

## LA NOCIÓN DEL CAPITAL FINANCIERO EN HILFERDING Y SU IMPORTANCIA PARA LA COMPRENSIÓN DEL CAPITALISMO CONTEMPORANEO

Por: Arturo Guillén\*

Rudolf Hilferding (1877-1941) fue uno de los teóricos marxistas más importantes del amanecer del siglo XX, junto con Lenin, Bujarin y Rosa Luxemburgo, y el más agudo estudioso de esa corriente, en su tiempo, de la esfera financiera de la economía: ¡El teórico marxista de las finanzas por excelencia! El sesgo productivista que se produjo en el marxismo (la apreciación correcta pero parcial e insuficiente, de considerar a Marx como el teórico de la producción), así como la ubicación de Hilferding, después del triunfo de la revolución bolchevique en Rusia, como oportunista y reformista, relegaron su obra a un segundo plano en el seno del “marxismo oficial”.

Sin embargo a cien años de la publicación de su obra cumbre “*El capital financiero*” de 1910 (1973), la revaloración de sus aportes para la comprensión del capitalismo de su época, al margen de algunos errores en la comprensión de algunos fenómenos<sup>1</sup>, resulta esencial para entender los fenómenos contemporáneos. A quienes desde la economía política concebimos “el presente como historia”, su estudio del capital financiero como categoría básica del capitalismo monopolista, resulta de primer orden para comprender los procesos de financiarización y las crisis recurrentes que le acompañan desde la década de los ochenta del siglo pasado.

Esta breve nota tiene como objetivo principal, como lo plantea su título, analizar la definición de capital financiero propuesta por Hilferding, ubicarla en su real dimensión, así como contribuir a la comprensión de esta nueva forma de capital, y lo que su desarrollo significó para la configuración ulterior del sistema capitalista.

---

\* Profesor - Investigador Titular del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana Iztapalapa. Coordinador del Posgrado en Estudios Sociales, Línea Economía Social de la misma universidad. Coordinador General de la “Red Eurolatinoamericana de Estudios para el Desarrollo Celso Furtado”

<sup>1</sup> Se pueden señalar entre otros errores, la carencia de una teoría general de la moneda mencionada por de S. De Brunhoff (1973), la consideración del precio de monopolio como un elemento subjetivo, más que objetivo (Guillén, 1981) determinado por la ley del valor, y el desliz de sus últimos años de creer que el desarrollo del capital financiero conducía a la formación de un “capitalismo organizado” más estable, en el que las crisis generales de sobreproducción serían superadas. Sobre las críticas a Hilferding, véase M. Pierre (2010).

La definición de la categoría de capital financiero se ubica principalmente en el capítulo XIV de su obra intitulado “*Los monopolios capitalistas y los bancos. Transformación del capital en capital financiero*”. La frase más citada de este capítulo es aquella en la que Hilferding define al capital financiero de la siguiente manera:

“La dependencia de la industria con respecto a los bancos es, pues, la consecuencia de las relaciones de propiedad. Una parte cada vez mayor del capital de la industria no pertenece a los industriales que lo emplean. No pueden disponer de él más que a través del Banco, que frente a ellos representa el propietario. Por otro lado el banco tiene que fijar en la industria una parte cada vez mayor de sus capitales. Así, se convierte en capitalista industrial en proporciones cada vez mayores. Llamo *capital financiero al capital bancario, esto es, capital en forma de dinero, que de este modo se transforma realmente en capital industrial*” (Hilferding, 19: 254).

Esta primera definición en la que Hilferding alude principalmente al papel del crédito en el proceso de expansión de las grandes corporaciones que se organizan bajo la forma de sociedades anónimas, y que resalta en su parte final con cursivas, ha dado lugar a diversas críticas (de Lenin y de Bujarin, por ejemplo). Se ha asumido que el capital financiero desemboca y significa, como el propio Hilferding lo sugiere en esa cita, la dominación de la industria por parte de la banca. Por ejemplo Paul Sweezy (1981: 286), plantea que Hilferding “erró en el sentido de sobreestimar la importancia de la dominación financiera en la última etapa del desarrollo capitalista”. En su opinión “la dominación del capital bancario es una fase transitoria del desarrollo capitalista, que coincide aproximadamente con la transición del capitalismo de competencia al monopolista (Ibíd.: 295). Sweezy sostenía también, con cierta razón, en que la dominación de la banca sobre la industria era un fenómeno más característico del modelo alemán del desarrollo, que del estadounidense. Tenía razón también en postular, como lo hace con Baran en el *Capital monopolista* (1982), que el capitalismo estadounidense de la posguerra dependió fundamentalmente del financiamiento con recursos propios de los grupos monopolistas, más que del acceso a los mercados financieros.

Sin embargo, me parece que el debate sobre la “dominación” de la banca es engañoso y oscurece lo esencial del aporte hilferdiano. Tal debate impidió una lectura más

cuidadosa del propio Hilferding que otorga a la categoría de capital financiero, como trataré de demostrar, un significado más profundo. Tan sólo unos cuantos párrafos adelante de la multicitada y descuidada definición inicial, Hilferding afirma:

“El capital financiero se desarrolla con el auge de la sociedad por acciones y alcanza su apogeo con la monopolización de la industria (...) Pero son los bancos los que disponen del capital bancario y el dominio sobre ellos lo tienen los propietarios de la mayoría de las acciones bancarias. Es evidente que, con la concentración creciente de la propiedad, se identifican cada vez más los propietarios del capital ficticio, que da el poder sobre los bancos y los del capital (real), que da el poder sobre la industria. *Y tanto más cuanto que hemos visto cómo el gran Banco se apodera cada vez más del capital ficticio*<sup>2</sup>” (Hilferding, *Ibídem*).

Esta nueva aproximación al concepto pone de relieve por lo menos dos cosas claves: primero, que el capital financiero es el resultado del proceso de concentración y centralización del capital, así como del surgimiento de la sociedad por acciones; y segundo, que el surgimiento de estas no solamente implica la separación de la propiedad y el control de la empresa – lo que modifica las formas de gestión de la misma- sino ,quizá más importante el control por parte del capital financiero de la emisión y propiedad del capital ficticio, es decir aquél capital en forma de acciones, obligaciones y toda clase de títulos financieros que como brillantemente lo había intuido Marx duplica el capital real invertido en la producción. La proliferación del capital ficticio provoca, entre otras cosas, el desarrollo de las bolsas de valores como espacio privilegiado para su movimiento.

Y por si hubiera dudas sobre la idea de Hilferding que lo definitorio del poder de la nueva oligarquía financiera, reside en su control del capital ficticio, agrega:

“Crece el poder de los bancos, se convierten en fundadores, y finalmente en dominadores de la industria, apoderándose de los beneficios como capital financiero, igual que arrebatava antes el usurero con su “interés” el rendimiento del trabajo de los campesinos y la renta del latifundista. El hegeliano podría hablar de la negación de la negación: el capital bancario fue la negación del capital usurero y es negado a su vez por el

---

<sup>2</sup> Cursivas mías

capital financiero. El capital financiero es la síntesis del capital usurero y del capital bancario y, como estos, aunque en un grado infinitamente superior del desarrollo económico, se apropia de los frutos de la producción social (Ibíd.: 255)”.

En otras palabras, el capital financiero es un nuevo segmento del capital – el dominante en la época de los monopolios y de las sociedades anónimas – no el viejo capital bancario al servicio de la industria. Lo que surge de esa fusión del capital bancario y el capital industrial es una nueva fracción de la burguesía: la oligarquía financiera que domina no sólo el accionar de los bancos, sino que determina, también, el *modus operandi* de la esfera productiva de la economía. Esa oligarquía financiera se apropia de la plusvalía social por mecanismos financieros nuevos que antes no estaban en manos de las distintas fracciones separadas del capital. Es por ello que la dicotomía entre economía real y economía financiera como esferas separadas de la economía – en las que se solaza, por ejemplo, la economía neoclásica – es totalmente falsa, desde que existe el capital financiero, y con él se abre la era del imperialismo moderno. Esa dicotomía sólo podía tener alguna realidad en la fase de la competencia entre pequeñas y medianas empresas, en la que la burguesía se fragmentaba en estancos relativamente separados: burguesía industrial, burguesía comercial, burguesía bancaria. Estos segmentos si bien no desaparecen durante la era del capital monopolista, se subordinan todos ellos al accionar del capital financiero.

Como dice el propio Hilferding en otra parte de su monumental obra, resumiendo su concepto de capital financiero:

“El capital financiero significa la unificación del capital. Los antiguos sectores separados del capital industrial, comercial y bancario se hallan bajo la dirección común de la alta finanza, en la que están vinculados personalmente los señores de la industria y de los Bancos. Esa unión tiene como base la eliminación de la libre competencia del capitalista individual por las grandes uniones monopolistas. Con ello cambia incluso la naturaleza de la relación de la clase capitalista con el poder del Estado (Ibíd.: 337)”.

Quizás el aspecto más revolucionario de su teoría es el descubrimiento de la categoría que rotula como “ganancia del fundador”, es decir la ganancia - auténticamente

una renta monopólica -, de la que se apropia el capital financiero por el mero hecho de negociar el capital ficticio, es decir, la emisión de acciones y de los títulos de deuda pública y privada. Considerando todas las diferencias que existen en la actualidad respecto a la época de nuestro autor, esta ganancia de fundador juega un papel de primer orden en el capitalismo de nuestros días y fue fundamental, por ejemplo, en todo el proceso de bursatilización y de creación de derivados que acompañó el boom inmobiliario de 1990-2007, y que desembocó en la actual crisis global que ya dura más de tres años.

El régimen de acumulación con dominación financiera (Chesnais, 1994; Serfati, 1996; y Guillén, 2007) que rige al capitalismo desde los años ochenta del siglo pasado, y en el cual, como afirma Serfati (2010), se “desdibujan las fronteras entre las actividades financieras y las no financieras”, comenzando por las empresas transnacionales “no financieras”, tiene en la “ganancia de fundador” descubierta por Hilferding, su principal fuente de ingreso. Baste señalar que considerando solamente a las empresas financieras, estas obtuvieron en 2009 42% de sus ingresos por la vía de comisiones y 58% por intereses, contra 20% y 80% respectivamente, en 1980 (citado en Foster y Magdoff, 2009: 55).

Como bien lo entendió Hilferding, el surgimiento del capital financiero reduce a la mayoría de los propietarios de acciones a conformarse con recibir un dividendo que se aproxima al nivel de la tasa de interés, mientras que un puñado de grandes capitalistas, aquellos que tienen acceso a la emisión y colocación primaria del capital ficticio, logran apoderarse de grandes ganancias bajo la forma de “ganancia de fundador”. O para decirlo en sus términos se produce “la progresiva reducción del dividendo al interés, mientras que en la ganancia de fundador aparece capitalizada la ganancia total del empresario, un proceso que tiene como supuesto un desarrollo relativamente elevado de los bancos y de su unión con la industria, así como un correspondiente desarrollo del capital ficticio, de la Bolsa (Hilferding, *Ibíd.*: 138)”.

Aunque Hilferding no lo dice explícitamente, habría que considerar a la ganancia de fundador como uno de los principales mecanismos que contrarrestan la tendencia descendente de la tasa general de ganancia en el capitalismo monopolista, cuestión que

había sido intuita genialmente por Marx al incluir al surgimiento de las sociedades por acciones entre los factores contrarrestantes de la caída tendencial del beneficio<sup>3</sup>.

Quizá el mejor homenaje que se pueda rendir al *Capital financiero* a cien años de su publicación es el reconocimiento de parte de Paul Sweezy -hombre en su vida poco receptivo a las críticas - de que se había equivocado en su evaluación de la obra de Hilferding, y de que el desarrollo del capitalismo de las últimas décadas del siglo XX y de las primera del presente siglo, comprobaba la justeza de su análisis. Incluso Sweezy calificó la época reciente del capitalismo, como el “triumfo del capital financiero”, y sugirió sustituir la categoría de capital monopolista por la de “capital monopolista-financiero” (Sweezy, 1994).

“Tradicionalmente - afirmó Sweezy- la expansión financiera ha ido de la mano con prosperidad en la economía real. Es realmente posible que esto no sea ya no sea más cierto, que ahora en la parte final del siglo veinte, lo opuesto es más bien el caso: en otras palabras, que ahora la expansión financiera se alimenta no solamente de una economía real saludable, sino de una economía estancada”.

Y como advierte este autor “avanzar en la comprensión de la sociedad capitalista de nuestros días (...) será posible sólo sobre la base de una teoría más adecuada de la acumulación de capital, con especial énfasis en la interacción de sus aspectos reales y financieros” (citado en *Ibíd.*: 68). Y para avanzar en ello – agregaría yo –, repensar a Hilferding y a su obra, resulta imprescindible.

## BIBLIOGRAFIA

Baran P. y P.Sweezy. (1982). *El capital monopolista*. México, Siglo XXI editores.

---

<sup>3</sup> “A los cinco puntos anteriores (se refiere Marx a las otras contratendencias que limitan la baja de la tasa de ganancia A.G.), aún puede agregárseles el siguiente (...) Con el progreso de la producción capitalista, que va de la mano de la aceleración de la acumulación, una parte del capital sólo se calcula y emplea como capital que devenga interés. No en el sentido de que cualquier capitalista que presta capital se conforma con los intereses (...) sino en el sentido de que esos capitales, a pesar de estar invertidos en grandes empresas productivas, una vez deducidos todos los costos sólo arrojan pequeños o medianos intereses, los así llamados dividendos (...) Por lo tanto, no entran en la nivelación de la tasa general de ganancia, ya que arrojan una tasa menor que la tasa media de ganancia (Marx, 1976, T.III.V.VI: 307)”.

Chesnais, F. (1994). *La mondialisation du capital*. París, Syros

Guillén, A. (1981). *Imperialismo y ley del valor*. México, 1981, Editorial Nuestro Tiempo.

----- (2007). *Mito y realidad de la globalización neoliberal*. México, Miguel Ángel Porrúa editores-UAMI.

Foster J.M. y F. Magdoff (2009). *The Great Financial Crisis*. Nueva York, Monthly Review Press.

Hilferding, Rudolf (1973). *El capital financiero*. México, 1973, Ediciones el Caballito.

Marx, C. (1976). *El Capital. T.III. Vol. VI*. México, Siglo XXI editores.

Pierre M. (2010). “**El capital financiero** de Hilferding: lecciones y legados para el análisis contemporáneo” en Revista Memoria Num.246, CEMOS, septiembre.

Serfati C. (2010). “Transnational corporations as financial groups”. Ponencia presentada en el coloquio internacional “*The economic crisis and the renewal of the European model(s)*” organizado por la EAEPE. Bordeaux, Francia,

----- (1996). “Le rôle actif des groupes à dominante industrielle dans la financiarisation de l'économie » en F.Chesnais coordinador *La mondialisation financière, genèse, enjeux et coûts*. París, Syros, 1996.

Sweezy, P. (1994). "The triumph of financial capital", Monthly Review, junio, 1994.  
<http://www.monthlyreview.org/940600sweezy.php>

(1983). *Teoría del desarrollo capitalista*. México, F.C.E.

