

Hilferding e o nexu imperialista entre capital financeiro e exportação de capital

Fábio Antonio de Campos (UNICAMP)¹

Maurício de Souza Sabadini (UFES)²

Resumo

Partindo dos dilemas do capitalismo contemporâneo diante da financeirização do capital, o objetivo desse artigo será mostrar como a relação definida por Hilferding entre o capital financeiro e a exportação de capital estabelece o nexu imperialista que dá sentido à gênese do capitalismo moderno e sua projeção futura. Para tanto, mostraremos as formas de exportação de capital a partir da dinâmica de reprodução do capital financeiro, além de apresentar os elos essenciais que integram a articulação imperialista entre o capital financeiro em sua identidade histórica, bem como sua internacionalização na forma de exportação de capital.

Palavras-chave: Hilferding, capital financeiro, exportação de capital e imperialismo.

Abstract

Based on the dilemmas of contemporary capitalism on the financialization of capital, the aim of this paper is to show how the relationship defined by Hilferding between the finance capital and the export of capital settles the imperialist nexus that gives meaning to the genesis of modern capitalism and its future projection. To do so, we will show the forms of capital export from the dynamic reproduction of finance capital, besides presenting the essential links that make up the imperialist joint between the finance capital in its historic identity and its internationalization in the form of capital export.

Keywords: Hilferding, finance capital, the export of capital and imperialism.

JEL classification: B1; G00; N2.

1. Introdução

A financeirização atual, corporificada em diferentes dimensões do capital e com uma valorização irrestrita sustentada por variados mecanismos de gestão da riqueza, bem como pela conquista de amplos espaços de acumulação com intensa exploração do trabalho, produz as principais estruturas de dominação nas quais o imperialismo se renova. Intermediada por uma somatória de antagonismos sociais, a relação entre capital financeiro e imperialismo, além de estar no cerne da constituição moderna do capitalismo, continua viva em sua fase contemporânea. Desse modo torna-se indispensável revisitar os autores que pioneiramente traçaram as linhas mestras de compreensão desse fenômeno originado no século XIX³. Dentre as várias contribuições que analisaram o imperialismo, escolhemos Hilferding e sua clássica obra de 1910 (*O Capital financeiro*) para investigarmos.

A apropriação analítica de Hilferding para explicar o imperialismo, como resultado da concentração e centralização do capital que gestaram o capital financeiro, conduzindo a expansão de mercados em meio às rivalidades estatais que se transformaram em guerras, reformas e revoluções, constitui também em si uma formulação clássica, presente em importantes autores marxistas como Luxemburg, Lênin, Kautsky e Bukharin. A atualização e confronto histórico da teoria desses autores com base na utilização epistemológica dos conceitos de Hilferding podem ser encontrados em estudos como os de Brewer (1990) e Brown (1978). Já a abordagem específica do

¹ Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Correio eletrônico: <fcampos@eco.unicamp.br>

² Professor do Departamento de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Política Social (PPGPS) da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). Tutor do PET Economia/UFES (SESU-MEC). Correio eletrônico: <mauricio.sabadini@ufes.br>

³ Corrêa (2012, p. 218) afirma que “é um fato pouco impressionante que, embora a grande maioria dos estudos de hoje sobre imperialismo ainda parta da teoria clássica (seja para negá-la ou para reafirmá-la), pouco estudiosos dedicaram maiores cuidados a esse ponto”.

capital financeiro em Hilferding, seu alcance e os limites para compreensão do capitalismo contemporâneo, aparecem em autores como Lapavistas (2006), Milios (s/d) e Pinto (1994; 1997), dentre outros. No entanto, mesmo que alguns trabalhos recentes tenham revisitado essa herança de Hilferding, deslocando qualitativamente as fronteiras de pesquisa⁴, consideramos que é necessário avançar mais nas investigações que estabeleçam organicamente os vínculos imperialistas entre a dinâmica do capital financeiro e a exportação de capital.

Assim, com intuito de integrar alguns elos que compõem a obra de Hilferding, temos por objetivo entender o nexos imperialista que articula o desenvolvimento do capital financeiro com a exportação de capital. Para tanto, torna-se imprescindível, por um lado, refletir como que do movimento intrínseco de valorização do capital financeiro criam-se as necessidades para extroversão, daí apresentarmos suas formas, desde as mais fetichizadas até as mais produtivas. Ao fazermos essa abordagem, extraíndo os condicionantes universais que permitem interpretar Hilferding à luz do capitalismo contemporâneo, apresentaremos, por outro lado, a exportação de capital e a articulação imperialista com o capital financeiro definida por sua unidade, mobilidade e antagonismo.

Partido dessas premissas, nossa hipótese é que se Hilferding indicou as contradições existentes na combinação entre a concentração e centralização do capital, a concorrência, a política protecionista, a exportação de capital e a dominação dos espaços econômicos pelo capital financeiro, num dado momento histórico do capitalismo, notamos, ao mesmo tempo, que essas temáticas ainda se fazem presente. A nosso ver, um desses condicionantes, por exemplo, se refere ao atual processo de expansão da esfera financeira do capital que tem no capital fictício sua maior representação, procurando, mesmo que contraditoriamente, a máxima simplificação desejada pelo capital, isto é, o extremo $D - D'$. Da mesma maneira, se Hilferding analisou esta expansão financeira a partir do capital acionário tendo como *locus* de acumulação os bancos e as firmas, notadamente as Sociedades Anônimas (SA's), outras formas de capital fictício também contribuíram e continuam a contribuir para o processo de valorização fictícia da riqueza capitalista. Citamos os títulos de dívida, exemplos clássicos de capital fictício. Soma-se a isso, a introdução de novos atores financeiros na atualidade, para além dos bancos, que também concorrem e fazem parte da complexa rede de relações socioeconômica e política das finanças internacionais, os investidores institucionais, formados pelos fundos de pensão, fundos de investimentos, companhias seguradoras etc.

Com o propósito de extrair o potencial de Hilferding acerca das raízes do capital monopolista e financeiro, calibrando a análise de questões que nos desafia contemporaneamente, nosso artigo, após essa breve introdução, se inicia pela reflexão do capital financeiro, exportação de capital, e as

⁴ Dentre os quais, destacamos Franco (2011), Corrêa (2012), Mariutti (2013), Pereira (2013) e Sabadini (2013).

principais formas de exteriorização: lucro de fundador, lucros diferenciais, empréstimos, investimento direto estrangeiro (IDE) e portfólio. Na segunda parte, mostraremos a integração dessas formas com base no fenômeno do imperialismo descrito pelo autor. Por último, faremos uma breve conclusão.

2. Capital financeiro e exportação de capital

Para entender o imperialismo, Hilferding se baseia em um conceito que ocupa posição central em sua obra. Trata-se da *exportação de capital* que passa a substituir a noção de exportação de mercadorias, prevalecente até então. Hilferding (1985, p. 296) diz o seguinte sobre o termo:

“entendemos por exportação de capital a exportação de valor destinado a gerar mais-valia no exterior. Nisso, é essencial que a mais-valia fique à disposição do capital interno. (...) Somente se pode falar de exportação de capital quando o capital empregado no exterior permanece à disposição do país investidor e quando os capitalistas nacionais podem dispor da mais-valia produzida por esse capital no estrangeiro. (...) Portanto, a exportação de capital reduz a quantidade nacional de capital e aumenta a renda nacional pela mais-valia produzida”.

Por estas palavras, Hilferding associa diretamente o conceito de exportação de capital ao de geração de mais-valia, ou seja, da produção de riqueza sistêmica advinda da exploração da força de trabalho. Ao fazer isso, o autor relaciona tal categoria diretamente ao capital produtivo, analisando mais detidamente os investimentos feitos nas diversas atividades produtivas das SA's construtoras de ferrovias, exploradoras de minas, dentre outras.

Se isso nos parece convincente, não significa dizer, evidentemente, que a esfera de circulação do ciclo global não faça parte de suas análises. Muito pelo contrário. Hilferding dedica boa parte de sua obra diretamente à análise do Livro III de *O Capital*, com destaque especial a uma das formas do capital fictício, os títulos de propriedade (ações). Assim, a criação de SA's implica uma contrapartida direta entre investimentos reais, produtivos, e, ao mesmo tempo, crescimento de capital fictício representado pelas ações. As esferas real e financeira num relação simbiótica.

De todas as formas, determinado tipo de capital fictício guarda, em sua origem, certa ligação com a atividade produtiva. Porém, seu jogo especulativo assume proporções, detalhadas por Marx em diversos capítulos do referido Livro III, onde a multiplicação de riqueza fictícia ultrapassa, e muito, a geração de valor. Nesse caso, a aproximação com a produção de riqueza real se distancia, representando o puro jogo especulativo, onde as ações se valorizam e desvalorizam intensamente no mercado secundário⁵.

Hilferding, ao tratar do capital fictício, está relacionando diretamente a análise do imperialismo ao seu conceito de capital financeiro. E aqui existe uma questão que é importante ser destacada: a ambiguidade do conceito de capital financeiro na obra de Hilferding, que nos permite

⁵ Como diz Chancellor (2001, p. 11), “a linha divisória entre especulação e investimento é tão tênue que já disse que especulação é o nome dado a um investimento fracassado e que investimento é o nome dado a uma especulação bem-sucedida”.

fazer diferentes leituras. Por mais que esta discussão seja infundável e que talvez o mais importante seja captar em que sentido este conceito nos ilumina para entender o capitalismo contemporâneo, como nos chama atenção Mariutti (2013), o fato é que o capital financeiro passa a ser um elo determinante no processo de exportação de capitais. Evidentemente, seu objetivo principal, via concorrência, é a busca pela acumulação.

De fato, foi o capital financeiro que criou internamente as condições para a exportação de capital, procurando novos espaços econômicos, já que proporciona várias vantagens como a redução de custos, aumento da produtividade, dentre outros. Assim, “a evolução para o capital financeiro eleva a importância da magnitude do espaço econômico” (HILFERDING, 1985, p. 293) e “a evolução em direção ao capital financeiro criou nesses países [Alemanha, Estados Unidos] um forte impulso para a exportação de capital” (*idem*, p. 303). A exportação de capital, por mais que Hilferding tenha associado diretamente à geração de mais-valia, como vimos anteriormente, tem também seus laços atados com o desenvolvimento da esfera financeira do ciclo global, sobretudo com o desenvolvimento do capital acionário, via trustes e cartéis. Para ele, “o protecionismo de cartel é o impulso mais forte para o aumento da exportação de capital e conduz necessariamente à política expansionista do imperialismo” (HILFERDING, 1985, p. 342).

Quando associa a discussão sobre a exportação de capital à produção de mais-valia, Hilferding parece que dá mais espaço para a base produtiva, destacando menos a exportação de capital sob a forma de empréstimo. Mas isso não significa dizer, evidentemente, que ele ignora este último. Para ele, “a exportação pode-se dar de duas formas: o capital emigra ao estrangeiro, como capital produtor de lucro ou de juros (grifo nosso). Neste último caso, pode ainda atuar como capital industrial [produtivo], bancário ou comercial” (HILFERDING, 1985, p. 296)⁶. E vai ser “a estreita união entre o capital bancário e o industrial que fomenta rapidamente esse desenvolvimento da exportação de capital”. Vejamos que aqui Hilferding está relacionando o conceito de capital financeiro à junção do capital produtivo com o capital bancário, sendo que as taxas de lucro e de juros funcionam como determinações fundamentais da exportação de capital.

Em outro momento, Hilferding sugere que “é mais vantajoso para um país exportar seu capital em forma de produtor de juros (grifo nosso), visto que o lucro é maior do que o juro” (*idem*, p. 305)⁷. Como produtor de lucro, o capital se encontraria disponível em caráter mais imediato e com

⁶ Aqui, notamos um erro de tradução na versão em português. Vejamos. A edição francesa, que se apresenta da mesma forma que a inglesa, diz o seguinte: « L'exportation du capital peut, du point de vue du pays exportateur, se faire sous deux formes : le capital émigre à l'étranger en tant que capital portant intérêt ou rapportant un profit. En tant que créateur de profit, il peut fonctionner comme capital industriel, commercial ou bancaire » (HILFERDING, 1970, p. 192). (tradução: “A exportação de capital pode-se dar, do ponto de vista do país exportador, sob duas formas: o capital emigra ao estrangeiro como capital portador de juros ou lucro (grifo nosso). Como criador de lucro (grifo nosso), ele pode funcionar como capital industrial, comercial ou bancário”.

⁷ Novamente encontramos aqui inconsistências teóricas derivadas de traduções. Vejamos novamente a edição francesa : « il est plus avantageux pour un pays d'exporter ses capitaux sous forme de capital industriel que sous forme de capital de prêt, car le profit est plus élevé que l'intérêt » (HILFERDING, 1970, p. 197). Tradução: “(...) é mais vantajoso para um país exportar seus capitais sob a forma de capital industrial [capital produtivo, produtor de lucro] (grifo nosso) ao invés da forma capital de empréstimo, já que o lucro

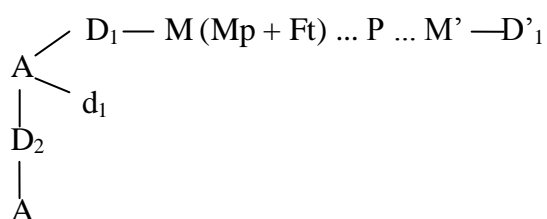
controle mais direto. Acontece, porém, que a exportação de capital estava representada principalmente pelos trustes e cartéis via companhias ferroviárias, nas empresas de exploração de minas, nas usinas elétricas, etc, que tinham ao seu lado os grandes bancos, simbolismo da junção e formação do capital financeiro. E é nessa associação, tendo por base a constituição do capital acionário, que Hilferding destaca um elemento-chave em suas análises, qual seja: o lucro de fundador.

Diz o autor: “a associação entre os bancos e a indústria é nesse caso muito firme, e a possibilidade do lucro de fundação pela emissão de ações de empresas torna-se um forte motivo para a exportação de capital” (HILFERDING, 1985, p. 305) e, conseqüentemente, para a implantação da política imperialista. Na verdade, o próprio desenvolvimento do capital acionário associado às empresas cartelizadas dá a constituição ao lucro de fundador, que é uma forma de capital fictício.

2.1 Lucro de fundador

O lucro de fundador aparece em sua obra no capítulo VII – “A sociedade anônima”, a partir da transformação das funções do capitalista que passa a atuar de maneira mais vinculada aos movimentos do capital monetário e acionista da empresa nas bolsas de valores. Sua figura agora é aquela proprietária de papéis que lhe dão direitos a dividendos futuros. A nosso ver, sua origem está vinculada às duas dimensões sistêmicas do ciclo global: as esferas real e financeira, como pode ser observado na figura seguinte:

Figura 1- O modelo global e o lucro de fundador



Onde:

A = ações; D_1 = capital monetário 1; $D_1 \dots P \dots D'_1$ = ciclo do capital industrial; d_1 = lucro de fundador; D_2 = capital monetário 2; A – D_2 – A = bolsa de valores.

O lucro de fundador d_1 proporcionará aos fundadores da empresa ganhos adicionais no momento de abertura de seu capital, bem como na emissão de novas ações, tornando-se assim, lucros adicionais. A venda de ações pode ser usada para a ampliação da produção, com conseqüente geração de mais-valia, pela via da transformação do capital monetário em capital produtivo e, ao

é maior do que o juro”. Duas coisas devem ser ressaltadas: em primeiro lugar, não é exportar capital em forma de juros, mas sim em forma de lucro já que logo depois se afirma, nas duas traduções, que o “lucro é maior do que o juro”; segundo, na versão brasileira, assim como na inglesa, o termo foi traduzido como capital produtor de juros, o que, em princípio, refere-se ao capital a juros, ou portador de juros de Marx. Já na edição francesa, o termo está relacionado ao capital de empréstimo.

mesmo tempo, estas ações, após a sua emissão primária, entrarão no processo especulativo dos movimentos nas bolsas de valores pela transformação em D_2 .

Por esta aparente via dupla de multiplicação de riqueza, nos parece que o lucro de fundador guarda vínculos tanto na esfera real, produtiva, quanto na financeira, de base especulativa. Como seu pressuposto está relacionado à existência de uma taxa de lucro esperada superior à taxa de juros, há, portanto, certa ligação com a produção, conforme diz Hilferding ao afirmar que “o lucro de fundação ou emissão não é nem lucro, nem juro, mas lucro capitalizado de empresário. Seu pressuposto é a transformação de capital industrial [capital produtivo] em fictício” (*ibid*, p. 172).

Nessa criação de lucros adicionais proporcionados pela constituição e ampliação das sociedades anônimas em novos espaços econômicos, nos parece que Hilferding está sugerindo que o lucro de fundador também passa a ser uma nova fonte de acumulação que foi buscada, e continua sendo, como forma de expansão imperialista pelo mundo a partir da abertura e expansão das SA's no mercado acionista⁸. Suas conexões ultrapassam, portanto, as fronteiras da produção capitalista, já que os ganhos dos fundadores, com a transformação do capitalista em proprietário-acionista, funcionam também como nova forma de concentração e centralização da riqueza representada pela expansão do capital fictício nos territórios econômicos, sendo também um novo estímulo à expansão imperialista.

A intensificação dos processos de fusão e aquisição, por exemplo, num contexto de privatização de empresas estatais a partir dos anos 1970, trouxeram, a partir desses pressupostos deixados por Hilferding, novos elementos para a análise do capitalismo contemporâneo. É de se destacar que a intensificação da centralização do capital via política imperialista teve e continua tendo como eixo os grandes conglomerados industriais e financeiros. Assim, a abertura de filiais estrangeiras, bem como a ampliação de capital das sociedades anônimas em novos espaços econômicos, contribuem para proporcionar lucros de fundador.

Para Brewer (1990, p. 100-101), existem três formas de exportação de capital em Hilferding: primeiramente, existem os movimentos de capitais para as partes subdesenvolvidas do território econômico, que funcionam como motivo de expansão dos espaços para obter novos domínios para investimentos. Em segundo lugar, existem os investimentos para as partes independentes do mundo, servindo como meio de integrar estas zonas ao território nacional ou criar um motivo para sua incorporação ulterior a fim de preservar seus investimentos; e finalmente, tem os investimentos sobre o território de outra nação.

⁸ O Facebook, por exemplo, abriu seu capital na bolsa de valores em 2012 e, naquele momento, seus fundadores, principalmente seu proprietário principal, Mark Zuckerberg, com controle de 55,8% das ações, foram os mais recompensados. Mais recentemente, no caso da compra do WhatsApp pelo Facebook, em fevereiro 2014, as indicações são de que a “aquisição do WhatsApp totalizou US\$ 19 bilhões, sendo US\$ 4 bilhões em dinheiro e US\$ 12 bilhões em ações da rede social. Além disso, o WhatsApp terá direito a mais US\$ 3 bilhões em “ações restritas” a serem distribuídas aos fundadores do aplicativo e seus funcionários ao longo de quatro anos a partir do fechamento do negócio”. (Disponível em: <http://oglobo.globo.com/tecnologia/facebook-compra-whatsapp-por-us-19-bilhoes-11656044>).

Independente de qual seja o motivo, como já indicado anteriormente, a constante busca pela valorização do capital está no centro da análise. Se, conforme Corrêa (2012, p. 76), “a política imperialista do capital financeiro exigia, portanto, em primeiro lugar, a relação de subordinação das economias atrasadas com relação às mais desenvolvidas”, sendo que este ponto “não foi muito aprofundado por Hilferding” (p. 76), a criação de mais-valia nos países subdesenvolvidos e sua transferência, via sociedades anônimas, para o centro do capitalismo, foi, e continua sendo, um marco na dinâmica imperialista tanto no período histórico vivido pelo autor quanto na fase atual do capitalismo contemporâneo, associando-se, cada vez mais, à sua dimensão financeira. Se naquele momento a lógica da expansão financeira se concentrava no capital financeiro, com maior participação dos bancos, atualmente tal relação ganha novos contornos no capitalismo contemporâneo, como pela crescente participação dos investidores institucionais representada pelos fundos de pensão, seguradoras e fundos de investimento que procuram novas fontes de acumulação tanto na esfera produtiva quanto no mercado acionário e da dívida pública. Adiciona-se a isso, o crescimento exponencial dos mercados mundiais exemplificados pelo maior número de sociedades anônimas, bem como pelo crescimento das transações entre os ativos financeiros.

O fato é que nestes novos espaços de acumulação, a exportação de capital amplia sua dimensão para além do capital produtivo, dando uma conotação que ultrapassa o próprio conceito de exportação de capital citado anteriormente. E nesse contexto, outra categoria descrita por Hilferding, os lucros diferenciais, nos ajuda a desvendar novos elementos que se incorporam à dinâmica das políticas imperialistas contemporâneas.

2.2 Lucro diferencial

A partir do momento em que Hilferding nos sugere a interlocução entre a exportação de capital via trustes e cartéis, bem como a criação de lucros de fundador, nos parece que a sua noção de imperialismo se amplia ainda mais, saindo da mera relação com as sociedades anônimas para, também, entrar nos movimentos financeiros dos proprietários-acionistas. Com isso, há uma articulação maior entre o movimento geral do capital, no âmbito da totalidade, com as partes representadas pelos proprietários acionistas. Esses receberão lucros que somente lhes cabe. Isso nos lembra o que Brown (1978) faz questão de afirmar de que devemos pensar o imperialismo da mesma forma que pensamos o próprio capital, ou seja, não apenas como relações entre coisas, ou entre empresas na busca por espaços econômicos, mas também como relação entre pessoas, entre acionistas e trabalhadores, por exemplo.

Mas, se a relação do capital acionário guarda, pelo menos em determinada instância, certo nível de relação com a atividade produtiva, por outro lado outra categoria apresentada por Hilferding, e até o presente momento não identificada por nós em nenhum texto de autores que

discutem o autor, acrescenta elementos importantes tanto para se compreender os fenômenos financeiros do capitalismo contemporâneo, quanto, conseqüentemente, para fazer parte, ou até mesmo ampliar, a sua noção de imperialismo. Estamos nos referindo aos lucros diferenciais.

De forma resumida, os lucros diferenciais de Hilferding referem-se aos ganhos advindos da compra e venda de papéis no jogo especulativo dos mercados financeiros. Para Hilferding (1985, p. 139),

“os lucros ou prejuízos da especulação surgem, portanto, apenas das diferenças das valorizações correspondentes dos títulos de juro. Elas não são lucros, nem participação da mais-valia [grifo nosso], mas nascem tão-somente das oscilações das valorizações da participação da mais-valia que sai da empresa e cabe aos proprietários de ações, oscilações que, como ainda veremos, não precisam surgir da variação do lucro verdadeiramente realizado. São puro lucros diferenciais”.

Suas palavras dão margem para uma interpretação que sugere o total descolamento das atividades financeiras, referindo-se mais precisamente sobre o capital acionário, sem a contrapartida direta da criação de valor e mais-valia. Algo que, em princípio, nega os próprios fundamentos da teoria do valor-trabalho de Marx⁹. De todas as formas, os lucros diferenciais encontram-se, a nosso ver, em um estágio ainda mais reificado das relações econômicas entre o capital produtivo e o capital fictício, esse último especulativo por natureza. Certamente, em seu momento histórico, a importância e a magnitude dos lucros diferenciais eram infinitamente menores quando comparados à dinâmica especulativa da fase atual do capitalismo¹⁰.

O movimento dos lucros diferenciais está, dessa forma, centrado nos possíveis ganhos advindos das transações especulativas nos mercados financeiros. Em economias que remuneram esta fração do capital com altas taxas de juros, como nos países subdesenvolvidos, as consequências imediatas são sentidas a partir da intensificação da transferência de riqueza real da esfera produtiva para a financeira via remuneração do capital financeiro, e, também, pela criação de lucros diferenciais adquiridos das variações de preços dos ativos financeiros, ações e títulos por exemplo, no jogo especulativo dos mercados financeiros.

Partindo desses elementos, nos parece que os lucros diferenciais, que, a nosso ver, entrariam no percurso $A - D_2 - A$ da figura 1 anterior, seriam mais um fator de busca incessante do capital por novas formas de acumulação, sobretudo na periferia do sistema. Forma essa contraditória é

⁹ No capítulo XX de *O capital financeiro*, Hilferding contextualiza historicamente, de maneira mais clara, os lucros diferenciais ao se referir, por exemplo, a especulação com as tulipas. Afirmar: “Desapareceram irreparavelmente aquelas psicoses em massa que a especulação provocava no início da era capitalista, aqueles tempos felizes, quando cada especulador se sentia um deus que criava um mundo do nada. A burla do cultivador de tulipas com seu fundo idílico de paixão poética pelas flores, a burla dos mares do sul com sua incitante fantasia aventureira de descobrimentos inauditos, os projetos de Law com suas intenções de conquista universal - tudo isso indica a caça aberta de lucro diferencial que encontra seu fim com a catástrofe financeira de 1873” (*ibid*, p. 276-277). Chancellor (2001, p. 35) diz que “na esteira da crise, a “tulipomania” deu lugar à “tulipofobia” - uma violenta reação contrária, análoga à aversão popular pelas ações ordinárias após o Grande Craque de 1929”.

¹⁰ Sobre o crescimento dos ativos financeiros na atualidade, informações do McKinsey Global Institute indicam que o estoque dos ativos financeiros no mundo entre os anos 1980 a 2010 aumentaram, aproximadamente, 20 vezes, enquanto que o PIB mundial cresceu somente 6 vezes. Soma-se a isso, conforme Marques e Nakatani (2014, p. 148), que “o total de derivativos Over The Counter (OTC) que eram de US\$ 297,7 trilhões, em valor nominal, em 2005, salta para US\$ 632,6 trilhões em 2012, enquanto o PIB mundial foi de US\$ 45,7 trilhões, em 2005, e chegou a US\$ 71,7 trilhões, em 2012”.

verdade, pois se a fonte da riqueza capitalista se baseia e se funda no domínio e na exploração da força de trabalho, esses lucros diferenciais são insustentáveis por natureza, no sentido de não permitirem uma reprodução ampliada do capital, em termos de sua totalidade. Se ele proporciona ganhos financeiros para os especuladores, do ponto de vista individual, não possibilitam a reprodução capitalista do ciclo do capital industrial, $D - M - D'$. Nesse caso, seus tentáculos ultrapassariam o mero jogo do capital acionário, estudado por Hilferding, expandindo-se também para outras formas de capital fictício, como os títulos da dívida por exemplo.

Sua autonomização ganhou contornos fetichistas mais complexos, estéreis, na essência, mas, com alto grau de valorização fictícia da riqueza, na aparência. Não é demais afirmar que tais ganhos individuais são reais, constituem uma unidade do real, não devendo, portanto, ser desconsiderados enquanto objeto de análise. Assim, essa forma de capital fictício se eleva a grau extremo de apropriação e criação de riqueza fictícia. Neste sentido, acreditamos que as últimas décadas do século XX e as primeiras do século XXI, período marcado por crises capitalistas, trazem consigo elementos diferenciados que caracterizariam, junto ao capital fictício e os lucros diferenciais, novas formas de acumulação em novos espaços econômicos. Expressariam o último estágio do antagonismo de valorização que o capital financeiro de Hilferding pode projetar diante de seu desejo de valorização. Ou seja, a socialização da produção e a sua autonomização financeira negam completamente a base de valorização que lhe sustenta, exacerbando a concorrência entre capitais e a tensão capital-trabalho, cujo sintoma dessa patologia capitalista só pode manifestar-se na forma de crise, que também lhe serve como cura para um novo ciclo de acumulação.

O crescimento atual do circuito financeiro, representado pelo fluxo de capitais ao longo das últimas décadas do século XX e início do séc XXI, esteve acompanhado pela liberalização das contas de capitais das balanças de pagamentos ao redor do mundo, permitindo assim a livre circulação de capitais especulativos entre os países. Ao mesmo tempo, as políticas econômicas adotadas no interior dos países mantiveram traços de flexibilização cambial, controle inflacionário pela restrição da demanda, restrição salarial, redução dos gastos sociais, elevados endividamento interno e externo das nações, provocando crescente vulnerabilidade externa sobretudo naquelas organicamente dependentes do capital internacional. A política cambial e de taxa de juros garantia e garante, ao mesmo tempo, remunerações fictícias para os investidores externos e internos na busca incessante pela valorização de seus ativos. As próprias SA's também passaram a se relacionar de forma mais direta ao processo de valorização de suas ações nas bolsas de valores, impulsionada e direcionada para a maior remuneração, via dividendos, dos acionistas.

Por esta via, o capital fictício, como categoria desenvolvida por Marx, assume mais fortemente sua forma de valorização. As estratégias de liberalização dos mercados financeiros ao longo das últimas décadas e os investimentos de portfólio, de caráter curto-prazista, bem como as

compras e vendas das ações em mercados secundários, estão também associadas à busca pelos lucros diferenciais. Diferente de Brewer (1990, p. 102), e por consequência do próprio Hilferding, já que o primeiro se baseava nas indicações do último ao afirmar que

“o desenvolvimento do capital financeiro também mudou a forma de exportação de capital. Os países nas quais o capital financeiro não se desenvolveu (Inglaterra, França) exportava capital pelo investimento de portfólio, pela concessão de empréstimos e compra de ações das empresas estrangeiras. Onde o capital financeiro estava mais desenvolvido (Alemanha, Estados Unidos), a exportação de capital tende a assumir a forma de investimento direto nas empresas produtivas controladas a partir do país de exportação, garantindo que o exportador de capital tenha o maior controle”,

o que se vê no atual momento histórico é, com muita intensidade, a exportação de capital por novos espaços econômicos a partir, sobretudo, da expansão do capital fictício. A conta de portfólio, da mesma forma que também o investimento direto estrangeiro, passou então a representar a externalização e crescimento dos ativos financeiros a partir do desenvolvimento do sistema de crédito e bancário facilitando, assim, os ganhos especulativos nas transações financeiras. Uma ligação de dupla face que possui, por um lado, uma crescente antítese entre os ganhos empresariais e a parcela de juros paga ao prestamista e, por outro, a exportação de capitais à procura de lucros diferenciais nos novos espaços de valorização representados pelos mercados financeiros especulativos de títulos e ações. A política imperialista via lucros diferenciais, passa, então, pelas próprias características históricas atuais¹¹, diferentes da de Hilferding, a se pautar pelos ganhos proporcionados pelas políticas de valorização do capital fictício que têm em seus fundamentos econômicos uma elevada remuneração aos seus proprietários.

A atual fase do capitalismo contemporâneo nos impele então a afirmar que, para além das vantagens de controle das SA's pelas compras dos títulos de propriedade, garantindo maior comando sobre as mesmas, conforme Hilferding indicava, o capitalismo também se alimenta, contraditoriamente, dos lucros diferenciais. E isso também deve ser incorporado como novo padrão mundial de acumulação, ou forma mais intensa, de novos espaços econômicos para a política imperialista. Os fluxos de capitais que se movimentaram nas contas de portfólio das balanças de pagamentos das diversas economias do mundo a partir dos anos 1970, período inicial de desregulamentação financeira, são sugestivos para se entender esta dinâmica especulativa.

A partir destes elementos, as indicações de Hilferding nos fornecem subsídios para acrescentar ao debate o fato de que nas novas políticas de avanço imperialista, pela via dos lucros de fundador e lucros diferenciais, as estratégias do capital ultrapassam as fronteiras econômicas territoriais e se materializam e desmaterializam sob formas cada vez mais mistificadas de

¹¹ Referimo-nos aqui ao que diversos autores, de diferentes matrizes teóricas, têm qualificado a atual fase do capitalismo contemporâneo de mundialização financeira, globalização financeira, regime de acumulação predominantemente financeirizado, financeirização, dentre outros. Em comum, o fato de que o capitalismo hoje tem traços especulativos jamais vistos em outro período histórico.

expropriação. A natureza dialética do capital se manifesta, assim, por caminhos diferenciados, mas mantém a contradição fundamental entre produção social e apropriação privada da riqueza.

2.3 Empréstimos, investimentos direto estrangeiro (IDE) e portfólio

Ao discutirmos outras formas possíveis de exportação de capital é necessário frisar que elas não são estanques em suas distintas funções, pelo contrário, carregam consigo a articulação imperialista que emana do capital financeiro. Trata-se então de entender as diferentes formas de extroversão de capital sem anular o nexo que a valorização exprime por diversos espaços e maneiras de explorar trabalhadores, reforçando o conceito de capital financeiro. Daí a necessidade de Hilferding em conceber a exportação de capital como um cruzamento de variados modos de difundir extração de valor as quais se retroalimentam e se complementam na unidade do capital financeiro¹².

As formas de exportação de capital mais próximas da atividade industrial, ou seja, empréstimos e IDE são, portanto, indissociáveis daquelas que se aproximam do capital fictício como vimos pelos lucros de fundador. Essa unidade também se estabelece justamente pela crescente socialização do capital em detrimento da apropriação de valor gerado pela classe trabalhadora. A valorização capitalista em seu maior nível de reificação não elimina, pelo contrário, fortalece e potencializa a capacidade de extroverter capitais com intuito de conservar a acumulação ampliada. Por sua vez, o encadeamento que resulta essa potencialidade e que a projeta no espaço econômico internacional não significa menos concorrência capitalista, mas uma mudança de qualidade segundo Hilferding, uma vez que não são mais capitais individuais atuando em um espaço de livre-comércio, mas enormes blocos de capitais socializados e blindados pelos protecionismos que se chocam mutuamente.

Especificamente, as transações “casadas” de exportação de capital têm como objetivo atender os seguintes requisitos: i)- remunerar os juros de empréstimo; ii)- realizar as remessas de lucros e dividendos dos investimentos diretos e de portfólio, respectivamente; iii)- viabilizar a exportações de mercadorias, sobretudo, manufaturados; iv)- garantir o fornecimento de alimentos para rebaixar custos de reprodução da força de trabalho e de matérias primas que alimentam a expansão industrial. A maneira pela qual essas diferentes formas de extração de valor se cruzam depende das características históricas dos países emissores e de seu grau de desenvolvimento capitalista, bem como do vínculo com o território destinatário. Daí a fidelidade de Hilferding com o método que se afiliava, o materialismo histórico, ao conceber a abstração a partir de uma totalidade, sendo ela

¹² Lênin (1979) capta essa idéia em Hilferding e a desenvolve no cap.3 de sua obra.

constituída de uma unidade composta por diversas dimensões históricas que se manifestam concretamente¹³.

Em um esforço de mediação nosso autor procurou definir a modalidade de exportação de capital conforme as particularidades dos desenvolvimentos capitalistas nacionais. Assim, Estados Unidos e Alemanha, mesmo sendo o capitalismo em estágio moderno voltado para o futuro, não se divorciam da origem industrial inglesa, bem como do papel político francês e das variadas experiências mercantis do caso holandês e belga. Aqui há um primeiro passo de entender a complementaridade entre os capitais de diferentes origens e de suas distintas extroversões conforme as singularidades históricas que os regem.

Embora tivesse a indústria defasada em relação aos padrões norte-americanos e germânicos, a Inglaterra apresentava na segunda metade do século XIX um montante expressivo de capital acumulado que lhe dotava de um imenso volume de lucros na valorização de seus investimentos externos, principalmente na periferia. Com isso, segundo Hilferding, a relação da massa acumulada por capital a ser investido no exterior era altíssima, o que rebaixava a taxa de juros. Adicionalmente, isso garantia à Inglaterra uma vasta área de proteção da concorrência externa (colônias formais e informais) onde ocorria uma troca de importações de matérias-primas por exportações de manufaturados, além de expressivos ganhos com fretes, seguros e rendas financeiras¹⁴. Esse diferencial da Inglaterra ao mesmo tempo em que revelava sua debilidade industrial, também era indutora, ao lado de capitais franceses e belgas, da Segunda Revolução Industrial que fora capitaneada pelos Estados Unidos e Alemanha. Tal etapa constitui o próprio desenvolvimento inovador do sistema creditício dessas economias ao socializarem a produção aglutinando capitais bancários e industriais na forma de capital financeiro.

Em suma, parte do desenvolvimento industrial tardio e sua consolidação como exportador de investimentos diretos para o mundo se deveu aos capitais de empréstimo de outros países, como nos mostra Hilferding (1985, p. 305):

“eles exportam sobretudo capital industrial e ampliam assim a indústria própria, cujo capital de empresa importam, em parte, como capital de empréstimo de países de desenvolvimento industrial mais lento, mas com maior riqueza de capital acumulada. Com isso, não somente ganham na diferença entre o lucro industrial que fazem nos mercados estrangeiros e o juros muito mais baixo que pagam na Inglaterra e na França pelo capital emprestado, mas também simultaneamente, com esse tipo de exportação de capital, asseguram a expansão mais rápida da indústria própria”.

A diferenciação no desenvolvimento capitalista nacional encontra na extroversão do capital uma via de unificação que promove a modernização industrial e a possibilidade de exportação não apenas de seu montante acumulado líquido, mas da própria estrutura industrial em forma de IDE.

¹³ Mesmo Hilferding não tendo acesso em sua época a certas contribuições de Marx (2011) fica evidente sua apropriação do “método da economia política”.

¹⁴ Um aprofundamento analítico dessas questões pode ser encontrado em Hobsbawm (1986).

Essa transição não é linear, tampouco, exclusiva dos capitalismos mais modernos. Hilferding não trata disso, mas na fase originária da industrialização norte-americana, e mesmo prussiana, houve uma internalização de bens de capital de origem inglesa nessas economias para seus setores leves, como têxteis¹⁵.

No entanto, a especificidade histórica que altera a própria natureza do IDE a partir da Segunda Revolução Industrial refere-se à sua origem resultante do aparecimento da industrialização pesada, cuja característica central foi sua composição monopolista e financeira. Se num primeiro momento isso representou uma força unificadora desses capitais, principalmente entre empréstimo e IDE desenvolvendo algumas zonas tardias do capitalismo, em outro, traduziu-se por uma expansão monopolista que acirrou a concorrência intercapitalista. Além da possibilidade de difusão do desenvolvimento das forças produtivas em regiões periféricas, a conquista de novas áreas para expansão industrial denotaria a exportação de novas formas de controle sobre elas, aguçando a concorrência entre capitais e o conflito capital-trabalho.

Distante de representar um “concerto de nações”, a unidade do capital financeiro exprimida por Hilferding refere-se ao desenvolvimento alemão e norte-americano como prenhes de uma lógica eminentemente imperialista, cuja concorrência econômica se revelaria por domínios políticos globais¹⁶. No caso dos EUA, seu movimento pan-americano sem grandes obstáculos teria origem na “Doutrina Monroe”, enquanto que no caso alemão, sua expansão estaria sujeita a um choque imediato entre outros blocos de capitais, uma vez que a Europa tinha regiões muito parecidas e conflitantes, impossível de reproduzir os domínios formais e informais nos mesmos padrões americanos. Tendo um território insignificante, mas com uma expansão industrial e financeira gigantescas, a Alemanha do II Reich atuava-se assim no espaço europeu propagando hostilidade.

Essa rivalidade imperialista também se projetaria nos espaços periféricos, fazendo das regiões “pré-capitalistas” economias potenciais para alavancar o capital financeiro em sua valorização internacional. O entrelaçamento de diferentes formas de exportação de capital, imprimindo um certo sentido, se reproduziria em tais espaços segundo Hilferding. Nessa conjuntura era comum, por exemplo, empreendimentos industriais alemães que resultavam de empréstimos de bancos ingleses ou franceses para investimentos em áreas secundárias como o leste europeu ou a América Latina. Isso por sua vez, não implicava em uma dominação simétrica, porque os capitais industriais das economias mais avançadas, que apresentavam uma maior socialização da produção por meio do capital financeiro, impunham hierarquicamente as condições de seus investimentos para a zona de destino, ao mesmo tempo em que intermediavam de forma vantajosa créditos de bancos

¹⁵ Para o caso alemão ver Kemp (1985), e para o norte-americano Hobson (1983).

¹⁶ O próprio Bukharin (1984) será influenciado por essa senda reflexiva de Hilferding.

estrangeiros, exigindo a importação de suas mercadorias e a exclusividade no fornecimento de alimentos e matérias-primas¹⁷.

Nessa época em que Hilferding está analisando, o IDE de bens de consumo duráveis não é dominante como seria em algumas décadas adiante. Ao final do século XIX, como ele próprio aponta, o IDE está concentrado em setores primários para extração de matérias-primas e na infraestrutura urbana, de transportes, e portuária para exportação de *commodities*. Mesmo assim, o novo poder que nasce do IDE extrapola o período vigente, pois estabelece um controle diferenciado no capital internacional da Segunda Revolução Industrial, tornando-se um bem inalienável da internacionalização do capital e igualmente definidor das estratégias futuras de valorização das corporações transnacionais¹⁸. Antes havia uma complementaridade entre capitais ingleses, belgas e franceses, o que imprimia um determinado desenvolvimento capitalista alemão e norte-americano os colocando como bases de exportação também de novos IDE. Daqui em diante, o IDE continuaria a desenvolver outras regiões, mas impondo um controle na extração de mais-valia e nas condições de realização desse mesmo valor, podendo até em alguns casos induzir uma industrialização pesada como ocorreu em algumas economias latino-americanas após a Segunda Guerra Mundial, mas sem antes deixar de aprofundar as contradições da dependência externa e do subdesenvolvimento dessas regiões.

Em síntese, Hilferding nos mostra como o padrão de internacionalização nesse momento concentra o controle financeiro não apenas na mobilização de capitais que podem ser exportados, mas na própria subordinação dos importadores ao raio de manobra imperialista que as economias de vanguarda impõem. Em um primeiro estágio de desenvolvimento do capital internacional foi possível promover o sistema de transporte e certas indústrias dos países atrasados (geralmente da Inglaterra, Bélgica e França para Alemanha e EUA), o que permitia alavancar a industrialização dessas economias tardias de forma a emancipá-las da dependência externa¹⁹.

Em um segundo momento, entretanto, a própria exportação de capital internacional das economias alemãs e norte-americanas, outrora estimuladas pela internacionalização pregressa, exerceu um controle maior sobre as novas regiões importadoras, cuja independência econômica

¹⁷ O próprio autor ilustra essa hierarquia entre as exportações de capitais conforme o grau de desenvolvimento capitalista nacional: “a exportação de capital torna-se agora um meio para assegurar os fornecimentos industriais do país exportador de capital. O comprador agora não tem escolha; toma-se devedor e, com isso, dependente, precisando aceitar as condições de credor; a Sérvia somente recebe empréstimo da Áustria, Alemanha ou França se se compromete a adquirir seus canhões ou seu material ferroviário da Skoda, Krupp ou Schneider. A luta pela venda de mercadorias converte-se em luta por áreas de investimento de capital de empréstimo entre os grupos de bancos nacionais” (HILFERDING, 1985, p. 303).

¹⁸ Segundo Brewer (2001, p. 93) se alargarmos o conceito de capital de financeiro de Hilferding é possível entender as grandes corporações como parte dessa internacionalização do capital na atualidade. Para Brewer, essas empresas não estão sob o controle dos bancos, mas suas sedes executam muitas das funções do capital financeiro ao levantar dinheiro de muitas fontes (incluindo de pequenos acionistas, por emissões de ações), e também por meio da drenagem de capitais acumulados por suas filiais na periferia.

¹⁹ Como exemplo, Hilferding (1985, p. 310) menciona os capitais belgas e franceses investidos nas minas alemãs de Rheinland-Westfalen.

similar seria interditada pelo capital monopolista²⁰. A estrutura protecionista que impulsionaria o capital internacional a partir dessa fase seria a mesma que dotava seus Estados nacionais de poder suficiente para obstruir o fortalecimento de outras regiões, mesmo quando essas desejavam reproduzir o estilo dos exportadores originais como Hilferding (1985, p. 306) nos mostra:

“Assim, também nessa relação, o sistema de cartéis e trustes, forçando a exportação de capital, concede aos capitalistas dos países onde a monopolização da indústria é mais avançada uma vantagem com relação aos países com indústria menos organizada, e desperta dessa forma nesses países a vontade de acelerar a cartelização da indústria própria através do protecionismo, enquanto reforça nos países mais avançados a vontade de assegurar, a todo custo, a continuidade da exportação de capital, mediante a exclusão de toda concorrência do capital estrangeiro”.

Outra contribuição de Hilferding que se aplica à atualidade é que o desenvolvimento do IDE em diferentes formas possíveis de internacionalização produtiva, não implica um divórcio com as formas mais líquidas. Pelo contrário, a expansão das corporações das economias centrais no século XX ao mesmo tempo em que criou novas estruturas produtivas sem descentralizar o controle tecnológico e financeiro, desenvolveu íntimas relações com bancos que redundaram no surgimento, por exemplo, do Euromercado nos anos 1960 forçando a liberalização financeira nas décadas posteriores²¹.

Para Hilferding, além da relação de empresas e bancos que permitem transações casadas entre investimentos diretos e empréstimos, o caráter especulativo que nasce dessa relação se associa ao investimento de portfólio como um *locus* estratégico para valorização. Como vimos anteriormente, o mercado acionário que impulsiona os ganhos com o lucro de fundador e os lucros diferenciais, revelam como os rendimentos e suas reaplicações vão se distanciando do capital produtivo. Ao assumir a capitalização em uma taxa de juros corrente, o capital fictício produz um elevado nível de autonomização que chega a negar a base de valorização que lhe sustenta. O “capital acionário” se torna por suposto a principal expressão do capital fictício. Mesmo essa sendo a forma mais fetichizada, específica do padrão mundial de acumulação capitalista que Hilferding está investigando, aqui também podemos aludir que a sua contribuição ultrapassa seu tempo.

Embora o autor não tenha explicitado a exportação de capital na forma de investimentos de portfólio como fez para o IDE, sua fundamentação acerca do capital fictício em lucro de fundador e lucros diferenciais, mostra como a especulação reflete tanto o desenvolvimento do capital financeiro em suas múltiplas contradições, quanto a necessidade de superação delas por meio da

²⁰ Essa alteração no padrão de internacionalização Hilferding (1985, p. 310) destacou da seguinte forma: “as classes capitalistas dos grandes territórios econômicos tentaram criar menos indústrias de bens de consumo nos países estrangeiros, e passaram, ao contrário, a ter em mira muito mais assegurar-se do domínio de matérias-primas de suas indústrias de meios de produção cada vez mais desenvolvidas. Dessa forma, as minas e as jazidas dos países da Península Ibérica caíram em poder do capital estrangeiro, que então já não era exportado como capital de empréstimo, mas investido diretamente nessas minas; o mesmo aconteceu – sob grande resistência – com as jazidas da Escandinávia e especialmente a Suécia. Assim, foi subtraída desses países a matéria-prima em benefício da indústria inglesa, alemã e francesa, numa época em que talvez pudessem ter lançado o fundamento da mais importante das indústrias modernas, uma indústria siderúrgica própria”.

²¹ Furtado (1982) evidenciou a unidade entre os interesses de valorização das corporações transnacionais e o sistema internacional bancário em praças *off-shore* nos anos 1970, bem como suas implicações para as industrializações periféricas.

extroversão. Assim como os investimentos produtivos exercem um controle, principalmente nas economias periféricas, os investimentos de portfólio também terão esse poder, exportando a própria contradição do capital em sua forma mais reificada.

Interessante que novamente Hilferding segue os passos de Marx. Ao investigar a difícil conjuntura chinesa da “Guerra do Ópio” (1839-42), Marx (1984) constatou que o controle inglês por meio do comércio e dos investimentos produtivos nessa região, passando pelas campanhas militares, também estabelecia um canal por onde se projetava a especulação das letras de câmbio e emissão de ações, atreladas à crescente oferta creditícia do mercado financeiro londrino. Marx apontou desse modo como a especulação podia se tornar um instrumento que retroalimentava os negócios da metrópole fincando vínculos neocoloniais em novos esquemas produtivos e fictícios de valorização do capital²².

Igualmente, Hilferding faz questão de explicitar a ligação entre bancos e empresas na fundação de SA's em economias periféricas, onde se abre um espaço potencial de valorização fictícia, utilizando-se do exemplo de implantação de usinas hidrelétricas. Com isso ele exprimiu com exatidão a mutabilidade dos negócios bancários em investimentos industriais. Até aí a relação com o capital fictício não se explicita, mas uma vez criada a SA, de imediato temos o lucro de fundador que pode converter-se em reinvestimentos em capital produtivo e assim viabilizar a drenagem de mais-valia do exterior. A outra opção, todavia, é o circuito $A - D_2 - A$ que acelera a troca de papéis na Bolsa de Valores produzindo lucros diferenciais, e assim desenvolver mercados secundários. Nesse caso, a exportação de capital ainda que seja estimulada por uma atividade produtiva no exterior, se transfigura em investimentos de portfólio no centro do sistema, fortalecendo a valorização do capital fictício. Trata-se na verdade de uma nova etapa de capitalização por meio de multiplicação de “transações rendosas” (HILFERDING, 1985, p. 195) via troca de ações, novas emissões e subscrições, apresentando “lucros incrementados” (*idem*).

Hilferding deixa claro que em todo esse processo libera-se energia suficiente que resulta em “forte motivo para exportação de capital industrial” (HILFERDING, 1985, p. 305). No entanto, o que em sua época não permitiu ele prever, foi como que dessa dinâmica do capital financeiro é possível dilatar a própria órbita da especulação de espaços econômicos centrais para periféricos, viabilizada por nexos imperialistas que se definem a cada conjuntura histórica. Melhor dizendo, os lucros diferenciais, ou seja, a valorização sem vínculo produtivo, donde se alcança o último estágio de autonomização do capital fictício, também se substancia em novas fronteiras para exportação de capital. Tal paroxismo, impossível de ser capitado por nosso autor, é característico do momento

²² Marx (1984, p. 307) descreve esse período da seguinte forma: “com a mesma paixão com que se aumentava a produção construíram-se ferrovias; aqui a sede de especulação dos fabricantes e comerciantes encontrou pela primeira vez satisfação, e isso desde o verão de 1844. Subscriam ações, tantas quantas fossem possíveis, isto é, até onde bastasse o dinheiro para os primeiros pagamentos; quanto ao resto, depois já se veria!”.

atual, cujo padrão mundial de acumulação assume elevadíssimo grau de financeirização. Os investimentos de portfólio (ações, títulos públicos, *funds, securities, options, swaps*, etc.) encarnam a dinâmica contemporânea do capital financeiro, em que a especulação, como negação máxima do valor real, ao mesmo tempo em que se metamorfoseia por inúmeros modos de valorizações fictícias capazes de relativizar por algum tempo a tendência à queda na taxa de lucros, produz exponencialmente as contradições que solapam as bases de reprodução ampliada do capital, se desvelando em crises capitalistas cada vez mais severas, tal como foi a de 2008. Parte de tal dinâmica se assenta no livre trânsito do investimento de portfólio nas diferentes praças de zona de expansão imperialista. E é imperialismo, sobretudo, porque no contexto atual impõe-se um controle transnacional sobre as políticas econômicas, principalmente dos países periféricos, que objetivam garantir a mobilidade do capital, neutralizando a capacidade nacional de definir uma política monetária própria, um determinado regime de câmbio e uma maior autonomia sobre o orçamento público.

A especulação acionária e o investimento em renda fixa conduzidos pelo capital internacional ainda que não gere valor nos termos do IDE e de abertura de SA's como interpretados por Hilferding, consiste em sua essência no mesmo domínio imperial, pois arregimenta um controle do capital monopolista que subordina as políticas econômicas dos países hospedeiros às suas necessidades externas de valorização. No limite, à medida que se sacramenta a conversibilidade na conta financeira do balanço de pagamentos e remuneração real por meio de elevadas taxas de juros, fortalece-se o canal de extração de renda da periferia para as economias centrais, dimensionado, aliás, por um arco de interesses entre burguesias locais e internacionais, que selam conjuntamente a progressiva mobilidade e valorização do capital financeiro.

Assim, mesmo que esse processo atual de financeirização não possa ser totalmente decifrado pela leitura de Hilferding, são importantíssimos seus subsídios para entendermos o deslocamento da valorização produtiva para a fictícia, cuja diferenciação dos lucros de fundação e os lucros diferenciais exprimem a origem da autonomização do capital fictício. Aquilo que era apenas incipiente no final do século XIX torna-se dominante na atualidade, bem como um dos principais pressupostos dos nexos imperialistas que se renovam mantendo as velhas contradições. A rigor, se nos dias que correm está cada vez mais difícil compreender o capitalismo separando suas formas de extração e realização de valor que se enfeixam por diversos tipos de exportação de capital (empréstimos, IDE e portfólio)²³, isso se deve à reprodução de uma totalidade do capital financeiro

²³ O próprio efeito “gravata borboleta” das corporações que operam atualmente representa tal complexidade. Segundo o estudo de Vitali et. al. (2011) numa amostra de 43 mil empresas de um universo de 30 milhões em 48 países de acordo com a definição da OCDE (obtidas pelo banco de dados da Orbis de 2007), com o objetivo de analisar o rendimento operacional e o valor econômico das corporações, constataram-se que 75% do núcleo dessas empresas controlam elas próprias (participações cruzadas, umas controlando a propriedade das outras). Dessas 43 mil, um soma pequena controla 80% de suas operações, ou seja, 737 empresas transnacionais têm o *network control* de toda a rede corporativa mundial (12 vezes de controle em relação à riqueza que possuem, sendo que 75%

que nasceu no final do século XIX e que Hilferding soube abstrair a partir das formas concretas de seu contexto²⁴.

3. Exportação de capital e imperialismo

Tendo observado como o desenvolvimento do capital financeiro resultou em sua própria exportação, desdobrando-se em diferentes tipos que alterariam a anatomia da reprodução ampliada de capital, é chegado o momento de entendermos como a articulação imperialista sustenta e dá organicidade a esse processo. Para Hilferding a exportação de capital só é viabilizada pelo domínio imperialista, cuja força transforma-se numa alavanca do capital financeiro em suas variadas formas espaciais de valorização. O surgimento do capital financeiro e sua necessidade intrínseca de extroversão garantem o movimento de concentração e centralização do capital recriando os canais necessários para sua valorização. Ademais, a contribuição desse autor se deve a possibilidade de assimilar o capital financeiro em seu sentido universal refletido na reprodução conjunta de *unidade*, *mobilidade* e *antagonismo*. O domínio imperialista constitui a própria junção desses elos agindo de forma sincrônica na valorização capitalista, assim como diacronicamente incide sobre as diferentes contradições históricas que se manifestam em cada padrão mundial de acumulação.

Começando pela *unidade*, torna-se importante entendê-la como reflexo da socialização da produção, que ao arregimentar capitais individuais em uma mesma esfera de valorização, centraliza o controle de diferentes formas de capitais. Aqui há uma clara derivação do que Marx (1984) mostrou sobre a formação da sociedade anônima, cuja institucionalidade representaria o estágio máximo de socialização dos meios de produção e das forças de trabalho (“capital de indivíduos diretamente associados”), de forma a “abolir” a dimensão privada capitalista: “é abolição do capital como propriedade privada, dentro dos limites do próprio modo de produção capitalista” (MARX, 1984, p. 332)²⁵. Essas transformações fazem com que o “capitalista funcionante” (empresário) se converta em administrador de capital alheio, ao passo que os proprietários de capital se transformam em meros proprietários, simples capitalistas monetários, no sentido genérico.

De Marx, Hilferding igualmente captou a virtuosidade que isso acarretaria para a acumulação capitalista. As sociedades anônimas apresentam-se como o elemento-chave pelo qual se

desses atores são intermediários financeiros). Outro dado interessante dessa pesquisa é que 40% do controle sobre o valor econômico das corporações transnacionais estão nas mãos de um grupo de 147 do núcleo, ou seja, são “super entidades” na rede global das corporações. Em resumo, 1% das corporações transnacionais consegue controlar 40% de toda a rede, a maioria são instituições financeiras como: Barclays Bank, J.P. Morgan Chase & Co e Goldman Sachs. Sendo que a maioria desses atores é de origem norte-americana e européia. Maiores subsídios à interpretação dessa pesquisa podem ser encontrados em Dowbor (2012).

²⁴ Scherer (1989, p. 82) problematizou essa questão para a atualidade da seguinte forma: “a análise do investimento multinacional e a da finança internacional são geralmente realizadas de modo estanque, dificultando a percepção de que o aumento no fluxo do investimento direto estrangeiro (IDE), principal instrumento de internacionalização das atividades das empresas multinacionais, se encontra estreitamente relacionado ao novo papel desempenhado pela finança no contexto econômico internacional, a partir de sua liberalização”.

²⁵ O próprio tradutor dessa edição brasileira e Pinto (1997) alertaram para o significado hegeliano da palavra “abolição” (*aufhebung*) utilizada por Marx, que pretende “revogar” aquilo que foi superado historicamente, preservando, entretanto, vínculos essenciais para a apropriação privada dos frutos da exploração da força de trabalho.

associa capital bancário com capital produtivo para ampliar os negócios numa escala jamais vista. A Bolsa de Valores seria uma espécie de catalisador que amplifica exponencialmente as possibilidades de valorização capitalista. Como vimos no item anterior, no caso do lucro de fundador, é na concentração da propriedade, independente da magnitude industrial, que se forja uma potência de valorização definidora do capitalismo que conhecemos. Hilferding (cap.VII, 1985) evidencia que o lucro de fundador longe de manter uma renda anual e fracionada, concentra enormes capacidades financeiras capazes de integrar novos capitais na forma-dinheiro. Daí a necessidade da própria Bolsa ser grande o suficiente para abrigar um jogo de “poderosos apostadores” e não de pequenos burgueses presos a “bolsas provinciais”. Em síntese, esse processo cria as bases sobre as quais edificam os meios de centralização do capital que Marx anunciou, uma vez que a sociedade por ações se coloca por um lado como um móvel estratégico para os bancos promoverem a monopolização. Grande parte do lucro de fundador pode ser utilizada para forçar, com preços elevados, a venda daquelas empresas destinadas a fortalecer cartéis, e mesmo trustes. Por outro lado, a própria indústria passa a ser “acionada por um capital que é muito maior do que o capital global de propriedade dos capitalistas industriais” (HILFERDING, 1985, p. 218).

A multiplicação de opções de investimento que o capital financeiro coloca nas mãos da classe dominante permite uma articulação inédita de seus interesses e um domínio de espaços nacionais numa nova configuração da riqueza, uma vez que

“pela separação entre a função da propriedade e a direção da produção, como a supõe o sistema de ações, surge a possibilidade e – com a intensificação da renda, por um lado, e o aumento do lucro industrial extra, por outro – a concretização de uma solidarização dos interesses de propriedade. A ‘riqueza’ não é mais diferenciada segundo suas fontes de rendimento e segundo sua origem do lucro ou do rendimento, mas afluí agora da participação em todas as porções em que se divide a mais-valia produzida pela classe operária” (HILFERDING, 1985, p. 321).

Eclode assim uma extraordinária estrutura de exploração capitalista, que ao se desvencilhar de formas pretéritas de organização, delineia a fisionomia do que será o moderno capitalismo. A força aglutinadora do capital financeiro recoloca as classes dominantes numa posição de superação do liberalismo do capitalismo originário, ao tornar o protecionismo a forma dominante do desenvolvimento industrial. Nesse ponto Hilferding apresenta toda a complexidade histórica do liberalismo inglês, onde o livre-comércio era a bandeira dos capitalistas industriais, sem abrirem mão, contudo, das vantagens monopolistas que os capitalistas comerciais e usurários, e também seus compatriotas na maioria dos casos, lhes ofereciam. A colonização, que representava os interesses da fidalguia inglesa, encaixava perfeitamente aos objetivos liberais dos industriais ingleses, porque tanto o capital industrial quanto o capital comercial tinham enormes benefícios no livre-comércio com as colônias. Obviamente que para enfrentar esse esquema industrial-comercial inglês os países continentais, em especial a Alemanha, teriam no protecionismo condições ideais

para implantar uma indústria pesada, muito superior à inglesa. Não foi diferente o caso norte-americano em que Hilferding menciona sua política aduaneira, a qual serviu como instrumento fundamental de concentração e centralização de capital criando inúmeros cartéis e trustes.

O capital financeiro seria a intersecção dessas diferentes frações de classes, pois mesmo com distintos tempos históricos e origens, ele soldaria suas bases, projetando-as internacionalmente. Sem eliminar as disputas intercapitalistas, o capital financeiro permitiria arregimentar as grandes burguesias numa nova esfera de valorização, na qual a centralização do capital refletiria o curso que os diferentes padrões mundiais de acumulação assumiriam no futuro. Daí como bem mostrou Mariutti (2013, p. 34), o poder do capital financeiro produz “um arranjo social cujo eixo central do consenso passa, exatamente, pela articulação entre as mudanças nas relações de propriedade e nas novas modalidades de gestão das atividades capitalistas, onde a origem dos rendimentos deixa de ser um elemento significativo de diferenciação”. E a despeito dos choques monopolistas que os capitalistas expressam na disputa incessante por novos mercados, “isto criou a possibilidade da convivência harmoniosa entre as diversas frações de classe da alta burguesia e os grupos oriundos da aristocracia” (*idem*).

Ao mesmo tempo, tal unidade sedimenta a indiferenciação entre o caráter “especulativo” e “produtivo” da reprodução ampliada do capital²⁶. Nasce aqui os meios pelos quais o capital pode exercer livremente sua *mobilidade* percorrendo caminhos de valorização por diferentes atalhos, em distintos níveis, tais como vimos no lucro de fundador e no lucro diferencial. Relativiza-se ainda a questão do domínio do capital bancário sobre o capital industrial, mesmo que historicamente tal fenômeno se manifeste em muitos casos. Pela reflexão de Hilferding é possível dessa maneira entender como o objetivo máximo do capital financeiro é sempre a valorização, sendo garantida tanto por sua unidade quanto por sua mobilidade.

A questão da mobilidade do capital em Hilferding, ainda que deva ser vista com cautela, porque sua preocupação maior residia na “mobilização” de capitais na sociedade por ações²⁷, e delimitada às situações características do final do século XIX, não deixa de indicar, como afirmou Pinto (1994), a trajetória pela qual a “financeirização” moderna iria tomar²⁸. Ao mostrar como o capital financeiro impôs uma cisão entre a propriedade do capital e os meios de produção, Hilferding integra as partes que compõem a dinâmica do capital financeiro, revelando que para agirem livremente necessitam de crescentes graus de flexibilidade, mutabilidade e permeabilidade,

²⁶ Ao lado de Pinto (1994), Franco (2011, p. 32) afirma que essa “fusão” de indistinguíveis formas de capitais constitui uma “mudança radical nas relações de propriedade que produz socialmente novos padrões de racionalidade e novas formas de conduta”.

²⁷ A Bolsa de Valores “tomou possível a mobilização do capital. Essa mobilização, juridicamente, nada mais é do que a transformação e, ao mesmo tempo, a duplicação do direito de propriedade” (HILFERDING, 1985, p. 143).

²⁸ Assim como Pinto (1994; 1997), Pereira (2013, p. 71) evidenciou essa dimensão no conceito de capital financeiro de Hilferding e outros autores marxistas, qualificando-a nos seguintes termos: “na fase monopolista do capitalismo, a constituição do capital financeiro representará a própria fusão entre as formas parciais de capital – principalmente entre o capital bancário e industrial – em sua forma monopolista, representando uma elevada concentração e centralização financeira, material e técnica, e uma profunda mobilidade espacial, temporal e morfológica do capital”.

resultado da sua “liquefação”²⁹. E aqui se imprime o movimento de busca incessante do capital financeiro por formas cada vez mais reificadas de valorização, até chegar ao paroxismo de reproduzir autonomizando-se totalmente em relação à própria base produtiva que lhe sustenta, assumindo como vimos a tara por lucro diferencial. Trata-se na verdade do último destino das contradições que percorrem o capital financeiro em sua ilimitada socialização da produção. O resultado de tal desfecho não pode ser outro que não uma crise, uma crise na qual se revela o sentido profundo da fase monopolista do capital.

No afã de perseguir unidade e mobilidade indefinidamente, a própria reprodução do capital financeiro atrofia as bases de valorização circunscritas ao espaço econômico de origem, cuja resposta a esse limite estrutural passa necessariamente pela sua dilatação. À medida que se intensificam a socialização da produção e a apropriação privada da valorização, as contradições se ampliam no mesmo ritmo, sendo que o estreitamento dos canais de rentabilidade coloca a exportação de capital como um imperativo para superar as crises que daí decorre. Ao ter como referencial básico a superprodução de capital, isto é, extração de valor pela burguesia e realização dessa massa de valor espoliando a maior parte da coletividade, a crise revela a essência do modo de produção capitalista. Sem a pretensão de tratarmos da controversa “teoria de crise” de Hilferding (parte IV, 1985), detendo-se aos problemas como os das desproporcionalidades departamentais, nos interessa ressaltar como que de sua leitura derivada de Marx é possível compreender o *antagonismo* do capital financeiro onde se abrem tanto as possibilidades de reversão das crises, como aguçam as principais contradições de seu desenvolvimento³⁰.

Entre a dinâmica do capital financeiro em crescente valorização e a exigência de exportação de capital para preservá-la, se estende uma determinada política, uma “política de conquista”, sustentada pela ação do Estado e que resulta para Hilferding no fenômeno do imperialismo³¹. O imperialismo constitui assim uma espécie de superestrutura representada por um nexo entre unidade, mobilidade e antagonismo do capital financeiro. Em outras palavras, a exportação de

²⁹ Esse conceito foi definido por Pinto (1994, p. 2) nos seguintes termos: “a característica inovadora do capitalismo financeiro (por oposição ao capitalismo industrial) não reside no critério do cálculo empresarial mas na velocidade e na amplitude com que estas estimativas são formuladas e difundidas. À medida que se multiplica o volume de recursos produtivos organizados sob forma de sociedade de ações, estende-se o raio de ação de riqueza privada líquida, cuja agilidade é uma decorrência de sua flexibilidade. Mais ainda, subordinam-se esferas de valorização que antes podiam se defender, por prazos ou menos prolongados, aos ditames impostos pela tendência à equiparação da taxa de lucro”. Pinto, ao defender essa interpretação do conceito de capital financeiro de Hilferding, aplica-o para atualidade: “o que se alterou no capitalismo financeiro não foram os critérios de avaliação dos ativos mas a sua conexão com o processo de expansão real do capital. A interposição de um novo elemento entre o capitalista e os meios de produção (seja um depósito bancário ou um título acionário) expandiu o capital financeiro (fictício) a ponto de transformá-lo no veículo dominante da acumulação privada de riqueza. Os haveres produtivos foram gradualmente excluídos das carteiras de investimento privado sem no entanto perder o seu caráter capitalista, isto é, sua subordinação a uma relação social na qual os meios produção (são) monopolizados por determinada parte da sociedade” (PINTO, 1997, p. 22).

³⁰ O conceito de crise para o autor está na própria essência da valorização, visto que “a produção do capitalista não visa a cobrir as necessidades, mas visa ao lucro. O objetivo imanente na produção capitalista é a realização e multiplicação do lucro. Isso significa que o consumo e seu crescimento não é decisivo para o destino da produção, seu volume, seu crescimento ou diminuição, mas o que decide é a realização de lucro. Produz-se para conseguir um lucro determinado, para obter determinado grau de exploração do capital. Com isso, a produção não depende do consumo, mas da necessidade de exploração do capital, e uma diminuição da possibilidade de exploração significa uma restrição da produção” (HILFERDING, 1985, p. 232).

³¹ É a partir dessa reflexão que Bukharin (1984) elabora sua abordagem sobre a relação do imperialismo com os Estados nacionais.

capital não se refere apenas a “exportação de capitais”, mas a própria exportação da relação social capitalista em uma lógica intrinsecamente imperialista, cuja função é preservar os vínculos mundiais que canalizam a valorização do capital financeiro. O imperialismo exprime desse modo uma política de dominação que assegura permanentemente o desenvolvimento das forças produtivas e da reprodução das relações tipicamente capitalistas delimitadas por um espaço mundial de acumulação, composto hierarquicamente por economias desenvolvidas e subdesenvolvidas.

Hilferding mostra o antagonismo no imperialismo decompondo os conflitos que o sustenta em três níveis: i)- entre as burguesias e o impulso à concorrência intercapitalista, tendo no Estado o suporte político, diplomático e militar; ii)- entre Estados imperialistas e regiões subdesenvolvidas; iii)- e, aquele que perpassa todos os outros: a luta de classes entre a burguesia e os trabalhadores.

Como sabemos, o objetivo aqui não foi traçar historicamente todos determinantes que justificam a relação entre tais conflitos na obra de Hilferding, mas entendê-los à luz da articulação imperialista que une desenvolvimento do capital financeiro à exportação de capital. Começando pelo conflito entre as burguesias, o ponto de partida foi o surgimento do protecionismo, que embora tivesse como promessa a liberdade econômica, resultou num fim em si mesmo, tornando-se uma força incontável nas mãos da “oligarquia financeira” (HILFERDING, 1985, p. 126). A raiz desse novo poder da classe dominante se orientou pelo surgimento de cartéis e trustes que unificaram as burguesias, particularmente as alemãs e norte-americanas, pelo vértice do capital financeiro (industrial, bancária, comercial e latifundiária), tendo nas políticas protecionistas o expediente do processo de constituição de suas indústrias pesadas. A disputa intra-burguesa não ocorreria mais, a partir desse ponto, por frações de classes que se chocavam em seus díspares interesses, mas por diferentes combinações de capitais centralizados que rivalizam seu poder numa composição de classes organizada por um único interesse, plasmado pelo capital financeiro.

Mesmo em um país de dimensões continentais como os Estados Unidos, o crescente protecionismo, da mesma forma que reunia capitais ampliando seu poder de valorização, comprimia seu mercado interno, deprimindo a taxa média de lucros. Uma das soluções para superação de tal crise seria transpondo as barreiras protecionistas de outros mercados, de modo a ampliar o circuito de valorização capitalista para além do território de origem. Portanto, “a exportação de capital, poderosamente estimulada de outro modo pelo protecionismo do próprio país, é fomentada igualmente pelo país estrangeiro e, ao mesmo tempo, contribui para a difusão do capitalismo em escala mundial e para a internacionalização do capital” (HILFERDING 1985, p. 295). A internacionalização de capital exprime a concorrência capitalista que se dá pelo confronto violento de enormes blocos de capitais numa arena de competição mundial. Os Estados nacionais se utilizam por meio da política imperialista desses espaços de expansão, lançando sobre o globo variadas formas de valorização do capital financeiro como mostradas no item anterior.

Partindo para o segundo nível de conflitos, essa internacionalização revela também o ímpeto monopolista do capital financeiro em buscar taxas de lucro diferenciais nas economias subdesenvolvidas. Trata-se na verdade da exploração de regiões periféricas, cujas formas arcaicas de produção são destruídas para viabilizar a acumulação tipicamente capitalista, ou incorporadas, por exemplo, na falta de força de trabalho adaptada, recriando meios que direcionem a valorização capitalista ao centro do sistema³². Ainda que Hilferding não desenvolva plenamente as implicações que acarretam o desenvolvimento das forças produtivas nas regiões periféricas como indicou Corrêa (2012), e ao mesmo tempo a assimilação conflituosa de novas relações de trabalho aí difundidas, ele apresenta os pressupostos teóricos para entender como surgem os confrontos antiimperialistas, e mesmo a cooptação das elites locais pelo capital financeiro. Temas estes que seriam desenvolvidos por Luxemburg (1985) e Lênin (1979).

Impulsionada pela exportação de capital, essa internacionalização também fixa o lugar do Estado nacional na esfera imperialista. Por essa razão Hilferding mostra como a política de conquista são manifestações históricas inseparáveis do próprio desenvolvimento do capital financeiro em sua totalidade³³. O capital financeiro para impor e ampliar sua superioridade

“precisa do Estado que lhe assegure o mercado interno mediante a política aduaneira e de tarifa, que deve facilitar a conquista de mercados estrangeiros. Precisa de um Estado politicamente poderoso que, na sua política comercial, não tenha necessidade de respeitar os interesses opostos de outros Estados. Necessita, em definitivo, de um Estado forte que faça valer seus interesses financeiros no exterior, que entregue seu poder político para extorquir dos Estados menores vantajosos contratos de fornecimento e tratados comerciais. Um Estado que possa intervir em toda parte do mundo para converter o mundo inteiro em área de investimento para seu capital financeiro. O capital financeiro finalmente precisa de um Estado suficientemente forte para praticar uma política de expansão e poder incorporar novas colônias” (HILFERDING, 1985, p. 314).

Essa política que garante a exportação de capital é a mesma que impõe uma ideologia que tenta dar legitimidade e homogeneização ao poder estatal. Para tanto, o ideal oligárquico de dominação assume, por um lado, o racismo como fundamentação científica do imperialismo, por outro, o nacionalismo como tentativa de eclipsar a relação capital-trabalho que fundamenta geneticamente o modo de vida capitalista. Assim, de forma conclusiva, chegamos ao último nível de conflitos que perpassa todas as dimensões anteriores, isto é, o da luta de classes, reflexo da potencialidade do capital financeiro em gerar valorização e contradição indissociavelmente. Embora nas obras futuras Hilferding advogue a possibilidade de ganhos materiais da classe trabalhadora na

³² Aqui há uma clara associação de Luxemburg (1985) com essa abordagem.

³³ Hilferding mostra que ao extinguir-se o caráter particular no capital financeiro, o capital, como totalidade de uma relação social, “aparece como poder unitário que domina soberanamente o processo vital da sociedade; como poder que surge diretamente da propriedade dos meios de produção, das riquezas naturais e de todo trabalho passado acumulado, e a disponibilidade do trabalho vivo aparece como nascida diretamente das relações de propriedade. Ao mesmo tempo, a propriedade, concentrada e centralizada nas mãos de algumas associações de capital maiores, aparece como diretamente oposta à grande massa de despojados. Dessa forma, a questão das relações de propriedade ganha sua mais clara, inequívoca e aguda expressão, ao passo que a questão da organização da economia social é solucionada de forma sempre melhor pelo desenvolvimento do próprio capital financeiro” (1985, p. 227).

democracia representativa do “capitalismo organizado”³⁴, na época de *O Capital financeiro* (1910) ele é enfático em defender no final da obra que a superação do antagonismo entre capital e trabalho não tem outra solução senão a “luta contra a exploração” (1985, p. 327), que por meio de uma revolução “a ditadura dos magnatas do capital transforma-se finalmente na ditadura do proletariado” (1985, p. 346).

4. Conclusão

Ao apresentamos minimamente os principais determinantes que condicionam o funcionamento do capital financeiro e as implicações de sua expansão via reprodução ampliada do capital, buscamos construir os pressupostos de Hilferding sobre a articulação imperialista. Com isso, estabelecemos as formas pelas quais substanciam a exportação de capital, desde as mais reificadas, como os lucros diferenciais, lucro de fundador, investimento de portfólio, até os empréstimos e investimentos diretos, sempre sustentando uma identidade que as relaciona. Também mostramos como o desenvolvimento do capital financeiro, e suas contradições criadas na órbita das diferentes formas de exportação de capital, engendram um determinado nexos imperialista, que se compõem historicamente pela unidade, mobilidade e antagonismo.

Mais que um esforço de apreender as categorias essenciais de Hilferding, bem como seu confronto com o contexto histórico da época, buscamos atualizar seu instrumental caracterizando alguns elementos-chave que se originam dessa fase monopolista e financeira do capitalismo. Com isso, cotejamos, ainda que preliminarmente, os possíveis elos universais que associam parte do legado de Hilferding à complexidade atual da financeirização e de sua manifestação imperialista.

5. Referências

- BERTELLI, Antonio Roberto **Marxismo e transformações capitalistas: do Bernstein-Debate à República de Weimar 1899-1933**. São Paulo: IPSO/IAP, 2000.
- BOTTOMORE, Tom “Introdução” In: HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, col. Os Economistas, 1985.
- BREWER, Anthony. **Marxist theories of imperialism: a critical survey**. London and New York, second edition, chapter 5, 1990.
- BROWN, Michael B. **A economia política do imperialismo**. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1978.
- BUKHARIN, Nikolai **A Economia mundial e o imperialismo**. São Paulo: Nova Cultural, 1984.
- CHANCELLOR, Edward. **Salve-se quem puder: uma história da especulação financeira**. São Paulo: Companhia das Letras, 2001.
- CÔRREA, Hugo Figueira de S. **Teorias do imperialismo no século XXI: (in) adequações do debate no marxismo**. Niterói (RJ), tese de doutoramento, UFF, 2012.
- DOWBOR, Ladislau “A Rede do poder corporativo mundial”, **mimeo.**, 2012, Disponível em: <http://dowbor.org/2012/02/a-rede-do-poder-corporativo-mundial-7.html/>.
- FRANCO, Thiago Fernandes **Imperialismo capitalista em três atos: investigações sobre o capitalismo**. Campinas (SP), dissertação de mestrado, IE-Unicamp, 2011.

³⁴ Para compreensão dessa problemática ver Hilferding (2002a; 2002b), enquanto o contexto histórico em que interfere nas vicissitudes da obra de Hilferding pode ser visto em Bertelli (2000), Bottomore (1985) e Smaldone (1998).

- FURTADO, Celso. **A Nova dependência**: dívida externa e monetarismo. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1982.
- HILFERDING, Rudolf. (1910) **O Capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, col. Os Economistas, 1985.
- _____. **Le capital financier**. Paris, Éditions de Minuit, 1970.
- _____. (1927) “A Democracia e a classe trabalhadora” In: TEIXEIRA, Aluisio (Org.) **Utópicos, heréticos e malditos**: os percussores do pensamento social de nossa época. Rio de Janeiro: Record, 2002a.
- _____. (1927) “A Economia organizada” In: TEIXEIRA, Aluisio (Org.) **Utópicos, heréticos e malditos**: os percussores do pensamento social de nossa época. Rio de Janeiro: Record, 2002b.
- HOBBSAWM, Eric. **Da Revolução industrial inglesa ao imperialismo**. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1986.
- HOBSON, John Atkinson **A Evolução do capitalismo moderno**: um estudo da produção mecanizada. São Paulo: Abril Cultural, 1983.
- KEMP, Tom. **A Revolução industrial na Europa do século XIX**. Lisboa: Edições 70, 1985.
- LAPAVITSAS, Costas. Introduction to Hilferding’s ‘Finance Capital’. Historical Materialism Annual Conference. **Mimeo**, 2006.
- LENIN, Vladimir Ilitch **O Imperialismo**: fase superior do capitalismo. São Paulo: Global, 1979.
- LUXEMBURG, Rosa **A Acumulação do capital**: contribuição ao estudo econômico do imperialismo. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- MARIUTTI, Eduardo B. Interpretações clássicas do imperialismo. **Texto para discussão nº216**, Instituto de Economia: UNICAMP, 2013.
- MARQUES, Rosa M. e NAKATANI, Paulo. A natureza do capitalismo contemporâneo. In: CASSIOLATO, José E.; MATOS, Marcelo P. de.; LASTRES, Helena M. M. **Desenvolvimento e mundialização**: O Brasil e o pensamento de François Chesnais. Rio de Janeiro: E-Papers, 1ª edição, p. 121- 153, 2014.
- MARX, Karl **Grundrisse**: manuscritos econômicos de 1857-1858: esboços da crítica da economia política. São Paulo: Boitempo; Rio de Janeiro: UFRJ, 2011.
- _____. **O Capital**: crítica da economia política. São Paulo: Nova Cultural (Os Economistas), livro III, 1984.
- MILIOS, John Imperialism or (and) Capitalist Expansionism. Some Thoughts on Capitalist Power, the Nation-State and the Left. **Mimeo**, s/d. Disponível em: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:biqT7UeOEI4J:users.ntua.gr/jmilios/Milios_Capitalism_Imperialism_a.doc+&cd=1&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br&client=firefox-a>
- PEREIRA, Leandro Ramos **Rentismo e capital financeiro, reforma e revolução**: as diferenças de interpretação sobre o “novo capitalismo” entre Keynes e a tradição marxista de Bukharin, Hilferding e Lênin. Campinas (SP), dissertação de mestrado, IE-Unicamp, 2013.
- PINTO, Nelson Prado A. **O Capital financeiro na economia contemporânea**: uma revisão teórica e histórica de seu papel no desenvolvimento recente dos Estados Unidos. UNICAMP, tese de doutoramento, 1994.
- _____. “O Capitalismo financeiro”. **Crítica Marxista**, v.1, n.5, 1997.
- SABADINI, Mauricio de S. Lucro do fundador e lucro diferencial em Hilferding: elementos para um debate contemporâneo sobre a especulação financeira. **Anais do XVIII Encontro Nacional de Economia Política (SEP)**, UFMG, maio 2013.
- SCHERER, André Luís Forti “As Raízes financeiras do investimento direto estrangeiro: notas sobre a experiência brasileira recente”. **Ensaio FEE**. Porto Alegre: v.20, n.2, p.81-128, 1999.
- SMALDONE, William **Rudolf Hilferding**: the tragedy of a German Social Democrat. Northern Illinois: Northern Illinois University Press, 1998.
- VITALI, Stefania, GLATTFELDER, James B. and BATTISTON, Stefano. **The Network of Global Corporate Control**, set 2011, Disponível em: <<http://arxiv.org/pdf/1107.5728.pdf>>