

**JAQUELINE FONSECA RODRIGUES
(ORGANIZADORA)**

ELEMENTOS DA ECONOMIA 2

Jaqueline Fonseca Rodrigues

(Organizadora)

Elementos da Economia 2

Atena Editora
2019

2019 by Atena Editora

Copyright © da Atena Editora

Editora Chefe: Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

Diagramação e Edição de Arte: Lorena Prestes e Karine de Lima

Revisão: Os autores

Conselho Editorial

- Prof. Dr. Alan Mario Zuffo – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul
Prof. Dr. Álvaro Augusto de Borba Barreto – Universidade Federal de Pelotas
Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília
Profª Drª Cristina Gaio – Universidade de Lisboa
Prof. Dr. Constantino Ribeiro de Oliveira Junior – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Daiane Garabeli Trojan – Universidade Norte do Paraná
Prof. Dr. Darllan Collins da Cunha e Silva – Universidade Estadual Paulista
Profª Drª Deusilene Souza Vieira Dall’Acqua – Universidade Federal de Rondônia
Prof. Dr. Eloi Rufato Junior – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Prof. Dr. Fábio Steiner – Universidade Estadual de Mato Grosso do Sul
Prof. Dr. Gianfábio Pimentel Franco – Universidade Federal de Santa Maria
Prof. Dr. Gilmei Fleck – Universidade Estadual do Oeste do Paraná
Profª Drª Girlene Santos de Souza – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia
Profª Drª Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionele delle Figlie de Maria Ausiliatrice
Profª Drª Juliane Sant’Ana Bento – Universidade Federal do Rio Grande do Sul
Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense
Prof. Dr. Jorge González Aguilera – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul
Profª Drª Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
Profª Drª Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Raissa Rachel Salustriano da Silva Matos – Universidade Federal do Maranhão
Prof. Dr. Ronilson Freitas de Souza – Universidade do Estado do Pará
Prof. Dr. Takeshy Tachizawa – Faculdade de Campo Limpo Paulista
Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará
Prof. Dr. Valdemar Antonio Paffaro Junior – Universidade Federal de Alfenas
Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande
Profª Drª Vanessa Lima Gonçalves – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) (eDOC BRASIL, Belo Horizonte/MG)	
E38	Elementos da economia 2 / Organizadora Jaqueline Fonseca Rodrigues. – Ponta Grossa (PR): Atena Editora, 2019. – (Elementos da Economia; v. 2) Formato: PDF Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader Modo de acesso: World Wide Web Inclui bibliografia ISBN 978-85-7247-319-4 DOI 10.22533/at.ed.194191405 1. Economia. 2. Economia – Política e governo. I. Rodrigues, Jaqueline Fonseca. II. Série. CDD 330.2
Elaborado por Maurício Amormino Júnior – CRB6/2422	

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores.

2019

Permitido o download da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

www.atenaeditora.com.br

APRESENTAÇÃO

A edição do volume 1 – **Elementos da Economia 2** traz em sua essência o entendimento da economia e a familiarização com os termos envolvidos na área de economia.

Pode-se enfatizar que a **Economia** faz parte das ciências sociais que estudam fenômenos que ocorrem na esfera da estrutura econômica, ou em outras esferas que terminam por afetar a estrutura econômica.

A economia é considerada uma **ciência social** porque a **ciência social** estuda a organização e o funcionamento das sociedades assim, pode-se dizer que a **Ciências Econômicas** ocupam-se do comportamento humano, e estudam como as pessoas e as organizações na sociedade se empenham na produção, troca e consumo dos bens e serviços.

O surgimento de “**falhas de mercado**” pode ocorrer devido ao fato de os agentes econômicos envolvidos não contabilizarem os impactos sociais das escolhas econômicas efetuadas, normalmente derivadas de decisões políticas provenientes de estudos econômicos. Através do vasto estudo econômico as políticas micro e macroeconômicas tendem a inserirem outras partes do complexo contexto social, os quais não foram inseridos em momentos decisórios da formulação e aplicação de estas.

Nota-se a elevada importância da inclusão de temas que englobem aspectos sociais e setor público, visando a constituição de uma sociedade que possa promover justiça, igualdade, que seja bem-sucedida e desta maneira, organizada.

Conforme os contextos exibidos, o objetivo deste livro é a condensação de formidáveis pesquisas envolvendo a esfera social e o setor público de modo conjunto através de instrumentos que os estudos econômicos propiciam.

O principal destaque dos artigos é uma abordagem de Elementos da Economia, através da apresentação de sistemas de informação em saúde, agricultura familiar, acordos comerciais, análises financeiras, mercado de trabalho, os quais destacam as aplicações práticas e metodológicas, além da contribuição para que se interprete as relações econômicas, sociais e de cunho político.

A preferência pela escolha efetuada inclui as mais diversas regiões do país e aborda tanto questões de regionalidade quanto fatores de desigualdade promovidas pelo setor econômico brasileiro.

Necessita-se destacar que os locais escolhidos para as pesquisas exibidas, são os mais variados, o que promove uma ótica diferenciada na visão da ciência econômica, ampliando os conhecimentos acerca dos assuntos apresentados. A relevância ainda se estende na abordagem de proposições inerentes ao Desenvolvimento Regional e Territorial; Gestão da Produção e Inovação, envolvendo Agroecologia, apresentando questões relativas à sociedade e ao setor público.

Enfim, esta coletânea visa colaborar imensamente com os estudos Econômicos,

Sociais e de Políticas Públicas, referentes ao já destacado acima.

Não resta dúvidas que o leitor terá em mãos respeitáveis referenciais para pesquisas, estudos e identificação de cenários econômicos através de autores de renome na área científica, que podem contribuir com o tema. Além disso, poderá identificar esses conceitos em situações cotidianas e num contexto profissional.

Jaqueline Fonseca Rodrigues
Mestre em Engenharia de Produção pelo PPGEP/UTFPR

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1	1
A INTEROPERABILIDADE DOS SISTEMAS DE INFORMAÇÃO EM SAÚDE COMO PROPOSTA DE INOVAÇÃO EM SAÚDE	
Flávia Emília Cavalcante Valença Fernandes Rosana Alves de Melo Saulo Bezerra Xavier Ana Lúgia Passos Meira Jobson Maurilio Alves dos Santos Maria Grasiela Alves de Figueiredo Lima Roseane da Silva Lemos	
DOI 10.22533/at.ed.1941914051	
CAPÍTULO 2	9
A PERCEPÇÃO DOS MORADORES DAS CIDADES DE PETROLINA-PE E JUAZEIRO-BA ACERCA DA AGRICULTURA FAMILIAR DO VALE DO SÃO FRANCISCO	
Murilo Campos Rocha Lima Renata Marques de Menezes Mota Fernanda Quintanilha da Silva Andréia Cipriano de Menezes	
DOI 10.22533/at.ed.1941914052	
CAPÍTULO 3	24
ANÁLISE DOS IMPACTOS ECONÔMICOS NAS MACRORREGIÕES BRASILEIRAS DOS ACORDOS DE LIBERALIZAÇÃO COMERCIAL ENTRE BRASIL E CHINA	
Angélica Pott de Medeiros Daniel Arruda Coronel Reisoli Bender Filho	
DOI 10.22533/at.ed.1941914053	
CAPÍTULO 4	36
ANÁLISE FINANCEIRA E ECONÔMICA DO MUNICÍPIO DE CATALÃO-GO: UM ESTUDO DE CASO	
Márcio do Carmo Boareto Euclides Fernandes dos Reis Vanessa Bitencourth dos Santos Sara da Costa Fernandes Vagner Rosalem	
DOI 10.22533/at.ed.1941914054	
CAPÍTULO 5	44\
CARACTERIZAÇÃO DO MERCADO DE TRABALHO FORMAL DA AGROINDÚSTRIA BRASILEIRA NOS ANOS 2006 A 2015	
Bruna Costa de Paula Adriana Estela Sanjuan Montebello	
DOI 10.22533/at.ed.1941914055	

CAPÍTULO 6	61
COMÉRCIO EXTERIOR E POLÍTICA COMERCIAL NO BRASIL: REFLEXÕES, DESAFIOS E PERSPECTIVAS ACERCA DA INSERÇÃO INTERNACIONAL BRASILEIRA	
Tobias de Paula Lima Souza Lucas Ayres Costa	
DOI 10.22533/at.ed.1941914056	
CAPÍTULO 7	84
COMPETITIVIDADE DO SETOR AUTOMOBILÍSTICO BRASILEIRO NO MERCOSUL	
Patricia Kischner Cristiane Ivete Bugs Vione Andressa Neis Luana Rigo	
DOI 10.22533/at.ed.1941914057	
CAPÍTULO 8	96
DESENVOLVIMENTO REGIONAL EM MATO GROSSO DO SUL: UMA ANÁLISE PARA A REGIÃO SUL- FRONTEIRA NO PERÍODO DE 2000 A 2010	
Natalia Bogado Balbuena Vinícius Vasconcelos Braga Yhulds Giovani Pereira Bueno	
DOI 10.22533/at.ed.1941914058	
CAPÍTULO 9	109
DESENVOLVIMENTO TERRITORIAL RURAL: ANÁLISE DA HETEROGENEIDADE SOCIOECONÔMICA NO TERRITÓRIO DAS ÁGUAS EMENDADAS	
Karina Palmieri de Almeida Clesio Marcelino de Jesus	
DOI 10.22533/at.ed.1941914059	
CAPÍTULO 10	123
DINÂMICA DAS COMPRAS PÚBLICAS PARA O PNAE DIRETAMENTE DO AGRICULTOR FAMILIAR: ESTUDO DE CASO EM MUNICÍPIOS DA PARAÍBA	
Jucimar Casimiro de Andrade Fernando Salvino da Silva Larissa Petrusk Santos Silva Rodolfo Donizeti C. de Albuquerque Rocha Robson José Silva Santana	
DOI 10.22533/at.ed.19419140510	
CAPÍTULO 11	141
EFEITO DA FINANCEIRIZAÇÃO SOBRE A PRODUTIVIDADE DO TRABALHO	
Luccas Assis Attílio	
DOI 10.22533/at.ed.19419140511	
CAPÍTULO 12	159
FINANCIAMENTO DO TRATAMENTO ONCOLÓGICO EM PERNAMBUCO: UMA ANÁLISE DOS HOSPITAIS PRIVADOS E PÚBLICOS DA REDE SUS	
Ivaldo Dantas de França Roseane da Silva Lemos Tiago Rafael de Sousa Nunes Maira Galdino da Rocha Pitta	

Moacyr Jesus Barreto de Melo Rêgo

DOI 10.22533/at.ed.19419140512

CAPÍTULO 13 168

GASTOS PÚBLICOS ESTADUAIS EM EDUCAÇÃO E QUALIDADE DO ENSINO MÉDIO

Francisco Antonio Sousa De Araujo

José Fernando Frota Cavalcante

Jose Maria Da Cunha Junior

Paulo De Melo Jorge Neto

DOI 10.22533/at.ed.19419140513

CAPÍTULO 14 185

IDENTIFICAÇÃO E ANÁLISE DOS FATORES CRÍTICOS DE SUCESSO DE GESTÃO DA PRODUÇÃO DO CAFÉ POR INDICAÇÃO GEOGRÁFICA

Luisa Amelia Paseto

Luísa Paseto

Aloísio dos Santos Espindola

Felipe Bellodi Bellini

DOI 10.22533/at.ed.19419140514

CAPÍTULO 15 199

IMPLANTAÇÃO DOS NÚCLEOS DE ECONOMIA DA SAÚDE NOS HOSPITAIS ESTADUAIS – O CASO DE PERNAMBUCO, BRASIL, 2016

Inês Eugênia Ribeiro da Costa

Roseane da Silva Lemos

Priscila Rossany de Lira Guimarães Portella

Geraldo Eduardo Vieira de Barros Puça

Ana Claudia Callou Matos

DOI 10.22533/at.ed.19419140515

CAPÍTULO 16 209

INOVAÇÃO E MUDANÇA ESTRUTURAL NA DINÂMICA CAPITALISTA: UMA ABORDAGEM EVOLUCIONÁRIA

Flávia Félix Barbosa

DOI 10.22533/at.ed.19419140516

CAPÍTULO 17 225

INSTITUIÇÕES E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO: UMA ANÁLISE A PARTIR DA ABORDAGEM INSTITUCIONALISTA

Sivanildo José de Almeida

Ricardo Lacerda de Melo

Fernanda Esperidião

DOI 10.22533/at.ed.19419140517

CAPÍTULO 18 241

INTERFACES TEÓRICO-ANALÍTICAS ENTRE ECONOMIA SOLIDÁRIA E DESENVOLVIMENTO LOCAL

Kátia de Fátima Vilela

Alair Ferreira de Freitas

Rodney Alves Barbosa

DOI 10.22533/at.ed.19419140518

CAPÍTULO 19	263
O COMERCIO E A PRODUÇÃO DE CARNE EQUINA NO BRASIL	
Brenda Alves dos Santos	
Camila Raineri	
Eleonice Aparecida dos Santos Alves	
Mahara Moreira Marquez	
DOI 10.22533/at.ed.19419140519	
CAPÍTULO 20	275
O DESEMPENHO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS NO PERÍODO RECENTE: 2005 -2016	
Raquel Pereira de Souza	
DOI 10.22533/at.ed.19419140520	
CAPÍTULO 21	287
O PROGRAMA SAÚDE DA FAMÍLIA COMO INOVAÇÃO PARA REDUÇÃO DA MORTALIDADE INFANTIL	
Ana Lígia Passos Meira	
Flávia Emília Cavalcante Valença Fernandes	
Saulo Bezerra Xavier	
DOI 10.22533/at.ed.19419140521	
CAPÍTULO 22	294
POBREZA EM SUAS MULTIDIMENSÕES: UMA ANÁLISE ECONOMETRICA DA REGIÃO NORDESTE DO RIO GRANDE DO SUL	
Ohanna Larissa Fraga Pereira	
Caroline Lucion Puchale	
DOI 10.22533/at.ed.19419140522	
CAPÍTULO 23	307
PREVISÕES DO PREÇO DA ARROBA DO BOI GORDO: UM APLICAÇÃO DO MODELO ARIMA EM FUTUROS AGROPECUÁRIOS	
Paulo Fernando Taveira Maselli	
Sabrina Soares da Silva	
DOI 10.22533/at.ed.19419140523	
CAPÍTULO 24	318
PRINCÍPIOS AGROECOLÓGICOS E SOLIDÁRIOS NA COMUNIDADE BARRO, SERRINHA-BA: FAZENDO PESQUISA-AÇÃO COMO PROCESSO EDUCATIVO	
Edeilson Brito de Souza	
Glauciane Pereira dos Santos	
Iaçanan Carneiro de Jesus	
Carla Teresa dos Santos Marques	
Heron Ferreira Souza	
DOI 10.22533/at.ed.19419140524	
CAPÍTULO 25	332
REDUÇÃO DE CUSTOS NO SETOR DE NUTRIÇÃO DE UM HOSPITAL REGIONAL A PARTIR DA INTERVENÇÃO DO NÚCLEO DE ECONOMIA DA SAÚDE	
Bruna Maria Bezerra de Souza	
Angélica Barbosa Arruda Patriota	
Inês Eugênia Ribeiro da Costa	
Roseane da Silva Lemos	

CAPÍTULO 26 338

REGULAÇÃO E PERCEPÇÃO DA QUALIDADE E CONSUMO DO QUEIJO DE COALHO ARTESANAL NO AGRESTE DE PERNAMBUCO

Girleno Costa Pereira

DOI 10.22533/at.ed.19419140526

CAPÍTULO 27 354

SISTEMAS DE INFORMAÇÃO DA ATENÇÃO PRIMÁRIA: TEMPO GASTO E NECESSIDADE NA PERCEPÇÃO DOS ENFERMEIROS

Jobson Maurilio Alves dos Santos

Flavia Emilia Cavalcante Valença Fernandes

Mayra Cavalcante do Nascimento

Milena Souza dos Santos

Palloma Lopes de Arruda

Rafaela de Oliveira Xavier

Rosana Alves de Melo

DOI 10.22533/at.ed.19419140527

CAPÍTULO 28 361

SUSTENTABILIDADE EM AGROINDÚSTRIAS: ALTERNATIVAS PARA EVITAR O DESPERDÍCIO DE RESÍDUOS AGROINDUSTRIAIS DO PEDÚNCULO DE CAJU - UMA REVISÃO DE LITERATURA

Wesley Fernandes Araújo

Lindalva de Moura Rocha

Inês Maria de Souza Araújo

Gabriela Almeida de Paula

Leanne Silva de Sousa

Matheus Fernandes Folha

Luciano Borges da Rocha Filho

Reijaner Vilanova Araújo

DOI 10.22533/at.ed.19419140528

CAPÍTULO 29 383

COMPARAÇÃO DE ORÇAMENTOS ENTRE MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO CIVIL CONVENCIONAIS E NÃO CONVENCIONAIS DE UM PROJETO DE RESIDÊNCIA OFERECIDO PELA COHAB DE SANTA CATARINA COM APLICAÇÃO NA REGIÃO DE RIO-MAFRA

Eduardo Francisco Pimentel

Olaf Graupmann

DOI 10.22533/at.ed.19419140529

SOBRE A ORGANIZADORA..... 397

EFEITO DA FINANCEIRIZAÇÃO SOBRE A PRODUTIVIDADE DO TRABALHO

Luccas Assis Atílio

Departamento de Ciências Econômicas (DEECO)
da Universidade federal de Ouro Preto (UFOP)
Mariana – Minas Gerais

RESUMO: Nesse artigo investiga-se o impacto da financeirização sobre a produtividade do trabalho em uma amostra de 71 economias em desenvolvimento entre os anos 1993 e 2016. Utiliza-se a definição de financeirização relativa às empresas, na qual as firmas estariam adotando a estratégia de *maximizing shareholder value*. Dois importantes fatos são vistos na amostra: em primeiro lugar, observa-se uma desaceleração no crescimento da produtividade do trabalho ao longo dos anos. Posteriormente, percebe-se que o valor de mercado das empresas em proporção com o PIB – *proxy* da financeirização - se elevou no mesmo período. Por meio de dados em painel, evidencia-se a influência negativa da financeirização sobre a produtividade da mão-de-obra.

PALAVRAS-CHAVE: Financeirização; Produtividade do trabalho; Crescimento econômico.

Código JEL: E2; E44;G1.

ABSTRACT: In this paper we investigate the impact of financialization on labor productivity

in a sample of 71 developing economies between 1993 and 2016. We use the definition of financialization for companies, in which firms are adopting the strategy of maximizing shareholder value. Two important facts are seen in the sample: first, there is a slowdown in labor productivity growth over the years. Subsequently, we realized that the market value of the companies in proportion to the GDP - proxy for financialization - rose during the same period. Through panel data, it is presented the negative influence of financialization on labor productivity.

KEYWORDS: Financialization; Labor productivity; Economic growth.

1 | INTRODUÇÃO

Atualmente há uma preocupação com o dinamismo do crescimento econômico mundial. Comparando com o século XX, em especial no período compreendido entre os anos 1950 e 1970, conhecido como *Golden Age*, é perceptível a desaceleração na expansão do produto. Diferentes explicações são descritas, como o aumento da desigualdade de renda, que estaria contribuindo para enfraquecer a demanda agregada, e modificações no sistema financeiro, de forma a prejudicar a produção.

Em relação ao sistema financeiro, o

processo da financeirização estaria prejudicando a economia mundial na medida em que esse processo propiciaria o deslocamento do capital produtivo para o canal financeiro. Em relação às empresas, isso ocorreria pelo maior pagamento de dividendos e recompras das próprias ações, o que, em contrapartida, exigiria cortes no custo da mão-de-obra e obtenção de lucro rápido – algo que pode ser realizado pelo mercado financeiro, mas não necessariamente pelo lado real da economia.

Desse modo, esse artigo se propõe a explicar a desaceleração do crescimento econômico utilizando a produtividade da mão-de-obra. O artigo será desenvolvido com base no processo de financeirização e o seu impacto sobre a produtividade dos trabalhadores. Por financeirização, utiliza-se a definição de *maximizing shareholder value*, a qual é direcionada às empresas.

Investiga-se uma amostra com 71 países em desenvolvimento entre o período de 1993 e 2016, com dados em painel. Os resultados indicam uma relação negativa da financeirização com a produtividade dos trabalhadores. Desse modo, a forma de inserção das empresas no mercado financeiro, ao priorizar ganhos financeiros em detrimento de ganhos produtivos, se mostrou perniciosa para as economias analisadas. Resultados secundários apontam para a importância do capital humano para a elevação da produtividade do trabalho.

O artigo está dividido em quatro seções além dessa introdução. A seção 2 conceitua o termo financeirização, enfatizando a definição utilizada nesse artigo, o *maximizing shareholder value*; a seção 3 analisa algumas variáveis da amostra, como a produtividade do trabalho; a seção 4 realiza o exercício econométrico; e a seção 5 tece algumas considerações finais.

2 | FINANCEIRIZAÇÃO

No artigo de Van der Zwan (2014) é descrito três definições de financeirização. Cada uma delas aborda um eixo diferente da economia: financeirização da vida cotidiana (no caso das famílias), *maximizing shareholder value* (no caso das empresas) e regime de acumulação (no caso da economia como um todo).

Iniciando pelas famílias, Erturk et al (2005), Langley (2006) e Lapavitsas (2011) denotam que as finanças têm incorporado cada vez mais famílias de classe de renda média e baixa. Esse movimento é impulsionado tanto pelo afastamento do Estado na provisão de serviços sociais, como aposentadoria e programas de transferência de renda, quanto pela estagnação dos salários reais. Conseqüentemente – e procurando manter determinado padrão de vida – muitas famílias passaram a utilizar serviços financeiros para compensar esses movimentos. Desse modo, a financeirização da vida cotidiana seria a aquisição por parte das famílias de ativos financeiros. Esferas da vida ordinária como aposentadoria, lazer e estudo se tornam relacionados com o mercado financeiro.

De acordo com Palley (2007), uma das evidências dessa tendência pode ser

notada pela disponibilidade de crédito na economia. De fato, a financeirização da vida cotidiana defende que as famílias têm tomado maior quantidade de crédito para poder adequar suas necessidades de consumo. Por sua vez, o consumo tende a oscilar conforme as flutuações do mercado financeiro, o que aprofunda a financeirização desses agentes. O gráfico 1 exibe a proporção do crédito doméstico mundial com o produto interno bruto (PIB).

Observando o gráfico 1, nota-se que é no início da década de 1980 que o crédito cresce significativamente. Entre os anos 1960 e 1979, a média de fornecimento de crédito foi de 80,3%. Na década de 1980, essa média se eleva para 109,4%, e no período 1990-2016 tem o valor de 154,9%. A maior disseminação de crédito coincide com o contexto de implementação de políticas de abertura econômica.

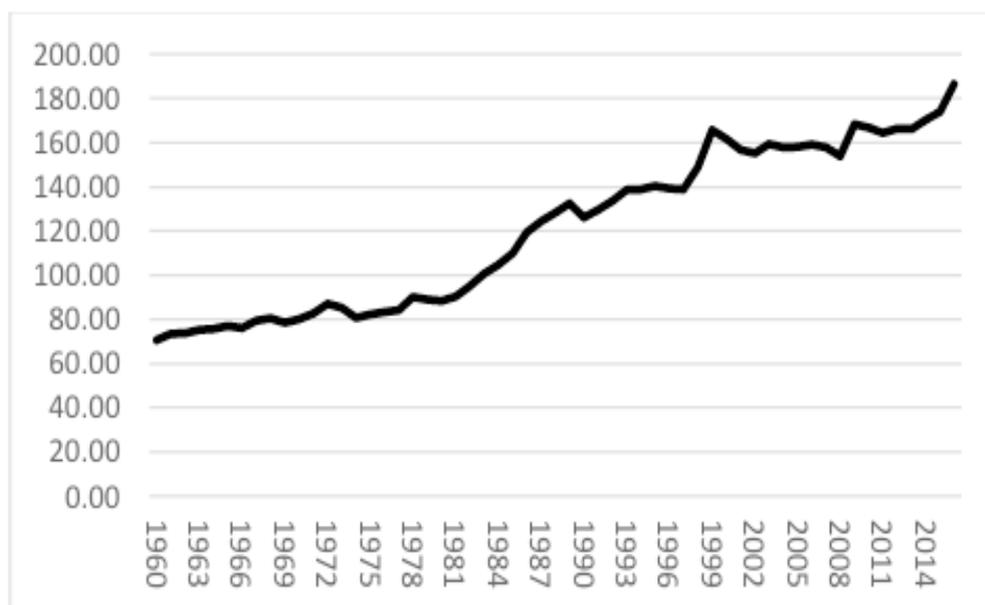


Gráfico 1: Crédito doméstico mundial/PIB

Fonte: Banco mundial

Essas políticas - defendidas nesse período por políticos de grande influência mundial, como Margaret Thatcher, no Reino Unido, e Ronald Reagan, nos Estados Unidos da América (EUA), e com apoio intelectual de Milton Friedman e Friedrich Hayek – foram a resposta ao cenário de estagnação do produto juntamente com a aceleração da inflação (HARVEY, 2005; HARVEY, 2016). Para os propósitos do artigo, a liberalização financeira fez parte desse pacote.

A abertura financeira foi a retirada do Estado da regulação do setor financeiro enquanto proporcionando espaço para as forças do mercado coordenarem as atividades financeiras (WILLIAMSON e MAHAR, 1998; ATTÍLIO, 2016). Destaca-se a eliminação de controles estatais sobre a conta capital, permitindo maior mobilidade do capital financeiro.

Em meio a essa conjuntura com maior movimentação de fluxos financeiros, a financeirização ganhou impulso, embora não se possa traçar, categoricamente,

uma relação causal entre liberalização financeira e financeirização. Pode-se afirmar, seguindo o trabalho de Chesnais (1996), que as políticas de abertura financeira aprofundaram um processo em andamento, que é o aumento da participação das finanças sobre a economia real, tanto no tocante à tomada de decisões quanto na forma de acumulação de capital. Outra definição é o termo globalização financeira, utilizada por Mishkin (2009), ao se referir ao aumento do fluxo de capital nas economias contemporâneas.

A segunda definição de financeirização é denotá-la como um regime de acumulação (BOYER, 2000). Enquanto durante o fordismo a acumulação se pautava pelo capital produtivo, pela criação de empregos e expansão da produção (HOBBSAWN, 2003), a financeirização contemplaria a acumulação via o canal financeiro. Essa é uma das hipóteses para explicar a desaceleração do crescimento econômico mundial (gráfico 2).

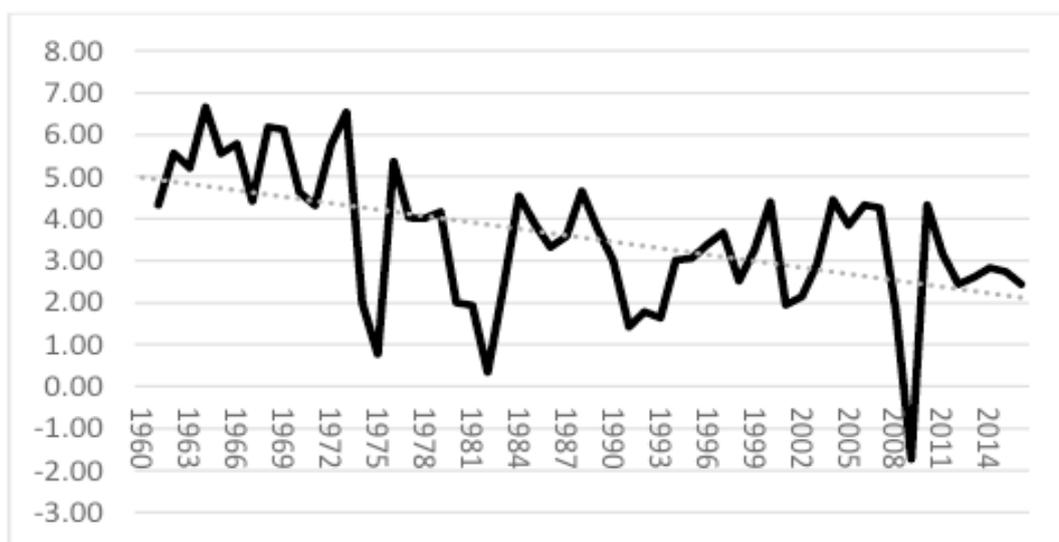


Gráfico 2: Crescimento econômico mundial (em %)

Fonte: Banco mundial

Nota: Linha pontilhada é a linha de tendência

Apesar das oscilações, a linha de tendência não deixa dúvidas sobre a perda de dinamismo econômico mundial. Destaque para a queda abrupta que ocorre no ano de 2009, em função da crise financeira dos EUA e o seu efeito contágio sobre outras economias, em especial sobre as nações da União Europeia (FREITAS, 2017).

A financeirização seria uma das responsáveis por esse quadro na medida em que promoveria o deslocamento do capital produtivo para o setor financeiro (VAN DER ZWAN, 2014). Como o setor financeiro não é caracterizado pela criação de postos de trabalho e pela expansão da produção física, o setor real seria prejudicado (CHESNAIS, 1996). Adicionalmente, práticas especulativas e a busca pela valorização fictícia distorceriam a alocação do capital, a qual ocorreria em prol de lucros de curto prazo, o que reforçaria a perda de dinamismo do setor produtivo (TOGATI, 2015).

Uma evidência dessa tendência é a perda de participação da formação bruta de capital fixo (FBCF) no produto interno bruto (PIB) das economias, conforme é retratado pelo gráfico 3. Entre os anos 1966 e 1979, a média dessa razão foi de 26%, subiu levemente para 26,3% entre 1980 e 2000, e decresceu para 24,8% no século XXI, entre os anos 2001 e 2015. A queda da participação do investimento produtivo é relacionada com a deterioração de indicadores da economia, como o aumento do desemprego e a redução do crescimento econômico (TOGATI, 2015; FEIJÓ, LAMÔNICA e BASTOS, 2016; ROVIRA, 2017).

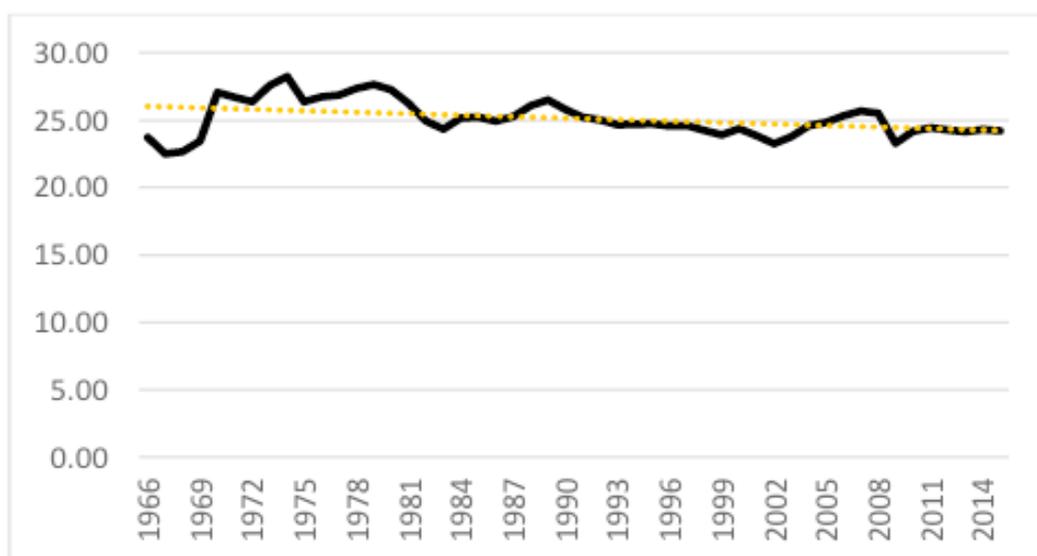


Gráfico 3: FBCF mundial/PIB

Fonte: Banco mundial

A última definição de financeirização – a que é utilizada nesse trabalho - abrange as empresas. É a estratégia *maximizing shareholder value* (MSV), a qual ilustra a estratégia corporativa de priorizar a remuneração dos acionistas (LAZONICK e O’SULLIVAN, 2000). Os gerentes de empresas não-financeiras de capital aberto tomariam decisões que viessem a atrair novos investidores, isto é, acionistas. Para tal, o pagamento de dividendos e a valorização das ações seriam elevados. Práticas como a recompra das próprias ações e maior distribuição de dividendos são vistas em empresas que aderiram a esse tipo de governança (CROTTY, 2003).

Essa estratégia tem como suporte a teoria do agente-principal, sendo o acionista o principal e o gerente o agente (LAZONICK e O’SULLIVAN, 2000). O acionista, ao aplicar o seu capital na empresa, incorreria no risco de não obter qualquer remuneração, dadas às vicissitudes do ambiente econômico. O gerente, portanto, deveria priorizar a remuneração do principal (acionista). Um fator para incentivar essa conduta é a remuneração do gerente, que contaria com ações da própria empresa. Deste modo, a valorização das ações aumentaria o seu rendimento, o que faria os interesses tanto de gerentes quanto de acionistas convergirem.

De acordo com Lazonick e O’Sullivan (2000), essa estratégia surgiu em um

momento de elevada competição no mercado internacional entre empresas norte-americanas e japonesas (década de 1980). Aproveitando a abertura financeira e a disseminação de novas fontes de financiamento, o MSV poderia aumentar a lucratividade das empresas ao fornecer *funding* para a realização de suas operações.

Todavia, alguns trabalhos, como é o caso de Milberg (2008) e Lapavitsas (2011), apontam que essas empresas têm deslocado o seu capital para o mercado financeiro, auferindo significativa parte da receita total nesse segmento da economia. Em contrapartida, o setor produtivo tem perdido dinamismo, acarretando na desaceleração da produção e da criação de empregos (LAZONICK, 2011; LAZONICK, 2012). De forma semelhante à definição de financeirização como regime de acumulação, o MSV estaria prejudicando o crescimento econômico.

Para verificar indícios de MSV na economia, Tridico e Pariboni (2017) utilizam o índice de capitalização de mercado ou valor de mercado (quantidade de ações emitidas por empresas de capital aberto multiplicada pelo valor dessas mesmas ações) em proporção com o PIB. Um aumento dessa razão sugere que as empresas estariam seguindo a estratégia de maximizar o valor do acionista. O gráfico 4 retrata o valor de mercado para a economia mundial.



Gráfico 4: Valor de mercado mundial/PIB

Fonte: Banco mundial

A tendência dessa série é ascendente em todo o período, embora sofra algumas oscilações, como foi o caso do ano de 2008, quando o banco de investimento Lehman Brothers sofreu falência e perturbou os mercados financeiros de várias economias (DYMSKI, 2012). A violência desse evento pode ser vista em valores: um ano antes da quebra desse banco, o valor de mercado mundial era de 114,5%; ele se reduz em mais de 50% em 2008, quando apresenta o valor de 56,3%. Entretanto, a recuperação é rápida, pois no último ano da série, em 2016, o valor de mercado é de 99,2%.

Vários *insights* podem ser feitos com base nesse gráfico 4, como o caráter fetichista da valorização de ativos financeiros (HARVEY, 2016), a ampliação do capital

fictício (MARX, 1968), o rentismo por meio de ativos financeiros (KEYNES, 1988), a desconexão entre o desempenho produtivo da empresa e a sua valorização no mercado financeiro (ATTÍLIO, 2016), e o alastramento da estratégia de MSV.

Sobre o último ponto elencado do parágrafo anterior, é o objetivo desse artigo analisar a relação do MSV com a economia real. Alguns trabalhos realizaram estudos a respeito dessa relação, como Stockhammer (2004), Tori e Onaran (2017) e Tridico e Pariboni (2017). Em todos esses artigos o resultado foi uma relação negativa entre o MSV e a esfera produtiva da economia.

3 | ANÁLISE DOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO

Nessa seção exibir-se-á gráficos com dados da amostra de 71 países em desenvolvimento. O período será de 1993 a 2016. O objetivo é verificar se há indícios da utilização da estratégia de *maximizing shareholder value* por parte dessas economias e analisar a produtividade do trabalho.

Assim como realizado por Tridico e Pariboni (2017), o gráfico 5 retrata o valor de mercado em proporção com o PIB. No artigo desses autores foi analisado 26 países que compõem a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), entre o período de 1990 e 2013. Distingue-se deles, como afirmado no parágrafo anterior, em relação ao período e aos países analisados.

Observando o gráfico 5, pode-se perceber a elevação do valor das empresas. Tal tendência foi vista, em escala mundial, no gráfico 4, e também pode ser vista no trabalho de Tridico e Pariboni (2017). Seguindo o raciocínio desses autores, a amostra de países, portanto, apresentaria indícios de financeirização, no caso em particular, relativa às empresas. A média do valor de mercado em proporção com o PIB, em todo o período, foi de 62,3%, contra uma média de 86%, se considerada a economia mundial (gráfico 4), para o mesmo período.

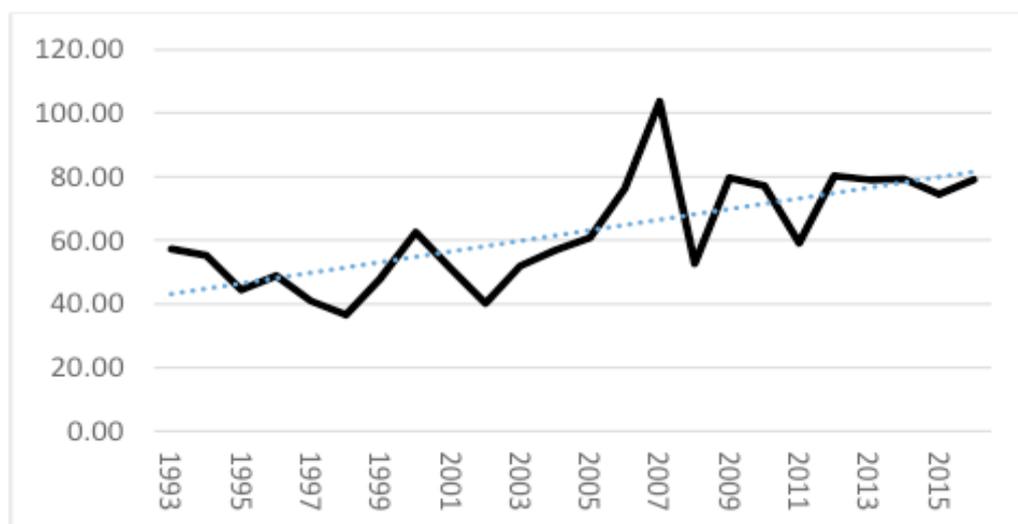


Gráfico 5: Valor de mercado/PIB

Fonte: Banco mundial

O fato da economia mundial apresentar maior patamar de valor de mercado das empresas de capital aberto pode indicar que as economias desenvolvidas estão em um grau de financeirização – no tocante às empresas - mais avançado do que as nações em desenvolvimento.

Tridico e Pariboni (2017) relacionam a redução de ganhos de produtividade do trabalho com a financeirização. O gráfico 6 exibe a evolução anual em porcentagem da produtividade do trabalho. A linha de tendência mostra que a produtividade do trabalho tem decrescido ao longo dos anos, em conformidade com trabalhos que retratam a queda no ritmo do crescimento econômico mundial (TOGATI, 2015; ROVIRA, 2017). Todavia, vale lembrar que, adotando um comportamento parcimonioso, não pode-se afirmar que há uma relação entre o incremento do valor de mercado das empresas e a queda da produtividade do trabalho, uma vez que não realizou-se qualquer exercício econométrico, e outras variáveis podem estar afetando o desempenho da produtividade do trabalho (seção 4).

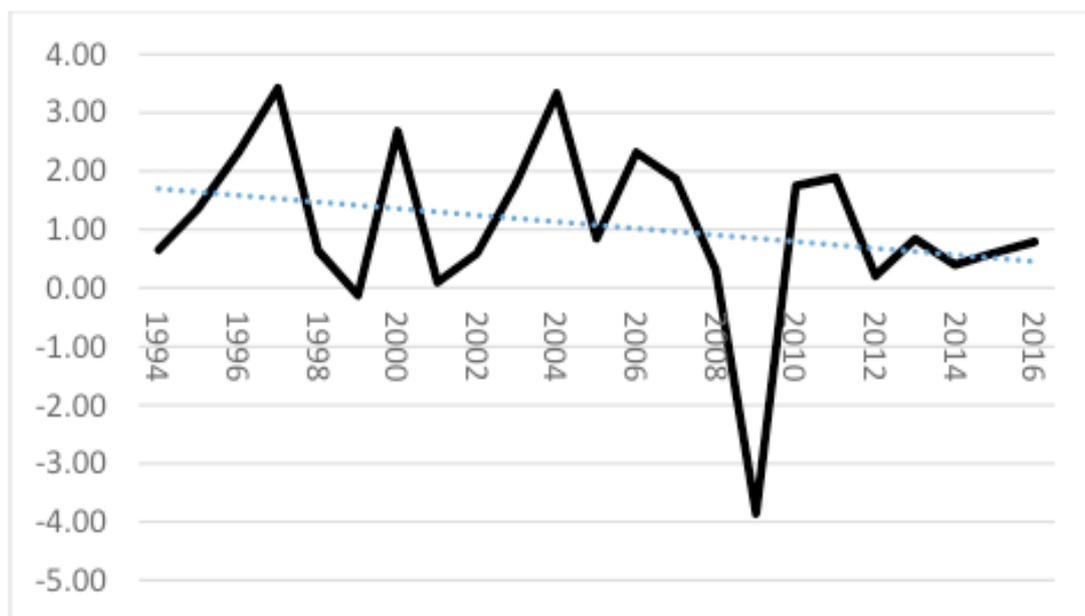


Gráfico 6: Crescimento da produtividade do trabalho

Fonte: Banco mundial

Nota1: Produtividade do trabalho é retratada pela *proxy* produto interno bruto real por trabalhador empregado.

Nota 2: Não há o ano de 1993, pois ao construir o avanço percentual anual, a primeira observação é perdida.

Desse modo, o próximo passo do artigo é investigar se existe alguma relação entre a produtividade do trabalho e a financeirização. Os gráficos dessa seção mostraram que a produtividade do trabalho tem decrescido e que a financeirização da amostra tem se expandido. Resta realizar um estudo mais minucioso entre essas duas variáveis.

4 | EXERCÍCIO ECONOMETRICO

4.1 DADOS E METODOLOGIA

A construção do modelo econométrico segue, em geral, o trabalho de Tridico e Pariboni (2017), embora tenha-se realizado algumas modificações. A variável dependente, a produtividade do trabalho ($product_{it}$), é representada pelo produto interno bruto real dividido pelos trabalhadores empregados.

A variável de interesse é a de financeirização ($financ_{it}$), retratada de forma idêntica à de Tridico e Pariboni (2017), dada pelo valor de mercado dividido pelo PIB. Conforme a literatura pertinente à maximização do valor do acionista (seção 2) e ao trabalho de Tridico e Pariboni (2017), espera-se uma relação negativa entre a produtividade do trabalho e a financeirização.

As demais variáveis independentes são: crescimento econômico ($cresc_{it}$), capital humano ($human_{it}$) e investimento produtivo ($invest_{it}$). A *proxy* do crescimento econômico é a taxa de crescimento do PIB real. Pela Lei de Verdoorn, o aumento da atividade produtiva é acompanhado por ganhos de produtividade dos trabalhadores (THIRLWALL, 2005). Conseqüentemente, espera-se um sinal positivo nas estimações. Essa variável também é incluída no modelo de Tridico e Pariboni (2017).

Acrescentou-se o capital humano na equação por considerá-lo essencial para o processo de aumento da produtividade. Há diversos trabalhos que endossam tal hipótese, como os trabalhos de Lucas (1988), Romer (1990), Mankiw, Romer e Weil (1992), Young (1995), Hsieh e Klenow (2010), entre outros. Deste modo, espera-se um sinal positivo dessa variável. A *proxy* do capital humano é a mesma utilizada no trabalho de Bekaert, Harvey e Lundblad (2005), a qual corresponde ao percentual da população matriculada no ensino secundário.

Outra variável do modelo é o investimento produtivo; é representada pela formação bruta de capital fixo em proporção com o PIB. Assim como o capital humano, julga-se essa variável importante para a compreensão da produtividade do trabalho. Variados trabalhos sustentam essa visão, tais como Solow (1956), Mises (1979), Furtado (2000) e Smith (2003). Espera-se uma relação positiva entre o investimento produtivo e a produtividade da mão-de-obra.

Essas variáveis formam o modelo principal, o qual pode ser visto na equação (1):

$$product_{it} = \beta_0 + \beta_1cresc_{it} + \beta_2human_{it} + \beta_3invest_{it} + \beta_4financ_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Os β 's são os coeficientes a serem estimados, corresponde aos erros do modelo e os subscritos i e t representam, respectivamente, os países e o tempo.

Além dessa forma principal, testar-se-á variáveis relativas à globalização financeira (influxo de investimento direto estrangeiro/PIB, , saída de investimento direto estrangeiro/PIB, , e fluxo de investimento direto estrangeiro/PIB,) e comercial

(comércio internacional/PIB,) e ao desenvolvimento financeiro (crédito/PIB,). Essas variáveis estão em conformidade com os trabalhos de Beck, Demirguc-Kunt e Levine (2004) e Jaumotte, Lall e Papageorgiou (2013).

Dessas quatro variáveis, as três últimas merecem alguns comentários. A variável fluxo de investimento direto estrangeiro/PIB ($fluxo_{it}$) é a soma da entrada e saída do investimento estrangeiro direto dividido pelo PIB; a variável comércio internacional ($trade_{it}$) é a soma das exportações e importações de bens e serviços em proporção com o PIB; e o desenvolvimento financeiro ($credit_{it}$) é o crédito fornecido pelo setor financeiro em proporção com o PIB.

Espera-se que essas variáveis impactem de forma positiva a produtividade do trabalho, uma vez que há uma extensa literatura apontando nesse sentido (LEVINE, 1997; PRASAD ET AL, 2003; BEKAERT, HARVEY e LUNDBLAD, 2005; MISHKIN, 2009; KOSE ET AL, 2009). Embora tenha-se de reconhecer que, se por um lado há um crescente número de trabalhos apoiando a globalização comercial e o desenvolvimento financeiro como formas de incrementar o desempenho produtivo das economias, por outro a globalização financeira aparece como uma questão mais controversa.

Incorporou-se essa questão ao analisar a financeirização pois, como assinalado anteriormente, a financeirização tem se aprofundado na esteira da globalização financeira. Desse modo, pode-se esperar que conforme a globalização financeira avance, paralelamente a financeirização tende a se difundir também. Ademais, é importante estudar os efeitos positivos e negativos dos eventos que circundam as economias.

Será analisada uma amostra de 71 países em desenvolvimento (lista completa dos países nos anexos), entre o período de 1993 e 2016 e com dados em painel. Por fim, as variáveis estão em *log* e todos os dados foram obtidos no Banco Mundial.

4.2 RESULTADOS

A tabela 1 resume os resultados econométricos obtidos. Para definir o modelo de dados em painel a ser utilizado, utilizaram-se os testes de Chow, de Hausman e LM de Breusch-Pagan.

O teste de Chow tem como hipótese nula o modelo *pooled*, a qual é rejeitada em todas as regressões. O teste de Hausman tem a modelagem com efeitos aleatórios como hipótese nula. Em algumas regressões ela é rejeitada, enquanto em outras o resultado do teste foi inconclusivo. Por fim, o teste LM tem a hipótese modelo *pooled*, a qual é rejeitada em todas as regressões. Como o modelo *pooled* é rejeitado nos testes, restringem-se as opções de estimações entre os modelos com efeitos aleatórios e fixos.

Uma justificativa para utilizar efeitos aleatórios é a de Tridico e Pariboni (2017, pags. 17 e 18), na qual afirmam que, dado o período temporal analisado (1990-2013), efeitos aleatórios é uma alternativa mais viável:

In general, the random effect estimator not only is more efficient (Allison, 2005) than the fixed effect, but more importantly the random effects are uncorrelated with the covariates in the model (correlation is assumed to be zero). In other words, differences between countries appear in the random, where change can occur over time rather than in the fixed effect. In our model, the time span of the panel (1990–2013) is long enough to allow for changes over time. Hence, random effect is a favored option (...) because it is a more reasonable option from an economic point of view.

Como o modelo compreende os anos 1993 e 2016, adota-se efeitos aleatórios (vale ressaltar que, pelos testes em algumas regressões, o recomendado seria efeitos fixos, mas optou-se por efeitos aleatórios com base na citação anterior). Entretanto, vale dizer que os resultados do modelo com efeitos fixos não distinguiram de maneira significativa com o visto no modelo com efeitos aleatórios.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
<i>cresc</i>	0.0110 (0.00815)	0.0190** (0.00816)	0.00962 (0.00847)	0.0177* (0.00941)	0.00776 (0.00863)	0.0131 (0.00793)	0.0145* (0.00845)
<i>human</i>	0.670*** (0.0460)	0.593*** (0.0465)	0.632*** (0.0485)	0.651*** (0.0515)	0.635*** (0.0491)	0.644*** (0.0449)	0.581*** (0.0477)
<i>invest</i>	-0.0276 (0.0353)	-0.0459 (0.0350)	-0.00556 (0.0360)	-0.0183 (0.0408)	-0.00605 (0.0364)	-0.0147 (0.0342)	-0.0173 (0.0354)
<i>financ</i>	-0.0151 (0.0102)	-0.027*** (0.0101)	-0.0196* (0.0106)	-0.0187 (0.0114)	-0.0189* (0.0109)	-0.0210** (0.00992)	-0.032*** (0.0105)
<i>credit</i>		0.162*** (0.0232)					0.141*** (0.0240)
<i>inf</i>			0.0155** (0.00701)				
<i>out</i>				0.0190*** (0.00551)			
<i>fluxo</i>					0.0209** (0.00841)		0.00837 (0.00816)
<i>trade</i>						0.207*** (0.0329)	0.180*** (0.0353)
<i>consent</i>	7.507*** (0.248)	7.286*** (0.249)	7.610*** (0.258)	7.610*** (0.274)	7.589*** (0.257)	6.686*** (0.277)	6.543*** (0.295)

χ^2	215.4***	275.5***	206.5***	196.4***	206.8***	264.3***	299.4***
N	629	613	600	552	595	627	581
R^2	0.11	0.20	0.11	0.16	0.13	0.19	0.26
<i>Chow</i>	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***
<i>Hausman</i>	0.04**	0.24	0.02**	-	-	0.43	-
<i>LM</i>	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***
<i>Wooldri</i>	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***

Notas: *** é significativa a 1%, ** a 5% e * a 10%. Entre parênteses são os erros-padrões. χ^2 é a estatística que aponta a significância da regressão; N é o tamanho da amostra; R^2 é o R^2 global; *Chow* é o teste de Chow; *Hausman* é o teste de Hausman; *LM* é o teste LM de Breusch-Pagan; *Wooldri* é o teste de autocorrelação de Wooldridge; Teste de Hausman, em algumas regressões (4, 5 e 7) não exibiu valores, pois o modelo não se adequou às suposições assintóticas exigidas pelo teste.

Tabela 1: Estimacões econométricas (efeitos aleatórios)

Analisando a tabela 1, percebe-se que todas as variáveis apresentaram o sinal esperado, exceto a variável de investimento produtivo (I), embora esta não tenha sido significativa em nenhuma das regressões. O crescimento econômico (Y) foi significativo nas regressões 2, 4 e 7, confirmando a Lei de Verdoorn, e fortalecendo a importância do crescimento da produção para o aumento da produtividade do trabalho enquanto reforçando a preocupação com a desaceleração do PIB.

A variável capital humano (H) foi significativa a 1% em todas as regressões, apresentando a maior elasticidade entre as variáveis (por volta de 0,6%). Isso reforça a importância de uma mão-de-obra qualificada para o desempenho produtivo da economia, ao mesmo tempo fornecendo subsídios para a realização de políticas públicas.

A variável de maior interesse, a de financeirização (F), foi significativa na maior parte das regressões, com o sinal esperado. Esse resultado vai ao encontro da discussão de literatura realizada na seção 2, e sugere que a inflexão no comportamento das empresas em favor do mercado financeiro pode acarretar em prejuízo para a economia real.

O capital fictício não possui contrapartida no setor real, ou seja, ainda que as ações de determinada empresa se valorizem, pode ser que não exista correspondência com o setor produtivo. A valorização pode decorrer simplesmente devido às expectativas dos participantes do mercado financeiro. E se a empresa realiza ações para incrementar o seu valor de mercado, como é defendido pela literatura concernente ao *maximizing shareholder value*, parte do capital produtivo é deslocado para o setor financeiro, fazendo com que variáveis tais como o investimento produtivo e a produção se desacelerem. Pelos resultados econométricos, o lado pernicioso dessa política ocorre sobre a produtividade do trabalho.

As demais variáveis, como a de desenvolvimento financeiro (D) e as de globalização financeira (G) e comercial (C) foram significativas e com sinal positivo. Esses resultados podem ser vistos como formas alternativas de contrabalancear a tendência decrescente

da produtividade do trabalho (gráfico 6). Em particular, o efeito positivo da globalização é importante em meio ao contexto contemporâneo de ceticismo com os benefícios desse fenômeno.

Além disso, a variável de financeirização tem o seu menor coeficiente na ausência de quaisquer variáveis de desenvolvimento financeiro e de globalização (regressão 1). Conforme adicionam-se essas variáveis, o coeficiente de financeirização se eleva. Destaque para a última regressão, quando ao incluir todas essas variáveis, a financeirização exibiu o maior coeficiente. Isso mostra a necessidade de realizar esses controles para melhorar o ajustamento do modelo.

Realizou-se o teste de autocorrelação de Wooldridge em todas as regressões, e como pode ser visto, a hipótese de ausência desse problema foi rejeitada em todas as regressões. Com isso, regressões com erros-padrões robustos foram realizadas, o que também ajuda a mitigar possíveis problemas de heterocedasticidade (WOOLDRIDGE, 2009). A tabela 2 retrata as estimativas.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
<i>cresc</i>	0.0110 (0.00916)	0.0190** (0.00933)	0.00962 (0.00954)	0.0177** (0.00847)	0.00776 (0.00944)	0.0131 (0.00881)	0.0145 (0.00974)
<i>human</i>	0.670*** (0.175)	0.593*** (0.175)	0.632*** (0.184)	0.651*** (0.195)	0.635*** (0.179)	0.644*** (0.159)	0.581*** (0.168)
<i>invest</i>	-0.0276 (0.0648)	-0.0459 (0.0722)	-0.00556 (0.0659)	-0.0183 (0.0708)	-0.00605 (0.0671)	-0.0147 (0.0588)	-0.0173 (0.0653)
<i>financ</i>	-0.0151 (0.0148)	-0.0270* (0.0148)	-0.0196 (0.0150)	-0.0187 (0.0147)	-0.0189 (0.0154)	-0.0210 (0.0141)	-0.0323** (0.0146)
<i>credit</i>		0.162*** (0.0562)					0.141** (0.0615)
<i>inf</i>			0.0155* (0.00941)				
<i>out</i>				0.0190** (0.00743)			
<i>fluxo</i>					0.0209* (0.0114)		0.00837 (0.0124)
<i>trade</i>						0.207** (0.0839)	0.180* (0.0963)
<i>const</i>	7.507*** (0.817)	7.286*** (0.845)	7.610*** (0.855)	7.610*** (0.931)	7.589*** (0.832)	6.686*** (0.907)	6.543*** (1.010)

χ^2	17.69***	29.90***	21.19***	19.24***	17.12***	22.79***	35.28***
N	629	613	600	552	595	627	581
R^2	0.11	0.20	0.11	0.16	0.13	0.19	0.26

Tabela 2: Estimacões econométricas com erros-padrões robustos (efeitos aleatórios)

Nenhuma diferença significativa ocorreu; todas as variáveis mantiveram os sinais vistos na tabela 1, sendo que a variável capital humano continuou sendo significativa em todas as regressões, enquanto a financeirização, embora tenha mantido o sinal negativo, passou a ser significativa somente nas formas funcionais 2 e 7. De forma similar com a tabela 1, o maior valor da financeirização é visto na regressão 7.

Em suma, os resultados econométricos seguiram o padrão que era esperado. A variável de financeirização apresentou efeito negativo sobre a produtividade do trabalho, conforme a literatura relativa ao tema previa.

5 | CONCLUSÃO

Nesse artigo investigou-se o processo de financeirização e o seu impacto sobre a produtividade do trabalho em uma amostra de 71 países em desenvolvimento. Pela seção 2, viu-se que a financeirização pode ser compreendida por meio de três definições. Adotou-se o *maximizing shareholder value*, no qual analisa o comportamento das empresas. Os resultados econométricos indicaram uma relação negativa entre a financeirização e a produtividade. Deste modo, a financeirização seria um fator adicional para explicar a desaceleração da produtividade do trabalho (gráfico 6) e o menor crescimento econômico subsequente.

Resultados secundários importantes foram obtidos, como o impacto positivo do capital humano sobre a produtividade do trabalho. A literatura que relaciona o capital humano com o desempenho das economias é abundante e converge para a defesa de políticas de qualificação da mão-de-obra, sendo que os efeitos positivos perpassam a esfera estritamente econômica.

Sobre a adoção da estratégia de MSV pelas empresas, esse artigo mostrou os riscos de tal processo. Ele tende a descolar cada vez mais o capital produtivo do capital financeiro, fornecendo terreno para a propagação do capital fictício e de práticas especulativas que, já alertava Keynes (1988), têm pouco a dizer sobre a geração de emprego, expansão da produção ou, como procurou-se realçar durante o artigo, com o aumento da produtividade do trabalho. Em última instância, os efeitos de longo prazo tendem a se concentrar na redução do crescimento de longo prazo; algo particularmente preocupante para países que se propõem a superar mazelas sociais.

Por fim, em meio ao debate sobre as causas da perda de dinamismo do crescimento econômico mundial, variáveis como produtividade, desigualdade de renda, demanda agregada e progresso tecnológico são comumente apontadas como responsáveis por esse quadro. O artigo se propôs a estudar a produtividade do trabalho e a relacioná-la

com fatores relevantes para explicá-la. Nesse sentido, esse artigo fornece subsídios para a discussão desse importante tema.

REFERÊNCIAS

- ARRIGHI, G. **The Long Twentieth Century: Money, Power, and the Origins of our Times**. Verso, 1994.
- ATTILIO, L. A. **Empresas Não-Financeiras e o Impacto da Estratégia Maximizing Shareholder Value Sobre o Emprego no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Economia). Universidade Federal de Minas Gerais, 2016.
- BALTAR, P. **Crescimento da Economia e Mercado de Trabalho no Brasil**. Texto para discussão, 2036. IPEA, 2015.
- BECK, T., DEMIRGUC-KUNT, A. e LEVINE, R. **Finance, inequality, and poverty: cross-country evidence**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working paper, n. 10979, 2004.
- BEKAERT, G., HARVEY, C. e LUNDBLAD, C. **Does Financial Liberalization Spur Growth?** Journal of Financial Economics, v. 77, n.1, p. 3-55, 2005.
- BOYER, R. **Is a Finance-Led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism? A Preliminary Analysis**. Economy and Society, v. 29, n. 1, p. 111-145, 2000.
- BRUNO, M. et al. **Finance-Led Growth Regime no Brasil: Estatuto Teórico, Evidências Empíricas e Consequências Macroeconômicas**. Texto para discussão, 1455. IPEA, 2009.
- CHESNAIS, F. **A Mundialização do Capital**. São Paulo, 1996.
- CROTTY, J. **The Neoliberal Paradox: The Impact of Destructive Product Market Competition and Impatient Finance on Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era**. Review of Radical Political Economics, v. 35, n. 3, p. 271-279, 2003.
- DIAZ-ALEJANDRO, C. **Goodbye Financial Repression, Hello Financial Crash**. Journal of Development Economics, vo.19, n. 1, p. 1-24, 1985.
- DYMSKI, G. A. **O Gênio Fora da Garrafa: A Evolução da Política Too Big to Fail e a Estratégia Bancária dos Estados Unidos**. In: CINTRA, M. e GOMES, K. (eds.) *As Transformações no Sistema Financeiro Internacional*. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), p. 177-244, 2012.
- ERTURK, I., FROUD, J., JOHAL, S., LEAVER, A. e WILLIAMS, K. **The Democratisation of Finance? Promises, Outcomes and Conditions**. University of Manchester. Working Paper, n. 9, 2005.
- FEIJÓ, C., LAMÔNICA, M. e BASTOS, J. **Why does the investment rate not increase? Capital accumulation and stabilization policy in the 1990s and 2000s in Brazil**. Journal of post Keynesian Economics, v. 39, n. 4, p. 539-561, 2016.
- FREITAS, A. **Neoliberalism, profitability, and the crisis in the Eurozone**. Review of radical political economics, p. 1-20, 2017.
- FURTADO, C. **Teoria e política do desenvolvimento econômico**. Paz e Terra, 2000.
- GRABEL, I. **Speculation-Led Economic Development: A Post-Keynesian Interpretation of Financial Liberalization Programmes in the Third World**. International Review of Applied Economics, v. 9, n. 2, p. 127-149, 1995.

GONZÁLEZ, I. e SALA, H. **Investment Crowding-Out and Labor Market Effects of Financialization in the U.S.** Working Paper, 7272 .Institute for the Study of Labor (IZA), 2013.

GRIFFITH-JONES, S. **A BRICS Development Bank: A Dream Coming True?** United Nations Conference on Trade and Development. Discussion Papers, n. 215, 2014.

HARVEY, D. **O neoliberalismo: história e implicações.** Edições Loyola, 2005.

HARVEY, D. **17 contradições e o fim do capitalismo.** Boitempo, 2016.

HOBSBAWM. E. **Era dos Extremos.** Companhia das Letras, 2003.

HSIEH, C. e KLENOW, P. **Development Accounting.** American Economic Journal: Macroeconomics, v. 2, n. 1, p. 207-223, 2010.

JAUMOTTE, F., LALL, S. e PAPAGEORGIOU, C. **Rising income inequality: technology, or trade and financial globalization?** IMF Economic Review, v. 61, n. 2 p. 271-309, 2013.

KEYNES, J. M. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda.** São Paulo, Nova Cultural, 1988.

KOSE, M., PRASAD, E., ROGOFF, K. e WEI, S. **Financial Globalization: A Reappraisal.** IMF Staff Papers, v. 56, n. 1, p. 8-62, 2009.

KRUGMAN, P. **A Crise de 2008 e a Economia da Depressão.** Elsevier, 2009.

LANGLEY, P. **The Making of Investor Subjects in Anglo-American Pensions.** Environment and Planning D: Society and Space, v. 24, n. 6, p. 919-934, 2006.

LAPAVITSAS, C. **Theorizing Financialization.** Work, Employment and Society, v. 25, n. 4, p. 611-626, 2011.

LAZONICK, W. **From Innovation to Financialization: How Shareholder Value Ideology is Destroying the US Economy.** In: WOLFSON, M.H. e EPSTEIN, G. (Orgs.) The Handbook of the Political Economy of Financial Crises. New York. Oxford University Press, 2011.

LAZONICK, W. **The Financialization of the US Corporation: What Has Been Lost, and How It Can be Regained.** Working Paper, 42307. The Academic-Industry Research Network, 2012.

LAZONICK, W. e O'SULLIVAN, M. **Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance.** Economy and Society, v. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.

LEVINE, R. **Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda.** Journal of Economic Literature, v. 35, p. 688-726, 1997.

LEVINE, R. e ZERVOS, S. **Stock Markets, Banks, and Economic Growth.** The American Economic Review, v. 88, n. 3, p. 537-558, 1998.

LUCAS, R. **On the mechanics of economic development.** Journal of monetary economics, v. 22, p. 3-42, 1988.

MANKIW, G., ROMER, D. e WEIL, D. **A contribution to the empirics of economic growth.** The quarterly journal of economics, v. 107, n. 2, p. 407-437, 1992.

MARX, K. **O capital, livro III, volume V.** Nova Civilização, 1968.

MILBERG, W. **Shifting Sources and Uses of Profits: Sustaining US Financialization with Global Value Chains**. *Economy and Society*, v. 37, n. 3, p. 420-451, 2008.

MIRANDA, B. **Impactos da Financeirização Sobre a Fragilidade Micro e Macroeconômica: Um Estudo para a Economia Brasileira entre os Anos de 1995-2012**. Tese (Doutorado em Economia). Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2013.

MISES, L. **As seis lições**. Instituto Ludwig von Mises Brasil, 1979.

MISHKIN, F. **Why We Shouldn't Turn our Backs on Financial Globalization**. *IMF Staff Papers*, v. 56, n. 1, p. 139, 2009.

OCAMPO, J. **A Development-Friendly Reform of the International Financial Architecture**. *Politics & Society*, v. 39, n. 3, p. 315-330, 2011.

PALLEY, T. I. **Financialization: What it is and Why it Matters**. Working Paper, 525. The Levy Economics Institute, 2007.

PRASAD, E., ROGOFF, K., WEI, S. e KOSE, M. **Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence**. Mimeo, 2003.

RODRIK, D. e SUBRAMANIAN, A. **Why Did Financial Globalization Disappoint?** *IMF Staff Papers*, v. 56, n. 1, p. 112-138, 2009.

ROMER, P. **Endogenous technological change**. *The journal of political economy*, v. 98, n. 5, p. S71-S102, 1990.

ROVIRA, J. **Secular stagnation and concentration of corporate power**. Post Keynesian Economics Study Group. Working paper, n. 1704, 2017.

SMITH, A. **Uma investigação sobre a natureza e as causas da Riqueza das Nações**. Volume I, Martins Fontes, 2003

SOLOW, R. **A Contribution to the Theory of Economic Growth**. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 70, n. 1, p. 65-94, 1956.

STIGLITZ, J. **Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability**. *World Development*, v. 28, n. 6, p. 1075-1086, 2000.

STOCKHAMMER, E. **Financialisation and the slowdown of accumulation**. *Cambridge Journal of Economics*, v. 28, n. 5, p. 719-741, 2004.

THIRLWALL, A. **A natureza do crescimento econômico**. IPEA, 2005.

TOGATI, D. **How can we explain the persistence of the Great Recession? A balanced stability approach**. *Cambridge Journal of Economics*, v. 40, n. 40, p. 1077-1101, 2015.

TORI, D. e ONARAN, O. **Financialisation and physical investment: a global race to the bottom in accumulation?** Post Keynesian Economics Study Group. Working paper, n. 1707, 2017.

TRIDICO, P. e PARIBONI, R. **Inequality, financialization, and economic decline**. *Journal of Post Keynesian Economics*, p. 1-24, 2017.

VAN ARNUM, B. e NAPLES, M. **Financialization and Income Inequality in the United States, 1967–2010**. *American Journal of Economics and Sociology*, v. 72, n. 5, p. 1158-1182, 2013.

VAN DER ZWAN, N. **Making Sense of Financialization**. Socio-Economic Review, v. 12, n. 12, p. 99-129, 2014.

WILLIAMSON, J. e MAHAR, M. **A Survey of Financial Liberalization. Essays in International Finance**. Working Paper, n. 211. Princeton University, 1998.

WOOLDRIDGE, J. **Introductory Econometrics: A Modern Approach**. South-Western Cengage Learning, 2009.

YOUNG, A. **The tyranny of numbers: confronting the statistical realities of the east asian growth experience**. The quarterly journal of economics, v. 110, n. 3, p. 641-680, 1995.

SOBRE A ORGANIZADORA

Jaqueline Fonseca Rodrigues – Mestre em Engenharia de Produção pela Universidade Tecnológica Federal do Paraná, PPGEP/UTFPR; Especialista em Engenharia de Produção pela Universidade Tecnológica Federal do Paraná, PPGEP/UTFPR; Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Ponta Grossa, UEPG; Professora Universitária em Cursos de Graduação e Pós-Graduação, atuando na área há 15 anos; Professora Formadora de Cursos de Administração e Gestão Pública na Graduação e Pós-Graduação na modalidade EAD; Professora-autora do livro “Planejamento e Gestão Estratégica” - IFPR - e-tec – 2013 e do livro “Gestão de Cadeias de Valor (SCM)” - IFPR - e-tec – 2017; Organizadora do Livro “Elementos da Economia - 1” – e “Conhecimento na Regulação no Brasil” - Editora Atena – 2018 e 2019 e Perita Judicial na Justiça Estadual na cidade de Ponta Grossa – Pr.

Agência Brasileira do ISBN
ISBN 978-85-7247-319-4

