

ECONOMIA REGIONAL E FINANCEIRIZAÇÃO: UMA AGENDA DE PESQUISA

Douglas Alencar¹, Fernando Henrique Taques², Frederico G. Jayme Jr³, Eduardo Strachman⁴

1- Introdução

Após a crise na qual se inicia em 2008, fica ainda mais evidente o crescimento da importância da financeirização. Esse processo é pautado pelo fato de ter sido objeto de estudos nos principais centros financeiros do mundo, como EUA e Reino Unido, depois pelo fato da mudança da fonte de lucro, que atualmente partem do sistema financeiro, se somado a isso, o crescimento dos intermediários financeiros, e a acumulação, inclusive da produção de bens está submetida à lógica financeira. Muitos autores argumentam que houve um crescimento da participação das finanças para os indivíduos e famílias. Por outro lado, o que é um dos limites da teoria, parece ser pouco aprofundado as evidências empíricas dessa questão (FRENCH; LEYSHON; WAINWRIGHT, 2011).

French et all (2011) definem a financeirização como sendo o processo de crescimento das finanças, o que significa o crescimento do poder das finanças na economia, com a ampliação dos mercados financeiros e instituições financeiras, mais que isso, as atividades produtivas têm entrado na lógica do sistema financeiro.

French et all (2011) identificam três principais escolas que estudam a questão da financeirização. Uma delas é a teoria da regulação, que tenta identificar o papel da financeirização em diferentes regimes de acumulação. Outra é a abordagem da contabilidade social crítica, que estuda a relação entre mercados financeiros e as corporações, e uma terceira abordagem que estuda as finanças no dia a dia dos indivíduos.

A teoria da regulação não é necessariamente um grupo homogêneo. Parte dos teóricos, de cunho marxista estudam a questão da moeda e as crises. Para parte dos autores, o processo de financeirização da economia é aprofundado a partir dos anos de 1980. E esse processo de financeirização está associado com um novo regime de acumulação, em que as finanças passam a ser a principal fonte de lucro macroeconômico (FRENCH; LEYSHON; WAINWRIGHT, 2011).

Em relação ao padrão de acumulação da economia, a teoria é colocada dentro do rótulo *finance-led* regime, que tem como características o estudo do impacto da financeirização sobre o regime de crescimento econômico. Em destaque dentro desse corpo teórico temos a questão da

¹ Professor e pesquisador da Universidade Federal do Pará.

² Professor e pesquisador da Universidade Presbiteriana Mackenzie.

³ Professor e pesquisador da Universidade Federal de Minas Gerais.

⁴ Professor e pesquisador da Universidade Estadual Paulista-Unesp.

mobilidade de capital, a flexibilização financeira, o aumento do poder das famílias como acionistas. Nesse sentido, a regulação passa a ter um papel importante para o entendimento do poder e das instituições, que permitem o crescimento das finanças na economia (FRENCH; LEYSHON; WAINWRIGHT, 2011).

A contabilidade social crítica parte da perspectiva da economia política, com foco no valor das ações, estuda o problema do agente principal, em que os administradores devem maximizar o valor das ações. Para essa teoria o processo de financeirização está associado com a transferência de renda dos salários em direção aos lucros, já que o trabalhador não consegue ter acesso ao mercado financeiro, e isso tem como consequência a piora do padrão distributivo da economia (FRENCH; LEYSHON; WAINWRIGHT, 2011).

Essa perspectiva associa a financeirização com o aumento de investidores nacionais e internacionais desejando adquirir ações, a economia tem que gerar retornos maiores, e os administradores tem que tomar riscos. Nesse sentido os mercados se tornam míopes, pois maximizam o curto e não o longo prazo, pois por um lado gera estabilidade nas corporações, mas prejudica as inovações, que estão associadas ao investimento de longo prazo (FRENCH; LEYSHON; WAINWRIGHT, 2011).

Outro aspecto da financeirização está relacionado com o dia a dia das pessoas (*the financialization of everyday life*). Assim, para essa teoria, as pessoas estão mais envolvidas com os mercados financeiros. Mesmo que indiretamente, pois os processos de endividamento estão relacionados com a securitização das dívidas dos indivíduos e empresas.

Bruno et al (2011) destacam ainda a abordagem histórico-estruturalista, no qual os autores levam em consideração o processo pelo qual as economias modificam-se de uma economia industrial para uma economia financeira. Em especial, autores dessa abordagem procuram estudar as economias Latino Américas, as quais o processo de financeirização ocorreu de forma diferente, se comparado com países como EUA e Reino Unido.

Outra abordagem possível para o estudo da financeirização é a partir da perspectiva da economia regional. Nessa é importante levar em consideração na análise a questão das diferenças regionais, e temas como concentração e centralização (Cavalcante, 2011/2013).

Além dessa introdução, na segunda seção é discutida *Finance-led regime*, na terceira seção espaço, financeirização e economia regional, na quarta seção disponibilidade regional de crédito, na quinta seção desenvolvimento financeiro regional, e finalmente, na sexta seção são feitas as considerações finais.

2 - Finance-led regime

De acordo com Bhaduri, Raghavendra e Guttal (2015), uma economia real sem governo e sem setor externo, possui dependência do consumo privado das famílias e também do investimento privado destas como uma forma de impulsionar a demanda agregada. Porém, na presença de uma economia com forte processo de financeirização, tanto o consumo agregado quanto as decisões de investimento não decorrem exclusivamente do salário e do lucro, mas também são provenientes de empréstimos e ganho de capital, gerando crescimento no valor dos ativos de quem os possui.

Ryner (2013) destaca que a década de 1970 é marcada pelo capitalismo financeiro após o fim do modelo de Bretton Woods. A liberalização e transnacionalização da moeda, títulos e das bolsas de valores emerge, de modo que os fundos de hedge, derivativos, valores mobiliários, ações, entre outras atividades, se destaque no âmbito comercial das empresas. Para as famílias, tanto o financiamento quanto o crédito hipotecário e as poupanças ganham espaço através de mecanismos bancários. Obrigações vinculadas ao balanço das empresas, títulos, financiamentos, dinheiro, capital tangível (habitação, imóveis e máquinas), além de outros ativos, se tornam opções financeiras que afetam a dinâmica da economia real (Bhaduri, Raghavendra e Guttal, 2015).

Após 1980 com o processo de liberalização, existe um deslocamento entre o reinvestimento de capital, que cai ao longo do tempo e um aumento na participação dos lucros, que não tem relação com o investimento produtivo. Aglietta e Breton (2001) afirmam que nesse modelo capitalista a acumulação de capital não é dada pelo binomial consumo e produção com aumento de produtividade, mas sim pelo aumento da dívida e do ativo.

Para que o regime *finance-led* seja favorável ao crescimento, é necessário que: i) exista uma percentagem elevada das famílias com acesso ao mercado de capitais e de títulos; ii) concentração moderada da renda e da riqueza; iii) ambiente macroeconômico com baixas taxas de juros e forte efeito acelerador do investimento (Bruno, 2008).

Boyer (2000), a partir da teoria da regulação e da macroeconomia keynesiana, constrói um modelo representativo de uma economia simplificada. Esse autor estima para vários países (EUA, Inglaterra, Canadá e Japão) parâmetros de financeirização, como a fração da riqueza sobre forma de ações dividida pela renda disponível, ou então a fração de ações dividida pelo capital financeiro das famílias. Para o Brasil, poucos estudos têm tentado explicar e mensurar o processo de financeirização.

Braga (1998) parte da ideia marxista de capital financeiro para entender como a economia se torna financeira, no sentido de como é monetizada a riqueza financeira. Para esse autor, a financeirização se manifesta em termos de defasagens, crescentes e recorrentes, entre o valor

dos títulos (papeis) que representam a riqueza, o valor de bens e serviços e finalmente, as bases técnico-produtivas de uma sociedade.

Salama (1999) recorre ao referencial marxista da teoria do ciclo do capital, e da hipótese sobre as origens do valor, mais especificamente, parte da teoria do valor trabalho. Além disso, para preposições em relação a políticas econômicas, o autor utiliza a perspectiva keynesiana. Para esse autor o grau de financeirização de uma economia pode ser mensurado dividindo os ativos financeiros pelos ativos totais da economia. Dessa forma, quanto maior for esse indicador, maior o grau de financeirização de uma determinada economia.

O principal condicionante para a crise que se inicia em 2007 e se espalha dos EUA em direção a Europa é a financeirização da economia. Houve um descolamento dos lucros dos investimentos, causando uma redistribuição de renda dos salários em direção aos lucros. A solução da crise seria então uma redistribuição da renda macroeconômica em direção aos salários, o que aumentariam os investimentos produtivos. Nesse sentido o papel da regulamentação é de suma importância (Hein, Mundt, 2012; HEIN, 2013).

Hein e Treeck (2008) analisam os efeitos de diferentes variáveis relacionadas à financeirização dentro de duas diferentes especificações a partir do modelo pós-kaleckiano, ou como chamamos de modelo pós-keynesiano. O objetivo dos autores é analisar os efeitos de mudanças da distribuição entre acionista/rentistas, firmas e trabalhadores. Os autores também analisam os efeitos do “*shareholders value orientation*”, ou seja, a orientação dos administradores de privilegiar o valor das ações no curto e não no longo prazo. Em ambas as especificações que os autores sugerem, existe um efeito negativo sobre a acumulação de capital, taxa de lucro e capacidade utilizada de um aumento no “*shareholders value orientation*”. Contudo, um aumento da taxa de dividendo tem um efeito ambíguo sobre as variáveis de interesse (acumulação de capital, taxa de lucro e capacidade utilizada). Dessa forma, para entender os efeitos dessas mudanças na taxa de dividendos é necessário realizar testes empíricos, e é claro, levando em consideração as especificidades das diferentes economias.

3- Espaço, financeirização e economia regional

O objetivo dessa seção é estudar as principais características e temas no que se refere à economia regional e a financeirização. Uma das limitações importantes quando se trata do tema é o fato de desconsiderar a influência desse processo na economia, na política e na sociedade. Nesse sentido, falta uma observação mais atenta sobre o espaço e lugar em termos de processo e efeito (FRENCH; LEYSHON; WAINWRIGHT, 2011).

French et al (2011) argumentam que a análise da financeirização tem necessariamente que levar em consideração o impacto sobre as corporações, as famílias e os indivíduos. E esses estão localizados em pontos específicos do espaço. Existem poucos trabalhos que exploraram as relações financeiras com o espaço. Os autores sugerem três maneiras de explorar a financeirização e sua relação com o espaço. Uma delas tem relação com a economia política da financeirização, assim é preciso estudar o poder financeiro, e como esse influencia o poder político no espaço. É preciso estudar a integração das economias locais com o sistema internacional através do estudo dos balanços dos bancos e o processo de securitização. E finalmente, é preciso estudar os aspectos geográficos da financeirização.

Dentro da abordagem de crescimento com distribuição da renda funcional a partir da perspectiva da financeirização é pouco estudado a relação dos grandes centros financeiros e seus impactos na dinâmica dos países em desenvolvimento, e a relação com a acumulação de capital.

Faulconbridge, Engelen, Hoyle e Beaverstock (2007) partem de um referencial teórico que utilizam a geografia e um referencial econômico convencional. Os autores têm como objetivo entender o declínio de Amsterdam sob um ponto de vista que busca fazer a relação entre diferentes categorias de produtos financeiros e a questão dos relacionamentos globais dos centros financeiros. O trabalho enfatiza a interdependência entre transparência, e questões institucionais relativas ao conhecimento (por exemplo, de produtos, de espaço e redes) com a questão da liquidez, inovação e regulação que estão no centro das relações que explicam a questão das finanças e mudanças de centros financeiros. Essa abordagem permitiu ao autor identificar os links entre diferentes categorias de produtos financeiros e o potencial impacto dessas categorias sobre os centros financeiros. No caso de Amsterdam os autores argumentam que faltam a esses centros financeiros comerciantes capazes de manter o centro em alta, coisa que aparentemente tem no centro financeiro de Londres. Falta uma interpretação pós-keynesiana da questão da financeirização. Nesse caso específico, poderia ter sido utilizada a questão da convenção para se explicar a decadência de Amsterdam. Nesse sentido, o fato de muitos *traders* estarem indo para outro centro financeiro, outros *traders* passam a se descolar do centro.

Engelen e Grote (2009) tentam entender o declínio de Amsterdam e Frankfurt a partir de duas teorias distintas, a primeira a nova geografia econômica e a segunda economia política comparada. A primeira é uma basicamente uma aplicação da teoria convencional, ou neoclássica a questão do espaço, a segunda teoria tenta levar em consideração aspectos institucionais, entre outros. Os autores conseguem, partindo de uma análise histórica e teórica, analisar o declínio de Amsterdam e Frankfurt enquanto centros financeiros, comparando com duas diferentes abordagens teóricas.

Parr e Budd (2000) fazem uma excelente descrição das teorias de espaço central e hierarquia espacial, junta a isso uma avaliação a partir da teoria convencional neoclássica da questão das finanças para analisar a questão do sistema financeiro e produtos no Reino Unido. O objetivo do trabalho é cumprido com um mapa das relações entre as regiões e a questão da centralidade e hierarquia. Os autores fazem uma explicação das teorias de espaço central e hierarquização, além de questões relativas à aglomeração, economias de escala e escopo para explicar a questão do sistema financeiro e a dinâmica de centralização e hierarquia desse sistema no Reino Unido.

Crocco (2010) faz uma aproximação da teoria pós-keynesiana de preferência pela liquidez do sistema financeiro com a questão da centralidade e hierarquia espacial, levando em consideração também a questão de centro e periferia, típica da abordagem estruturalista latino americano. O autor busca integrar essas abordagens e identifica que nas regiões periféricas, por não terem centralidade, a preferência pela liquidez do sistema financeiro será maior, portanto será menor o volume de crédito disponibilizado, e assim sendo menor nas regiões periféricas, ou que não estejam em um espaço central. Essa ideia faz sentido, mas como ela iria se comportar com outra ideia de cunho keynesiano, o qual seja da propensão marginal a consumir. Mesmo que a liquidez do sistema seja menor, a propensão marginal a consumir das regiões periféricas é maior, supondo que a propensão a consumir em regiões mais na periferia do sistema seja mais pobre, relativamente a regiões centrais. Assim, um aumento da renda nessas regiões poderia gerar um impulso pelo lado da propensão marginal a consumir, mas pelo lado da preferência pela liquidez do sistema bancário ser alto, esse impacto poderia ser reduzido. Mas qual dos impactos são maiores? Essa talvez seja uma questão empírica a ser respondida para cada região. Nesse texto não fica claro esse contexto envolvendo a questão da hierarquização do espaço, contudo, a relação da preferência pela liquidez e a questão da centralidade ficam bem definidas.

Baley e French (2005) relacionam a evolução do sistema financeiro a partir da década de 1990 com as economias de escala e aglomeração para explicar a dinâmica de mudança da hierarquia das regiões da Inglaterra. Os autores adotam a perspectiva histórica, e conceitos da teoria regional como aglomeração, centralidade, causação cumulativa, além de outros conceitos como *path-dependence*, economias de escala e de escopo para analisar os tipos de serviços bancários oferecidos por diferentes regiões da Inglaterra, integrando a análise para entender a centralidade e os diferentes tipos de serviços bancários oferecidos nas diferentes regiões.

Leyshon, Thrift e Tommey (1989) argumentam que o crescimento das demandas locais aumenta o crescimento econômico da região, o que demanda serviços financeiros, assim para esses autores, o crescimento de Londres como um centro financeiro pode ser explicado pelo

aumento da demanda local da cidade. Os autores identificam três mecanismos pelos quais o crescimento do setor financeiro e da produção são correlacionados. O primeiro se relaciona com a perspectiva local, o segundo a expansão das transnacionais em Londres, e terceiro a descentralização do centro da cidade. Assim, a concentração leva a ganhos de escala, somando-se a verticalização do trabalho, explicam o crescimento da cidade de Londres enquanto centro financeiro por volta dos anos de 1970.

Wójcik (2009) estuda a relação entre a liquidez, ou a possibilidade de financiamento em diferentes localidades. O autor argumenta que empresas localizadas em centros urbanos, com um mercado de trabalho estruturado têm maiores acesso ao financiamento se comparado com as empresas localizadas em zonas rurais. O ponto forte é mostrar empiricamente que firmas localizadas fora de centros urbanos são menos propensas a se tornarem empresas abertas na bolsa de valores. Isso acontece, segundo o autor por conta de problemas de informação imperfeita, e fatores ligados ao mercado de trabalho, e economias de escala. O autor poderia ter analisado também do ponto de vista da preferência pela liquidez, que poderia ter *insights* diferentes.

Wójcik (2013) argumenta que existe um eixo financeiro composto por Nova York e Londres. Esse eixo existe dado à conectividade e complementaridade entre esses dois centros. O autor argumenta que a crise financeira foi mais intensa nesse eixo que em outros espaços. A principal contribuição do autor é trazer para o debate da crise financeira a questão dos centros financeiros de decisão, e uma reforma do sistema financeiro mundial teria necessariamente levar em consideração o eixo Nova York-Londres. Para o autor, o papel desse eixo é subestimado quando se trata da crise financeira e da questão do financiamento da economia. A crise se inicia nessa base, e para uma melhor regulamentação é necessário levar em consideração os centros financeiros da Ásia, que podem desafiar ou se juntar a esses países. E uma reforma do sistema financeiro mundial necessariamente tem que levar em consideração a regular esse núcleo financeiro.

Para Clark (2009) a engenharia que relaciona a arquitetura do mercado financeiro global, instituições e a governança dos investimentos são de elevado risco. Uma estrutura de regulação incompleta somando-se com uma supervisão ineficaz do sistema financeiro global. Dessa forma, pode ser explicada a propensão de investidores em mercados globais a tomar riscos. Já que esses investidores estão sob a regulação do próprio país, mas podem atuar em outros mercados. Para esse autor, um dos impactos da crise do *sub prime* foi o elevado grau de risco tomado pelas agências de investimento. Nesse sentido, seria importante a regulação para impedir que os investidores tomassem alto grau de risco nas suas carteiras.

Millo e Mackenzie (2009) relacionam e avaliam algumas metodologias de análise de risco financeiro. Importante ressaltar que o risco que as empresas financeiras se engajam não estão relacionados apenas com o sistema financeiro, mas pode se relacionar com a economia real. Para os autores, a despeito do uso de metodologias para análise de riscos, os agentes parecem levar em consideração questões relacionadas ao conhecimento do outro agente. Nesse sentido, o espaço passa a influenciar nas tomadas de decisão, que levam em consideração além dos modelos de previsão de riscos, questões institucionais, como proximidade, e conhecimento pessoal.

Engelen (2009) analisa como a incerteza pode ser útil para entender a relação entre questões relacionadas ao social, espacial, a proximidade e as inter-relações organizacionais na percepção de aumento ou redução de riscos. Para esse autor, reaparece a questão dos centros financeiros como importante fator de redução da incerteza, e reaparece a questão espacial, em especial se tratando da proximidade entre os agentes econômicos. O principal argumento desse autor é que sob incerteza, o espaço é o aspecto mais importante na tomada de decisão. Nesse sentido, o espaço passa a ser mais importante para a decisão de investimento que qualquer cálculo de risco que se possa fazer.

Para Wójcik (2009) os investidores em bolsas de valores administram seus portfólios tirando vantagem da proximidade das fontes de informações relevantes para inferir sobre os preços do mercado. O autor argumenta que a proximidade geográfica é importante para explicar como os investidores nos mercados secundários administram seus portfólios. Dessa forma o trade-off em relação a liquidez, o investimento em indústrias, a relação com o espaço é importante para explicar o comportamento dos investidores.

Levando em consideração os modelos pós-keynesianos *finance-led*, a pesquisa do impacto das diferenças regionais, como as posições dos grandes centros financeiros sobre economias em desenvolvimento é negligenciado. Seria possível então, estudar como a liquidez internacional a partir de 1980 afetou as economias em desenvolvimento, e levando em consideração esses impactos sobre os regimes de crescimento, apontando o papel da taxa de câmbio. Um modelo possível seria termos como variável explicativa o PIB, sendo explicado por questões de centralidade, preferência pela liquidez, lucro macroeconômico dos países e taxa de câmbio real para os países da América Latina. Dessa forma estaríamos preenchendo uma lacuna nos modelos *finance-led* que negligenciam as particularidades regionais.

4 -Disponibilidade Regional de Crédito

Samolyk (1991) destaca que o crédito regional possui a característica de informação assimétrica entre investidores e empresários, uma vez que o detentor do capital financeiro não possui completa informação sobre o empresário que busca os recursos. Ainda na presença de garantias, existe o risco e mesmo custos de monitoramento. Como uma economia compreende diversas economias regionais e estas possuem diferentes tecnologias para monitoramento de projetos de investimentos, pois as escalas são distintas entre os credores, então há um retorno aleatório que implica em rendimentos marginais decrescentes.

Então, a própria capacidade dos bancos para fins de projetos locais é fator determinante para o resultado de sucesso dessas instituições. Como custos de monitoramento são menores em âmbito local, então a eficiência no investimento relativo pode gerar o melhor resultado para o sistema de crédito (Samolyk, 1991).

Dias e Ramos (2014) analisam o efeito contágio da crise iniciada em 2007/08 no subprime dos EUA sobre 40 países. Nesse sentido, os autores fazem uma análise de clusters, a fim de conseguir captar o efeito da crise financeira através do sistema bancário dos países. Os autores, através de um estudo de clusters argumentam o impacto da crise financeira que inicia nos EUA entre os anos 2007 e 2008, quando apresentou impactos diferentes em diferentes grupos de países.

ECB (2012) destaca que existem tipos diferentes de crises, e que não necessariamente, todas as crises são financeiras. Além disso, o artigo busca compreender o papel dos agregados monetários nos ciclos de negócios a partir de uma abordagem empírica, focando nos instrumentos, e agregados monetários da zona do Euro. Não é possível estabelecer uma regra sobre a inter-relação entre a área monetária do Euro e o crédito agregado, sendo que a relação entre os agregados monetários e o produto depende de uma série de fatores, entre eles: i) os altos níveis de dívidas do setor público e privado na zona do Euro nos anos recentes; ii) a inter-relação entre a crise de dívida soberana, as preocupações dos investidores e pressão sobre os fundos bancários e de capital nos vários países da Europa; e iii) a forma como a crise se espalha nos países.

Dow, Ghosh, Ruziev (2008) argumentam que a escassez de crédito pode explicar a contração do produto nos países que formava a União Soviética durante os anos de 1990. Para os autores, os *policymakers* ignoravam o papel da moeda, do sistema bancário e das instituições não financeiras. Partindo do referencial teórico que trabalha com a abordagem de *stages-of-banking-development*, os autores explicam a experiência econômica desses países. Na literatura pós-keynesiana, o tempo é irreversível, nesse sentido, Chick (1986;1993) sugere uma abordagem que foca na sequência temporal dos estágios necessários para a evolução eficiente e funcional do

sistema bancário em uma economia de mercado. Nessa abordagem, temos 5 estágios e mais dois estágios proposto pelos autores: 1) a moeda começa a ser usada como meios de pagamentos; 2) depois que os bancos demonstram sua viabilidade, o passivo bancário torna-se meio de pagamentos; 3) os bancos desenvolvem o sistema interbancário; 4) o banco central assume a responsabilidade em promover a confiança do sistema bancário, talvez como bancos dos bancos; 5) os bancos, pelo processo de concorrência, começam a buscar novas oportunidades de negócios; 6) nesse estágio, o sistema bancário começa a expandir os créditos, inclusive assumindo mais riscos; 7) assim os bancos começam a desenvolver novos instrumentos, tecnologia, e serviços como alternativa de lucro, mas isso combinado com desregulamentação, causa uma distinção entre as instituições financeiras. Para os autores, o não desenvolvimento do estágio 2, somado com os choques monetários promovidos pelos *policymakers* foram responsáveis pela queda na produção dos países com compunham a União Soviética.

Para Alessandrini, Croci e Zazzaro (2012) a distância funcional entre os bancos e o território, ou a distribuição do sistema, tem influência sobre a disponibilidade de crédito, e sobre a taxa de lucro dos bancos. Nesse sentido, quanto mais próximo o centro de comando estiver dos consumidores, mais crédito o sistema irá disponibilizar. A hipótese dos autores é de que a distância funcional afeta o desempenho bancário e as suas práticas, e influencia a questão de tomada de riscos nas regiões menos desenvolvidas. A distância entre consumidores e o banco, as distâncias operacionais, a distância entre o centro de decisão dos bancos e os sistemas locais afetam o desempenho dos bancos no que se refere à alocação de crédito, eficiência e lucratividade. A análise estatística feita pelos autores mostra que a proximidade funcional afeta a assimetria regional do desempenho do sistema bancário. Os efeitos benéficos do sistema bancário podem ser mais efetivos em regiões menos desenvolvidas.

Hein e Schoder (2011) discutem um modelo pós-keynesiano/kaleckiano sobre os efeitos das variações das taxas de juros sobre a capacidade de utilização, acumulação de capital e lucros. Estimando os parâmetros do modelo para a economia dos EUA e da Alemanha, os autores encontraram resultados robustos de que as taxas de juros reduzem no longo prazo a capacidade utilizada, a acumulação de capital e os lucros do setor produtivo.

Cavalcante (2013) faz um estudo de como a disponibilidade de crédito é afetado pela concentração e centralização do sistema bancário. O autor sugere que as atividades bancárias, e taxas de juros regionais e decisões de investimento a nível regional são condicionadas pela aglomeração, preferências pela liquidez regional, distribuição espacial do crédito e diferenças relativas ao desenvolvimento regional. Os problemas relacionados a análise do autor são que primeiro, os dados regionais para o Brasil (o autor analisa as regiões brasileiras) são insuficientes

para um exercício mais próximo dos dias atuais. O estudo fica preso a disponibilidades dos dados, o que prejudica uma análise em termos de políticas públicas, e segundo o autor toma como pressuposto que todas as regiões são *I*, o crescimento e o aumento do crédito são guiados pelos lucros. Se o autor tivesse levado em consideração os salários reais e a capacidade ociosa, talvez pudesse encontrar um resultado diferente.

Outra possível aplicação para estudar a questão da disponibilidade regional de crédito, financeirização e regime de crescimento seria aplica as economias da América Latina utilizando a metodologia de dados em painel um modelo similar ao criado por Cavalcante (2013), isto é, um modelo em que a taxa de crescimento do investimento fosse explicado pelo lucro macroeconômico de cada um dos países, concentração bancária, concentração, taxas de juros reais e adicionar a capacidade utilizada (como *proxy* é possível utiliza o PIB dividido pelo PIB potencial) e a taxa de câmbio real. Dessa forma estaríamos cobrindo uma possível lacuna nos estudos empíricos sobre economia regional, regimes de crescimento, financeirização e taxa de câmbio.

5- Desenvolvimento Financeiro Regional

Arqué-Castells e Viladecans-Marsal (2013) buscam entender a relação entre o desenvolvimento espanhol entre 1965-87 ao aumento quantitativo de marcas de bancos. Ademais, a expansão do sistema bancário é estudada a luz e relacionado com o aumento das vendas e a relação com a indústria. Também é estudada a relação do crescimento do sistema bancário para diferentes regiões da Espanha no período analisado. O estudo realizado com análise de dados em painel revela que o aumento do sistema bancário tem um impacto positivo sobre o empreendedorismo nas regiões analisadas. Para o autor, essa relação é dada por uma alocação da poupança bancária. A principal fraqueza do trabalho é considerar apenas a perspectiva da economia convencional quando se trata da questão do financiamento, ou seja, o autor considera que o sistema bancário é apenas um intermediário entre poupadores e tomadores de empréstimo, o que da perspectiva pós-keynesiana não é equivoco. Por outro lado, os autores conseguem demonstrar através de técnicas estatísticas que o aumento do sistema bancário tem um efeito positivo sobre o crescimento do empreendedorismo e, portanto, sobre o crescimento econômico.

Beretta e Del Prete (2013) estudam o impacto das fusões e aquisições dentro do sistema bancário italiano, e o impacto sobre a disponibilidade de crédito, inclusive no âmbito regional. Os resultados encontrados foram de que as fusões e aquisições que envolveram inúmeros bancos onde o financiamento envolvia as mesmas firmas antes do acordo, o volume de crédito foi reduzido. Mas o crédito passou a ir em direção para os mesmos clientes, o que significa uma concentração do sistema bancário. E outro resultado é de que o crédito foi expandido em direção

a regiões centrais. O ponto mais interessante do texto foram as *proxies* criadas para analisar a expansão do crédito após as fusões e aquisições. O ponto negativo do texto foi a de utilizar quase que prioritariamente apenas literatura nacional, faltando explorar a literatura internacional sobre o tema.

Jorgensen e Apostolou (2013) analisam os fatores que influenciam o *spread* bancário no Brasil, mensurado pela margem de juros, estimando a partir de uma comparação internacional, temos como variáveis: i) fatores institucionais e regulatórios, fatores micro; ii) fatores macroeconômicos; iii) fatores que influenciam a competição bancária. O trabalho produziu e aplicou um conjunto de dados para 197 diferentes áreas e países, de 1995 a 2009. Incluindo 106 para bancos no Brasil e 16,434 bancos no mundo. Tanto para o Brasil, quanto para o mundo, os autores encontram que o que influencia o *spread* bancário são fatores micro. Para os autores, as políticas para reduzir as fricções microeconômicas do sistema bancário deveriam incluir: i) reduzir o custo econômico das reservas; ii) o risco de crédito; iii) o pagamento de juros implícito. O artigo é bastante interessante, mas as políticas para reduzir os problemas microeconômicos do *spread* bancária deveriam incluir a questão do pagamento de juros por parte da Selic. Essa variável, que parece ser bastante relevante para o caso brasileiro, parece passar despercebido pelos autores.

Ciccarelli, Maddaioni e Peydro (2013) analisam como a fragilidade financeira enfrentada pela zona do Euro afetou os mecanismos de transmissão da política monetária na região do começo da crise até o ano de 2011. Para os autores, os mecanismos foram afetados de forma diferente em diferentes regiões. Esses impactos dependem de fatores como a fragilidade do sistema bancário, das firmas, da estrutura da dívida do Estado e da estrutura das dívidas das famílias. Um dos resultados interessantes encontrados pelos autores é de que o impacto da política monetária foi maior durante o período mais agudo da crise, sendo que o canal para isso foi o crédito.

Coibion e Goldstein (2012) estudam a influência da política monetária dos EUA em diferentes regiões, através da curva de Phillips regional não linear. O resultado dos autores é interessante, por que eles encontram que o banco central dos EUA leva em consideração os impactos regionais da política monetária. Importante destacar que o resultado é robusto estatisticamente.

Dow, Montagnoli e Napolitano (2012) estudam a evidência de convergência econômica para diferentes regiões da Itália. Para isso, os autores utilizam um indicador da taxa de juros. Esse indicado é o *spread* bancário. Para os autores, a taxa de juros nas regiões é diferente entre as regiões, e não encontram convergência entre as 20 regiões diferentes da Itália. Por outro lado,

encontram evidências de que quatro diferentes regiões convergem entre si. Além disso, dentro das quatro regiões o crédito é relativamente homogêneo.

Fraser, Macdonald e Mullineux (2012) utilizam um VAR-estrutural para analisar o impacto da política monetária nas diferentes regiões da Austrália. A ideia é analisar a relação entre a política monetária e o ciclo de negócios a nível regional. Os autores encontram que duas regiões diferentes tiveram diferentes relações com a política monetária, e para os autores, isso é devido as determinantes regionais.

Nechio (2011) analisam as implicações da regra de Taylor para os diferentes países da zona do Euro. O mais interessante desse trabalho é que esse princípio quando aplicado nessa região como um todo, implica na resposta da taxa de juros para todos os países, tal como esperado pela perspectiva teórica. Contudo, se estudar essa diretriz para diferentes regiões de maneira isolada, então o impacto da política monetária, mais especificamente de uma política monetária restritiva.

Rodriguez-Fuentes e Marrero (2008) analisam as assimetrias da transmissão da política monetária sobre as regiões da Espanha no período anterior a entrada do país na zona do Euro. Para o presente estudo, os autores utilizaram a metodologia VAR, e analisaram o impacto da política através do instrumental de resposta impulso. Para os autores, com base no estudo, o impacto da política monetária é assimétrico nas diferentes regiões do país.

Rodriguez-Fuentes, Marrero e Silva (2011) analisam a questão dos ciclos de negócios utilizando o crédito bancário como fonte de estudos para as regiões da Espanha, utilizando como referencial teórico as ideias pós-keynesianas de preferência pela liquidez, nível de desenvolvimento bancário e endogeniedade da moeda, juntamente com a hipótese de fragilidade financeira minskyana. Para os autores, com base nos resultados encontrados, o sistema financeiro espanhol reforça o caráter de grande volatilidade dos ciclos no país. Mais que isso, os autores confirmam a existência de grandes disparidades de crédito regional entre as diferentes regiões da Espanha.

Como pode ser visto pela discussão acima, tanto em relação à questão do desenvolvimento regional, quanto em relação aos impactos de políticas monetárias sobre as regiões são negligenciadas na abordagem de regimes de demanda agregada. Perguntas importantes poderiam ser respondidas sobre os temas. Por exemplo, se uma determinada região tem o seu regime de demanda *profit-led*, qual será o impacto para o desenvolvimento da região de uma política monetária restritiva.

6. Considerações finais

O presente trabalho buscou estudar e elencar possíveis extensões dos modelos pós-keynesiano de crescimento econômico. Esses modelos são também conhecidos como modelos neo-kaleckianos. Mas especificamente, estudamos a questão da financeirização dentro desses modelos. Na primeira subseção buscou-se analisar o que seja o processo de financeirização e como o tema é tratado na economia.

Discutimos a questão do espaço, financeirização e economia regional, onde exploramos a importância da questão geográfica. O objetivo dessa seção foi estudar as principais características da economia regional e financeirização. Argumentamos que é necessário, quando se trata do estudo da financeirização, considerar a influência na política e na sociedade.

Estudamos a disponibilidade regional de crédito e desenvolvimento financeiro regional e seus impactos econômicos. Nesse caso, argumentamos que diferentes regiões tem disponibilidade de créditos diferenciada, e as autoridades monetárias deveriam atentar para essa questão.

Todas as questões levantadas indicam temas relevantes que podem ser estudado e aprofundado a relevância em termos da economia regional, e para melhor entender os impactos do sistema financeiro sobre diferentes regiões do país. Buscamos argumentar ao longo do trabalho que a financeirização, solta no espaço, explica pouco do que acontece em diferentes regiões, com diferentes dinâmicas populacionais, geográficas, sociais e políticas. O estudo da financeirização nesse sentido deve considerar as especificidades regionais, pois assim, o acúmulo de conhecimento relevante será maior.

Referências Bibliográficas

- AGLIETTA, M.; BRETON, R. Financial system, corporate control and capital accumulation. *Economy and society*, v. 30, n. 4, p. 433-466, 2001.
- ALESSANDRINI, P., CROCI, M., ZAZZARO, A.. The geography of banking power: role of function distance. *PSL Quarterly Review*, 58, Abril de 2012. Disponível em: <<http://bib03.caspur.it/ojspadis/index.php/PSLQuarterlyReview/article/view/9858>>. Acesso em: 21 Jan. 2014.
- ARQUÉ-CASTELLS, P. e VILADECANS-MARSAL, E. Banking towards Development: Evidence from the Spanish Banking Expansion Plan, IEB Working Papers, n. 2013/8, Barcelona, Espanha, 2013.
- BHADURI, A.; RAGHAVENDRA, S.; GUTTAL, V. On the systemic fragility of finance-led growth. *Metroeconomica*, v. 66, n.1, 2015.
- BERETTA, E. e DEL PRETE, S. Banking consolidation and bank-firm credit relationships: the role of geographical features and relationship characteristics, *Working Papers*, n. 901, Banco da Itália, Itália, 2013.

- BRAGA, Souza. "Financeirização global: o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo", in Tavares, Eds, "Poder e dinheiro", Editora Vozes, 6a edição, p-195/242, 1998.
- BRUNO, Miguel . Acumulação de capital, distribuição e crescimento econômico no Brasil: uma análise dos determinantes de longo prazo. Rio de Janeiro: IPEA, 2008 (Textos para Discussão).
- BRUNO, Miguel ; Diawara, H ; ARAUJO, E. ; Reis, Anna Carolina ; Rubens, Mario . Finance-Led Growth Regime no Brasil. *Revista de Economia Política (Impresso)*, v. 31, p. 730-750, 2011.
- CAVALCANTE, A. T. M. . Investment and the Banking System: a Kaleckian approach for regions in Brazil. In: XVIII Encontro Nacional de Economia Política, 2013, Belo Horizonte. Anais do XVIII Encontro Nacional de Economia Política, 2013.
- CAVALCANTE, A. *Regional Financial Development and Growth*, Tese de Doutorado, University of Cambridge, 2011.
- CICCARELLI, M., MADDALONI, A., PEYDRO, J., Heterogeneous Transmission Mechanism: Monetary Policy and Financial Fragility in the Eurozone. *Economic Policy*, v. 28, n.75, pp. 459-512, 2013. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2294274> ou <http://dx.doi.org/10.1111/1468-0327.12015>
- CLARK, G., Risk Management and Institutional Investors, in CLARK, G., DIXON, A. e MONK, A. (eds) *Managing Financial Risks*, Oxford University Press, 2009.
- COIBION, O., GOLDSTEIN, D. One for Some or One for All? Taylor Rules and Interregional Heterogeneity, *Journal of Money, Credit and Banking*, Blackwell Publishing, vol. 44, pages 401-431, 03.
- CROCCO, M. *Moeda e desenvolvimento regional e urbano : uma leitura keynesiana e sua aplicação ao caso brasileiro*. Tese submetida ao Concurso de Professor Titular Departamento de Ciências Econômicas Universidade Federal de Minas Gerais, Capítulo I.5, Abril 2010.
- CROCCO, M. Centralidade e Hierarquia do Sistema Financeiro no Brasil. *Nova Economia*, v.22, p.31-79, 2012.
- CROCCO, M., CAVALCANTE, A. e BRITO, M. Impactos Macroeconômicos na Variação Regional da Oferta de Crédito. *Análise Econômica*, v.40, p.142-178, 2007.
- CROCCO, M., CAVALCANTE, A. e CASTRO, C. The behaviour of liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brazil. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.28, p.217-240, 2005.
- CROCCO, M., FIGUEIREDO, A. e NOGUEIRA, M. Estratégias bancárias diferenciadas no território: o caso de Minas Gerais. *Análise Econômica*, v.28, p.281-311, 2010.
- CROCCO, M., FIGUEIREDO, A. e SANTOS, F. Differentiated Banking Strategies Across The Territory: an Exploratory Analysis. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.33, p.127-150, 2010.
- CROCCO, M., NOGUEIRA, M., ANDRADE, C. O Estudo do Gap Regional de Crédito e seus Determinantes sob uma ótica Pós-Keynesiana. *Economia*, v.12, p.281-307, 2011.
- CROCCO, M., SANTOS, F. e AMARAL, P. The Spatial Structure of Financial Development in Brazil. *Spatial Economic Analysis*, v.5, p.181 - 203, 2010.
- CROCCO, M., SILVA, F., REZENDE, L. P. e RODRIGUEZ-FUENTES, C. Banks and Regional Development: an empirical analysis on the determinants of credit availability in Brazilian regions. *Regional Studies*, v.7, p.1 - 13, 2012.
- DIAS, J.G. RAMOS, S. The aftermath of the subprime crisis: a clustering analysis of world banking sector. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. v.42, n.2, pp. 293-308, 2014.
- DOW, S. *Money and the economic process*. Cambridge: Edward Elgar, 1993.

- DOW, S., GHOSH, D. e RUZIEV, K. A Stages Approach to Banking Development in Transition Economies. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 31, n.1, 2008.
- DOW, S. The stages of banking development and the spatial evolution of financial systems. In MARTIN, R. (ed.) *Money and the Space Economy*. Wiley, London, 1999.
- DOW, S. e RODRÍGUEZ-FUENTES, C. Regional Finance: a survey. *Regional Studies*, v.31, n.9, p.903-920, Dec. 1997.
- DOW, S., MONTAGNOLI, A. e NAPOLITANO, O. Interest Rates and Convergence across Italian Regions. *Regional Studies*, v.46, n. 7, pp. 893-905, July 2012.
- ENGELEN E. e GROTE M., Stock exchange virtualisation and the decline of second-tier financial centres—the cases of Amsterdam and Frankfurt. *Journal of Economic Geography*, 9, pp. 679–696, 2009.
- ENGELEN, E. Learning to cope with uncertainty: on the spatial distributions of financial innovations and its fallout, in CLARK, G., DIXON, A. e MONK, A. (eds) *Managing Financial Risks*, Oxford University Press, 2009.
- EUROPEAN CENTRAL BANK. Money and credit growth after economic and financial crises - a historical global perspective. *ECB's Monthly Bulletin*. Fevereiro, 2012.
- FAULCONBRIDGE, J., ENGELEN, E., HOYLER, M. and BEAVERSTOCK, J. Analyzing the changing landscape of European financial centres: The role of financial products and the case of Amsterdam, *Growth and Change*, 38(2): 279-303, 2007.
- FIGUEIREDO, A., CROCCO, M. A moeda como um fator interessante na escolha locacional das empresas. *Revista de Economia Contemporânea*, v.16, p.487 - 508, 2012.
- FIGUEIREDO, Ana Tereza Lanna, CROCCO, M. The role of money in the locational theory: a post-keynesian approach. *Revista Brasileira de Estudos Regionais e Urbanos*, v.02, p.33-54, 2008.
- FRASER, P., MACDONALD, G. e MULLINEUX, A. Regional monetary policy: An Australian perspective. *Regional Studies*. Advance online publication, 2012.
- FRENCH, S, LEYSHON, A. e THRIFT, N. A very geographical crisis: the making and breaking of the 2007 – 2008 financial crisis, *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 2, 173–192, 2009
- FRENCH, S. and LEYSHON, A. City of Money? in M. BODDY (ed.) *Urban Transformation and Urban Governance*, Bristol: Policy Press, 32-51, 2003.
- FRENCH, S., LEYSHON, A e WAINWRIGHT, T, Financializing space, spacing financialization, *Progress in Human Geography*, 798–819, 2011.
- HALL, S. e LEYSHON, A. Editorial: Financialization, Space and Place, *Regional Studies*, v. 47, 831–833, 2013.
- HALL, S. Geographies of money and finance II: Financialization and financial subjects, *Progress in Human Geography*, v.36, n.3, pp. 403–411, 2011.
- HEIN, Eckhard. "[The crisis of finance-dominated capitalism in the euro area, deficiencies in the economic policy architecture, and deflationary stagnation policies](#)," *Journal of Post Keynesian Economics*, M.E. Sharpe, Inc., vol. 36(2), pages 325-354, January, 2013.
- HEIN, E; MUNDT, M. "[Financialisation and the requirements and potentials for wage-led recovery : a review focussing on the G20](#)," *ILO Working Papers* 470932, International Labour Organization, 2012.
- HEIN, E; SCHODER, C. "[Interest rates, distribution and capital accumulation -- A post-Kaleckian perspective on the US and Germany](#)," *International Review of Applied Economics*, Taylor & Francis Journals, vol. 25(6), pages 693-723, November, 2011.
- HEIN, E; TREECK, T. V. "['Financialisation' in Post-Keynesian models of distribution and growth - a systematic review](#)," *IMK Working Paper 10-2008*, IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute, 2008.

- HEIN, E. "[Interest Rate, Debt, Distribution And Capital Accumulation In A Post-Kaleckian Model](#)," *Metroeconomica*, Wiley Blackwell, vol. 58(2), pages 310-339, 05, 2007.
- HUDSON, A. Off-shores On-shore: new regulatory spaces and real historical places in the landscape of global money, in MARTIN, R. (ed.) *Money and the Space Economy*, Wiley, London, 1999.
- JORGENSEN, O. e APOSTOLOU, A. Brazil's Bank Spread in International Context: From Macro to Micro Drivers, *Policy Research Working Paper*, n. 6611, Banco Mundial, 2013.
- KALDASCH, J. Evolutionary model of the bank size distribution, *Economics Discussion Papers*, n. 2013-55, Leibniz Information Centre for Economics, 2013.
- KLAGGE, B and MARTIN, R. Decentralized versus centralized financial systems: is there a case for local capital markets, *Journal of Economic Geography*, n.5, pp. 381 – 421, 2005.
- LEE, R., CLARK, G., POLLARD, J. e LEYSHON, A. The remit of financial geography—before and after the crisis. *Journal of Economic Geography*, n.9 pp. 723–74, 2009.
- LEYSHON, A. e THRIFT, N. *Money/Space: Geographies of Monetary Transformation*, London, Routledge, 1997
- LEYSHON, A., THRIFT, N. e TOMMEY, C. The rise of the British provincial financial centre, *Progress in Planning*, 31(3): 312-41, 1989.
- MANDELMAN, F. Business Cycles: A Role for Limit Pricing and Countercyclical Markups in the Banking System, artigo apresentado na R@BC and Boston College Dissertation Workshops, EUA, 2005.
- MARSHALL, J. A geographical political economy of banking crises: a peripheral region perspective on organisational concentration and spatial centralisation in Britain. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, n.6, pp.455–477, 2013.
- MARTIN, R. e MINNS, R. Undermining the financial basis of regions: the spatial structure and implications of the UK pension fund industry, *Regional Studies*, v.29, pp.125-44, 1995.
- MARTIN, R. The Growth and geographical anatomy of venture capitalism in the United Kingdom, *Regional Studies*, n.23, pp.389-403, 1989.
- MARTIN, R. The local geographies of financial crisis: from the housing bubble to economic recession and beyond, *Journal of Economic Geography*, v.21, pp.1-32, 2010
- MASON, C. e HARRISON, R. Financing entrepreneurship: venture capital and regional development, in Martin R. (ed.) *Money and the Space Economy*, Wiley, London, 1999.
- MENDONÇA, M. e SACHSIDA, A. Identificando a demanda e a oferta de Crédito Bancário no Brasil, *Texto para Discussão*, n.1837, IPEA: Instituto de Pesquisa Econômica, Rio de Janeiro, 2013.
- MENEZES, M. e CROCCO, M. Moedas Locais: uma investigação exploratória sobre seus potenciais como alternativa à exclusão financeira a partir do caso do Banco Bem em Vitória/ES. *Economia e Sociedade*, v.18, p.371-398, 2009.
- MILLO, Y. e MACKENZIE, D. The practicalities of being inaccurate: steps toward the social geography of financial risk management, in CLARK, G., DIXON, A. e MONK, A. (eds) *Managing Financial Risks*, Oxford University Press, 2009.
- NECHIO, F. Monetary policy when one size does not fit all, *FRBSF Economic Letter*, Federal Reserve Bank of San Francisco, n.13, 2011.
- PALOMO, R., SANCHIS-PALACIO, J. e GUTIÉRREZ-FERNÁNDEZ, M. Efectos de la crisis financiera sobre la innovación en la reorganización de los sistemas bancarios: los sistemas institucionales de protección en las entidades financieras de ámbito territorial. *Innovar*, v.21, n.39, p.179-190, 2011.
- PARR, J. e BUDD, L. Financial Services and Urban System: an exploration, *Urban Studies*, v. 37, n. 3, p.593–610, 2000.

- PORTEOUS, D. The development of financial centres: location, information, externalities and path dependence, in Martin, R. (ed.) *Money and the Space Economy*, Wiley, London, 1999.
- ROCHA, B. e NAKANE, M. O Mecanismo de Transmissão Monetária nos Estados Brasileiros: Uma Abordagem do Modelo de Fatores Dinâmicos, (2007). Disponível em http://www.econ.fea.usp.br/seminarios/2007_2/28_09_2007_rocha.pdf.
- RODRIGUEZ-FUENTES, C. Credit Availability and Regional Development. *Papers in Regional Science*, v. 77, 1, p.63-75, 1998.
- RODRIGUEZ-FUENTES, C. *Regional monetary policy*. New York, Routledge, 2006.
- RODRIGUEZ-FUENTES, C. e MARRERO, P. Industry effects of Monetary policy in Spain. *Regional Studies*, v.42, n.3, p.375–384, 2008.
- RODRIGUEZ-FUENTES, C., MARRERO, P. e SILVA, F. Tensões monetárias y prociclicidad del crédito bancário: Un análisis para las regiones españolas, 1985-2008. *Anais do IV International Congress of the Brazilian Keynesian Association (AKB)*, 2011.
- RYNER, M. Swedish trade union consent to finance-led capitalism: A question of time. *Publica administration*, v. 91, n. 4, p. 823-839, 2013.
- SALAMA, P. Pobreza e exploração do trabalho na América Latina. São Paulo: Boitempo, 1999.
- SAMOLYK, K. A. A regional perspective on the credit view. Federal Reserve Bank of Cleveland, *Economic Review*, v. 27, n. 2, p.27-38, 1991.
- SEO, B., Geographies of Finance: centers, flows, and relations, *Hitotsubashi Journal of Economics*, n.52, pp. 69-86.
- SILVA, F. *Centralidade e impactos regionais de política monetária: um estudo dos casos brasileiro e espanhol*. Tese de Doutorado, CEDEPLAR/UFMG, 2011.
- SOKOL, M, Towards a 'newer' economic geography? Injecting finance and financialisation into economic geographies, *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, n.6, p.501–515, 2013.
- VALICKOVA, P., HAVRANEK, T. e HORVATH, R. Financial Development and Economic Growth: A Meta-Analysis, *IOS Working Papers*, n. 331, Praga, 2013.
- WACHTEL, P. E ROUSSEAU, P. What is happening to the impact of financial deepening on economic growth? 2007.
http://www.researchgate.net/publication/24133019_What_is_happening_to_the_impact_of_financial_deepening_on_economic_growth. Acessado em 31/01/2014.
- WAINWRIGHT, T, Number crunching: financialization and spatial strategies of risk organization, *Journal of Economic Geography*, n.12, p.1267–1291, 2012.
- WAINWRIGHT, T. e KIBLER, E., Beyond financialization: older entrepreneurship and retirement planning, *Journal of Economic Geography*, p.1–16, 2013.
- WAINWRIGHT, T. Finance's outsiders?: networks, knowledge and power beyond the City, *Journal of Economic Geography*, n.13, p.1041–1058, 2013.
- WISSOKER, P. From insurance to investments: financialisation and the supply side of life insurance and annuities in the USA (1970–2006), *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, n.6, p.401–418, 2013.
- WÓJCIK, D. Financial centre bias in primary equity markets. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, n.2, p.193-209, 2009.
- WÓJCIK, D. The role of proximity in secondary equity markets, in CLARK, G., DIXON, A. e MONK, A. (eds) *Managing Financial Risks*, Oxford University Press, 2009.
- WÓJCIK, D. The dark side of NY_LON: financial centres and the global financial crisis, *Urban Studies*, v.50, n.13, p.2736-2752, 2013.

Recebido em 10 de Agosto de 2018

Aprovado em 05 de Dezembro de 2018

Resumo: O processo de financeirização da economia é cada vez mais claro com o crescimento do papel do crédito na economia, ao mesmo tempo em que alcança do desenvolvimento dos mercados financeiros e as instituições atreladas a ele. Nesse sentido, os desdobramentos regionais também podem ser sentidos, uma vez que o sistema abrange cada vez mais indivíduos e famílias com produtos direcionados para as necessidades diversas. Assim, o objetivo dessa pesquisa consiste em compreender as perspectivas teóricas de financeirização e discutir suas implicações em perspectiva local. Para tanto, a metodologia empregada consiste em revisão bibliográfica das abordagens teóricas sobre o tema. Os resultados sugerem que a perspectiva regional ainda precisa avançar na literatura para envolver o papel de políticas monetárias e o próprio desenvolvimento das regiões.

Palavras-Chave: Financeirização, crédito, desenvolvimento, economia regional

Abstract: The financialization process of the economy is increasingly clear with the growing role of credit in the economy, while reaching the financial development and the activities linked to it. These sense, the desdobrament nonvocity of the sensors and may not be since That system and the individual distance and the individual days diseases, and non-behaviored to the needs diversities. The theoretical perspectives of financialization and the use of perspective in the local perspective. This research is based on the bibliographical revision of the theoretical approaches on the subject. The results show that a regional perspective is not yet an advance in the literature on the role of monetary policies and the very development of the regions.

Keywords: Finance, credit, development, regional economy