deixam de coincidir e deixa de existir a ligação obrigatória entre atos de compra e de venda que determina a simultaneidade de ambos” (p. 68)

uso e de valor) em que o dinheiro se torna o nexu indispensável para a reprodução da vida material da mesma.

A partir do quarto capítulo Hilferding passa a analisar o dinheiro no processo de reprodução do capital industrial²⁵. Seu objetivo é entender o “segredo do poder do crédito capitalista, mediante o qual ele adquire, em última instância, o domínio sobre os processos sociais, poder que nasce dos próprios processos de circulação [do capital industrial]” (p. 71). Partindo da premissa do conhecimento do processo de produção do capital pelos seus leitores, e apoiado em Marx, ou autor destaca a necessidade do capital industrial, em seu processo de valorização (D-M[MP,FT]-P...-M'-D'), se metamorfosear em três formas distintas e sucessivas: i) capital monetário; ii) capital produtivo; iii) capital mercantil²⁶. Assim o autor constata que o capital monetário é a forma original de qualquer novo capital industrial, abrindo e fechando o ciclo de valorização do mesmo (p. 73-74). O autor também constatou que durante a processo de produção e circulação do capital industrial, uma parcela do capital monetário fica ocioso, seja em função do período de realização da mercadoria produzida, seja em função do adiamento do pagamento dos salários para o final de um ciclo produtivo, seja, principalmente, pelo “entesouramento” do capital monetário feito pelos capitalistas como forma de contraposição à depreciação das máquinas e equipamentos, representantes do capital fixo (p. 80-82). Estas são as premissas lógicas para o desenvolvimento do crédito capitalista (crédito de capital), uma vez que esse capital monetário ocioso pode “atuar como capital monetário do ciclo de outro capital, desde que colocado à disposição de outros capitalistas sob a forma de crédito” (p. 82)²⁷.

O penúltimo capítulo da primeira parte da obra de Hilferding é o capítulo mais sintético no que se refere ao objetivo desta primeira parte. Ele vai reconstituindo lógica e historicamente a forma como as instituições bancárias vão centralizando as atividades de compensação e liquidação das letras de câmbio (compromisso de pagamento baseada no dinheiro enquanto meio de pagamento), substituindo-as, paulatinamente, pelas letras bancárias, transformando o crédito de circulação – créditos concedidos entre os próprios capitalistas – em crédito bancário (p. 87). Por sua vez, o desenvolvimento do sistema bancário vai estimulando a centralização de todo o dinheiro ocioso nestas instituições, generalizando as letras bancárias enquanto meio de pagamento. Ao mesmo tempo, as relações de compensação passam a ser liquidadas entre os próprios bancos (p. 89). Desenvolve-se, por sua vez, com a centralização de todo o dinheiro ocioso da economia nas instituições bancárias, o crédito de capital (ou de investimento). Trata-se do capital monetário passível de ser usado na reprodução ampliada do capital industrial. É a própria capacidade deste dinheiro ocioso em transformar-se em capital monetário ativo (capital constante e variável) que dá maior elasticidade à produção e ampliação do capital industrial (p. 91-92).

Pois bem, Hilferding está chamando atenção para o processo de autonomização do capital bancário frente a seu progenitor, o capital industrial. Este vai se desenvolvendo a medida que vai concentrando as atividades de liquidação e compensação, vai criando crédito de circulação através do dinheiro fiduciário, e o crédito de capital mediante empréstimos do capital ocioso aos capitalistas, e a medida que passa a concentrar todo o dinheiro da sociedade, colocando a disposição da classe capitalista sob a forma de capital de empréstimo (p. 93)²⁸. Não obstante, a medida que os

²⁵ Vale ressaltar que em Marx, o capital industrial é a forma predominante de capital, uma vez que as outras formas parciais (comercial e a juros) são vistas como derivações da mesma, porém tornando-se relativamente autônomas. Este aspecto explica porque Marx abstraiu estas formas parciais nos dois primeiros volumes de sua obra, analisando o capital industrial enquanto capital em geral.

²⁶ D representa o capital monetário; MP e FT, a força de trabalho e meios de produção, que são o próprio capital produtivo, e M representa o capital mercantil.

²⁷ “Em outras palavras, todas as razões que contribuem para a ociosidade do capital tornam-se então, dessa maneira, razões para a emergência de relações de crédito e todos os fatores que atuam sobre a quantidade do capital ocioso passam a determinar agora a expansão e a contração desse crédito” (p. 82).

²⁸ É importante reparar que até então o autor não tinha trabalhado com as categorias oriundas das formas parciais (ou funcionais) de capital, mas apenas com o capital industrial. A partir deste capítulo o autor vai começar a utilizar as categorias capital bancário, capital industrial e capital comercial. No que se refere à categoria capital bancário, foi somente depois da concentração de certas funções exercidas (mediante a divisão do trabalho na circulação do capital

bancos precisam emprestar o capital ocioso (crédito de capital) como forma de valorizar seu próprio capital, e uma vez que estes empréstimos envolvem riscos (em função das incertezas e do tempo de maturação do empreendimento produtivo, possibilitando a não realização deste capital emprestado), os interesses entre os banqueiros e os industrialistas vão se estreitando. O crédito de capital aqui é o elo que reaproxima estas duas formas parciais e predominantes de capital²⁹.

Submetidos sob a luta da concorrência, o autor demonstra os nexos de expansão e acumulação interdependentes entre o capital bancário e industrial. Se, por um lado, a acumulação em escala ampliada para além dos limites internos de autofinanciamento levou a indústria a recorrer à oferta de crédito de capital controlada pelos bancos, por outro, esta demanda por créditos adicionais estimulou a busca pela ampliação da centralização de capital monetário por parte dos bancos. Por sua vez, a valorização do capital bancário passou a depender ainda mais das condições de realização dos investimentos industriais, espaçados num horizonte de tempo relativamente longo. Agora a falência de uma grande empresa representava a falência de um grande banco. Assim, a concorrência entre bancos fica intimamente ligada à concorrência entre indústrias, e o processo de concentração e centralização do capital industrial e bancário passam a estar fortemente interconectados³⁰.

Por fim, este estreitamento de relações entre o capital industrial e o capital bancário mediante o crédito de capital se apresentou através da superioridade deste último, uma vez que i) ele era detentor do capital monetário necessário ao início do ciclo do capital industrial; ii) se tornando credor do capital industrial; e iii) tem maior capacidade de diversificar o risco, mediante uma carteira de empréstimos. Não obstante esta supremacia era relativa, podendo reverter-se, uma vez que os juros têm como teto e origem, o próprio lucro, e, portanto, sua remuneração depende da capacidade do capital industrial em extrair mais valia do processo produtivo.

“Acresce ainda a superioridade do capital do banco, supremacia que o torna relativamente independente em relação à transação individual, enquanto para a empresa, talvez, tudo dependa dessa transação. Inversamente, o banco pode, em alguns casos, estar fortemente comprometido com a empresa, e seu destino tão estreitamente entrelaçado com o da empresa que ele terá que se submeter a todas as exigências desta. No geral, é a superioridade da força do capital, especialmente a expansão do capital monetário à livre disposição, que decide sobre a dependência econômica dentro de uma relação de débito” (Hilferding, R., 1985, p. 97-98).

total) pelos bancos, que o autor passa a usar esta categoria. Ao nosso ver, a utilização da categoria capital bancário por Hilferding já estão incluídas as categorias capital a juros e capital do comércio de dinheiro, parcela constitutiva (e autonomizada) do capital comercial. Aparentemente Hilferding usa a categoria capital a juros como capital de empréstimo. Na página 96 de sua obra, o autor afirma: “enquanto sob simples forma de capital de empréstimo o capital individual não é apropriado para investimento fixo – pois com isso deixa de ser capital de empréstimo e se torna parte do capital industrial, enquanto o capitalista deixa de ser um capitalista emprestador para tornar-se um industrial – esse mínimo que está sempre a disposição do banco é apropriado para investimento fixo” (p. 96-97, grifos nossos). Ressaltamos também o último parágrafo do capítulo VI, capítulo em que o autor analisa a taxa de juros enquanto rendimento específico do “capital portador de juros”. Defende a hipótese de que com a acumulação de capital e o crescimento da composição orgânica, e portanto, com a queda na taxa de lucro, a participação dos juros nos lucros aumentaria, aumentando a importância do capital “portador de juros”, “instrumento importante para a transformação do capital em capital financeiro” (p. 107). Quanto ao capital comercial, certas passagens nos indica que Hilferding via o capital comercial enquanto completamente subordinado ao capital industrial e bancário. Daí a menor importância dada ao mesmo, apesar de certos capítulos dedicados ao assunto (cap. IX e XIII).

²⁹ “A diversidade do retorno condiciona dessa maneira a diversidade da forma de imobilização do dinheiro por parte do banco. O banco deposita seu capital na empresa capitalista e com isso participa do destino dessa empresa. Essa participação é tanto mais firme quanto mais capital bancário entre como fixo na empresa. O banco tem uma liberdade de ação maior em relação ao capital comercial e em relação ao capital bancário” (p. 94).

³⁰ “O aumento do lucro empresarial do capitalista individual o impele à utilização cada vez maior do crédito. Com a concentração de todo o capital monetário nos bancos, aumenta igualmente a possibilidade de recorrência aos mesmos. Essa tendência que surge da indústria tem que repercutir, por sua vez, sobre o tipo de concessão de crédito feitas pelos bancos” (p. 96).

Hilferding, assim, demonstrou que se há base material para a superioridade do capital bancário frente ao capital industrial, esta é relativa e contraditória, uma vez que este capital bancário se origina e se desenvolve a partir deste último.

2.2. A Mobilização do Capital. Capital Fictício

A segunda parte de sua obra é fundamental em sua construção teórica. Nesta o autor buscou entender as transformações qualitativas sofridas pelo capital a partir do desenvolvimento das sociedades anônimas, das bolsas de valores, dos mercados futuros e de capitais – portanto, do capital fictício. O autor asseverou que, sob a forma de capital fictício (esta forma autonomizada), o capital expande os limites de acumulação real, amplia as relações de crédito, intensifica o processo de diversificação patrimonial entre as empresas, transforma a forma de avaliação da riqueza, e ganha uma profunda mobilidade em termos de capacidade de metamorfosear-se em diversas formas (parciais, monetárias e materiais de capital), mantendo-se, entretanto, uma aparência líquida. Também neste caso, os bancos exerceram uma importância fundamental, seja concedendo crédito, seja determinando, direta ou indiretamente as taxas de juros, seja especulando, seja subscrevendo ações.

A primeira transformação qualitativa explicitada pelo autor refere-se ao desenvolvimento das sociedades anônimas SAs como forma predominante de organização empresarial. Dentre as principais implicações o autor destaca: i) transformação na relação de propriedade; ii) aparente duplicação do capital; iii) entrelaçamento entre as formas parciais de capital mediante a posse cruzada do capital acionário; iv) transformações na dinâmica de acumulação mediante a separação entre propriedade (das ações) e gestão³¹.

A primeira implicação das mudanças destacadas acima foi a transformação do capitalista industrial (mas também do comercial e bancário) em capitalista monetário, (acionário). Este capitalista individual foi liberado das suas funções de empresário industrial. A propriedade dos meios de produção foi substituída para o capitalista individual pela posse de ações – parcela significativa do capital fictício – cujo valor passou a depender de prognósticos de rendimentos futuros capitalizados pela taxa de juro de mercado (no caso das ações), e seu retorno, da capacidade de realização exercida pelo capital realmente aplicado na produção, sempre proporcional ao capital investido na SA (p. 112-113).

A segunda implicação adveio exatamente do processo descrito acima. A partir das SAs, o capital passe a se apresentar como se duplo fosse: de um lado ações (capital fictício) e de outro o empreendimento (capital real). Esta aparência se intensifica por meio do desenvolvimento das bolsas de valores e dos mercados secundários (mercados de compra e venda de títulos e ações), possibilitando descolamentos parciais, conjunturais e especulativos do valor das ações, frente ao valor do capital realmente investido. Mas Hilferding segue Marx, afirmando que as ações são uma forma abstrata de avaliação e representação do capital real, sendo este último o capital existente de fato. Por isso que o movimento do preço das ações não pode, segundo Hilferding, ser confundido com o movimento do capital, pois trata-se, na essência, de um processo de compra e venda de títulos de renda, onde as “oscilações de seu preço não afetam diretamente o capital industrial realmente ativo, cujos rendimentos eles representam, mas não o seu valor” (p. 114, grifos nossos)

³²

³¹ A formação de uma SA resulta da centralização de capitais dispersos oriundos de capitalistas individuais, historicamente necessários para a organização de grandes projetos e empreendimentos capitalistas. A socialização do capital que se estabelece entre os próprios capitalistas significa que nenhum capitalista individual é, juridicamente, proprietário dos meios de produção constituídos através desta centralização de capital.

³² “A ação é, pois, sem dúvida, um título de rendimento, um título de dívida sobre a futura produção, uma ordem de pagamentos de lucros. Uma vez que o lucro é capitalizado e a soma capitalizada constitui o preço da ação, o preço da ação parece conter um segundo capital. Mas é ilusão. O que existe de facto é o capital industrial e o respectivo lucro. Isto não impede todavia que esse ‘capital’ fictício exista para fins de cálculo e que seja tratado como ‘capital acionário’. Em realidade não é capital, mas apenas o preço de um rendimento (...)” (Hilferding, R., 1985, p. 114). “Assim sendo, a

Quanto à terceira implicação, o autor destacou que mesmo com a socialização do capital entre os diversos capitalistas, a SA permite que o acionista majoritário tenha condições de exercer controle direto sobre a empresa, e, portanto sobre o capital alheio (p. 122-123). Adicionalmente o autor notou o crescimento do número de acionista que investiram o seu capital em sociedades diversas, fazendo com que um mesmo capital percorresse diversos ciclos parciais de valorização. Em suas palavras, forma-se um “círculo de pessoas que, em virtude do poder do capital próprio ou na condição de representantes do poder reunido do capital alheio (como direitos de banco), fazem parte dos conselhos fiscais de um grande número de sociedades anônimas. Surge, assim, um tipo de união pessoal, de um lado, entre diversas sociedades anônimas e, a seguir, entre estas e os bancos, circunstâncias que deve ser da maior influencia para a política da sociedade, por formar-se entre as diversas sociedades um interesse comum entre proprietários” (p. 123-124)³³.

Quanto última implicação, o autor reparou que com a separação entre propriedade e gestão empresaria, a SA deixa de depender da magnitude do capital individual, ampliando seus limites de acumulação, centralizando o capital monetário dos capitalistas dispersos. Aumenta assim a possibilidade do empregar progresso técnico e trabalhar com escalas produtivas bem maiores, podendo auferir maiores lucros e, portanto, maiores dividendos aos acionistas (128). O autor constatou, portanto, que o desenvolvimento do capital fictício (sob a forma de ações) não restringe, mas amplia a possibilidade de acumulação do capital real³⁴.

No capítulo referente à Bolsa de Valores, Hilferding teve como objetivo analisar o movimento, crescentemente autônomo (frente ao processo de valorização do capital real) do capital fictício, seu significado e suas implicações. Assim, o desenvolvimento das bolsas representou não apenas a criação de um mercado primário de emissão de títulos de renda fixa (títulos de crédito) e de renda variável (ações), mas também o aprofundamento dos mercados secundários (mercado de compra e venda destes títulos anteriormente emitidos)³⁵. É a existência deste mercado secundário que cria a liquidez ao capital fictício, convertendo o capitalista acionário (e também o detentor de títulos de crédito) em capitalista monetário. A consequência deste movimento é a própria ampliação da mobilidade do capital, sua capacidade de se deslocar entre os diferentes títulos e ações de diferentes capitais e empreendimentos (p. 137 e p. 143). Foi nestes mercados que as especulações ganharam corpo, amplificando a fratura existente entre o valor do capital fictício e o valor do capital real (p. 139)³⁶. Assim o movimento de propriedade capitalista (dos capitais fictícios) passa a circular de forma autônoma frente à própria produção material. Cria-se um circuito permanente,

soma do capita acionário, ou seja, a soma de preço dos títulos de renda capitalizados, não necessita coincidir com o capital monetário originalmente transformado em capital industrial” (p.; 114, cotejado na edição inglesa).

³³ “A união pessoal é o começo ou fim de associações pertencentes ao mesmo grupo que, por razões extrínsecas, têm que manter-se separadas, do ponto de vista organizacional ou institucional, mas que só pode atingir sua completa eficiência pela centralização de suas forças sob uma direção comum suprema” (rodapé nº 16, p. 123, grifos). Por isso, acreditamos que o termo capital financeiro não pode ser entendido através de uma união forma/jurídica entre as formas parciais de capital, mas sim mediante uma fusão na essência, ou seja, na direção comum.

³⁴ Também nesse capítulo o autor destaca a importância da atividade emissora dos bancos (p.; 131-133). Ele destaca os lucros de fundador no processo de subscrição de ações pelos bancos, um aspecto importante no entendimento do influencia dos bancos nas bolsas de valores, e sua capacidade de auferir lucros monetários.

³⁵ “A diferença entre os títulos de renda fixa e os demais títulos de rendimento se manifesta em que, abstraídos os motivos casuais de distinção, os preços dos primeiros dependem da taxa de juros e os últimos dependem da taxa de juros e do respectivo nível de rendimento” (p. 136). Assim o autor aponta a taxa de juros como elemento crucial para a determinação do preços destes ativos.

³⁶ Hilferding trata a especulação como um jogo de apostas, em que os fatores de incerteza e incalculabilidade são fundamentais para a oscilação das ações, e cuja base consiste na exploração da variação dos preços. Como os ganhos e especulativos não tem fundamento no valor-trabalho, e que portanto, não criam riqueza adicional, o autor conclui que no conjunto, tal atividade é um jogo de soma zero, em que o ganho de um representa a perda de outro, tal qual o cassino. Assim o conceito de lucro diferencial, subentendido aqui a existência de custos de oportunidades, representa o fato de que, se um agente vende uma ação que posteriormente se valorizou, ele perdeu a aposta para aquele que comprou e a revendeu. Enquanto este último auferiu um lucro diferencial, ou outro teve uma perda. É assim que pensa os capitalistas especuladores. É importante ressaltar a diferença entre valorização do capital fictício (aumento do seu preço de mercado) e o lucro ou prejuízo diferencial do capital fictício (oriundo da sua compra e venda em momentos distintos).

mediante os mercados secundários, de compra e venda de títulos e ações, sem conexão direta frete à atividade empresarial concreta (p. 144)³⁷.

Mas se as bolsas criaram esta autonomia contraditória do capital fictício frente ao capital real, Hilferding apontou certas funcionalidades das mesmas para o capital. Elas expandem sobremaneira a mobilidade do capital e facilita a diversificação e concentração patrimonial (p. 143-145). Por sua vez, elas facilitam a utilização do crédito de forma mais vasta possível, limitando os riscos individuais, acelerando as transações. As possibilidades de compensações mútuas cria condições para ampliar a alavancagem das operações creditícias. A centralização do capital daí decorrente possibilita ao capital mobilizar uma ampla massa de recursos para grandes empreendimentos (p.148). E é nas bolsas de valores, nos mercados secundários, que o movimento de igualação das taxas de lucro (sob a forma juros) se realiza, via a equiparação de todos os riscos e rendimentos esperados e auferidos pelos capitalistas. É lá que os capitalistas se confrontam (p. 144).

No capítulo dedicado às bolsas de mercadoria, o autor apontou a relevância dos negócios a termo, de compra e venda diferidas no tempo em termos de pagamento. As bolsas de mercadorias permitem reduzir o tempo de circulação do capital comercial, possibilita a diversificação dos riscos com os especuladores. Assim o capital monetário passa a assumir certas funções do capital comercial, mantendo sempre a forma deste primeiro. O importante é destacar que para Hilferding é neste *locus* que se dá a realização do lucro industrial e comercial oriunda da produção. Neste espaço também se dá o aval para a circulação de mercadorias, e, portanto, para a reprodução do metabolismo social (p. 147-148).

Hilferding novamente termina esta segunda parte de sua obra comentando a importância dos bancos nas bolsas. Eles têm um papel fundamental no processo de subscrição de ações, no movimento especulativo, na determinação do valor dos títulos através de sua influência sobre as taxas de juros mediante a oferta de crédito. O autor destacou novamente a tendência à ampliação do capital bancário através da centralização dos capitais privados individuais, expandindo a capacidade de direcionar a acumulação em função dos seus objetivos (p. 173). Mas, novamente, a supremacia do capital bancário torna-se o seu contrário uma vez que a posse de ações de diversos capitais industriais, as suas relações creditícias, a participação nos conselhos fiscais e a união pessoal destes com os grandes acionistas o transformam – juntamente com o capital industrial, e com o desenvolvimento dos monopólios – numa forma de capital indistinta e superior, o capital financeiro. As Sociedades Anônimas, as bolsas de valores e o capital fictício têm importância central neste processo³⁸.

Por fim, vale ressaltar a construção lógica da segunda parte desta obra no seguinte aspecto: o capital fictício, que tem como origem o próprio capital real, autonomiza-se frente a este último, criando um movimento de valorização relativamente desconectado com o movimento real (apesar dos lucros oriundos do capital real sob a forma de dividendos terem certa influência no preço destes ativos). Não obstante, o autor destaca a funcionalidade do capital fictício para o movimento do capital real e para os capitalistas individuais, uma vez que centraliza o capital e alavanca o crédito, ampliando os limites da acumulação, socializa o risco, gera a diversificação do patrimônio móbil,

³⁷ Se este movimento é autônoma e elástico, ele não pode prescindir da dimensão da produção do valor, uma vez que o preço destes ativos também depende da capacidade desta última em auferir os rendimentos necessários para pagar os juros e os dividendos. Por isso é que Hilferding afirma que os especuladores levam em conta, em suas expectativas, certos indicadores, tais como o movimento futuro e presente da taxa de juros, dos preços e dos lucros (p. 141). No capítulo XVIII, “*As Condições de Crédito no Decurso da Conjuntura*”, Hilferding tenta analisar a relação existente entre o movimento do capital fictício e do capital real no processo de acumulação, expansão e crise. A crise especulativa seria o prelúdio da crise do capital real.

³⁸ “Com o desenvolvimento, com o entrelaçamento cada vez mais estreito entre o banco e a indústria, acentua-se a tendência de, por um lado, suprimir-se cada vez mais a concorrência dos bancos e de, por outro, concentrar todo o capital em forma de capital monetário e coloca-lo a disposição dos produtores, através da mediação dos bancos” (p. 177). “Com isso teve lugar uma duplicação do capital fictício. O capital monetário é ficticiamente transformado no capital de ações bancárias e, como isso, passa a ser, na verdade, propriedade do banco, esse capital bancário agora é transformado ficticiamente em ações industriais e, na realidade, em elementos do capital produtivo, meios de produção e força de trabalho” (p. 174-175).

amplifica a mobilidade do capital e equaliza as taxas de lucro. É a própria tendência do capital em ampliar seus limites, suprassumindo a sua base material, sem poder negá-lo completamente. Trata-se, portanto, de uma unidade contraditória que explica os motivos de sua expansão e também de suas crises.

2.3. O Capital Financeiro e a Supressão da Livre Concorrência.

Na terceira parte de sua obra, Hilferding passa a desenvolver uma análise apurada sobre os monopólios capitalistas, ponto final para a construção lógica do termo capital financeiro. O autor demonstrou que o desenvolvimento dos monopólios industriais (sob diversas formas, tais como os cartéis e trustes) se deu de forma mutualística ao desenvolvimento e concentração e centralização da estrutura bancária (monopólios bancários). Por sua vez, o capital financeiro será termo sintetizador da fusão entre as diversas formas parciais de capitais monopolistas (principalmente entre o capital industrial e bancário), catalisadas pelo crédito, pelo capital fictício e pelos próprios monopólios.

No primeiro capítulo desta terceira parte, Hilferding constatou que o processo de concentração e centralização industrial se deu concomitantemente à concentração bancária, em função da dinâmica concorrencial (p. 188). Este processo de desenvolvimento das forças produtivas teria aumentado as escalas e os padrões técnicos. Por sua vez, o controle da produção nacional e dos preços de venda e de custo foi a forma encontrada pelos capitalistas individuais (os vencedores) de superarem a tendência decrescente da taxa de lucro, oriunda da superacumulação e, principalmente, do aumento da composição orgânica do capital (p. 186-187). Se as bolsas de valores facilitaram o processo de igualação das taxas de lucro (sob a forma juro) entre os diferentes capitais de diferentes composições orgânicas, a supressão da livre concorrência, mediante formas horizontais e verticais de integração (em ramos correlatos ou diversos), recompôs a desigualdade da taxa de lucro entre os diferentes setores³⁹.

Hilferding, portanto, asseverou que a constituição de estruturas monopolista é consequência da própria lógica de funcionamento deste modo de produção, que busca superar suas contradições criando contradições ainda maiores. Os monopólios, não obstante, passam a ditar o ritmo e a intensidade da acumulação de capital.

No final deste capítulo e no capítulo posterior, o autor passa a apresentar as diversas formas concretas de centralização de capital, sob formas diretas (fusões) e indiretas (união de interesses), entre capitais do mesmo ramo de atividade, ou de ramos de atividades complementares ou heterogêneos (p. 193-194). Ele argumentou que o capital, ao se monopolizar, centraliza e diversifica sua produção, incorpora diversos outros ramos, suprassume a divisão social do trabalho e aprofunda a divisão técnica.

Destaca-se o papel dado aos cartéis (comunidade de interesse entre os capitais unidos e associados) aos trustes (fusão e aquisição entre os capitais unidos e associados) enquanto forma histórica de aparição desta estrutura monopolística. Hilferding defendeu a hipótese de que, apesar da distinção formal e jurídica entre ambos, os cartéis não se diferenciavam, na essência, dos trustes. Os contratos, a regulação dos preços, o controle da oferta, as vendas centralizadas, as compras conjuntas, a intervenção técnica na empresa individual e repartição dos lucros segundo os critérios contratuais entre os cartéis faria da diferença destes, frente aos trustes, um aspecto eminentemente formal (p. 201). Por sua vez, a maioria dos exemplos apresentados pelo autor está baseada na indústria pesada, infraestrutura e nos setores de bens de produção, principalmente oriundos da segunda revolução industrial: destacam-se os setores da indústria extrativa, (tais como mineração de ferro e carvão, tabaco, açúcar, gita), metalurgia, siderurgia, mecânica, ferrovias, indústria química, e bens de capital⁴⁰.

³⁹ “Assim, como na bolsa há pura concentração de propriedade sem a concentração de empresas, sucede agora na indústria uma concentração da empresa sem concentração de propriedades, expressão patente de que, cada vez mais, a função da propriedade é desligada da função da produção” (p. 195).

⁴⁰ O que não impede o autor analisar também em certos setores de bens intermediários e de consumo, tais como os setores da produção de fósforo, cigarro, papelão, latão, xarope, louça, papel, etc.

Em seguida, o autor apontou que a constituição dos monopólios industriais teve como consequência a queda dos custos de circulação da mercadoria e a diminuição da dependência do capital industrial ao capital comercial. Pelo contrário este passou a se subordinar aos interesses dos monopólios (p. 203-206). O maior domínio dos grandes capitais sobre as atividades comerciais representou a própria incorporação destas atividades e a transformação do capitalista comercial em capitalista monetário mediante a posse das ações do grande capital (p. 209).

O capítulo XIV é o passo final de sua construção lógica do termo capital financeiro. Neste o autor constatou que a relação entre os monopólios industriais e bancários, por meio do desenvolvimento do crédito e do capital fictício (através das sociedades anônimas e das bolsas de valores), chegou ao seu clímax, implicando na própria fusão entre o capital bancário e o industrial, representado pela categoria capital financeiro (p. 219).

Seria, assim, impossível pensar o processo de concentração e centralização do capital industrial sem o movimento concomitante de centralização do capital monetário e união bancária (p. 217-218)⁴¹. Adicionalmente, se no plano das relações de crédito (títulos e empréstimos diretos) se estreitavam as relações entre os monopólios industriais e bancários, no plano das relações de propriedade (posse de ações), as formas parciais de capital (principalmente o bancário e industrial) se fundiam, de modo que um mesmo capital passava a percorrer todos os ciclos de valorização destes capitais parciais (e também do comercial). Em última instância, poucos capitalistas (hegemônicos nas instâncias decisórias das SAs), que concentravam direta ou indiretamente parcela significativa do capital do social (mediante o posse das ações e dos títulos) controlavam as decisões de produção e distribuição da riqueza, assim como o ritmo e a intensidade da acumulação de capital. Tratava-se dos magnatas ou da oligarquia capitalista (p. 226, 343, e 346).

“É evidente que, com a crescente concentração da propriedade, os proprietários do capital fictício, que dá poder aos bancos, e proprietários do capital, que dá poder à indústria são cada vez mais as mesmas pessoas” (p. 219).

“O lucro industrial se agrega ao lucro de comercial, é capitalizado como lucro de fundador, como presa da santíssima trindade chegada à forma suprema de capital como capital financeiro. 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” (p. 215).

É por isso que Hilferding insiste, em seu último capítulo, na análise do capital financeiro enquanto uma forma indistinta de capital (capital monetário D-D', a forma mais genérica e sem sentido), mas que controla todas as condições de produção de forma relativamente organizada e concentrada, apropriando-se de parcela significativamente da riqueza e do valor realizado, mediante a fixação dos preços que lhe permite o maior lucro possível (p. 224-227).

2.4. Sobre do termo Capital Financeiro.

Atentamos para a construção lógica das três primeiras partes do livro de Hilferding com objetivo de elencar três momentos centrais para a constituição da categoria capital financeiro: i) desenvolvimento do crédito (de capital) e o conseqüente entrelaçamento de interesses entre o setor industrial e bancário; ii) desenvolvimento do capital fictício, do processo de centralização e mobilidade do capital, e a posse cruzada de títulos e ações de diferentes formas de capital de diferentes setores; iii) concentração e centralização da produção e o desenvolvimento dos monopólios capitalistas.

A nosso ver, a partir das relações de produção, de crédito e de propriedade, o autor passou utilizar o termo capital financeiro, em sua essência, enquanto um capital altamente concentrado e

⁴¹ “A dependência da indústria com relação aos bancos é, portanto, consequência das relações de propriedade. Uma parcela cada vez maior do capital industrial 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 dos seus capitais. Torna-se, assim, em porções cada vez maior em capitalista industrial” (p. 219)

centralizado, que percorre todos os ciclos de valorização possíveis (bancário, industrial e comercial), ao mesmo tempo em que determina as condições de produção e distribuição da riqueza, e o ritmo e a intensidade da acumulação. O autor evidenciou que *pari passu* à socialização da produção decorrente do desenvolvimento das forças produtivas e do estreitamento das relações entre os diferentes setores industriais, comerciais e bancários, intensificou-se a concentração da propriedade, da riqueza e das decisões de produção nas mãos de uma pequena parcela da sociedade, os magnatas ou a oligarquia capitalista. As formas parciais de capital (bancário, industrial e comercial) se encontram fundidos nesta instância superior.

“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. Essa mesma união tem por base a supressão da livre concorrência do capitalista individual por meio das grandes associações monopolistas” (p. 283).

Este movimento sintetiza-se no último parágrafo do capítulo XV, em que o autor aponta o caráter indistinguível de capital no capital financeiro, ao mesmo tempo em que este aparece como um poder unitário que domina efetivamente o processo vital da sociedade (p. 227). Neste sentido, é a própria síntese das tendências já apontadas por Karl Marx, conforme apresentado acima.

Por isso argumentamos que o capital financeiro deve ser entendido enquanto uma categoria abstrata, porém de validade universal, cuja forma de aparição, sua forma histórica concreta, depende de como os três movimentos elencados acima (desenvolvimento dos monopólios, do crédito e do capital fictício) se articulam. Daí a ênfase nos cartéis, para o caso alemão, dos trustes para o caso estadunidense, e das finanças para o caso inglês.

Por fim, é importante encaminhar quatro esclarecimentos sobre a teoria do capital financeiro em Hilferding, que são fontes de infundáveis polêmicas. Primeiro, é necessário fazer uma distinção entre o estreitamento das relações entre bancos e indústria (setores), e a autonomização daquilo que se se chama “órbita financeira” frente aquilo que se chama “órbita produtiva”. Se por “órbita financeira” se entende as relações de crédito-débito entre os capitalistas e a relações de compra e venda do capital fictício (dentre outras atividades), o movimento autônomo (sua proliferação e valorização) deste último frente ao capital real pode ocorrer e intensificar-se em *pari passu* a aproximação entre as estruturas monopolistas bancárias e industriais. Não há ambiguidade, mas um movimento contraditório em que o capital financeiro busca ampliar em demasia o lucro (mais-valia) oriundo do capital real, assegurar seus ganhos, ao mesmo tempo em que busca a maior valorização patrimonial possível (através do aumento dos preços dos ativos financeiros, do capital fictício). A autonomia, portanto, é relativa e contraditória.

Segundo, não se pode confundir a categoria monopólio com a supressão da concorrência. O que se suprime é a livre concorrência. Neste estágio muda-se as armas da concorrência, intensificando os elementos políticos e extra-econômicos da mesma. Trata-se agora de gigantescos blocos de capitais financeiros digladiando-se nacional e internacionalmente. Daí a postura de Hilferding em negar categoricamente a possibilidade de um monopólio único, tal como Marx⁴².

Terceiro, o capital financeiro representa uma fusão na essência entre as formas parciais de capital, e não uma união jurídico-formal. O que define uma forma parcial de capital é sua função

⁴² “Um cartel geral seria, em si, concebível economicamente, um cartel que dirigisse a produção total e, com isso, eliminasse as crises. Semelhante situação é no entanto social e politicamente uma impossibilidade, já que necessariamente pereceria por causa do antagonismo de interesses que seria levado ao extremo. Mas, esperar supressão das crises pelos cartéis individuais, denota apenas um desconhecimento das causas das crises e das concatenações do sistema capitalista” (Hilferding, R., 1985, p. 279). “Na vida prática, encontram-se não só a concorrência, o monopólio e seu antagonismo, mas também a síntese, que não é uma fórmula, e sim um movimento. O monopólio produz a concorrência, a concorrência produz o monopólio. Os monopolistas fazem-se concorrência, os concorrentes tornam-se monopolistas. Se os monopolistas restringem a concorrência entre eles por meio de associações parciais, a concorrência cresce entre os operários; e quanto mais cresce a massa de proletários em relação aos monopolistas de uma nação, mais a concorrência torna-se desenfreada entre os monopolistas de diferentes nações. A síntese é tal que o monopólio não pode sintetizar-se senão passando continuamente pela luta da concorrência (Marx, K., 1947[2007], p. 171).

para a reprodução social global do capital, em função da divisão social do trabalho. A partir desta função, cada forma parcial de capital, “encarnados” em capitalistas específicos, percorrerá um ciclo parcial de valorização, dentro do ciclo global⁴³. A constituição do capital financeiro representa a própria negação destas formas parciais relativamente autônomas, uma vez que incorpora dentro de si todas elas, ou seja, um capital de elevada magnitude percorre todos estes ciclos de valorização ao mesmo tempo. Seu significado está na superação da divisão social do trabalho entre os próprios capitalistas, enquanto funções necessárias para a reprodução do metabolismo social dentro do modo de produção capitalista. Sem uma função específica na reprodução da vida material, estes vão se tornando cada vez mais parasitários⁴⁴, ao mesmo tempo em que concentram poder e riqueza (Marx, K., 1894[1978], p. 412, Hilferding, 1985, p. 227 e 343)⁴⁵.

Por fim, a importância que o autor deu aos bancos (ou ao capital bancário) levou alguns a interpretar o termo capital financeiro enquanto a superioridade do capital bancário frente ao capital industrial, servindo, portanto, apenas para a compreensão do caso alemão. A nosso juízo, ainda que Hilferding dê a entender, em diversas passagens, que há esta superioridade, buscamos demonstrar que i) ela é contraditória; e ii) se suprassume com a constituição do termo capital financeiro. Daí os magnatas ou oligarquias capitalistas serem ao mesmo tempo banqueiros, industriais, comerciantes, mantendo sempre a aparência de capitalistas monetários, detentores de títulos e ações. A análise dos casos históricos irá aprofundar esta questão.

3. A manifestação histórica do capital financeiro: os casos concretos da Inglaterra, Alemanha e Estados Unidos.

As análises dos exemplos históricos apresentado por Hilferding em sua obra impossibilitam qualquer interpretação segundo a qual o autor estaria focado exclusivamente no caso alemão. Se em seu trabalho, os exemplos históricos da Alemanha correspondem a mais de cinquenta passagens, os da Inglaterra, da França e dos Estados Unidos correspondem a mais de trinta e cinco, dez e vinte passagens respectivamente. Em nenhum momento o autor apontou a Alemanha como o caso mais bem sucedido de capital financeiro. Do contrário, em diversas passagens o autor colocou este país em pé de igualdade com os Estados Unidos, sendo ambos os exemplos mais dinâmicos de capitalismo em seu tempo, onde a fusão entre o capital bancário e industrial foi mais profunda. Adicionalmente ele explicitou as diferenças e as especificidades entre os capitais financeiros existentes entre a Inglaterra, a França, a Alemanha e os Estados Unidos.

Nesta análise, a França e a Inglaterra seriam exemplos em que a constituição do capital financeiro se deu de forma menos intensa frente à Alemanha e aos Estados Unidos. O autor constatou que no caso inglês o pioneirismo econômico na fase concorrencial do capitalismo teria estimulado uma forma de concorrência baseada no *laissez-faire* econômico, retardando a concentração e centralização do capital em diversos setores, levando a uma maior autonomia relativa entre os bancos e a indústria (rodapé nº 5, p. 188). Já no caso francês, este retardamento deveu-se ao igualitarismo econômico baseado, entre outras coisas, na distribuição da propriedade (p. 288)⁴⁶. Não obstante, em ambos os países, o capitalismo era historicamente mais maduro, o que

⁴³ “Cuando esta función del capital sujeto al proceso de circulación en general se substantiva como específica de un determinado capital, se plasma como función asignada por la división del trabajo a una determinada categoría de capitalista (...)” (Marx, K., 1894[1978], p. 264).

⁴⁴ Apesar de Hilferding não usar o termo parasitário, acreditamos que sua interpretação daquilo que ele chama de magnatas ou oligarquia capitalista concentrada nas altas finanças é uma aproximação ao termo. Lênin (2008), por sua vez, usa o termo parasitismo para descrever a característica disfuncional desta burguesia.

⁴⁵ Daí a possibilidade de diferenciar os setores (recursos materiais e humanos dedicados a uma atividade específica) bancários, industriais, e comerciais, de seus ciclos parciais de valorização (elemento substancial para a constituição das formas parciais e autônomas de capital). Com a constituição do capital financeiro, estes setores não são suprimidos, mas antes os seus ciclos parciais de valorização, uma vez que um mesmo capital – o capital financeiro – percorrerá todos estes ao mesmo tempo. Para mais detalhes sobre esta diferença, ver Pinto, N. P. A. (1994), p. 65.

⁴⁶ Dentre os exemplos franceses, destacam sua política de exportação de capital (p. 85), sua restrição a ao livre cambismo representado pelo padrão ouro (p. 95), a luta concorrência no período mercantilista contra a Inglaterra (p.

representava a existência um capital acumulado maior, permitindo aos mesmos gozarem de um fluxo permanente de rendimento, que sempre era reinvestido internacionalmente. Como consequência, estes países teriam se especializado na exportação de capital em sua forma monetária, inclusive para a Alemanha e Estados Unidos (p. 304-305).

Já nos casos Alemão e Norte Americano, o autor evidenciou que estes países buscaram superar o atraso econômico atuando por meio de medidas econômicas e extra econômicas com caráter mais intervencionistas, tais como investimentos públicos, políticas protecionistas agressivas, formação de um operariado disciplinado e um corpo técnico especializado, organização do comercial e fomento do crédito, destruição do artesanato e da economia camponesa, e estímulos a concentração e centralização mediante a formação de cartéis e trustes (p. 286-288). Assim, a relação entre o capital financeiro e o Estado Nacional seria mais sólida nestes países. Além do mais, o impulso à exportação de capital em sua forma produtiva seria predominante, dado a sua maior capacidade de expansão e poder concorrencial deste capital (p. 304-305).

3.1. O Caso Inglês.

Dentre os exemplos históricos levantados do caso inglês, destacam-se os teoremas monetários britânicos baseados em papel moeda (p. 53-54), as regras de emissões de notas (p. 54), a *Peel Act* (p. 88), a relação entre os investimentos dos bancos em ações e seus passivos (p. 94), o seu financiamento externo de capital (p. 95), o processo de arbitragem em letras de câmbio (p. 98), o desenvolvimento das operações a termo (rodapé nº 41, p. 150), a menor influência entre bancos e indústrias (rodapé nº 5, p. 188), a análise de seu mercado de capitais frente ao caso alemão (p. 218), as crises monetárias inglesas em 1847 e 1857 (p. 259), análise das crises monetárias e de crédito em comparação com os Estados Unidos (p. 260-261), as restrições bancárias (p. 262), suas exportações de capitais (p. 262), as histórias das suas crises (rodapé nº 28, p. 269), a ideologia ortodoxa do sistema bancário inglês (p. 276), a análise da fase liberal áurea britânica e a possível transição de hegemonia (p. 283-284), análise do capital industrial e comercial inglês (p. 284-285), a relação entre os bolsos, os privilégios dos magnatas e suas relações com o Estado (p. 318), a derrota da propriedade rural na Inglaterra (p. 319), o imperialismo inglês na África do Sul (p. 300), a experiência inglesa no que tange o contrato de trabalho (rodapé nº 47, p. 337), e o problema da autonomia da classe operária neste país (p. 344).

Conforme descrito acima, o pioneirismo inglês no século XIX foi apontado pelo autor como um elemento que retardou a concentração e a centralização do capital em diversos setores. Tendo como premissa sua luta contra o mercantilismo e a ascensão do capitalismo enquanto modo de produção nascente, Hilferding aponta que a política econômica inglesa do livre comércio baseava-se na superioridade técnica e econômica de sua indústria, configurando-se uma divisão internacional do trabalho que possibilitava concentrar a produção industrial e exportá-la ao redor do mundo, principalmente para suas colônias. Adicionalmente, os interesses da burguesia industrial inglesa conciliava-se com os interesses da aristocracia agrária do continente europeu, cujo protecionismo agrário retardava o desenvolvimento industrial (p. 283-284).

Não obstante, se este pioneirismo retardou o processo de concentração e centralização do capital, todo um século de desenvolvimento e expansão industrial gerou, em contrapartida, uma massa gigantesca de capital monetário (e um constante afluxos sob a forma de juros e dividendos) passível de ser utilizado enquanto capital de empréstimo ao redor do mundo. Esta foi a base para o

264), os limites à monopolização do capital (p. 288), os financiamentos e empréstimos externos (p. 304-305), e suas relações com as colônias (p. 311-312). “O fato de não ter-se realizado análogo desenvolvimento na França, que havia iniciado a fundação do *Crédit Mobilier*, explica-se por aquelas causas que impediram completamente a expansão industrial da França. Faz parte delas a distribuição de propriedade da terra, que foi desfavorável ao desenvolvimento capitalista e suas consequências; o sistema de famílias com dois filhos; a falta de um suficiente exército industrial de reservas; a exorbitante política protecionista e a desmedida exportação de capital que, por sua vez, teve suas causas no sistema de rendimentos baseado na pequena burguesia, nos pequenos agricultores e na indústria de luxo” (rodapé nº 6, p. 288).

desenvolvimento de uma forma de capital financeiro em que elemento rentista e especulativo se tornou o polo dominante. Este capital foi utilizado para o financiamento, mediante compra de ações e títulos, de um conjunto de atividades produtivas dentro e fora da Inglaterra, não apenas para os países em que exerce relações diretas e indiretas de dominação, mas também para países onde a organização industrial é mais avançada, tais como a Alemanha e os Estados Unidos. A exportação de capital monetário será a forma predominante de exportação de capital (p. 312). Um dos exemplos mais emblemáticos deste aspecto será o investimento do capital monetário inglês em ferrovias estadunidenses (p. 305).

O autor destacou, para o caso Inglês, uma menor influência direta dos bancos frente à indústria, e a relacionou com as características das bolsas de valores e do sistema bancário. Nesta perspectiva o autor apontou a dificuldade de cartelização da indústria britânica que, quando muito, estabeleciam uniões isoladas de preço. Ao mesmo tempo, com o desenvolvimento capitalista da Alemanha e Estados Unidos, teria crescido o estímulo a centralização do capital industrial inglês, mediante as bolsas de valores. Não obstante, ele apontou a não predominância do capital bancário nas sociedades anônimas industriais (rodapé nº 5, p. 188). Por sua vez, o autor destacou que os bancos ingleses eram focados no crédito de circulação e especulação, ao passo que o financiamento de longo prazo (crédito de capital) era obtido através dos mercados de capitais nas bolsas, onde se centralizavam diversos capitais pulverizados. As bolsas de valores eram mais abertas ao público em geral e, portanto, os mercados secundários de compra e venda de títulos e ações (do capital fictício) eram mais desenvolvidos (p. 218 e p. 276)⁴⁷.

Na Inglaterra, portanto, as bolsas de valores tinha papel fundamental na emissão monetária, na definição das taxas de juros e no crédito de capital, além do elemento especulativo. Daí a importância dada por Hilferding ao caso inglês para entendimento das crises monetárias (p. 259), as regras de emissão (p. 51), os mecanismos de arbitragem nas letras de câmbio (p. 95), o forte desenvolvimento das operações a termo (rodapé 41, p. 150), e as especulações, as crises de crédito e de balanço de pagamentos (p. 260-261).

Podemos entender o caso inglês enquanto um caso em que a constituição do capital financeiro não chegou a suas últimas consequências uma vez que a monopolização bancária e industrial avançou num ritmo muito lento, retardando o estreitamento das relações entre ambos. Não obstante, o desenvolvimento das altas finanças permitiu o entrelaçamento cruzado da posse de ações e títulos entre os capitalistas monetários, possibilitando que um mesmo capital percorresse diversos ciclos parciais de valorização, permitindo um controle, ainda que indireto, sobre a capacidade de acumulação em geral. Ao mesmo tempo que, com base em mais de um século de acumulação de capital, passaram a atuar de forma mais rentista e especulativa. Isto, alega Hilferding, não diminuiu o poder destes capitalistas frente ao Estado, um vez que se tornaram os principais financiadores deste último, mediante a compra dos títulos públicos⁴⁸.

3.2. O Caso Alemão.

De fato, o caso alemão é o mais lembrado, em se tratando de exemplos históricos da constituição do capital financeiro. Dentre os diversos exemplos destacam-se os movimentos de compensação do *Deutsche Reichsbank* (rodapé nº 42, p. 68), a análise do crédito em conta corrente (rodapé nº 82, p. 98), a análise das taxas de redesconto (p. 106), a legislação das sociedades

⁴⁷ “Essa concepção, primeiro, toma como realidade a aparência do banco inglês, não levando em conta que também na Inglaterra os bancos colocam seus fundos acumulados a disposição da indústria, do comércio e da especulação. O fato de isso ocorrer na Inglaterra por meio de intermediários, na Alemanha e, de forma modificada, nos Estados Unidos de forma direta, explica-se por determinadas causas históricas” (p. 276).

⁴⁸ “Quanto maiores eram as necessidades financeiras dos países, tanto maior era a sua influência, e tanto mais frequentes eram os empréstimos e as transações financeiras. (...) As operações da bolsa era também a espinha dorsal e, além disso, um meio importante para adquirir privilégio estatal pelos bancos. O privilégio de emissão do Banco da Inglaterra, por exemplo, está historicamente ligado de maneira íntima à dívida do Estado ao banco” (p. 318).

anônimas (p. 120), os investimentos bancários berlinenses no mercado de ações e sua relevância (rodapé nº 18, p. 125, p. 146, e rodapé nº 43, p. 151), subscrições de ações, tais como as das centrais elétricas alemãs (rodapé nº 12, p. 121) exemplos de união pessoal na Alemanha via SAs (rodapé nº 16, p. 123), limitação do comércio a termo (p. 161), o controle das bolsas de valores pelos bancos (p. 163), análise do comércio alemão (rodapés nºs 54, 55, 56 e 58, p.159-161), exemplos da produção industrial, (p. 183), a análise comparada das relações entre bancos e indústrias (rodapé nº 5, p. 188), os diversos cartéis alemães, tais como os ferragistas, os do mercado de papéis, do coque, da agricultura, de bens de capital e de carvão (p. 201; p. 213; rodapé nº 49, p. 215; rodapé nº 60, p. 226; e p. 334), o controle dos bancos sobre a indústria (p. 208), o desenvolvimento da indústria mineira e metalúrgica de Lorena e Luxemburgo (p. 249), as políticas tarifárias (p. 286-288), a legislação das bolsas de valores (rodapé nº 6, p. 288), as formas de exportação de capitais (p. 296 e p. 303-304), as políticas imperialistas e o território reduzido (p. 310-312), a transformações na ideologia do Estado (p. 314) e as transformações nas organizações patronais (rodapé nº 43, p. 334).

É fundamental ressaltar, nos exemplos históricos levantados por Hilferding, que a Alemanha configurou uma forma específica de capital financeiro com uma estrutura cartelizada e com a dominância dos bancos no movimento de constituição desta forma mais avançada de capital. Conforme descrito acima, os cartéis representaram muito mais do que uma união formal, uma vez que houve uma crescente tendência a centralização das decisões de produção e de distribuição. Na Alemanha os cartéis não se restringiam apenas à indústria extrativa e as bens intermediários (como o caso da produção de carvão, aço e siderurgia), mas também se apresentavam em setores de bens de capital (alto-fornos), e em setores de bens de consumo em geral, tais como os setores de bebida alcoólica e papel.

Destes exemplos pode-se deduzir a existência de uma da produção em escala nacional altamente regulamentada, onde a livre concorrência é suprimida em detrimento do planejamento alocativo, exercido entre as empresas que constituíam os monopólios sob a forma de cartéis. Ou seja, a produção se tornou socializada e centralmente organizada. Ascenderam, não obstante, os sindicatos e associações (conglomerado de sindicatos) patronais, que unificam dentro de uma mesma instância, os interesses dos capitalistas em geral (p. 333-334)⁴⁹.

Por sua vez, este movimento esteve completamente atrelado à concentração bancário e se seu papel enquanto financiador e possuidor das ações das empresas que compõem estes cartéis. Foi nas bolsas de valores que estes monopólios bancários diversificam seus investimentos (em termos setoriais e geográficos), conferindo-lhes o direito de participar das instâncias decisórias das empresas, base para a união pessoal entre os capitalistas dos setores bancários e industriais (rodapé nº 16, p. 123; p. 123; rodapé nº 18, p. 125)⁵⁰. Eles concentram suas atividades nos mercados financeiros, se tornando os principais agentes, comprando ações, investindo em letras de câmbio, negociando taxas de juros e crédito comercial e de capital. Diferentemente da Inglaterra, constituíram-se de bancos universais com influência decisiva sobre o ritmo e a intensidade da acumulação de capital (rodapé nº 82, p. 98; rodapé nº 43, p. 151; rodapé nº 27, p. 137). Como consequência os mercados secundários (de compra e venda de títulos e ações) eram menos aprofundados, e os mercados a termo, incipientes.

Pois bem, configurou-se na Alemanha, através destas relações de crédito, de monopólio (sob a forma de cartéis) e de propriedade (controle das ações), uma estrutura organizacional monolítica, capaz de planejar a produção em escala nacional e ditar o ritmo e a intensidade da acumulação de capital. Sob a hegemonia do capital bancário, dadas as restrições legislativas das bolsas de valores e a força incipiente dos primeiros capitais industriais alemães (que buscam superar sua fraqueza mediante a cartelização), os capitais monopolistas (bancários e industriais) vão se

⁴⁹ O autor destaca também que o desenvolvimento dos cartéis tem como consequência o baixo desenvolvimento dos mercados a termo, as bolsas de mercadoria (p. 163-166).

⁵⁰ “No total, portanto, somente os seis grandes bancos berlinenses acima referidos ocupavam 751 postos em conselhos fiscais. Segundo o último anuário comercial dos diretores e membros de conselhos fiscais (de 1909), existem 12 mil desses cargos na Alemanha. No entanto, existem 2918 cargos destes em mãos de apenas de apenas 179 pessoas” (Jeidels, rodapé nº 18, p. 125).

metamorfoseando em capital financeiro, e os senhores dos bancos e da indústria passaram a ser a mesma pessoa (p. 286-288).

Hilferding destacou a importância do Estado Nacional neste processo de constituição do capital financeiro através de políticas que garantissem mercado (protecionismo), da educação profissionalizante, da organização da infra estrutura, fomentando políticas de crédito das instituições bancárias, e criando uma estrutura fiscal e tributária ampla (p. 285). Há, assim, indícios para pensar que, em Hilferding, as relações entre o Estado Nacional e o capital financeiro são estreitas e indissociáveis.

Por fim, vale ressaltar que, para o autor, a contradição entre a profunda socialização e centralização da estrutura organizacional e o reduzido espaço econômico nacional foi a base para o surgimento de políticas imperialistas por parte da Alemanha, que terá a necessidade de exportar capitais (sob a forma produtiva) e garantir o controle de amplas áreas geográficas extranacionais (portanto insumos e matérias primas), como forma de garantir a reprodução ampliada do capital financeiro (p. 296; 310-311; 314). Daí a ênfase dada pelo autor nas políticas diplomáticas e coloniais extremamente agressivas por parte da Alemanha, e suas possíveis consequências políticas para a Europa.

3.3. O Caso Estadunidense.

Conforme descrito acima, Hilferding pôs em pé de igualdade o desenvolvimento capitalista alemão e estadunidense, enquanto exemplos mais bem sucedidos de capitais financeiros.

“Assim, desde o princípio, a relação dos bancos com a indústria, na Alemanha, e – em parte sob outras formas – nos Estados Unidos tinha que ser completamente diferente da Inglaterra. Apesar de essa diversidade ter surgido sobretudo do desenvolvimento capitalista mais atrasado e posteriormente na Alemanha, esta última união entre o capital industrial e bancário tornou-se, em compensação, um fator importante no desenvolvimento da forma de organização capitalista superior na Alemanha e na América do Norte” (p. 288)

“A disparidade de desenvolvimento industrial acarreta certa diferenciação nas formas de exportação de capital. A participação direta na exploração dos países industrialmente atrasados, ou que se desenvolvem mais lentamente, cabe àqueles países nos quais o desenvolvimento industrial alcançou sua forma mais elevada, tanto no que diz respeito ao aspecto técnico como ao de organização. Fazem parte deles sobretudo a Alemanha e os Estados Unidos, em segundo nível, a Inglaterra e Bélgica” (p. 312).

Mas isto não significa que o capital financeiro se manifestou da mesma forma em ambos os países. Há diferenças substanciais que serão apresentadas a seguir. De início, ressaltamos que os exemplos históricos dos Estados Unidos apontados por Hilferding (1910[1985]) são variados, passando por um conjunto de processos e transformações econômicas, tais como a formação de trustes e monopólios nos setores do aço, açúcar, tabaco, ferrovias, bancos, navegações, seguradoras, etc (p. 122-123; p. 204), fusões, aquisições e importância das sociedades anônimas (rodapé 55, p. 217), caracterização das bolsas de valores (p. 213), crises monetárias e bancárias (p. 268, 273 e 261), política de expansão monetária (p. 261-262), relação entre as notas bancárias e o balanço comercial (p. 263), crise do truste do aço (p. 273), importação e exportação de capital (p. 305 e 312), política protecionista (p. 286), imigração europeia (p. 301), entrada de capitais monetários britânicos (p. 305), relações de interesses entre bancos e indústrias (286-288), associações patrimoniais (rodapé n°s 44, 45 e 46, p. 334), tamanho do espaço geográfico nacional, abundância de recursos naturais e o imenso poder agrícola (p.308-310).

O ponto nevrálgico dos exemplos apresentados pelo autor para este caso foi a constatação da existência de uma forma específica de organização empresarial nos Estados Unidos, a forma truste. Nesta forma, o processo de centralização do capital se deu de forma direta, mediante a fusão ou incorporação de empresas dentro de um mesmo conglomerado (ou corporação) que possuía a

propriedade (direta ou acionária) de uma diversidade de empreendimentos em diferentes setores. A concentração e centralização do capital para a constituição desta estrutura monopolista se deu *pari passu*.

Os exemplos mais emblemáticos do caso estadunidense apresentados pelo autor foram os do truste das ferrovias (*Rock Island Company*), do tabaco (*Independent Cigar Sotres Company*) e do truste do aço (*US Steel*) (rodapé nº 14, p. 123; rodapé nº 14, p. 123; rodapé nº 27, p. 204). No caso do truste do aço, o autor destacou a incorporação destes setores pelo gigantesco grupo financeiro *J. P. Morgan*⁵¹. Segundo o autor, este grupo estaria representado na diretoria de cinco bancos, cinquenta empresas ferroviárias, três companhias de navegação, oito trustes diversos, oito companhias de seguro e quarenta companhias industriais (Steinitzer, rodapé nº 17, p.125).

Hilferding também constatou a importância das bolsas de valores para o desenvolvimento dos trustes. Os Estados Unidos seriam o exemplo mais emblemático de sociedades anônimas em que o menor capital próprio dominaria o maior capital alheio (p. 123). Assim, as bolsas de valores estadunidenses teriam peculiaridade própria, e uma característica híbrida, uma vez que incorporaria as características tanto do sistema financeiro alemão quanto do sistema financeiro inglês. Ou seja, se é fato que as bolsas de valores seriam abertas para participação do público em geral, aos pequenos capitalistas, haveria, no entanto, uma predominância econômica dos grandes capitalistas e magnatas, controladores dos trustes. Entende-se, portanto, a afirmação do autor de que também nestes mercados haveria uma extraordinária concentração de poder e propriedade nas mãos dos grandes capitalistas monetários (controladores dos bancos e indústrias) estabelecendo uma “ditadura” sobre a especulação, produção e crédito (p. 262)⁵². Se era nas bolsas de valores que se determinava o volume de crédito, a taxa de juros, as relações de propriedade e os movimentos especulativos, a influência dos grandes capitalistas era muito decisiva neste processo⁵³.

Portanto, no caso estadunidense, a constituição dos trustes e dos monopólios se deu concomitantemente à socialização do capital entre os próprios capitalistas e à centralização do controle nas mãos dos grandes magnatas ou oligarquias capitalistas. Aqui a fusão entre as formas parciais de capitais de estruturas monopolistas se deu não apenas no nível da essência, mas também no nível formal-jurídico, uma vez que bancos e indústrias passam a fazer parte de um mesmo grupo empresarial. Por sua vez, a coexistência do capital financeiro com os pequenos capitais (bancários, industriais e comerciais) deu uma falsa aparência de livre concorrência. Não obstante, o autor apontou a formação de diversas associações patronais no país, tais como a *National Assosiatgion Manufactures*, a *Citizen´s Association of America*, a *National Metal Trade Association* e a *National Founderies Association* (rodapé nº 44, 46 e 47, p. 334).

Mas da mesma forma como no caso dos cartéis alemães, estes grandes trustes capitalistas passaram a controlar (mediante o crédito, as sociedades anônimas e os monopólios) as decisões de produção e distribuição, assim como o ritmo e a intensidade da acumulação. A produção se encontrava, neste sentido, socializada pelas altas finanças dos trustes, e a capacidade deste capital financeiro em mobilizar recursos materiais, financeiros e humanos se tornava exponencial.

⁵¹ É emblemático o exemplo apresentado pelo autor do ultimato dado pelos representantes de *J. P. Morgan* ao presidente dos Estados Unidos, ameaçando criar uma profunda recessão econômica caso a lei anti-truste fosse aplicada no processo de incorporação das empresas de aço *Tennessee Steel* e *Coal Company* por seu grupo (rodapé nº 33, p. 145).

⁵² Hilferding (1910[1985]), nesta passagem, estabelece uma relação estreita entre a emissão de títulos públicos, emissão de notas pelos bancos, e sua capacidade de exercer influência nas bolsas de valores. Em suas palavras a expansão da circulação de notas, provoca exorbitante alta dos juros que não só proporcionam lucros extraordinários aos bancos e capitalistas bancários, mas os torna senhores absolutos do mercado monetário e dão-lhes a ditadura não apenas sobre a especulação e a bolsa, mas também sobre a produção, pela mediação sobre o sistema de ações e da concessão de crédito. Esse é também um dos motivos porque as bolas americanas ganharam importância tão extraordinária na concentração de propriedade nas mão de alguns capitalistas monetários” (Hilferding, R., 1910[1985], p. 219)

⁵³ Tal constatação explica, por exemplo, porque Keynes (1985) lamenta as dificuldades de atuação da política monetária nos Estados Unidos, pelo fato das divergências de opiniões entre os especuladores serem menores, havendo, constantemente, convergências especulativas num mesmo sentido (p.125). Ora, isso se explica pela força do capital e influência dos grandes capitalistas frente aos pequenos, conforme apresentados por Hilferding.

Vale destacar, por fim, a importância que Hilferding dá ao setor agrícola estadunidense e à sua extensão geográfica. Seu elevado potencial agrícola (principal produtor e exportador de diversos tipos de bens), a disponibilidade ampla de recursos naturais, o processo migratório e a política estatal protecionista teriam criado condições para um amplo crescimento do mercado interno (p. 301; 308-309). Estas características seriam a base para uma política de exportação de capital menos agressiva frente o caso alemão. Em suas palavras “a doutrina Monroe está apenas no começo e ainda tem grande perspectivas em consequência da enorme supremacia dos Estados Unidos” (p. 308).

4. Considerações Finais

Este trabalho demonstrou lógica e concretamente que a teoria do capital financeiro apresentado por Hilferding tem um elevado grau de abstração, porém uma ampla universalidade uma vez que, em sua essência, está caracterizada pela fusão entre as formas parciais de capital em seu estágio monopolista, principalmente entre o capital bancário e industrial. Ele representa, para o autor, a contradição máxima deste modo de produção, qual seja, a socialização da produção em escala supranacional e a centralização da riqueza e do poder nas mãos de uma pequena classe (a oligarquia ou magnatas capitalistas).

Partindo das trocas, passando pelo dinheiro, meio de pagamento, crédito de circulação, crédito de capital, pelo capital industrial, comercial e bancário, sociedades anônimas, bolsas de valores, mercados futuros, concentração e centralização do capital, chegando finalmente aos trustes e cartéis o autor constatou a relevância do crédito, do capital fictício e dos monopólios para a constituição do capital financeiro. Pelo crédito de longo prazo (de capital) se estreitam as relações entre os setores bancários e industriais; pelo capital fictício (principalmente mediante as ações) amplia-se os limites da acumulação, criando relações cruzadas de posse de títulos e ações de diferentes capitais aplicados em diferentes setores ao mesmo tempo em que se concentra o controle das decisões empresariais nas mãos dos grandes capitalistas; e pelos monopólios elimina-se a livre concorrência, elevando a capacidade de poucos capitais (ou diversos capitais associados) em determinar preço, quantidade, qualidade, custos e, portanto, seu próprio lucro. É a própria negação da economia do livre mercado.

Neste estágio, pouco vale saber se há ou não predominância do capital bancário frente ao industrial, visto que o capital deixou de ser tanto industrial quanto bancário (quanto comercial) para ser ambos em um só, o capital financeiro. Pelo contrário buscamos demonstrar que se há predominância do capital bancário frente ao industrial em Hilferding, ela é contraditória e se manifesta diversamente em cada forma histórica (concreta) de aparição. Se isto é fato para o caso alemão, não se pode falar o mesmo do caso estadunidense, muito menos do caso Inglês.

Mas independentemente das diferenças das formas de aparição do capital financeiro nestes países, elas têm algo em comum: o controle privado e restrito do metabolismo social, portanto, da produção e reprodução da vida material (sob diversos meios), nas mãos de uma pequena oligarquia (Hilferding, 1985, p. 343).

Com isso não queremos dizer que a teoria do capital financeiro de Hilferding e suas implicações políticas deem conta de explicar a totalidade dos fenômenos da atualidade. Mas acreditamos que ela é uma chave fundamental para esta compreensão. Antes de negar a teoria do capital financeiro, acreditamos que ela precisa ser atualizada, levando em consideração o aumento da autonomia (ainda que relativa) do capital fictício frente ao capital real (através da globalização financeira e do movimento de financeirização), a constituição de teias globais de produção e de valor, e a ascensão da sociedade “pós-industrial” e do consumo de massa. Não obstante a necessidade de atualização desta teoria, o exemplo dado na introdução deste trabalho corrobora sua atualidade categorial.

5. Bibliografia.

- Bottomore, T. “*Introdução à Edição Inglesa*”. In: Hilferding, “*O Capital Financeiro*” – São Paulo, Nova Cultural, 1985.
- Belluzzo, L. G. & Tavares, M. C. “*O Capital Financeiro e a Empresa Multinacional*”. In: Belluzzo, L.G.M. “*Os Antecedentes da Tormenta: Origens da Crise Global*” – Campinas, Unesp, Facamp; 2009b.
- Braga, I. C. “*Economia Política da Dinâmica Capitalista: Observações para uma proposta de organização Teórica*”. Revista Estudos Econômicos, n. especial, v. 26, 1996.
- Bukharin, N. I. “*A Economia Mundial e o Imperialismo*”; tradução de Raul de Carvalho. – São Paulo, Abril Cultural, 1984. (Os Economistas).
- Carcanholo, R. & NAKATANI, Paulo. “*O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização*”. Ensaio FEE, v. 20, no 1, p. 264-304, junho de 1999.
- Chandler Jr, A. D. “*Scale and Scope: the Dynamics of Industrial Capitalism*”. The Belknap Press of Harvard University; Cambridge, Massachusetts, London, England, 1990.
- Franco, T. F. “*A questão do Estado e as Lutas de Classes em ‘O Capital Financeiro’ de Hilferding*”. Anais: Colóquio Internacional Marx e o Marxismo 2013: Marx hoje, 130 anos depois, 2013.
- Germer, C. “*‘Economia Monetária’ ou ‘Economia Capitalista’?*”, Est. Econ., São Paulo, 26 (especial): 51-81, 1996.
- _____. “*O Capital Bancário e a Relação Indústria-Bancos na Teoria de Marx*”, Análise Econômica, Porto Alegre, ano 28, n. 53, p. 129-158, mar. 2010.
- _____. “*O sistema de crédito e o capital fictício em Marx*”. Ensaio FEE, Porto Alegre - RS, v. 15, n.1, p. 3-33, 1994.
- Gruppi, L. “*O Pensamento de Lênin*”. Rio de Janeiro: Edições Graal, 1979.
- Hilferding, R. “*O Capital Financeiro*”. Introdução de Tom Bottomore; tradução de Reinaldo Mestrinel; tradução de introdução de Wanda Nogueira Caldeira Brant. – São Paulo: Nova Cultura, 1910[1985]. (Os Economistas).
- _____. “*The Materialist Conception of History*”. In: Bottomore, T. (org). “*Interpretations of Marx*”. – Oxford, UK: Basil Blackwell, 1988.
- _____, R. “*La Crítica de Bohm-Bawerk a Marx*”. In: Sweezy (org). “*Economia Burguesa y Economía Socialista*” – Córdoba, Arg.: Cuadernos de Pasado y Presente/49; 1974.
- Kautsky, K. “*Ultra-Imperialism*”; (<http://www.marxists.org/archive/kautsky/1914/09/ultra-imp.htm>), 1914.
- Keynes, J. M. “*A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*”; 2ª Edição, Nova Cultural, São Paulo-SP, 1985.
- Lenin, V. I. “*O Imperialismo: Fase Superior do Capitalismo*”. Tradução Leila Prado; São Paulo, Centauro, 5ª edição, 1916[2008].
- Luxemburg, R. “*Acumulação de Capital: Contribuição ao Estudo Econômico do Imperialismo*”. Vol I e II – São Paulo: Abril Cultural, 1984.
- Marx, K.; “*El Capital: Crítica de la Economía Política*”. V. 1; Fondo de Cultura Económica – Mexico, 1867[1978].
- _____; “*El Capital: Crítica de la Economía Política*”. V. 2; Fondo de Cultura Económica – Mexico, 1885[1978].
- _____; “*El Capital: Crítica de la Economía Política*”. V. 3; Fondo de Cultura Económica – Mexico, 1894[1978].
- _____. “*Miséria da Filosofia: Resposta à Filosofia da Miséria de Proudhon*”. Martin Claret, 2007, São Paulo – SP, 1847[2007].
- Murua, G. “*Crítica ao debate sobre a teoria do capital financeiro de Hilferding*”. Anais: Colóquio Internacional Marx e o Marxismo 2013: Marx hoje, 130 anos depois, 2013.

- Pereira, L.R. *“Rentismo e Capital Financeiro, Reforma e Revolução: As Diferenças de Interpretação sobre o “Novo Capitalismo” entre Keynes e a Tradição Marxista de Bukhárin, Hilferding e Lênin”*. Instituto de Economia/UNICAMP, 2013.
- Pinto, N.P. *“A Nova Etapa do Capitalismo”*. In: Carneiro, R. (org). *“Os Clássicos da Economia”*, vol 2; Série Fundamentos (130), Ática, 1997.
- _____. *“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”* In: *Crítica marxista* : v. 1, tomo 5 /revisão Werbster G. Bravo - São Paulo : Xamã, 1997.
- _____. *“A institucionalidade financeira”*. *Crítica Marxista*, n. 28, p. 51-79, mai. 2009.
- Vitali, S., Glattfelder, J. B., & Battiston, S. *“The Network of Global Corporate Control”* Cornell University Library, [arXiv:1107.5728v2], set 2011.
- Sabadini, M. S. *“Lucro de Fundador e Lucro Diferencial em Hilferding elementos para um debate contemporâneo sobre a especulação financeira”* XVIII Encontro Nacional de Economia Política/Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP), 2013.
- _____. *“Globalização e capitalismo contemporâneo: notas preliminares a partir da obra O capital financeiro de Rudolf Hilferding”*. In: I Seminário de Crítica da Economia Política: questões contemporâneas, Teófilo Otoni, 2012.
- Sweezy, P. *“Teoria do desenvolvimento capitalista: princípios de economia política marxista”*. São Paulo: Abril Cultural, col. Os Economistas, 1983.