

A relação entre produtividade e financeirização no Reino Unido

*Thais Andreia Araujo de Souza**

Resumo

O objetivo deste trabalho é relacionar o desempenho da produtividade do trabalho no Reino Unido com as políticas de cunho neoliberal, mais precisamente a financeirização, com o intuito de verificar se o lado produtivo da economia se tornou mais eficiente com a maior liberalização financeira, conforme defendido pela teoria neoliberal. Ao se verificar empiricamente essa hipótese, foi constatado que, a partir da década de 1980, em que houve maior liberalização financeira no país, o lado produtivo passou a ter desempenho inferior ao observado anteriormente, enquanto o lado especulativo passou a apresentar montante crescente no país. Assim, o que se verificou dessa observação foi que no Reino Unido houve consequências negativas no lado produtivo por causa do aumento da atividade especulativa, contrariando o que afirmava a teoria neoliberal.

Palavras-chave: Canal financeiro. Capital produtivo. Estado de bem-estar social.

* Doutoranda em economia do desenvolvimento no Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Mestra em economia pelo Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Estadual de Maringá. Bacharela em ciências econômicas também pela Universidade Estadual de Maringá. E-mail: thaisandreiaa@gmail.com

Introdução

No período pós-guerra enfrentado pelos países, houve predominância do Estado de bem-estar social, que tinha características de política keynesiana. Nesse sistema havia preocupação com o desenvolvimento de políticas sociais, e os países estavam gozando de crescimento, alto nível de emprego e expansão do setor industrial. Contudo, mais precisamente a partir da década de 1980, com o Estado de bem-estar social em crise por causa da alta carga tributária e de crises do petróleo, de acordo com Vicente (2009), houve ascensão mundial das ideias de cunho liberal e a chegada ao poder de governos que defendiam essa ideia.

De acordo com essa teoria, a maior liberalização financeira e a globalização fariam com que os países precisassem se tornar mais eficientes para competirem internacionalmente, então, a financeirização levaria a uma melhora na produtividade dos países. Contudo, existem diversos estudos que discordam dessa afirmação, como os de Bresser-Pereira (2009), Saad-Filho (2011), Antunes (2015), entre outros. Seu principal argumento se baseia na distinção entre as economias avançadas e as economias subdesenvolvidas, sendo que foi criada uma nova relação de dominação.

Considerando o exposto, é importante verificar como a maior participação do mercado financeiro em detrimento do mercado produtivo no Reino Unido (sendo esta uma economia desenvolvida), após a década de 1980, teve efeito no pobre desempenho da produtividade do trabalho, comparando-se com o período anterior, em que houve predomínio das políticas de bem-estar social, conforme Onaran e Tori (2017). A hipótese é a de que a produtividade passou a ter um desempenho aquém do esperado por causa da maior importância do setor financeiro, sendo que os investimentos seriam de cunho especulativo ao invés do setor produtivo, mudando o foco do interesse do empresariado no país.

Portanto, o objetivo deste estudo é verificar o papel da financeirização na diferença da tendência da produtividade seguida pelo Reino Unido após a década de 1980. Inicialmente, pretende-se contextualizar o Estado de bem-estar social, que era característico anteriormente à década citada, em que a participação do Estado era maior na economia. Além disso, busca-se caracterizar a transição que houve entre a mudança da maior participação do Estado para o controle pelo mercado, a ascensão do neoliberalismo, da globalização e da financeirização. Em seguida, busca-se explicar a importância da produtividade do trabalho para que o país possua

crescimento sustentado no longo prazo, além de discutir brevemente divergências sobre o método de cálculo da produtividade, o que pode causar mudanças nos resultados. E, por fim, pretende-se dar destaque a estudos que tiveram como foco a relação entre produtividade e financeirização, assim como analisar dados que mostrem o diferente comportamento da produtividade do país antes e depois do período em questão, para verificar como a financeirização impactou no crescimento da produtividade.

Com o objetivo delimitado, o presente estudo se encontra estruturado em seis seções, além desta introdução e das considerações finais. Na primeira seção, é feito um breve levantamento sobre o período em que teve ascensão o Estado de bem-estar social. Na segunda, pretende-se discutir a crescente onda de globalização e liberalismo após a queda do Estado de bem-estar social. Na terceira, é realizado um levantamento teórico sobre a importância da produtividade do trabalho para o crescimento econômico. A quarta seção apresenta brevemente uma discussão sobre os dilemas na escolha da metodologia de cálculo da produtividade. Na quinta seção, busca-se dar destaque a estudos que focam na relação entre produtividade e financeirização. E, por fim, na sexta seção, são apresentados alguns dados a respeito da economia do Reino Unido, com o intuito de verificar como se encontrou o desempenho da produtividade em relação à financeirização no país.

O Estado de bem-estar social

No período que procedeu ao pós-guerra, mais precisamente no período de 1940 a 1960, teve ascensão no palco econômico o Estado de bem-estar social, com o intuito de auxiliar as economias a se recuperarem da guerra, conforme Vicente (2009). Como característica desse movimento, destaca-se uma política de cunho keynesiana, com o Estado intervindo na economia. Durante esse período, o que se verificou foi que as economias conseguiram se recuperar, sendo que tal recuperação beneficiou as diferentes camadas da população, classe empresarial, classe média e trabalhadores. Também se destaca que houve aumento nas políticas de cunho social, de modo a diminuir a desigualdade econômica dentro dos países. Esse período é conhecido como a era dourada do capitalismo, em que houve compatibilização de crescimento com melhoria na área social, sendo alto o nível do emprego, e também avanço na parte industrial dos países, sejam eles avançados ou subdesenvolvidos.

De uma visão mundial, verificou-se a aceleração no crescimento da produção acompanhada de aumento no consumo.

Conforme observado por Wolf e Oliveira (2016), as políticas sociais no Estado de bem-estar social tinham o objetivo de proteger os indivíduos contra o que limitasse sua capacidade de ter suas necessidades fundamentais atendidas. Assim, o Estado funcionava como um sistema de proteção social no atendimento das necessidades individuais fundamentais. Entretanto, em meados da década de 1970, esse modo de intervenção na economia passou a ser alvo de crises. Dentre elas, conforme destaca Vicente (2009), as duas crises do petróleo tiveram grande impacto nos governos por meio de uma paralisação econômica e de altas taxas de inflação. Além disso, para preservar o seu papel de protetor social, o Estado impunha aos empresários alta carga tributária, o que prejudicava a sua capacidade de geração e manutenção de lucro. Portanto, o Estado de bem-estar social passou a receber críticas por ser um mau administrador e ser um empecilho para o progresso técnico, ao mesmo tempo em que as ideias de cunho neoliberais passaram a receber atenção. Isso porque as políticas de cunho social estavam sendo custosas em termos de lucros para os empresários. Assim, com a crise do Estado de bem-estar social, teve ascensão internacional o neoliberalismo.

Neoliberalismo e globalização

O neoliberalismo, apoiado nas ideias de Hayek, que estava sendo discutido desde meados da década de 1960, passou a ganhar destaque. Entre as suas ideias estavam que o capitalismo deveria ser livre de regras, que o mercado deveria ser o responsável por coordenar as atividades econômicas, que deveria existir livre mercado global, e o Estado deveria ter papel mínimo nesse sistema. Vicente (2009) afirma que com o neoliberalismo houve chegada ao poder de vários governos de direita que apoiavam o neoliberalismo, sendo que seus objetivos eram o comércio livre e *laissez-faire*.

Conjuntamente com o neoliberalismo, a crise do Estado de bem-estar social também desencadeou a transformação do mundo em direção à globalização, que é a homogeneização das diferentes culturas em direção àquela cultura dominante, no caso a cultura americana. Assim, houve globalização das instituições, padrões culturais, além do consumo dos diferentes locais. A globalização também representou uma nova forma de competição, em que, para que um país fosse competitivo, era

necessário adotar algumas reformas, entre elas a regulação do mercado pela livre competição de preços, a defesa do Estado como instrumento de superação para a adoção da livre iniciativa, privatização de diversas empresas estatais produtoras de serviços públicos, além de reformas no âmbito tributário e previdenciário. Na era da globalização, também foi incentivada a entrada de empresas estrangeiras nos países, ou seja, conforme Vicente (2009), houve preferência por fomento às empresas estrangeiras em detrimento das empresas domésticas.

Além da globalização, o neoliberalismo também trouxe consigo o fenômeno da financeirização. Houve aumento dos mercados financeiros e fluxos financeiros, isso porque, de acordo com Almeida (1997), dentre as transformações decorridas do neoliberalismo, houve a desregulação e a liberalização dos mercados financeiros internacionais e nacionais. Nesse sentido, Bresser-Pereira (2009) afirma que a financeirização é a criação de uma riqueza financeira fictícia e também a apropriação por parcela considerável dessa riqueza pelos grandes financistas. No argumento do autor, foi a desregulação dos mercados financeiros, tal como evidenciado por Almeida (1997), que levou à financeirização. O autor ainda defende que o neoliberalismo afirmava que o Estado não precisava realizar a regulação dos mercados financeiros porque estes eram autorregulados. Com a financeirização sendo criação de riqueza fictícia, significa que ela não tem efeitos positivos no lado produtivo da economia, ou seja, esse fenômeno não produz impacto e melhorias em termos de produtividade, por exemplo.

Assim como Bresser-Pereira (2009), Epstein (2005) também definiu o termo de financeirização. De acordo com o autor, a financeirização é o aumento de motivo financeiro, mercados financeiros, atores financeiros e instituições financeiras na operação das economias domésticas e internacional. Na década de 1970, em que estava ocorrendo a transformação de um modelo de Estado de bem-estar social para o de neoliberalismo, houve uma mudança estrutural que incentivou os países a elevarem as suas transações financeiras. Relacionado ao comentado por Marinho, Castro e Aires (2016), Epstein (2005) afirma que a transmissão da financeirização em direção às economias emergentes geralmente possui consequências negativas, sendo que muitas delas são crises financeiras. Outra das consequências negativas advindas da financeirização, conforme Antunes (2015), é que ela leva à terceirização do mercado de trabalho, ou seja, há perda de direitos por parte dos trabalhadores, tais como redução salarial, redução de custos, enfraquecimento da organização sindical, entre outros. Ademais, a informalidade e a precarização do mercado de trabalho

contribuem positivamente para o aumento dos lucros empresariais, o que é um dos objetivos da globalização. Portanto, novamente se verifica que o neoliberalismo, a globalização e a financeirização levam ao aumento da desigualdade nos países.

Em relação a uma maior atuação do sistema financeiro na economia, Saad-Filho (2011) afirma que a capacidade do Estado de alocar os recursos intertemporalmente, intersetorialmente e internacionalmente foi repassada para os mercados financeiros, que estão cada vez mais globalizados e nos quais as instituições americanas têm papel dominante. Com a influência sobre a forma de alocação de recursos, as instituições financeiras também têm impacto sobre o nível e a composição de investimentos, produto, emprego, padrão internacional de especialização, entre outros. Logo, com a financeirização se expandindo por meio do crescimento das atividades especulativas e a remuneração dos grandes financistas, verifica-se que elas podem ter impactos no lado produtivo da economia, contudo, esses impactos são negativos nos países subdesenvolvidos, como exemplo as crises, sendo que esses países possuem maior vulnerabilidade em relação às atividades especulativas decorrentes da financeirização e da globalização, como exemplo a fuga de capital, de acordo com Epstein (2005). Assim, o que se verifica contraria a teoria neoliberal, em que, conforme explicita Saad-Filho (2011), as finanças mobilizariam a alocação de recursos de modo eficiente, reduzindo riscos sistêmicos e produzindo ganhos de produtividade significativos para a economia.

Portanto, verifica-se que juntamente com a ascensão do neoliberalismo ganharam espaço a globalização e a financeirização, que, conforme explicitado, deixam as economias emergentes e subdesenvolvidas vulneráveis às atividades especulativas, à fuga de capital e às crises financeiras, causando consequências negativas ao lado produtivo da economia, tal como piora a produtividade, sendo que este fato é contrário ao que a teoria neoliberal afirma. Entretanto, também se destaca que a teoria neoliberal não leva em consideração a diferença entre os países avançados e subdesenvolvidos e o padrão de dominância dos primeiros sobre os últimos.

A produtividade do trabalho na literatura

Ao relacionar a importância da produtividade para o crescimento econômico e o lado produtivo da economia, ela pode ser relacionada com o crescimento econômico através da segunda lei de Kaldor ou lei de Kaldor-Verdoorn¹, conforme Thirlwall

(1983). De acordo com essa lei, quão mais rápida fosse a taxa de crescimento da produtividade do trabalho da indústria, maior seria a taxa de crescimento do produto da indústria de manufatura, devido à existência das economias de escala e dos retornos crescentes. Os retornos à escala eram um fenômeno macroeconômico relacionado à interação entre a elasticidade da demanda e a da oferta dos bens da indústria manufatureira. Além disso, essa interação seria a responsável pela relação positiva entre produto e produtividade na manufatura.

Kaldor (1978) estudou as razões do porquê a taxa de crescimento do Reino Unido ser baixa na primeira metade do século XX. Segundo o autor, a taxa de crescimento econômico seria associada à taxa de crescimento do setor de manufatura em um estágio intermediário de desenvolvimento econômico. Nesse estágio, a economia transitaria de imatura para madura, e, para o autor, o baixo crescimento da economia no Reino Unido residia no fato de que o estágio de maturidade foi alcançado mais cedo do que em outros países, por isso o seu potencial para o crescimento rápido foi desgastado antes que fossem atingidos altos níveis de produtividade. Assim, o Reino Unido sofreu de maturidade prematura.

Ademais, quão maior a taxa de crescimento do produto da indústria de manufatura, maior seria a transferência do trabalho de outros setores com retornos decrescentes para esta indústria, induzindo o crescimento da produtividade nos outros setores da economia. Portanto, quanto maior a taxa de crescimento do produto na indústria de manufatura, maior seria a taxa de crescimento da produtividade na economia como um todo, conhecida como a terceira lei de Kaldor, de acordo com Thirlwall (1983). Quando a transferência de trabalho dos setores com retornos decrescentes aumentasse, ou quando a produção começasse a depender do emprego em todos os setores da economia, o crescimento da produtividade geral induzido pela manufatura tenderia a diminuir, juntamente com a taxa de crescimento do produto correspondente.

Nesse sentido que surgiu a ideia de que países mais desenvolvidos, com menos pessoas na agricultura, teriam queda no crescimento da produção, conhecido como o processo de mudança estrutural, de acordo com Baumol (1967), sendo um processo de migração de mão de obra da agropecuária para indústria e serviços. Ou seja, conforme os países passassem a se desenvolver, a mão de obra que estaria empregada na agropecuária seria substituída por capital físico e seria absorvida pelo setor industrial, o que causaria ganhos de produtividade em ambos os setores. Após, conforme os países passassem a ser cada vez mais desenvolvidos, chegaria

uma etapa em que a mão de obra da indústria migraria para o setor de serviços, caracterizando um novo processo de mudança estrutural. Consequentemente, verifica-se que a produtividade está intrinsecamente relacionada ao setor produtivo da economia, ou seja, para que ela tenha um desempenho bom, é necessário que haja melhorias nas atividades produtivas, e não somente nas atividades especulativas.

Controvérsia sobre a forma de cálculo da produtividade

A produtividade tem sido um tema recorrente no estudo da economia. Assim, surgiram várias preocupações a respeito do melhor modo de mensurá-la, visando representar o mais fiel possível a realidade. Portanto, surgem vários métodos de mensurar a produtividade, como a produtividade do trabalho (mais conhecida), a produtividade do capital e a produtividade total dos fatores (PTF). No entanto, a produtividade total dos fatores é criticada por ser considerada um resíduo, que abrange outras informações além da própria produtividade, visto que é derivada da função de produção.

Desse modo, vários estudos se propuseram a desenvolver medidas de cálculo da PTF que considerassem maior abrangência de variáveis relacionadas à produção na estimação, como a inclusão de estoque de capital humano, número de horas trabalhadas, nível de utilização da capacidade instalada, entre outros. Entre esses estudos se encontraram os de Gomes, Pessôa e Veloso (2003) e Barbosa-Filho, Pessôa e Veloso (2010), por exemplo. O primeiro estudo fez uso de uma medida de progresso da fronteira tecnológica² e do estoque de capital humano, enquanto o segundo fez uso do número de horas trabalhadas, capital humano e nível de utilização da capacidade instalada.

Há também estudos que procuraram mostrar as diferentes metodologias de cálculo, tanto da produtividade total dos fatores quanto da produtividade do trabalho, entre eles se encontraram os trabalhos de Ellery Jr. (2014), Messa (2014) e Barbosa-Filho e Pessôa (2014). Os trabalhos estudaram as dificuldades de mensuração da PTF devido ao grau de subjetividade dado ao pesquisador na tomada de decisões sobre a forma como as séries das variáveis deveriam ser usadas e medidas. Alguns mostraram que seria necessária a definição de uma função de produção que nem sempre corresponde à da realidade, podendo superestimar ou subestimar a

verdadeira produção, além de também ser necessária a determinação correta do valor dos parâmetros dessa função, de modo a exprimir a verdadeira intensidade de uso de cada fator.

Por sua vez, há a difícil mensuração do estoque de capital, que, na maioria das vezes, foi estimado pelo método do inventário perpétuo, como dito por De Negri e Cavalcante (2014) e Ellery Jr. (2014). Por fim, também existe a decisão de inclusão ou não do nível de capital humano na sua mensuração, em que, conforme De Negri e Cavalcante (2014), dependendo dos países, pode haver crescimento ou redução da produtividade quando ajustada para o capital humano. Segundo Ellery Jr. (2014), há diferenças significativas com a inclusão desta variável.

Fora esses problemas, seria necessário decidir sobre a melhor medida de unidade de trabalho, visto que seria possível fazer uso da população ocupada ou do número de horas trabalhadas. Outro fator que também ocasiona diferenças no cálculo da PTF com a sua inclusão, de acordo com Ellery Jr. (2014), seriam os preços relativos, devido ao fato de serem mais voláteis por estarem ligados a movimentos de preços internacionais. Por exemplo, se houvesse insumos mais baratos no país, a produtividade sofreria efeito positivo, sem efetivamente ter ocorrido melhoria de eficiência. Portanto, dependendo da metodologia de escolha para o cálculo da PTF, os resultados poderiam apresentar algumas variações.

O cálculo da produtividade do trabalho também possui problemas de mensuração, como afirmado por Messa (2014) e De Negri e Cavalcante (2014), porém, em menor grau. Os autores mostraram que a dificuldade reside na decisão de qual medida de produção usar, se produção total ou valor adicionado, se a medida usada seria de produção física ou por indicador monetário, visto que este último poderia mostrar variações que não seriam de eficiência. Além disso, também é necessário decidir sobre o uso da população ocupada ou do número de horas trabalhadas como unidade de medida de trabalho. Messa (2014) afirmou que o cálculo usando essas duas medidas de trabalho possui diferenças, relacionadas à carga horária de trabalho. Por exemplo, se a produtividade fosse calculada apenas com base na população ocupada, seria possível que se concluísse que houve queda (aumento) da produtividade do trabalho, quando, na verdade, o que ocorreu foi que as horas trabalhadas diminuíram (aumentaram), ocasionando uma razão menor entre produção e trabalho.

Essas diferentes medidas foram testadas por Barbosa-Filho e Pessoa (2014), que afirmaram que não haveria problemas com relação a qual medida de trabalho

usar desde que a economia se encontrasse em estabilidade³ em termos de trabalho, porém, quando esta variasse, a produtividade do trabalho acabaria sofrendo também essas variações, e, nesse caso, o cálculo por meio do uso da quantidade média de horas trabalhadas seria mais preciso do que pela população ocupada. Porém, como descrito por De Negri e Cavalcante (2014), nem sempre essas medidas estão disponíveis, sendo então que as horas trabalhadas são mais usadas em análises de curto prazo e pessoal ocupado em análises de longo prazo.

Produtividade do trabalho e capital financeiro

Attílio (2018), ao estudar o impacto da financeirização na produtividade do trabalho em 71 países em desenvolvimento, concluiu que houve uma desaceleração no crescimento da produtividade do trabalho ao longo do período de 1993 a 2016, enquanto houve elevação da financeirização no mesmo período (capturada pela utilização da *proxy*, “valor de mercado das empresas em proporção ao PIB”). Logo, o autor concluiu pela influência negativa da financeirização sobre a produtividade. Esse processo de financeirização prejudica a economia mundial no sentido de que propicia o deslocamento de capital produtivo para o canal financeiro, por meio da procura das empresas pelo lucro rápido.

Hein (2010) afirma que as mudanças na relação entre setores financeiros e não financeiros nas últimas três décadas em países desenvolvidos e em desenvolvimento são o que se chama de financeirização, sendo que os efeitos desse fenômeno no investimento e no consumo são contraditórios, por isso o autor sugere a existência de um modelo de regime de crescimento liderado pelas finanças. Hein (2010) concorda com Attílio (2018) ao afirmar que a financeirização leva a um efeito negativo em termos de produtividade. Isso ocorre porque os acionistas têm ânsia por um lucro maior e mais rápido, e isso leva a uma política de *downsizing*, com vistas a satisfazer a demanda dos acionistas por lucros distribuídos. Desse modo, há queda do estoque de capital das empresas, o que leva à queda da produtividade, evidenciando, conseqüentemente, a relação negativa entre financeirização e produtividade.

Nascimento e Silva (2019) afirmam que foi a partir da década de 1970 que houve a transição entre os regimes de acumulação capitalista, ou seja, houve alteração na forma como o valor das mercadorias é gerado e capturado. As autoras

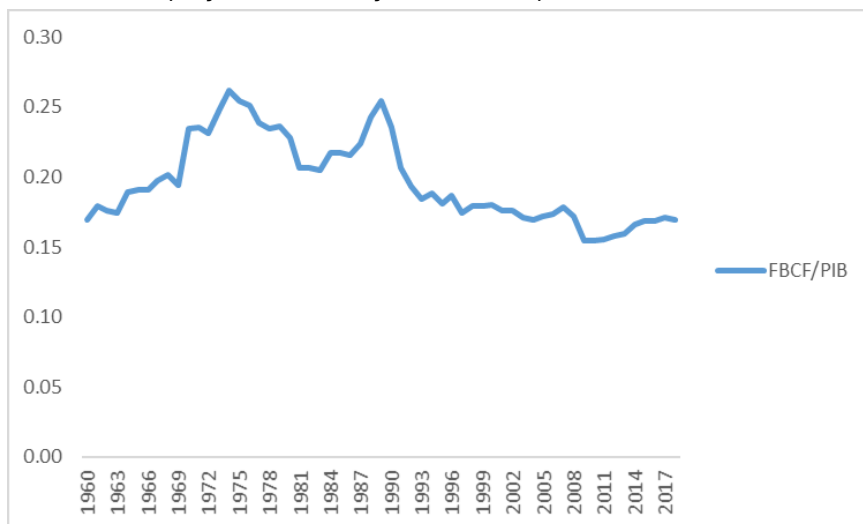
afirmam que antes de 1970 o regime de acumulação vigente era o do fordismo, que priorizava a produção por meio da implantação de uma divisão do trabalho criteriosa e fixa, de modo que os ganhos de produtividade fossem altos. No entanto, com a alteração do regime em direção a maior liberalização e livre mercado, os mercados financeiros ganharam força em detrimento das atividades produtivas.

Onaran e Tori (2017), ao estudarem a financeirização em corporações não financeiras do Reino Unido, concluíram que, se não houvesse pagamentos financeiros, a taxa de investimento produtivo seria 16% maior; e 35% maior se não houvesse a renda financeira crescente. O texto também afirma que, quando comparado com outros países desenvolvidos, o Reino Unido apresenta menor produtividade e menor investimento produtivo. Assim como apresentado antes, o estudo também afirma que o investimento no país tem sido baixo desde a década de 1980 (em que houve mudança no regime de acumulação), sendo que desde então mais lucros têm sido concentrados em especulação financeira. Portanto, os autores afirmam que a produtividade do Reino Unido é baixa devido ao baixo investimento, que é causado pela preferência pelo capital especulativo por parte das empresas.

Análise da produtividade e financeirização

Ao verificar o comportamento da formação bruta de capital fixo em relação ao PIB do Reino Unido, apresentado no Gráfico 1, verifica-se que, a partir da década de 1990, houve tendência de queda na proporção das variáveis. O período de crescimento da década de 1960 a 1970 coincide com o período de ascensão do Estado de bem-estar social. Assim como a queda contínua a partir da década de 1990 coincide com a ascensão da globalização, do liberalismo e da financeirização, evidenciando que parte dos investimentos produtivos foi desviada para o canal financeiro.

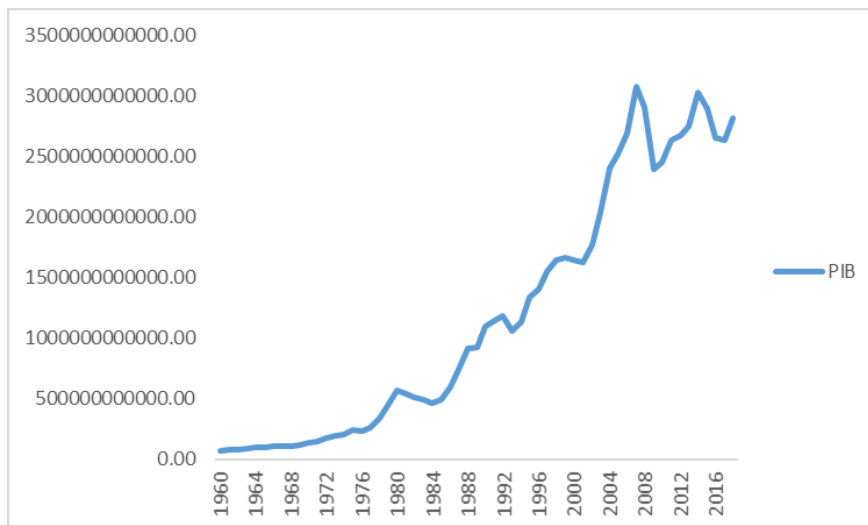
Gráfico 1 – Proporção entre formação bruta do capital fixo e PIB no Reino Unido (1960-2017)



Fonte: elaboração própria com base nos dados do Banco Mundial.

Em seguida, o Gráfico 2 apresenta o PIB do Reino Unido entre o período de 1960 e 2016. É possível perceber uma tendência de aumento do PIB durante o período, com algumas exceções, entre elas a crise financeira internacional de 2008.

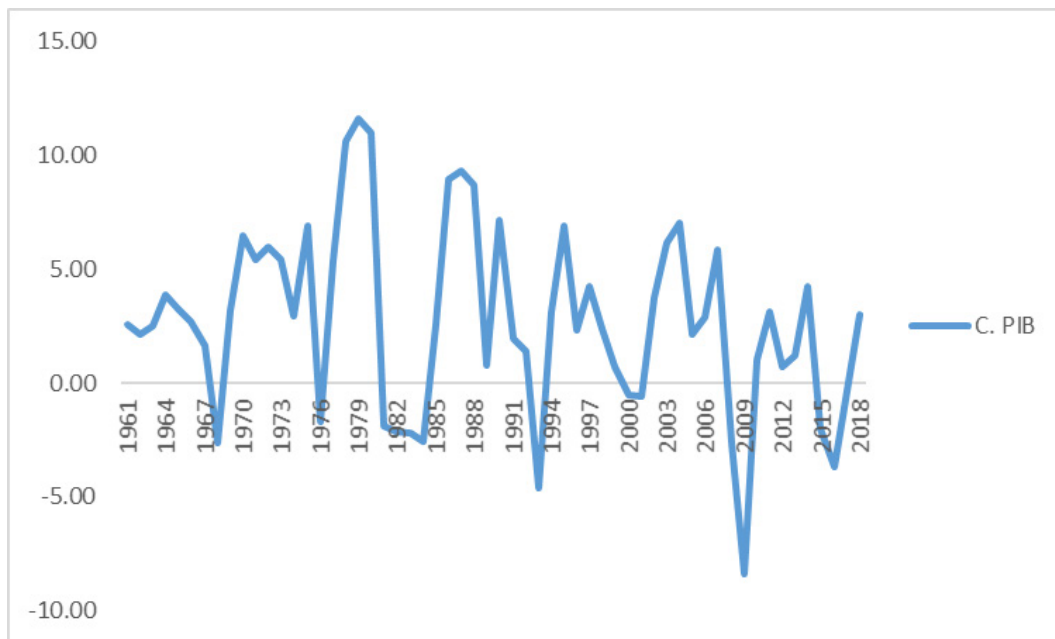
Gráfico 2 – PIB do Reino Unido (1960-2016)



Fonte: elaboração própria com base nos dados do Banco Mundial.

No entanto, ao se verificar o crescimento do PIB, mostrado no Gráfico 3, observa-se que houve grande oscilação, com períodos de crescimento e de queda. Contudo, durante o período analisado, o crescimento se manteve estacionário.

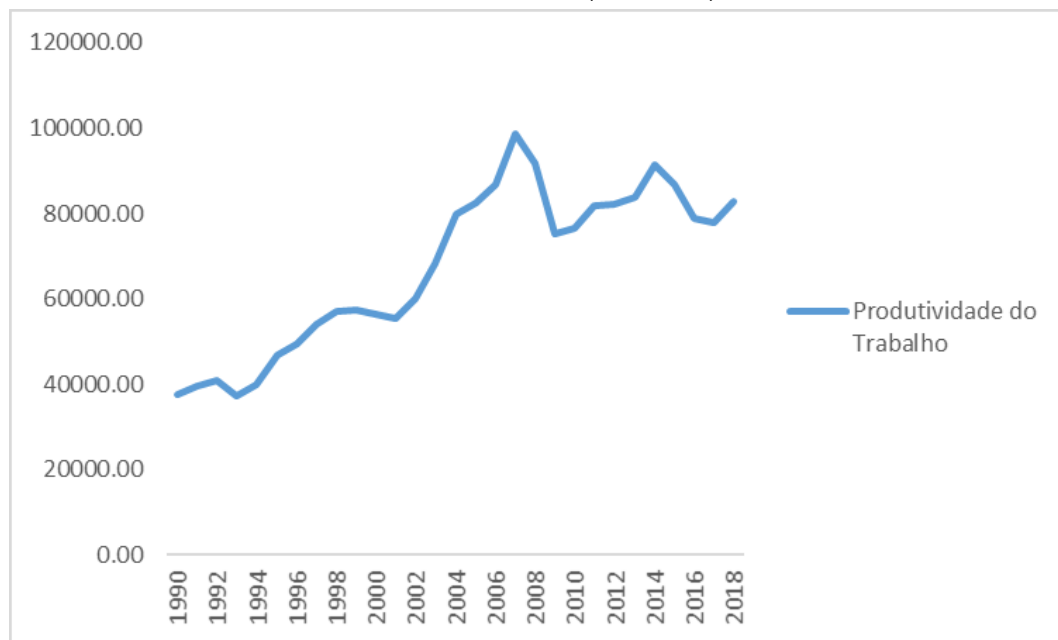
Gráfico 3 – Crescimento do PIB do Reino Unido (1961-2018)



Fonte: elaboração própria com base nos dados do Banco Mundial.

No Gráfico 4, verifica-se o comportamento da produtividade do trabalho no período de 1990 a 2018 no Reino Unido. Constata-se que houve tendência ascendente, com exceção do período da crise de 2008. O comportamento crescente da produtividade do trabalho é condizente com o comportamento do PIB no período, observado no Gráfico 2.

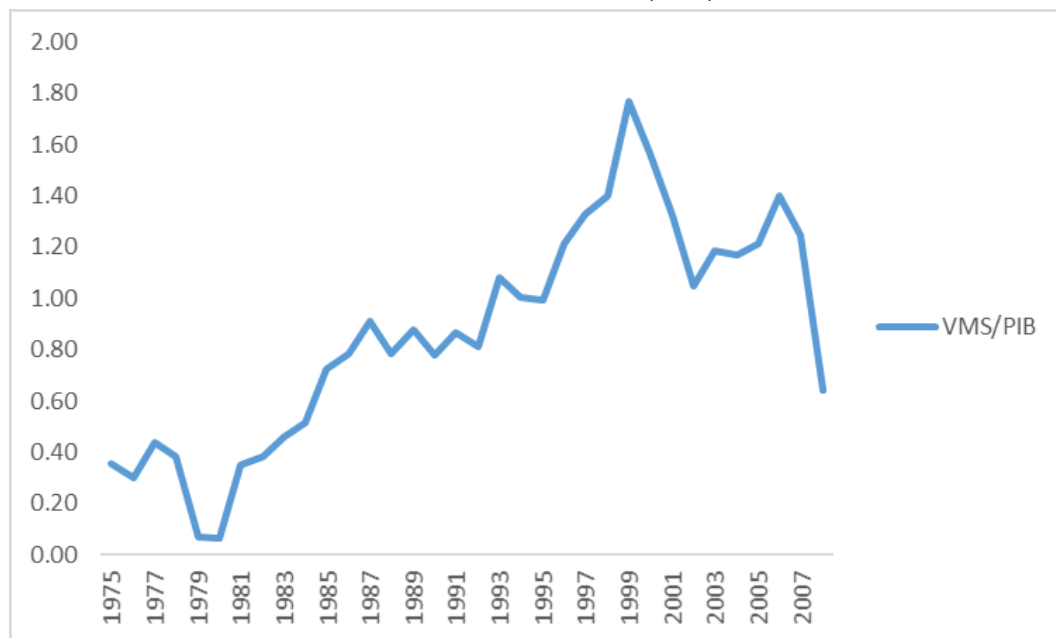
Gráfico 4 – Produtividade do trabalho no Reino Unido (1990-2018)



Fonte: elaboração própria com base nos dados do Banco Mundial.

O Gráfico 5 apresenta a análise da financeirização no período. A *proxy* utilizada para mensurar a variável foi a proporção entre valor de mercado das empresas e PIB, como sugerido por Attílio (2018). Há incertezas sobre qual o melhor método para medir a financeirização, bem como a produtividade, como discutido anteriormente. Desse modo, a *proxy* utilizada se restringe até o ano de 2008, conforme a disponibilidade de dados.

Gráfico 5 – Razão entre valor de mercado das firmas e PIB (1975)



Fonte: elaboração própria com base nos dados do Banco Mundial.

Pelo Gráfico 5, é possível verificar que foi a partir da década de 1980 que a financeirização passou a apresentar comportamento ascendente e de crescimento constante, seguindo até o fim da década de 1990. No entanto, a partir dos anos 2000, o seu comportamento foi divergente. Assim, relacionando a produtividade do trabalho, a proporção entre investimento e PIB, a variável de financeirização e o PIB, observa-se que, conforme o PIB continuou crescendo, a financeirização também se manteve em crescimento. Já a razão FBCF/PIB foi praticamente estagnada no período, o que indica que o investimento somente acompanhou o PIB no período, não sendo alvo de maiores parcelas. A produtividade foi crescente no período dos dados disponibilizados, todavia, juntamente com o investimento, a ascensão da financeirização foi maior, conforme os gráficos analisados.

Considerações finais

O objetivo deste trabalho foi relacionar o desempenho da produtividade do trabalho no Reino Unido com as políticas de cunho neoliberal, mais precisamente a financeirização, com o intuito de verificar se o lado produtivo da economia se tornaria mais eficiente com a maior liberalização financeira, conforme defendido pela teoria neoliberal.

De acordo com a teoria neoliberal, a maior globalização e a financeirização por meio da abertura dos mercados permitiriam que os países competissem na produção, tornando-se, por isso, mais eficientes produtivamente. Entretanto, essa teoria não levava em consideração a diferença entre os países avançados e subdesenvolvidos, então, o que se verificou foi uma nova forma de dominação dos primeiros sobre os últimos. Assim, nos mercados subdesenvolvidos, ao se incentivar a abertura dos mercados, o que ocorreu foi que o capital produtivo foi suplantado pelo capital especulativo, deixando esses países vulneráveis externamente e sujeitos a crises financeiras, com possível fuga de capital. Além disso, economias desenvolvidas, como é o caso do Reino Unido, também tiveram problemas ao verem seu investimento produtivo, que tem efeitos positivos na produtividade, ser suplantado pela financeirização.

Ao se verificar empiricamente esta hipótese, foi constatado que, a partir da década de 1980, em que houve maior liberalização financeira no país, a variável de cunho produtivo (FBCF/PIB) passou a ter desempenho inferior ao observado anteriormente, enquanto a variável de cunho especulativo passou a apresentar montante crescente no país. Assim, com essa observação, constatou-se que no Reino Unido houve consequências negativas no lado produtivo por causa do aumento da atividade especulativa, contrariando o que afirmava a teoria neoliberal. Portanto, para que o país passe a apresentar desempenho eficiente na sua produção, é necessário que sejam realizados investimentos de cunho produtivo no país, e não somente de cunho financeiro.

The relationship between productivity and financialization in the United Kingdom

Abstract

The objective of this paper is to relate labor productivity performance in the UK with neoliberal policies, more precisely financialization, in order to verify whether the productive side of the economy has become more efficient with greater financial liberalization, as advocated by neoliberal theory. Empirically verifying this hypothesis, it was found that from the 1980s, when there was greater financial liberalization in the country, the productive side began to underperform than previously observed, while the speculative side began to increase in the country. Thus, what was verified from this observation was that in the United Kingdom there were negative consequences on the productive side because of the increase in speculative activity, contrary to what the neoliberal theory stated.

Keywords: Financial channel. Productive capital. Welfare State.

La relación entre la productividad y la financiación en el Reino Unido

Resumen

El objetivo de este documento es vincular el rendimiento de la productividad laboral en el Reino Unido con políticas neoliberales, más precisamente la financiarización, para verificar si el lado productivo de la economía se ha vuelto más eficiente con una mayor liberalización financiera, como se propuso por la teoría neoliberal. Al verificar empíricamente esta hipótesis, se descubrió que desde la década de 1980, cuando hubo una mayor liberalización financiera en el país, el lado productivo comenzó a tener un desempeño inferior al observado anteriormente, mientras que el lado especulativo comenzó a aumentar en el país. Así, de esta observación se encontró que en el Reino Unido hubo consecuencias negativas en el lado productivo debido al aumento de la actividad especulativa, contrario a lo que afirmaba la teoría neoliberal.

Palabras clave: Canal financiero. Capital productivo. Estado del bienestar social.

Classificação JEL: D24, J24.

Notas

- ¹ Verdoorn e Kaldor, em estudos separados, estabeleceram a teoria para a relação empírica entre crescimento da produção e da produtividade do trabalho. Assim, quando a produção aumenta, há uma tendência para que a produtividade do trabalho também aumente, ficando conhecida como a lei Kaldor-Verdoorn.
- ² Em Gomes, Pessôa e Veloso (2003), a taxa de crescimento da produtividade do trabalho dos Estados Unidos é considerada como fronteira de progresso tecnológico em termos de produtividade.
- ³ A jornada de trabalho não está sofrendo variações em relação ao número de pessoas empregadas.

Referências

- ALMEIDA, C. Crise Econômica, Crise do *Welfare State* e Reforma Sanitária. In: GERSCHMAN, S.; VIANNA, M. L. W. *A Miragem da Pós-Modernidade: democracia e políticas sociais no contexto de globalização*. Rio de Janeiro: Editora Fiocruz, 1997. p. 177-200.
- ANTUNES, Ricardo. *Adeus ao trabalho?* Ensaio sobre as metamorfoses e a centralidade do mundo do trabalho. São Paulo: Cortez, 2015.
- ATTÍLIO, L. A. Efeito da financeirização sobre a produtividade do trabalho. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 46, 2018, Rio de Janeiro. *Anais [...]*. Rio de Janeiro: ANPEC, 2018. p. 1-20.
- BARBOSA-FILHO, F. H.; PESSÔA, S. A. Pessoal Ocupado e Jornada de Trabalho: uma releitura da evolução da produtividade no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, v. 68, n. 2, p. 149-169, 2014.
- BARBOSA-FILHO, F. H.; PESSÔA, S. A.; VELOSO, F. A. Evolução da Produtividade Total dos Fatores na Economia Brasileira com Ênfase no Capital Humano - 1992-2007. *Revista Brasileira de Economia*, v. 64, n. 2, p. 91-113, abr./jun. 2010.
- BAUMOL, W. J. Macroeconomics of Unbalanced Growth: the anatomy of urban crisis. *The American Economic Review*, p. 415-426, 1967.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. Assalto ao Estado e ao Mercado, Neoliberalismo e Teoria Econômica. *Estudos Avançados*, v. 23, n. 66, p. 23, 2009.
- DE NEGRI, F.; CAVALCANTE, R. Os Dilemas e os Desafios da Produtividade no Brasil. In: DE NEGRI, F.; CAVALCANTE, R. (org.). *Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes*. Brasília: IPEA:ABDI, 2014. v. 1. p. 15-52.
- ELLERY JR., R. Desafios para o Cálculo da Produtividade Total dos Fatores. In: DE NEGRI, F.; CAVALCANTE, R. (org.). *Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes*. Brasília: IPEA:ABDI, 2014. v. 1. p. 53-86.
- EPSTEIN, G. A. Introduction: financialization and the world economy. In: EPSTEIN, G. A. *Financialization and the World Economy*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2005. p. 3-16.
- GOMES, V.; PESSÔA, S. A.; VELOSO, F. Evolução da Produtividade Total dos Fatores na Economia Brasileira: uma análise comparativa. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 33, n. 3, p. 389-434, 2003.

- HEIN, E. 'Financialization', Capital Accumulation and Productivity Growth: a post Keynesian approach. In: FONTANA, G.; MCCOMBIE, J.; SAWYER, M. *Macroeconomics, Finance and Money*. Londres: Palgrave Macmillan, 2010. p. 250-265.
- KALDOR, N. Causes of the Slow Rate of Economic Growth in the United Kingdom. In: KALDOR, N. *Further Essays on Economic Theory*. Londres: The Anchor Press Ltd, 1978.
- MARINHO, A.; CASTRO, R.; AIRES, W. P. *Aspectos e Influências do Neoliberalismo e da Globalização no Brasil: seletividade de classes*. 2016. Disponível em: http://repositorio.uniceub.br/bitstream/235/8849/3/02_Aspectos%20e%20influ%C3%A7%C3%A3o%20do%20neoliberalismo%20e%20da%20globaliza%C3%A7%C3%A3o%20no%20Brasil.pdf. Acesso em: 22 jul. 2019.
- MESSA, A. Metodologias de Cálculo da Produtividade Total dos Fatores e da Produtividade da Mão de Obra. In: DE NEGRI, F.; CAVALCANTE, L. R. (org.). *Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes*. Brasília: IPEA:ABDI, 2014. v. 1. p. 87-110.
- NASCIMENTO, E. P.; SILVA, A. L. G. Financeirização, cadeias globais de valor e desindustrialização no Brasil: traçando conexões entre três debates atuais. In: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 12, 2019, Campinas. *Anais [...]*. Campinas: AKB, 2019. p. 1-18.
- ONARAN, O.; TORI, D. *Productivity Puzzle? Financialization, Inequality, investment in the UK*. Policy Brief #PB 16-2017. 2017.
- SAAD-FILHO, A. Crise no Neoliberalismo ou Crise do Neoliberalismo? *Crítica e Sociedade: Revista de Cultura Política*, v. 1, n. 3, p. 6-19, 2011.
- THIRLWALL, A. P. A Plain Man's Guide to Kaldor's Growth Laws. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 5, n. 3, p. 345-358, 1983.
- VICENTE, M. M. *História e Comunicação na Ordem Internacional*. São Paulo: Editora Unesp, 2009.
- WOLF, P. J. W.; OLIVEIRA, G. C. Os Estados de Bem-Estar Social da Europa Ocidental: tipologias, evidências e vulnerabilidades. *Economia e Sociedade*, v. 25, n. 3, p. 661-694, 2016.