

TÍTULO DO TRABALHO: Os problemas nos pressupostos teóricos de uma categoria entre a Teoria e a História: O caso do capital financeiro de Rudolf Hilferding.

Matheus Fernando Sadde<sup>1</sup>

Resumo:

Desde o Prefácio de sua mais famosa obra - *O Capital Financeiro* - Rudolf Hilferding já deixa claro o seu entendimento de que a concentração do capital é a especificidade histórica que define o modo de produção capitalista de sua época. Tal fenômeno foi empiricamente constatado pelo autor tanto por causa da crescente presença dos cartéis e dos trustes quanto pela ampliação do financiamento do capital industrial (no sentido de capital produtivo) por parte dos bancos. Tomando como referência teórica a Crítica da Economia Política de Marx, o objetivo de Hilferding era o de oferecer uma explicação teórica que revelasse como estes dois elementos determinavam a concentração do capital como a característica que define um novo modo de reprodução do capital (o capital financeiro) e uma nova fase histórica no desenvolvimento do capitalismo (a fase imperialista). Porém, mais do que isso, Hilferding também afirma que a concentração do capital passou a ser tendência histórica dominante a partir da emergência do capital financeiro. O capital financeiro foi, portanto, uma categoria concebida com o objetivo de dar sentido àquilo que foi entendido pelo autor como a mudança (a concentração do capital) que delimitava uma nova fase histórica e determinava, assim, um novo padrão de reprodução do capitalismo. Dados os dois elementos constatados pelo autor como os determinantes do capital financeiro (a crescente presença dos cartéis e trustes, e o financiamento do investimento produtivo pelos bancos), o objetivo central deste artigo é se debruçar criticamente sobre a maneira como o autor trabalha teoricamente estes dois elementos. Entende-se que, por meio de uma avaliação crítica das explicações que buscaram apresentar estes dois elementos como os pressupostos teóricos que fundamentam a categoria capital financeiro, se é capaz de lançar luzes sobre a sustentabilidade teórica desta mesma categoria.

Palavras-chave: Karl Marx; Rudolf Hilferding; Capital Financeiro.

---

<sup>1</sup> Doutorando em Economia da Indústria e da Tecnologia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro e pesquisador do Núcleo Interdisciplinar de Estudos e Pesquisas Marx e o Marxismo (NIEP-MARX) da Universidade Federal Fluminense e do Laboratório de Estudos Marxistas José Ricardo Tauille (LEMA) do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

Os problemas nos pressupostos teóricos de uma categoria entre a Teoria e a História: O caso do capital financeiro de Rudolf Hilferding.

## **I - Introdução:**

Desde o Prefácio de sua mais famosa obra - *O Capital Financeiro* - Rudolf Hilferding já deixa claro o seu entendimento de que a concentração do capital é a especificidade histórica que define o modo de produção capitalista de sua época. Tal fenômeno foi empiricamente constatado pelo autor tanto por causa da crescente presença dos cartéis e dos trustes quanto pela ampliação do financiamento do capital industrial (no sentido de capital produtivo) por parte dos bancos. Tomando como referência teórica a Crítica da Economia Política de Marx, o objetivo de Hilferding era o de oferecer uma explicação teórica que revelasse como estes dois elementos determinavam a concentração do capital como a característica que define um novo modo de reprodução do capital (o capital financeiro) e uma nova fase histórica no desenvolvimento do capitalismo (a fase imperialista). Porém, mais do que isso, Hilferding também afirma que a concentração do capital passou a ser tendência histórica dominante a partir da emergência do capital financeiro. O capital financeiro foi, portanto, uma categoria concebida com o objetivo de dar sentido àquilo que foi entendido pelo autor como a mudança (a concentração do capital) que delimitava uma nova fase histórica e determinava, assim, um novo padrão de reprodução do capitalismo. Dados os dois elementos constatados pelo autor como os determinantes do capital financeiro (a crescente presença dos cartéis e trustes, e o financiamento do investimento produtivo pelos bancos), o objetivo central deste artigo é se debruçar criticamente sobre a maneira como o autor trabalha teoricamente estes dois elementos. Entende-se que, por meio de uma avaliação crítica das explicações que buscaram apresentar estes dois elementos como os pressupostos teóricos que fundamentam a categoria capital financeiro, se é capaz de lançar luzes sobre a sustentabilidade teórica desta mesma categoria.

O método da avaliação crítica aqui proposta consiste numa comparação entre a explicação de Hilferding e a teoria que lhe serviu de referência. Esta comparação permite observar a apreensão do autor austríaco da teoria de Marx, em especial as formulações sobre a concorrência e o crédito. Num primeiro momento Hilferding se dedica a explicar sobre como a circulação do capital se relaciona com a formação do capital de empréstimo e como este capital condiciona a produção. Isto porque, o que é identificado como sendo a mudança histórica que caracteriza a maneira como se dá a circulação do capital no início do século XX é a relação que os bancos passam a ter com o capital produtivo<sup>2</sup>. A explicação teórica dada pelo autor sobre esta relação é o primeiro pressuposto teórico do capital

---

<sup>2</sup> Nota-se desde já o seguinte. O que define o capital financeiro não é a relação de dominação dos bancos sobre o capital produtivo, mas sim a tendência à concentração do capital. Tal relação é uma das condições para a emergência do capital financeiro, um dos pressupostos teóricos, portanto.

financeiro. A segunda seção deste artigo se dedica justamente à análise crítica desta explicação (a teoria do crédito de capital). Na parte terceira de *O Capital Financeiro* o autor se dedica a análise das condições concorrenciais que delimitam a produção e a distribuição do mais valor. O que é afirmado em relação a isso é o segundo e mais importante pressuposto teórico da categoria capital financeiro. A sua importância se deve ao fato de Hilferding afirmar a concentração do capital como a tendência histórica dominante justamente por causa do padrão de concorrência modificada do capital financeiro. O objeto da terceira seção deste artigo será justamente a análise crítica deste segundo pressuposto teórico. A quarta seção, por sua vez, apresentará a delimitação teórica do capital financeiro realizada por Hilferding no capítulo XIV de *O Capital Financeiro (Os Monopólios Capitalistas e os Bancos – Transformação do capital em capital financeiro)*.

## **II–O pressuposto do capital financeiro na relação dos bancos com o capital produtivo: a teoria do crédito de capital**

Partindo das conclusões de Marx sobre a circulação capitalista e de sua relação com a reprodução cíclica do capital industrial (ou ‘capital em geral’) Hilferding procurou: 1) esclarecer sobre a origem do capital de empréstimo com base na esfera da circulação e, 2) formular sobre as condições de oferta deste mesmo capital. Mesmo oferecendo uma explicação original sobre a constituição do capital de empréstimo com base no capital dinheiro ocioso liberado da circulação por causa de uma contradição entre a velocidade de rotação do capital industrial e a magnitude de capital dinheiro necessário à reprodução cíclica do capital, a teoria do crédito de capital de Hilferding só é “amarrada” no momento em que o mesmo se volta para as questões acerca da origem e do papel que os bancos assumem na produção e reprodução do capital. É devido ao surgimento da atividade bancária depender da concentração do capital dinheiro necessário ao financiamento da produção que Hilferding apreende o banco como o elemento central da sua teoria do crédito de capital. Para o autor, a compreensão do caminho entre a constituição do capital de empréstimo e a sua transformação em capital produtivo exige impreterivelmente a investigação da origem da atividade bancária e do crédito que os bancos oferecem aos capitalistas produtivos.

Com o objetivo geral de formular teoricamente sobre o crédito à produção, Hilferding afirma, assim como Marx, que a existência do crédito só é possível graças à função meio de pagamento do dinheiro. Seu argumento busca revelar a origem da atividade bancária para, a partir disso, explicitar o tipo de crédito que os bancos põem a disposição do capital produtivo (o crédito de capital). Deste modo, a origem da atividade bancária é afirmada como uma consequência da origem do crédito por conta da transformação das letras de câmbio em dinheiro de crédito, e é vista, ao mesmo tempo, como um pressuposto para a formulação teórica sobre o crédito à produção. Contudo, o que parece justificar a escolha da atividade bancária como o ponto chave para se alcançar uma concepção sobre o crédito

à produção é, na verdade, uma pré-suposição de que o banco é o único meio pelo qual o capital pode iniciar o seu ciclo de reprodução<sup>3</sup>, e a razão disso é simples. O banco é entendido como a única fonte de capital dinheiro a ser demandado na forma de crédito pelos capitalistas produtivos. Porém, para além disso, deve-se observar também que; é a partir do entendimento de que o dinheiro de crédito e o capital de empréstimo substanciam o crédito de capital que Hilferding acaba afirmando uma relação unívoca de dominação dos capitalistas produtivos pelos bancos. O que é, por sua vez, uma das condições determinantes para a transformação do capital em capital financeiro.

Qualquer venda que seja realizada sem o respectivo pagamento em dinheiro gera para o comprador um título de dívida que será liquidado no fim de um prazo previamente acordado. No momento em que estes títulos (letras de câmbio ou notas promissórias) são aceitos como meios de pagamento eles ganham uma das funções do dinheiro e se tornam assim moeda fiduciária. É desta forma, portanto, que nasce o dinheiro de crédito. A origem da atividade bancária está justamente na centralização que a compensação dos títulos de dívida exige no momento em que as relações de crédito entre os capitalistas se tornam expressivas e dominantes. É a partir dessa centralização que os bancos assumem o papel de credores da produção capitalista, pois, é com a substituição das letras de câmbio (que são títulos de dívida concedidos privadamente entre os capitalistas) por notas bancárias que se faz com que os capitalistas só tenham acesso ao crédito junto aos bancos, dado que o crédito só pode ser tomado com base nas notas bancárias. Os banqueiros são, portanto, os capitalistas responsáveis por aglutinarem o capital dos vários capitalistas envolvidos na produção, e é a partir deste capital concentrado que os bancos ofertam o crédito necessário à ampliação da produção.

“Com a evolução do sistema bancário, todo o dinheiro não empregado vai para os bancos, o crédito bancário substitui o comercial. Dessa maneira as letras passam a servir cada vez mais de meios de pagamento, não sob a forma originária em que circulam entre os capitalistas produtores, mas em sua nova forma de nota bancária. A compensação e liquidação do balanço passa a realizar-se agora, entre os bancos exclusivamente, uma facilidade técnica que amplia a faixa das compensações possíveis e reduz ainda mais o volume de moeda corrente para o pagamento dos respectivos saldos” (HILFERDING, 1910 [1985], p. 89)

O dinheiro de crédito criado pelos bancos é, ao lado do capital dinheiro ocioso liberado da circulação, uma das fontes constituintes do capital de empréstimo. Contudo, no entender de Hilferding, é só a partir do momento em que o dinheiro de crédito está posto como capital de empréstimo nos bancos é que se pode revelar sobre quais condições o capital de empréstimo se torna capital produtivo. Ou seja, sobre quais condições o crédito de capital se realiza. O capital ocioso liberado da circulação também fomenta o capital de empréstimo, mas este capital ocioso não permite afirmar nada sobre as condições de oferta do capital de empréstimo no mercado de crédito porque

---

<sup>3</sup> Na época de Hilferding fazia todo sentido inferir, com base na observação, que os bancos eram os únicos responsáveis pela oferta de crédito à produção. No entanto, este dado não pode servir de base para uma formulação teórica mais geral (como é o caso da teoria do crédito de capital) sem o uso de categorias que intermedeiam o concreto e o abstrato. A falta da categoria capital bancário faz com que a análise de Hilferding incorra em problemas metodológicos referentes à relação entre teoria e realidade concreta.

estas condições dependem da concentração do capital dinheiro nos bancos. É por isso que, para Hilferding, é a compensação dos títulos de dívida da atividade bancária que viabiliza o crédito destinado à produção. Esta é a maneira pela qual o autor de *O Capital Financeiro* fundamenta a sua teoria do crédito de capital. A condição necessária e suficiente que garante a constituição de um crédito ofertado pelos bancos e destinado a financiar a produção é a constituição do dinheiro de crédito como capital de empréstimo. Dinheiro este que nasce junto à atividade bancária. É esta compreensão que conduziu o economista marxista a apontar os bancos como as únicas fontes de financiamento do capital produtivo. Logo, o banco é encarado como o único elemento chave para a formulação de uma teoria do crédito de capital, que é o primeiro pressuposto teórico do capital financeiro. Verificaremos, por ora, o desenrolar do argumento de Marx ao tratar das categorias capital bancário e capital de empréstimo.

A afirmação de Hilferding de que os bancos são os únicos responsáveis pelo crédito à produção indica não só uma desconsideração da categoria capital bancário de Marx, mas evidencia também a sua incompreensão acerca do que é o crédito. No entender de Marx, a condição determinante para a concretização do capital de empréstimo e do crédito é a concentração de um volume considerável de capital dinheiro, independentemente de este ser dinheiro de crédito ou não. Esta concentração define um tipo específico de capital: o capital bancário. Hilferding, por sua vez, afirma que os bancos são os únicos responsáveis pela oferta de crédito ao capital produtivo porque entende que a concentração de capital dinheiro, apontada por Marx como a causa do capital bancário, é a condição determinante que funda a atividade bancária junto da compensação dos títulos de dívida. Para Marx a atividade bancária também é originada da compensação dos títulos de dívida e da concentração de capital, porém, em sua concepção, a única condição necessária para a emergência do crédito é a concentração de capital dinheiro em um volume capaz de ser emprestado (capital bancário). Por isso que o capital bancário é uma categoria particular que não tem uma relação direta com a questão da origem da atividade bancária, apesar de ambos (a atividade bancária e o capital bancário) necessitarem da concentração de capital dinheiro como pressuposto. Contudo, o que especifica a atividade bancária é a concentração de capital dinheiro voltada para a atividade de compensação dos títulos de dívida. Ou seja, por mais que a oferta de crédito dependa de instituições e de um sistema de compensações para se efetivar, é apenas a formação de um volume considerável de capital dinheiro que viabiliza a relação creditícia. Historicamente tal relação nasceu dos créditos concedidos privadamente entre os capitalistas, e por isso não faz sentido afirmar que é a compensação dos títulos de dívida que define a oferta de crédito. Ao confundir bancos com o capital bancário Hilferding não só aponta o dinheiro de crédito como uma das fontes do capital que fomenta o financiamento da produção (o capital de empréstimo), mas, sobretudo, acaba considerando o dinheiro de crédito, que é oriundo da atividade bancária, como a condição necessária e suficiente do crédito de capital.

Dado que, para Marx, é a aglutinação de um grande volume de capital na forma dinheiro que determina o capital bancário e viabiliza o crédito a partir deste capital, a compreensão das condições de oferta do crédito destinado à ampliação da produção depende apenas da verificação das particularidades que constituem o mercado de crédito num determinado período histórico. Segundo Marx, a consolidação deste mercado não é dada única e exclusivamente pelo surgimento da atividade bancária, ainda que esta atividade tenha sido em sua época, e na de Hilferding também, o principal canal de oferta de crédito destinado a financiar a ampliação da produção. Como já visto, é a compensação dos títulos de dívida que, ao transformar estes títulos em dinheiro de crédito, explica a origem da atividade bancária, e não o crédito em si. Desta forma, fica explicitado que as razões pelas quais o sistema de crédito é capaz de ampliar a produção (a constituição do capital bancário e do mercado de crédito) não se devem ao aparecimento do dinheiro de crédito. Logo, o crédito destinado ao investimento produtivo não está diretamente relacionado com a capacidade do sistema de crédito em criar poder de compra, ainda que o dinheiro de crédito possa ser uma das fontes do capital de empréstimo destinado a financiar a ampliação da produção. Em outras palavras, não é o crédito de circulação que faz com que o sistema de crédito seja capaz de ampliar a produção, mas apenas o crédito em si. Afinal de contas, qual seria a outra razão para a existência do sistema de crédito que não fosse o adiantamento de capital na forma dinheiro para que a reprodução ampliada do capital se efetivasse de modo cada vez mais veloz e garantido? Isto nos permite concluir que a teoria do crédito de capital, enquanto uma teoria que busca explicar o porquê uma parte do capital dinheiro se destina exclusivamente ao financiamento da produção, fica esvaziada de sentido.

Porém, para Hilferding, o que explica o crédito de capital como uma das condições determinantes do capital financeiro é a relação de dominação dos bancos para com o capital produtivo causada por este tipo de crédito. O que faz com que esta relação de dominação se estabeleça tem a ver com o fato do destino do capital emprestado via crédito de capital, diferentemente do crédito de circulação, ser um destino produtivo. Isto é, o capital é empregado com o objetivo de gerar mais valor. Ao contrário do crédito de circulação que exige uma poupança para que a dívida contraída seja liquidada, o crédito de capital gera, por conta de seu emprego produtivo, o dinheiro necessário ao pagamento da dívida. Esta característica do crédito de capital não só faz com que o conjunto dos capitalistas produtivos o demande com o objetivo de ampliar a capacidade produtiva, como também, por conta da concorrência, faz com que os capitalistas produtivos necessitem cada vez mais da concessão desse crédito. O crédito de capital se torna, deste modo, o principal instrumento com o qual cada capitalista pode contar a fim de ganhar vantagens no jogo da concorrência. Esta última é, por sua vez, a condição imposta ao conjunto dos capitalistas e por isso todos são dependentes do crédito de capital e conseqüentemente dos bancos (os seus únicos ofertantes). “Isso porque, para o

capitalista individual, o uso do crédito significa uma elevação de sua cota individual de lucros” (HILFERDING, 1910 [1985], p.95).

No que se refere à maneira como Hilferding utiliza da teoria de Marx para produzir uma compreensão sobre o capitalismo de seu tempo, a conclusão de que o crédito de capital é uma formulação esvaziada de sentido nos leva a uma observação de caráter metodológico. A não apreensão do significado do capital bancário não só fez com que o autor dispensasse o uso desta categoria, mas também o conduziu ao entendimento de que se fazia necessário teorizar sobre um tipo específico de crédito tomando por base uma particularidade historicamente dada sobre como o crédito era predominantemente ofertado em sua época (via bancos). O que a nível teórico permite compreender como a emergência do sistema de crédito está associada a própria necessidade de ampliação da produção é interpelado pela consideração de que um elemento historicamente dado (o banco como o ofertante predominante de crédito) fundamenta uma teoria que busca explicar como o crédito, em uma forma específica (o crédito de capital), é capaz de financiar a produção.

### **III – O pressuposto do capital financeiro na concorrência modificada.**

A crescente presença dos cartéis e dos trustes foi o que motivou Hilferding a argumentar que estas novas formas de organização dos mercados significariam, na verdade, uma limitação ou até mesmo uma abolição da livre concorrência. Ao conceber esta relação entre a ampliação dos trustes e dos cartéis e a limitação da concorrência, o autor não só vai de encontro a uma concepção que ficou consolidada entre os economistas marginalistas como também se vê na obrigação de explicar, com base na Crítica da Economia Política, como os cartéis e trustes modificam a concorrência no sentido de limita-la.

Isto revela que Hilferding entende que o aumento da concentração é o inverso de livre concorrência. Dado isso, procura-se indicar nesta seção que só foi possível ao autor elaborar uma explicação sobre como a concentração se tornou o meio capaz de superar os obstáculos à compensação das taxas de lucro (os limites à livre concorrência) e se estabelecer como a regularidade do movimento de reprodução do capital na realidade histórica do início do século XX, porque a sua compreensão da teoria da concorrência de Marx é distinta da que foi elaborada pelo próprio Marx. A razão desta constatação é a de que a teoria da concorrência entre os ramos de produção de Marx não estabelece uma relação inversa entre “concentração”<sup>4</sup> e livre concorrência. Além do mais, a livre mobilidade dos capitais produtivos entre os ramos de produção não é uma exigência para que a tendência à equalização das taxas de lucro se faça valer na realidade. Para Hilferding é exatamente o

---

<sup>4</sup> Na teoria de Marx o sentido do termo ‘concentração’ também é diferente do que sentido utilizado por Hilferding. Para este último, concentração possui o mesmo significado da teoria marginalista, enquanto que para Marx a categoria que descreve o fenômeno avaliado por Hilferding é designado como centralização. Esta é outra evidência da diferença entre as duas formulações, porém, as consequências analíticas dessa diferença não afetam diretamente a delimitação teórica da categoria capital financeiro.

contrário. Sem mobilidade de capital a tendência à equalização das taxas de lucro não se efetiva. Já para Marx a tendência a equalização das taxas de lucro é uma tendência identificada a partir da necessidade de redistribuição do mais valor global entre os ramos de produção, e não a partir da redistribuição dos capitais produtivos empregados em cada um destes mesmos ramos.

Para que fique evidente como a compreensão de Hilferding é distinta da teoria de Marx, verificou-se, num primeiro momento, o que é apontado pelo autor como a causa que limita a livre concorrência (isto é, o que impede que a tendência à equalização das taxas de lucro se efetive) para, em seguida, revelar o seu entendimento da teoria da concorrência de Marx, em especial de sua relação com a lei do valor e com a lei geral da acumulação capitalista.

O que Hilferding argumenta como a causa dos obstáculos à compensação das taxas de lucro no jogo concorrencial toma como pressuposto a ideia de que o progresso técnico é sempre explicado como um efeito de duas tendências inerentes à acumulação do capital. Estas tendências, que são tomadas como as condições necessárias e suficientes sem as quais a valorização do capital não se realizaria, são: 1) o aumento da composição orgânica e, 2) o aumento mais que proporcional do capital fixo. Isto significa que, quando se amplia a acumulação do capital, necessariamente a composição orgânica do capital e a parcela fixa do capital constante também se ampliam. Dado que para o autor a valorização do capital depende de um certo grau de mobilidade por conta da inerência da concorrência - que sempre impõe a busca incessante por mercados em que a taxa de lucro praticada esteja acima da média social -, o que causa um obstáculo a livre concorrência é um resultado combinado entre a necessidade de mobilidade dos capitais produtivos entre os ramos de produção e as duas tendências que determinam o progresso técnico como um resultado da própria acumulação. No momento em que o capital se valoriza junto de uma mudança nas condições de produção (com progresso técnico), o aumento da parcela fixa do capital constante produz como efeito contraditório um engessamento na capacidade de mobilização do capital. A ampliação da imobilidade do capital por conta dessa crescente fixidez determina, assim, uma barreira econômica posta pela própria necessidade de valorização do capital. Logo, a tendência à equalização das taxas de lucro se torna mais paulatina e menos presente, de modo que a concorrência se modifica e a livre concorrência é suprimida.

Além do argumento sobre o que causa a modificação que limita e/ou suprime a livre concorrência, Hilferding parte da formulação de Marx sobre a concorrência entre os ramos de produção com o objetivo de oferecer uma explicação sobre como os preços das mercadorias passam a ser determinados com os cartéis e os trustes, haja visto que, na concepção do autor, tal formulação só se aplicaria à uma economia em livre concorrência. Para o austríaco a concorrência entre os ramos de produção só é capaz de operar a distribuição do mais valor total e realizar a tendência à formação da taxa média de lucro se a livre mobilidade de capitais entre os ramos de produção estiver presente

como condição. É isto que é apontado neste artigo como o principal problema da compreensão do autor. A mobilidade de capitais é tomada como um pressuposto para que a lei do valor se efetive, o que conseqüentemente o leva a entender que a manifestação da lei do valor está restrita a uma economia de livre concorrência. O que nos termos da teoria de Marx significaria uma economia cujas mercadorias seriam vendidas segundo os seus preços de produção, onde todos os ramos de produção obteriam uma rentabilidade proporcional ao custo do capital constante e variável empregados na produção. Portanto, o sentido do argumento desenvolvido por Hilferding é o de que um obstáculo à compensação das taxas de lucro impede a livre mobilidade dos capitais, o que acaba limitando a manifestação da lei do valor, e modifica a maneira como a concorrência se efetiva. Neste sentido, ao entender que o obstáculo a livre concorrência produzido pelo aumento da composição orgânica e pelo aumento da parcela fixa do capital constante limita a mobilidade de capital e faz com que as taxas de lucro não se equalizem, Hilferding acaba tendo como única saída lógica o questionamento da validade da lei do valor numa economia dominada por cartéis e trustes:

“A economia clássica concebe o preço como manifestação da produção social anárquica, e seu nível como dependente da força de produção social do trabalho. A lei de preço objetiva, porém, impõe-se somente por meio da concorrência. Quando as associações monopolistas eliminam a concorrência, eliminam, com isso, o único meio pelo qual uma lei de preço objetiva pode realizar-se. O preço deixa de ser uma magnitude objetivamente determinado, tornando-se um exemplo de cálculos daqueles que o determinam voluntaria e conscientemente; em vez de um resultado, torna-se uma pressuposição; em vez de objetivo, torna-se subjetivo; em vez de necessário e independente da vontade e da consciência dos participantes, torna-se arbitrário e fortuito. A realização da teoria da concentração de Marx, a associação monopolista, parece tornar-se assim a anulação da teoria marxista do valor” (HILFERDING, 1910 [1985], p. 222)<sup>5</sup>

Com base no que Marx apresenta no Livro III e no Livro I de *O Capital* pode-se concluir que há dois problemas no conjunto das relações causais afirmadas por Hilferding: 1) Por mais que a contradição afirmada pelo autor possa ser um empecilho a mobilização do capital entre os ramos de produção, tal mobilização não é, na visão de Marx, uma condição para a equalização das taxas de lucro pela concorrência. Para que a tendência a formação da taxa média de lucro se efetive basta que as empresas alterem a quantidade produzida, assim como seus preços com base nos sinais que o mercado oferece; 2) Para Marx uma economia não plenamente concorrencial (no sentido de Hilferding), ou melhor, uma economia em que o capital é mais concentrado em alguns ramos da produção, não pode ser compreendida como uma economia sem concorrência ou uma economia em que a tendência à formação da taxa média de lucro não esteja presente. Pelo contrário, para Marx, quanto mais concentrado estiver o capital maior é a amplitude e a agressividade da concorrência. O primeiro ponto diz respeito a relação teórica existente entre a concorrência e a manifestação da lei do

---

<sup>5</sup> Numa parágrafo extremamente sintético Marx já apresenta uma ideia completamente oposta a esta afirmada por Hilferding: “Qualquer que seja o modo como os preços das várias mercadorias são, de início, fixados ou regulados reciprocamente, a lei do valor domina seu movimento. Onde o tempo de trabalho exigido para produzi-las diminui, os preços caem; onde ele sobe, sobem os preços, com as demais circunstâncias constantes” (MARX, 1894 [1985], p. 138).

valor no momento em que Marx teoriza sobre o movimento dos preços de produção e afirma a lei de tendência a equalização das taxas de lucro. Na próxima subseção será avaliado criticamente a maneira como Hilferding argumenta esta relação de modo que fique explicitado a diferença com a teoria elaborada por Marx. Será, no entanto, na subseção seguinte que a relação estabelecida por Hilferding entre concentração e concorrência será avaliada com base no que Marx concluiu no capítulo sobre a Lei Geral da Acumulação Capitalista. Neste momento da análise se espera evidenciar que a maneira como Marx trabalha esta relação é exatamente oposta à maneira afirmada por Hilferding.

### **III.I – A relação da lei do valor com a concorrência.**

Nos capítulos IX e X do livro III de *O Capital*, Marx discute a tendência à equalização das taxas de lucro entre os ramos da produção como um resultante que pressupõe a concorrência entre estes mesmos ramos. O autor chega à conclusão sobre como a lei do valor produz a tendência à equalização das taxas de lucro e como isso determina que as trocas sejam feitas com base nos preços de produção. Por conta da concorrência, as diferentes quantidades de capital, com as suas respectivas composições orgânicas, empregadas nos vários ramos de produção, só atingem a mesma rentabilidade a partir de uma redistribuição do mais valor total entre estes mesmos ramos de produção. A direção tendencial que esta redistribuição toma é a de fazer com que todos os ramos da produção obtenham uma massa de lucro proporcional a quantidade de capital produtivo que empregam. Os lucros dos ramos de produção não são auferidos conforme a quantidade de mais valor que cada ramo produz, mas sim, em proporção a quantidade de capital produtivo empregado em cada ramo<sup>6</sup>. Deste modo, destaca-se então que a equalização das taxas de lucro dos diferentes ramos da produção em torno de uma taxa média não tem como condição, portanto, o emprego de igual quantidade de capital em cada um desses ramos. Para que esta tendência se efetive basta que o mais valor seja distribuído até que atinja uma relação proporcional com o volume de capital constante e variável que é empregado em cada ramo da produção, e é a variação dos preços das mercadorias no mercado que sinaliza aos capitalistas a necessidade, ou não, de alterarem a quantidade produzida. Portanto, o capital empregado em cada ramo de produção não necessita ser mobilizado para que uma taxa média de lucro equalizada a partir da concorrência seja formada. Isto porque, a tendência à formação da taxa média de lucro não significa o estabelecimento de uma taxa de lucro média igual para todos os ramos da produção, mas sim, uma taxa de lucro que não ofereça estímulos à redistribuição do mais valor, justamente porque

---

<sup>6</sup> “Desse modo, domina necessariamente, portanto, a tendência de fazer dos preços de produção formas transmutadas do valor ou de transformar os lucros em meras partes da mais valia, mas que não se distribuem proporcionalmente à mais valia que é produzida em cada esfera particular da produção, de modo que à massa do capital empregado em cada esfera da produção, de modo que à massa de capital de igual grandeza, qualquer que seja sua composição, cabem parcelas iguais (partes alíquotas) da totalidade da mais valia produzida pelo capital global da sociedade” (MARX, 1894 [1985], p. 135).

a quantidade de lucro auferido em cada ramo da produção é proporcional a quantidade de capital empregado nestes ramos. Estímulos estes provocados pela própria condição concorrencial.

É, portanto, através da distribuição do mais valor e não da distribuição do capital produtivo que se obtém a tendência à formação da taxa média de lucro, e a concorrência é a condição que impõe aos capitais a necessidade de distribuírem a massa total de mais valor. No entanto, fica a questão sobre como esta distribuição acontece<sup>7</sup>. Foi isto que faltou ao entendimento de Hilferding. A questão sobre como a lei do valor opera a distribuição do mais valor entre os ramos de produção é trabalhada por Marx nos capítulos IX e X do livro III. Com o que é argumentado no capítulo IX como as condições para a manifestação da tendência à formação da taxa média de lucro e como esta tendência se relaciona com a lei do valor já se tem o suficiente para mostrar que a mobilidade de capital não é uma dessas condições, e nem que a lei do valor deixaria de existir mesmo que não houvesse a mobilidade de capital. Porém é importante que se vá além. Dado que o argumento principal de Hilferding é o de que a concentração do capital é a característica que define o capital financeiro de modo que a mesma também é explicada com base na sua leitura da teoria da concorrência entre os ramos de produção de Marx, o próprio Hilferding se viu na obrigação de afirmar o porquê a concorrência entre os ramos de produção se modifica no sentido de ampliar a concentração. Este é um outro elemento visto como questionável na formulação teórica do autor de *O Capital Financeiro*. Por mais que a relação entre concentração e concorrência entre os capitais individuais tivesse sido trabalhada por Marx no capítulo sobre a Lei Geral da Acumulação, Hilferding buscou afirmar a concentração com base na concorrência entre os ramos da produção, sendo que esta ótica da concorrência foi tratada por Marx nos capítulos IX e X do livro III, e não relacionada a questão da concentração de capital. Portanto, se debruçar sobre estes dois capítulos, em especial o capítulo X, é o que permite avançar na crítica a concepção de Hilferding no sentido de revelar a diferença da sua compreensão acerca da relação existente entre a lei do valor e a concorrência e a de Marx.

Em sendo a concorrência a condição que impõe aos capitais empregados nos diferentes ramos de produção a distribuição do mais valor no sentido de formarem uma taxa média de lucro, é a variação dos preços no mercado em relação aos seus valores que opera tal distribuição. Assim sendo, a manifestação da tendência a formação da taxa média de lucro só depende da variação dos preços das mercadorias, que logicamente estão em concorrência no mercado. É com base neste elemento que Marx consegue revelar como a lei do valor e a concorrência estão intrinsecamente relacionadas. Esta última só é capaz de produzir a tendência à formação da taxa média de lucro porque a lei do valor regula o movimento dos preços e é este movimento que faz o mais valor se distribuir entre os ramos

---

<sup>7</sup> “A questão propriamente difícil é esta: como se opera essa equalização dos lucros numa taxa geral de lucro, uma vez que ela evidentemente é um resultado, e não pode ser ponto de partida” (MARX, 1894 [1985], p. 136).

da produção a fim de fazer com que cada ramo atinja, tendencialmente, uma rentabilidade proporcional a quantidade de capital empregada.

Porém, no capítulo X do livro III, onde Marx se debruça sobre como a lei do valor opera a equalização dos lucros, os níveis de abstração que marcam todo o desenrolar da teoria de Marx n’*O Capital* se aglutinam de um modo muito específico. Ao mesmo tempo em que Marx revela como as diferenças técnicas, que se expressam nas diferentes composições orgânicas, entre as várias empresas presentes num mesmo ramo da produção determinam um certo valor de mercado para a mercadoria que é produzida por todas essas empresas, ele também explicita como o valor de mercado determina a relação entre oferta e demanda<sup>8</sup>. Marx demonstra, portanto, como o valor de mercado é o produto, operado pela concorrência, da equalização das várias quantidades de trabalho socialmente necessárias aplicadas num mesmo ramo da produção e como as relações entre oferta e demanda se equalizam, também por conta da concorrência, em torno do valor de mercado. Neste capítulo Marx trabalha simultaneamente a relação valor/preço e a relação concorrência entre ramos da produção/concorrência entre empresas num mesmo ramo. Tanto a relação do valor com o valor de mercado, quanto a relação do valor de mercado com o preço de produção e com os preços de mercado são analisadas. É devido a esta junção dos diferentes graus de abstração num mesmo capítulo que a compreensão da relação da lei do valor com a concorrência não é algo simples de ser assimilado.

Marx descreve a lei do valor como a essência do movimento dos preços e este movimento só pode ser compreendido se a lei do valor for apreendida de antemão<sup>9</sup>; ela é o que fundamenta e domina este movimento:

“Como quer que se regulem os preços, resulta que: 1) A lei do valor domina seu movimento, no sentido de que a diminuição ou o aumento do tempo de trabalho exigido para a produção faz cair, respectivamente, subir, os preços de produção.” (MARX, 1894 [1985], p. 139).

Contudo, um conjunto de relações que explicam, de maneira geral, como a lei do valor fundamenta o movimento dos preços é descrito por Marx da seguinte maneira:

“Já que o valor global das mercadorias regula a mais valia global, e esta, por sua vez, o nível do lucro médio, e portanto da taxa geral de lucro – como lei geral ou como lei que domina as oscilações -, então a lei do valor regula os preços de produção” (MARX, 1894 [1985], p. 140).

Com base no que é exposto no capítulo IX fica claro que; se é a concorrência a condição que possibilita a tendência à formação da taxa média de lucro por meio da distribuição do mais valor total entre os ramos, é a troca das mercadorias pelos seus preços de produção, e não pelos seus valores,

---

<sup>8</sup> “... qualquer que seja o valor de mercado, procura e oferta tem de se equalizar para descobri-lo. Isto é, a relação entre procura e oferta não explica o valor de mercado, mas pelo contrário, é este que explica as flutuações de procura e oferta” (MARX, 1894 [1985], p. 147).

<sup>9</sup> “O intercâmbio ou a venda das mercadorias por seu valor é o racional, a lei natural de seu equilíbrio; a partir dele devem-se explicar os desvios, e não inversamente, a partir dos desvios explicar a própria lei” (MARX, 1894 [1985], p. 145).

que permite aos diferentes ramos da produção, com diferentes composições orgânicas, auferirem os lucros proporcionalmente correspondentes ao capital empregado. Portanto, a troca pelos preços de produção é a que possibilitaria a realização integral dos valores, pois é esta troca que “paralisaria” (em tese) o efeito da concorrência entre os ramos da produção sobre a distribuição do mais valor total e os lucros. Afinal de contas, é a troca pelos preços de produção que permite a cada ramo da produção liberar mais valor, caso produza acima das condições sociais médias, ou incorporar parte do mais valor, caso produza abaixo das condições sociais médias de produção. No mais, deve-se deixar claro que o preço de produção nada mais é do que a forma pela qual o valor se expressa. A diferença do valor para com o preço de produção é meramente quantitativa, pois o primeiro expressa a quantidade de trabalho social empregado e produzido, enquanto que o segundo, a quantidade de trabalho social que cada ramo deve ter para que a concorrência deixe de ser um estímulo a mudança dos preços.

Até este momento foi apresentado como a lei do valor regula os preços de produção. A partir da consideração do efeito da concorrência sobre a diferença quantitativa assumida pelos preços em relação aos valores, a quantidade de trabalho social de cada ramo fica assim alterada. Em linhas gerais é essa relação que Marx explicita na citação acima quando afirma a taxa média de lucro como o elo entre os valores e os preços de produção. No entanto, a concorrência entre as empresas que estão inseridas num ramo específico da produção também atua no sentido de equalizar as diferentes quantidades de trabalho social incorporado no volume de mercadorias que cada empresa produz, e isto tem uma relação com as diferentes quantidades de trabalho social existentes em cada um dos ramos de produção. Um elo imprescindível à compreensão da relação entre o valor e o preço, e da concorrência entre os capitais individuais (as empresas por assim dizer) e entre ramos da produção, é a categoria valor de mercado. Marx a define do seguinte modo:

“O valor de mercado deverá ser considerado, por um lado, como o valor médio das mercadorias numa esfera, e, por outro, como valor individual das mercadorias produzidas nas condições médias da esfera e que constituem a grande massa dos produtos da mesma” (MARX, 1894[1985], p. 139).

O valor de mercado é resultado do jogo concorrencial entre as empresas que atuam num mesmo ramo de produção. A definição de seu patamar, segundo Marx, se dá pelas condições técnicas de produção que cada empresa possui em relação às suas concorrentes do mesmo ramo da produção. Desta forma, o valor de mercado pode ser determinado pelas empresas que possuem as condições sociais médias de produção do ramo em questão, assim como também pode ser determinado pelas empresas com as melhores ou com as piores condições. Porém, isto não é o suficiente para esclarecer como a lei do valor e a concorrência se relacionam. A variação dos preços praticados pelas empresas em torno do valor de mercado é dada pela relação entre oferta e demanda. Esta relação define um preço de mercado, que se for distinto do valor de mercado sinaliza aos produtores a necessidade de alterarem os preços que eles próprios praticam. Isto leva a uma modificação da distribuição do mais

valor, pois os novos preços estabelecem novos lucros. O jogo entre oferta e demanda só explica, portanto, o sentido no qual se dará esta mudança no momento em que o preço de produção for distinto do valor de mercado. Ou seja, nas situações em que não são as condições sociais médias de produção que regulam o valor de mercado de um dado ramo da produção.

O que define quais destas empresas regulará o valor de mercado é justamente a relação entre oferta e demanda da mercadoria produzida pelo conjunto das empresas inseridas no mesmo ramo da produção. Quando a oferta total e a demanda total não são coincidentes o valor de mercado não é definido pelas empresas que operam com as condições sociais médias. Se a oferta total de mercadorias é maior do que a demanda, os produtores que possuem as piores condições são os que regularão o valor de mercado. Mas se a demanda total for maior do que a oferta total, os produtores que produzirem nas melhores condições serão os que definirão o valor de mercado, pois seus preços de produção estarão abaixo do valor de mercado. Neste caso o preço de produção não coincide com o valor de mercado e a demanda total só será atendida se as empresas que operam com as melhores condições estabelecerem um preço de mercado igual ao valor de mercado, fazendo com que estas empresas obtenham lucros favoráveis em relação às suas concorrentes. Dado isso, vale observar que estas condições técnicas são, na verdade, expressões tanto da quantidade de trabalho social empregado por cada empresa, quanto da produtividade do trabalho e da relação entre capital constante e variável. Portanto, a lei do valor não só regula a concorrência entre os ramos, e assim define o preço de produção, como também regula o valor de mercado que poderá ser praticado pelas empresas concorrentes num mesmo ramo da produção no mercado. No mais, a própria concorrência é a condição que faz com que os descompassos entre oferta e demanda gravitem em torno do valor de mercado. Fica assim esclarecida a relação da lei do valor com a concorrência.

Exposto isto, o que se chama a atenção de imediato é que, ao argumentar sobre a modificação da concorrência e ao questionar a validade da lei do valor, Hilferding não se dá conta de que o resultado que pretende argumentar – o aumento da concentração do capital na maioria dos ramos da produção – só pode ser alcançado, com base na teoria da concorrência de Marx, se ele apontar a causa do desvio do valor de mercado em relação ao preço de produção na maioria dos ramos da produção. Se tomarmos a teoria da concorrência de Marx, o argumento de Hilferding sobre a ampliação da concentração de capital pode ser analiticamente sustentado<sup>10</sup> a partir da ideia de que, na maioria dos ramos da produção, o valor de mercado é dado pelas empresas que operam com as melhores condições técnicas de produção (aquelas que teriam as maiores composições orgânicas de capital), e que este predomínio faz com que o valor de mercado se fixe acima dos preços de produção dessas empresas. O que viabilizaria, por sua vez, um lucro extra para as empresas que produzem com as melhores

---

<sup>10</sup> Desconsiderando até o momento o que Marx expôs na Lei Geral da Acumulação Capitalista (capítulo 23 do Livro I).

condições técnicas, e uma perda de mercado e lucro para as empresas que operam com as condições piores e médias de produção, pois seus preços de produção estariam acima do valor de mercado. Marx afirma esta possibilidade no último parágrafo do capítulo X:

“No desenvolvimento verificou-se como o valor de mercado (e tudo o que foi dito sobre ele vale também, com as restrições necessárias, para o preço de produção) encerra um superlucro para os que produzem nas melhores condições em cada esfera particular da produção. Excetuados os casos de crises e superprodução em geral, isso vale para todos os preços de mercado, por mais que possam se desviar dos valores de mercado ou dos preços de produção de mercado” (MARX, 1894 [1985], p. 152).

Mas, mesmo assim, Hilferding indicou uma contradição como causa da modificação na concorrência. Trata-se da já citada contradição engendrada pela maior necessidade de capital fixo. Porém, o que é indicado por Marx como a causa da diferença do valor de mercado para com o preço de produção – o argumento que poderia justificar o capital financeiro com base na lei do valor – é o não alinhamento da oferta e da demanda de uma dada mercadoria produzida por um dado ramo da produção. Neste sentido, a maior necessidade de capital fixo só poderia ser sustentada como fundamento de uma modificação da estrutura da concorrência se o argumento explicitar o motivo que leva a ampliação da demanda de meios de produção, em especial as mercadorias que compõem o capital fixo. Isto porque essa é a condição que, para Marx, faz com que as empresas com as melhores condições de produção regulem o valor de mercado. Se esta demanda por meios de produção for demasiada em relação à oferta, as empresas com as condições de produção mais favoráveis serão as que regularão, no geral, o valor de mercado nos ramos que produzem as mercadorias que são meios de produção, e este valor terá o seu nível deslocado do preço de produção desses mesmos ramos. Isto revela que o argumento que Hilferding formula como a causa fundante da modificação na estrutura da concorrência e do surgimento do capital financeiro está, de algum modo, em consonância com a percepção de Marx. No entanto, o que justifica uma maior demanda por meios de produção na concepção de Hilferding é, na verdade, um pressuposto sobre o sentido que o progresso técnico necessariamente toma num momento de ampliação da capacidade produtiva do capital. A demanda excessiva de capital fixo é justificada por uma visão determinista do progresso técnico. É a partir deste ponto que se faz necessário examinar a análise de Marx exposta no capítulo sobre a Lei Geral da Acumulação e esmiuçar, a partir do conteúdo deste capítulo, o que foi apontado anteriormente como o segundo problema da análise de Hilferding sobre a concorrência (a relação da acumulação com a concorrência).

Portanto, o que se pretendeu indicar com a observação crítica aqui levantada é que, mesmo buscando fundamentar a concentração de capital com base numa análise da concorrência, a formulação de Hilferding não foi capaz de buscar tal explicação com base na lei do valor. Isto porque parte de uma compreensão equivocada da relação entre a lei do valor e a concorrência. Qualquer

modificação na estrutura da concorrência, que seja caracterizada como uma etapa histórica do desenvolvimento do capitalismo, só faz sentido se for sustentada com base na lei do valor. Esta lei é o fundamento do movimento dos preços que só é realizado por conta da presença da concorrência. Sendo possível argumentar, com base na teoria da concorrência de Marx, a ampliação da concentração do capital como uma importante modificação na estrutura da concorrência; pode-se observar que o capital financeiro, enquanto uma categoria que pressupõe esta modificação a partir da “limitação” ou da “supressão” da lei do valor, não está em consonância com a compreensão de Marx acerca da relação entre a concorrência e a lei do valor. Para que tal categoria tenha como característica fundante a concentração do capital, o argumento do ponto de vista da concorrência entre os ramos da produção deveria explicitar como a lei do valor modifica o conjunto dessas relações competitivas no sentido de ampliar a concentração. Assim sendo, pode-se concluir que foi a associação direta da validade da lei do valor à livre concorrência que pôs em xeque a maneira como Hilferding apreendeu a teoria da concorrência de Marx. O que conseqüentemente acaba trazendo questionamentos à categoria central da obra de Hilferding.

### **III.II – A relação da lei geral da acumulação capitalista com a concorrência.**

Após a avaliação do argumento de Hilferding que relaciona a tendência à formação da taxa média de lucro com a ampliação da concentração de capital, se faz necessário investigar a relação teórica estabelecida por Marx entre a concentração de capital e a concorrência entre os capitais individuais. Pois, sendo a concentração a principal característica do capital financeiro e, ao mesmo tempo, uma conclusão fundamentada a partir de uma determinada compreensão sobre a concorrência em Marx, é a avaliação crítica desta relação que, ao fim e ao cabo, permitirá observar as condições teóricas sobre as quais a categoria do capital financeiro pode ser sustentada.

De imediato é no mínimo curioso perceber que, no momento em que Marx trabalha a relação entre a concorrência e a concentração de capital, ele não o faz a partir da concorrência entre os ramos de produção, mas sim a partir da concorrência entre os capitais individuais. Marx apresenta a sua resolução sobre esta relação no capítulo em que descreve a Lei Geral da Acumulação Capitalista, pois, para ele, a concentração e a centralização do capital são tendências produzidas pelo próprio processo de acumulação. O que justifica o fato de Marx ter trabalhado esta relação a partir da concorrência entre as empresas, e não a partir da concorrência entre os ramos de produção, é o que nos auxilia a demonstrar a diferença da teoria de Marx em relação a formulação de Hilferding. Para tanto, vale a pena resgatar o sentido geral do argumento de Marx sobre a acumulação capitalista.

O que define a essência do movimento do capital é a sua busca sempre constante e incessante por valorização. O modo de produção capitalista é, desta forma, apreendido pela sua própria capacidade de acumulação de capital e esta é ao mesmo tempo a sua condição vital. Pressupondo a

acumulação primitiva, Marx afirma que, por conta desta essência, a acumulação de capital desenvolve o modo de produção capitalista da mesma forma que o modo de produção capitalista desenvolve a acumulação de capital. É o capital que gera o próprio capital. É condição e resultado ao mesmo tempo, pois, se o sentido da produção capitalista é a ampliação do valor excedente, e a condição para a produção deste mais valor é a exploração da força de trabalho, o único meio viável de se garantir este resultado é através da ampliação da produtividade do trabalho, ou seja, da ampliação da taxa de exploração. Daí segue que, o aumento da força produtiva social do trabalho é, portanto, o elemento constitutivo da acumulação. Contudo, o que faz com que a produtividade do trabalho cresça e produza um nível de mais produto crescentemente maior é a própria retransformação do mais valor em capital e a sua aplicação na produção. A ampliação produtiva do capital viabiliza o emprego dos métodos que aumentam a força produtiva do trabalho, estabelecendo assim a condição sobre a qual o mais valor pode ser ampliado. É deste modo que a acumulação é condição e consequência do modo de produção capitalista. A partir disso Marx conclui:

“Esses dois fatores econômicos criam, de acordo com a relação conjugada dos impulsos que eles se dão mutuamente, a mudança na composição técnica do capital pela qual a componente variável se torna cada vez menor comparada à constante” (MARX, 1867 [1985], p. 196).

A ampliação da composição técnica do capital é o resultado produzido conforme a acumulação do capital prossegue e reafirma o modo de produção capitalista, reestabelecendo assim as condições materiais sobre as quais a acumulação é realizada e reproduzida. Este resultado, no entanto, pode ser apreendido como lei de tendência geral no conjunto da produção capitalista porque a acumulação só é capaz de ampliar a massa social de riqueza produzida com base no aumento do nível total de meios de produção empregados, tendo, de antemão, a ampliação do emprego dos meios de produção nos capitais individuais. “O crescimento do capital social realiza-se no crescimento de muitos capitais individuais” (MARX, 1867 [1985], p. 196). Como toda acumulação é meio para mais acumulação, a ampliação do capital social gera a sua própria fragmentação pois a base da produção em larga escala se amplia com o crescimento dos capitais individuais e “parcelas se destacam dos capitais originais e passam a funcionar como novos capitais autônomos” (MARX, 1867 [1985], p. 196). Sendo a fragmentação do capital social original e a sua conseqüente constituição em novos capitais autônomos uma conseqüência inerente ao próprio processo de acumulação, Marx afirma que esta reconfiguração da produção capitalista se dá no sentido de um aumento da concentração de um volume cada vez maior de meios de produção nas mãos de um número relativamente menor de capitalistas.

Porém, se a crescente concentração dos meios de produção nas mãos de capitalistas individuais específicos é uma resultante da acumulação, fica como questão a condição que determina a redistribuição desse capital social no sentido de ampliar a concentração. Como o crescimento do

capital social total pressupõem o crescimento dos capitais individuais e este crescimento conduz a uma reconfiguração das condições de distribuição do capital social total entre os capitalistas por causa da sua conseqüentemente fragmentação, as próprias relações de concorrência entre os capitais individuais também se modifica. As novas condições de produção resultantes da acumulação e da ampliação da composição técnica do capital redesenham as condições sobre quais se dará a concorrência entre os capitais individuais. Esta concorrência se dá de modo mais feroz e intenso justamente pelo fato de se ter um maior volume de capital em jogo. Com a concorrência se colocando aos capitalistas de modo mais agressivo e impositivo, e com a acumulação de capital se efetivando por meio do aumento da composição técnica do capital, se tem como resultado geral a ampliação da concentração do capital junto da ampliação da concorrência entre os capitais individuais. Esta é a razão pela qual Marx procura trabalhar a relação teórica entre concorrência e concentração do capital tomando como referência a concorrência entre os capitais individuais. É, portanto, a relação quantitativa entre os crescimentos relativos dos diversos capitais individuais que fornece o entendimento do porque é com base na concorrência entre os capitais individuais que Marx revela a relação de causalidade entre concorrência e concentração. Isso é destacado no trecho a seguir:

“Segundo: a parte do capital social, localizada em cada esfera específica da produção, está repartida entre muitos capitalistas, que se confrontam como produtores de mercadorias que a acompanha não apenas estão dispersas em muitos pontos, mas o crescimento dos capitais em funcionamento é entrecruzado pela constituição de novos capitais e pela fragmentação de capitais antigos. **Assim, se a acumulação se apresenta, por um lado, como concentração crescente dos meios de produção e do comando sobre o trabalho, por outro lado ela aparece como repulsão recíproca entre muitos capitais**” (MARX, 1867 [1985], p. 196).

Como o capital social está repartido em diversos capitais individuais e a sua acumulação gera a ampliação da composição técnica do capital, as condições distributivas com as quais o capital social operava antes de sua acumulação não se mantêm as mesmas, e se tem como consequência o acirramento da concorrência. A afirmação da tendência à concentração como um resultado geral demanda, contudo, o esclarecimento da condição que viabiliza a ampliação da concentração para além do próprio aumento da composição técnica do capital. Esta condição é a ampliação da concorrência entre os capitais individuais.

No entanto, por mais que a acumulação, no geral, apresente a concentração dos meios de produção junto do aumento da concorrência entre os capitais individuais, não é a redefinição das condições distributivas dos meios de produção ocasionada pela acumulação que determina a concorrência entre os capitais individuais como a condição sem a qual a concentração do capital social nas mãos de uma parcela relativamente menor de capitalistas não se efetivaria. Isto significa que a redistribuição concentradora do capital social pode se dar apenas pelo próprio acirramento da concorrência, independentemente de se estar ou não diante de um processo de acumulação. Em outras palavras, o acirramento da concorrência entre os capitais individuais é a condição que determina a

ampliação da concentração do capital social como tendência geral, sendo que, no processo de acumulação, a concentração do capital social também se efetiva justamente porque a acumulação é viabilizada pelo aumento da composição técnica do capital. O pressuposto da ampliação da composição técnica de capital é o fato de a acumulação de capital tornar-se o meio da própria acumulação. É no momento em que esta questão é ressaltada que Marx apresenta a diferença entre a concentração da centralização do capital.

O simples aumento da concorrência entre os capitais individuais é, portanto, o que explica um tipo específico de concentração: a centralização do capital. A centralização do capital se distingue da concentração dos meios de produção, que é produzida pela acumulação, porque pressupõe apenas uma divisão alterada dos capitais já aplicados nas várias esferas da produção, o que leva ao acirramento da concorrência entre os capitalistas. Marx define a centralização do capital do seguinte modo:

“É concentração de capitais já constituídos, supressão de sua autonomia individual, expropriação de capitalista por capitalista, transformação de muitos capitais menores em poucos capitais maiores. Esse processo se distingue do primeiro porque pressupõe apenas divisão alterada dos capitais já existentes e em funcionamento, seu campo de ação não estando, portanto, limitado pelo crescimento absoluto da riqueza social ou pelos limites absolutos da acumulação. O capital se expande aqui numa mão, até atingir grandes massas, porque acolá ele é perdido por muitas mãos. É a centralização propriamente dita, distinguindo-se da acumulação e da concentração” (MARX, 1867 [1985], p. 196).

Marx deixa claro que a centralização do capital, que é o resultado teórico que serve como um dos pressupostos teóricos do capital financeiro<sup>11</sup>, ocorre por causa da concorrência entre os capitais individuais. Sem esta não haveria a redistribuição do capital no sentido de fazer com que o capital se centralizasse. O que justifica a concorrência como causa da centralização é o meio pelo qual ela se dá. É através do barateamento das mercadorias, que depende da ampliação da produtividade do trabalho, que alguns capitais individuais são capazes de se tornarem maiores através da expropriação de outros capitais individuais. Conseqüentemente o tamanho mínimo requerido para cada capital individual, sob condições normais, se torna maior, fazendo com que a concorrência entre estes capitais se amplie. Logo, pode-se concluir que é a concorrência entre os capitais individuais o que fundamenta e explica a centralização, e quanto mais centralizado maior é a concorrência.

Apesar de não existir uma relação de causalidade unívoca entre a concentração dos meios de produção e a centralização do capital, o que Marx procurou evidenciar com a Lei Geral da Acumulação é a essência deste processo, assim como os seus efeitos (a concentração e centralização do capital). Desta forma, pode-se sintetizar a manifestação da acumulação capitalista afirmando que: ao fragmentar e ampliar o volume do capital social, a acumulação capitalista não só amplia a

---

<sup>11</sup> O que Hilferding argumenta como sendo a concentração do capital é a concentração que, para Marx, define a centralização do capital.

composição técnica do capital, mas também estimula o acirramento da concorrência entre os capitais individuais dado que reconfigura as relações de distribuição do capital na produção. A tendência à concentração dos meios de produção assenta o caminho para a centralização do capital justamente porque é a partir desta concentração que as condições de produtividade dos capitais individuais se modificam e se diferenciam de modo que a concorrência se recoloca ainda mais vigorosa, o que leva, por sua vez, a expropriação dos capitais menores pelos maiores.

Quando procura delimitar teoricamente o capital financeiro, Hilferding argumenta a concentração do capital com base na redistribuição do capital, porém, faz isso tomando a concorrência entre os ramos da produção e não a concorrência entre os capitais individuais. Como já visto, para Hilferding a mobilização do capital é o pressuposto suficiente para que a concorrência entre os ramos da produção produza a tendência à formação da taxa de lucro média através da redistribuição do capital entre os ramos de produção. Para Marx, no entanto, a redistribuição do capital é o pressuposto necessário à conclusão sobre como a ampliação da concorrência entre os capitais individuais - dada a possibilidade de redistribuição - conduz a centralização do capital, que é o resultado almejado pela análise de Hilferding. Entretanto, sendo a concorrência o pressuposto necessário à conclusão sobre a centralização, o entendimento sobre como, num contexto de acumulação crescente, a centralização do capital se efetiva a partir da ampliação da concorrência (o que é o oposto da compreensão de Hilferding) é alcançado quando se percebe que a concentração simples de capital e a sua consequente fragmentação do capital original conduz a “repulsão recíproca entre muitos capitais individuais” (MARX, 1867 [1985], p. 196). Isto significa dizer que a centralização do capital é uma tendência geral e inerente ao modo de produção capitalista porque este modo de produção possui como essência a acumulação de capital e como condição de sua existência a concorrência. Conforme se desenvolve o modo de produção capitalista não só amplia a acumulação e a sua capacidade de acumular, como também amplia a concorrência. Isto explicita que a concepção de Hilferding de que a centralização diminui a concorrência é oposta a de Marx:

“Essa dispersão do capital global da sociedade em muitos capitais individuais ou a repulsão recíproca entre suas frações é oposta por sua atração. Esta já não é concentração simples, idêntica à acumulação, de meios de produção e de comando sobre o trabalho. É concentração de capitais já constituídos, supressão de sua autonomia individual, expropriação de capitalista por capitalista, transformação de muitos capitais menores em poucos capitais maiores. Esse processo se distingue do primeiro porque pressupõe apenas a divisão alterada dos capitais já existentes e em funcionamento, seu campo de ação não estando, portanto, limitado pelo crescimento absoluto da riqueza social ou pelos limites absolutos da acumulação. O capital se expande aqui numa mão, até atingir grandes massas, porque acolá ele é perdido por muitas mãos. É a centralização propriamente dita, distinguindo-se da acumulação e da concentração” (MARX, 1867 [1985], p. 196).

Conclui-se, em vista disso que, a não consideração desta concorrência como o pressuposto que permite afirmar, junto da acumulação, a tendência à centralização, mas, ao contrário disso, a explicação desta tendência a partir da acumulação sem a indicação sobre como a concorrência

influencia a mudança na composição orgânica é também um dos problemas acarretados para a sustentabilidade teórica do capital financeiro. No capítulo da Lei Geral da Acumulação Capitalista, Marx dá continuidade ao seu argumento destacando o sistema de crédito e a sociedade por ações como outros dois elementos que contribuem para a tendência à centralização do capital. Esta indicação de Marx nos permite recolocar estes elementos em consideração com o objetivo de analisar a delimitação teórica do capital financeiro feita por Hilferding no capítulo XV de sua obra magna. Isto porque, já tendo apresentado e trabalhado teoricamente as condições sobre as quais o capital financeiro se ergue tanto pela ótica da produção (a teoria da concorrência modificada) quanto pela ótica da circulação (a teoria do crédito de capital), Hilferding se volta para a delimitação teórica do seu principal conceito resgatando justamente o papel que o sistema de crédito e a sociedade por ações possuem na afirmação da tendência à centralização do capital (concentração em seus termos). A próxima seção se dedica justamente a análise da delimitação teórica do capital financeiro, e a partir disso se concluirá sobre o seu significado e a sua sustentação teórica de acordo com a Crítica da Economia Política.

#### **IV – O capital financeiro: uma categoria entre a Teoria e a História.**

O que transforma o capital em capital financeiro? Esta é a pergunta que Hilferding procurou responder quando concebeu em 1910 a sua mais famosa obra. Para este autor, as mudanças pelas quais o modo de produção capitalista passava na virada do século o reconfigurava a ponto de exigir uma interpretação que desse conta do significado dessas mudanças. É com o objetivo de concluir sobre isso que Hilferding formula uma categoria capital financeiro.

Depois de ter teorizado na seção 2 de *O Capital Financeiro* sobre como os bancos e as Sociedades por Ações determinam a tendência à concentração dos mercados através do mercado acionário, Hilferding inicia o capítulo em que delimita teoricamente o capital financeiro se perguntando sobre como esta maior concentração dos mercados repercute no sistema bancário. Para dar conta de tal questão, a análise sobre como a modificação na concorrência determina a tendência à concentração do capital, feita nos primeiros capítulos da seção em que o capital financeiro é apresentado, é tomada como o principal pressuposto. A conclusão do autor é a de que uma cartelização avançada nas empresas induz aos bancos a também se associarem de modo que o lucro ampliado das empresas cartelizadas não se torne a fonte da dependência dos bancos para com estas empresas. Desta forma, a justificativa de Hilferding para a concentração dos bancos é, em resumo, a “supressão” da livre concorrência. A relação entre os bancos e as empresas cartelizadas se torna, portanto, uma simbiose perfeita, pois as últimas necessitam de um grande volume de capital para o seu financiamento e os primeiros passam a ser capazes de corresponder a esta demanda porque possuem a segurança para ampliarem a oferta de crédito de capital e conseqüentemente aumentarem

os seus lucros<sup>12</sup>. Entretanto, mesmo constatando esta relação de simbiose, Hilferding chega a afirmar uma relação de dependência das empresas para com os bancos.

Tal relação já foi apontada na análise acerca da origem do capital de empréstimo e do crédito de capital. Porém, é no encaminhamento da definição do capital financeiro que as relações de propriedade são apontadas como a causa fundamental dessa relação de dependência do capital produtivo para com os bancos. São as relações de propriedade determinadas pelas Sociedades por Ações que causam a relação de dependência do capital produtivo para com o capital concentrado nos bancos. Hilferding procura fundamentar esta conclusão apontando: 1) O motivo que faz com que o destino do capital dos bancos se torna prioritariamente o financiamento do capital produtivo; e 2) o porquê o capital produtivo acaba se tornando dependente do capital dos bancos.

Assumindo que o capital dinheiro ofertado pelos bancos é volumoso o suficiente para financiar o capital produtivo porque suas fontes não são apenas de capitalistas comerciais e produtivos, mas também de capitalistas improdutivos, Hilferding afirma que o que faz com que os bancos destinem o crédito de capital ao capital produtivo é a relativa perda de rentabilidade dos créditos de especulação e de circulação. Quando estes créditos já não são mais tão vantajosos em termos de rentabilidade quanto os juros pagos pelo capital emprestado a indústria, o destino do capital concentrado nos bancos é o financiamento do capital produtivo. Mas o que torna o crédito de capital mais vantajoso é a garantia de pagamento e o maior lucro que as empresas cartelizadas oferecem. Isto torna viável a constante ampliação desse crédito, pois, quanto mais garantido o retorno do empréstimo ao capital produtivo mais garantida é a oferta de crédito de capital. A razão disso está no fato do banco só conseguir ampliar o seu capital-base oferecendo juros favoráveis aos seus depositantes, se os empréstimos concedidos forem lucrativos o suficiente para manterem um elevado nível de capital dinheiro concentrado em seu caixa. Desse modo, com a garantia de retorno do crédito de capital possibilitada graças a permanente expansão do crédito de capital, cria-se um círculo virtuoso que fomenta tanto o capital dos bancos quanto a ampliação do capital produtivo.

Dado isso, o que Hilferding apresenta como a explicação para o argumento de que são as relações de propriedade que definem a relação de dependência anteriormente explicitada, é o financiamento do capital produtivo pela compra das ações. Quando o financiamento da ampliação do capital produtivo deixa de ter como única fonte o crédito de capital e passa a contar com o mercado de ações, cria-se uma relação de dependência do capital produtivo para com os bancos porque estes últimos além de fundadores das Sociedades Anônimas, também passam a serem os acionistas majoritários das Sociedades por Ações através da compra da maioria das ações. Esta compra

---

<sup>12</sup> Hilferding destaca que o lucro de fundação cumpre um importante papel na realização do truste. A capacidade que o cartel tem em fazer com que empresas de um mesmo ramo de produção menores sejam anexadas a ele é dada pelo lucro de fundação. Como a procura pela compra da empresa menor aumenta o seu preço de oferta, é o lucro de fundação que permite com que esse preço consiga ser pago.

representa a transferência de propriedade do capital produtivo para os bancos de modo que estes se tornam cada vez mais capitalistas produtivos. Portanto, a garantia que o maior lucro das empresas cartelizadas oferece aos bancos e a possibilidade de se expandir o crédito de capital são as condições que estabelecem a relação de autodeterminação entre o capital dos bancos e o capital produtivo, mas é a compra da maioria das ações das Sociedades Anônimas pelos bancos que determina a relação de dependência que caracteriza o capital financeiro, para além da tendência a concentração.

A liberação de capital ocioso e o dinheiro de crédito dotam os bancos da capacidade de financiamento da ampliação do capital. O crédito de capital se consolida como o principal meio pelo qual os bancos fomentam o seu capital base. Com as Sociedades por Ações os bancos passam a contar com uma nova fonte de aplicação deste capital, do mesmo modo que estas empresas representam uma nova forma de financiamento do capital produtivo. Os bancos fundam, com este capital, o capital acionário das Sociedades Anônimas e adquirem assim o lucro de fundação. Através da posse da maioria das ações os bancos se tornam os acionistas majoritários dessas empresas (o que gera a relação de dependência). Isto redefine as relações de propriedade entre os capitalistas de maneira que a concentração (centralização para Marx) aumenta. A demanda por financiamento da ampliação da produção se eleva por conta das causas que delegam a “supressão” da livre concorrência entre os ramos da produção. Com o objetivo de adquirirem, e de principalmente manterem os lucros extraordinários, as empresas passam a formar carteis e trustes, aumentando assim a expropriação de capitalistas por capitalistas. A tendência à concentração (centralização para Marx) entre os ramos de produção em concorrência aparece como a tendência geral. O maior lucro industrial serve de estímulo a concentração dos bancos pois amplia a segurança e o rendimento tanto do crédito de capital quanto das ações. Cria-se assim a relação de simbiose entre o capital produtivo e o capital concentrado nos bancos. O capital se transforma então em capital financeiro:

“Chamo de capital financeiro o capital bancário, portanto o capital em forma de dinheiro que, desse modo, é na realidade transformado em capital industrial. Mantém sempre a forma de dinheiro ante os proprietários, é aplicado por eles em forma de capital monetário – de capital rendoso – e sempre pode ser retirado por eles em forma de dinheiro. Mas, na verdade, a maior parte do capital investido dessa forma nos bancos é transformado em capital industrial, produtivo (meios de produção e força de trabalho) e imobilizado no processo de produção” (HILFERDING, 1910 [1985], p. 219).

Num primeiro momento esta definição parece não ser diferente do capital a juros de Marx. Tanto o capital a juros quanto o capital financeiro são definidos como a forma do capital que, quando aplicado tem como retorno o pagamento de juros. Entende-se que a compreensão da similaridade entre os dois conceitos pode ser explicada pela percepção de que até este ponto da definição Hilferding está explorando apenas a forma assumida pelo capital financeiro. No entanto, a diferença entre os dois conceitos é percebida quando se destaca que a existência do capital financeiro exige a

existência da Sociedade Anônima e da modificação na concorrência. O capital assume a forma histórica de capital financeiro porque tanto a “supressão” da livre concorrência quanto a redefinição das relações de propriedade engendradas pelas Sociedades Anônimas, estabelecem a tendência a concentração como a tendência dominante, sendo que as novas relações de propriedade determinam, em especial, a dependência do capital produtivo em relação aos bancos. Com o capital financeiro, os capitalistas produtivos e os prestamistas se tornam um. Aglutinam-se sob a forma do capital concentrado nos bancos. Através do domínio deste capital se tem o controle do capital aplicado na produção, pois as empresas deixaram de ser individuais e se tornaram Sociedades por Ações, e do capital de empréstimo, dado que é por meio da venda das ações que se tem o financiamento da produção. Assim sendo, fica perceptível que a relação de dominação é uma característica do capital financeiro justamente porque este capital tem uma forma específica. É a propriedade e o controle do capital concentrado nos bancos por parte dos capitalistas financeiros que fazem destes capitalistas os “soberanos”. Esta é a delimitação teórica do capital financeiro.

O que deve ficar claro em relação a delimitação teórica do conceito formulado por Hilferding é o seguinte. Tanto a modificação na concorrência quanto nas relações de propriedade determinam a tendência à concentração do capital de modo que esta é a característica central do capital financeiro, mas apenas as relações de propriedade estabelecem a dependência do capital produtivo para com os bancos, e mesmo assim, esta consequência só é garantida se os bancos forem os acionistas majoritários e se a oferta de crédito de capital for o negócio mais lucrativo para os bancos. Consolidadas estas duas condições o capital concentrado nos bancos é capital financeiro. É a particularidade da Sociedade por Ações que, ao redefinir as relações de propriedade e ao concentrar o capital, permite concluir que o capital financeiro tem como características a dominação dos bancos e a tendência a concentração. No entanto, é a tendência a concentração que define a essência do capital financeiro e explica a especificidade histórica do modo de produção capitalista na fase imperialista de seu desenvolvimento.

### **Conclusão:**

A partir da análise crítica feita no decorrer deste artigo, conclui-se que as incongruências teóricas que a formulação de Hilferding apresenta em relação a sua própria referência teórica coloca em xeque a sustentabilidade da categoria capital financeiro. Com base na avaliação crítica da teoria do autor austríaco em comparação com a teoria de Marx, constatou-se que: 1) a teoria do crédito de capital é uma formulação esvaziada de sentido próprio, pois a obra de Marx apresenta uma categoria específica para lidar com a questão pretendida por Hilferding (a categoria do capital bancário); e 2) a teoria da concorrência modificada não pode ser afirmada a partir de um questionamento acerca da validade da lei do valor numa suposta economia sem “livre concorrência”, do mesmo modo em que

a relação afirmada por Hilferding entre concorrência e concentração do capital se dá de maneira oposta a compreensão de Marx acerca desta relação.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BOTTOMORE, Tom. Introdução à edição inglesa. In: HILFERDING, Rudolf. *O capital financeiro*. Trad. Wanda Nogueira Caldeira Brant. Coleção Os Economistas. São Paulo: Nova Cultural, 1985, p. 9-24.

CARCANHOLO, Reinaldo (org.). *Capital: essência e aparência*. São Paulo: Expressão Popular, 2011. v. 1.

CARCANHOLO, Reinaldo A. & NAKATANI, P. O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 20, n. 1, p. 284-304, jun. 1999.

COUTINHO, Mauricio Chalfin. Do capital financeiro de Hilferding. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, São Paulo, n. 35, p. 5-26, jun. 2013.

DA SILVA, Bruno Humberto Alves. Capital Financeiro enquanto forma do capital: uma hipótese preliminar de leitura do conceito na obra de Hilferding. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE HISTÓRIA ECONÔMICA, 12, 2017, Niterói: Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica, 2017.

DE CAMPOS, Fabio Antonio & SABADINI, Mauricio de Souza. *Hilferding e o nexu imperialista entre capital financeiro e exportação de capital*. Campinas: UNICAMP, Texto para Discussão, n. 243, ago 2014.

HILFERDING, Rudolf. *O capital financeiro*. Trad. Reinaldo Mestrinel. Coleção Os Economistas. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

MARX, Karl. *O Capital: crítica da Economia Política*. Trad. Regis Barbosa e Flávio R. Kothe. 2ª ed. Coleção Os Economistas. São Paulo: Nova Cultural, 1985. v. 1-5.

\_\_\_\_\_. *O Capital: crítica da Economia Política*. Trad. Reginaldo Sant'Anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1968, v. 5. p. 533-546.

SABADINI, Mauricio de Souza. Sobre o conceito de capital financeiro. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 17, 2012a, Rio de Janeiro: Sociedade Brasileira de Economia Política, 2012.

\_\_\_\_\_. Globalização e capitalismo contemporâneo: notas preliminares a partir da obra O capital financeiro de Rudolf Hilferding. In: SEMINÁRIO DE CRÍTICA DA ECONOMIA POLÍTICA – UFVJM, 1, 2012b, Teófilo Otoni.

