

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
Faculdade de Ciências Econômicas
Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional
Programa de Pós-Graduação em Economia

Eduardo Luiz Cury

**O PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO E A EVOLUÇÃO
DO MERCADO DE TRABALHO DO SETOR
FINANCEIRO DO BRASIL**

Belo Horizonte

2018

Eduardo Luiz Cury

**O PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO E A EVOLUÇÃO
DO MERCADO DE TRABALHO DO SETOR
FINANCEIRO DO BRASIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação do Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial a obtenção do título de Mestre em Economia.

Orientador: Ana Maria Hermeto Camilo de Oliveira

Coorientador: Maria Cristina Cacciamali

Belo Horizonte

2018

Ficha Catalográfica

C982p
2018 Cury, Eduardo Luiz.
O processo de financeirização e a evolução do mercado de trabalho do setor financeiro no Brasil [manuscrito] / Eduardo Luiz Cury. – 2018.

72 f.: il.

Orientadora: Ana Maria Hermeto Camilo de Oliveira.

Coorientadora: Maria Cristina Cacciamali.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Minas Gerais, Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional.

Inclui bibliografia.

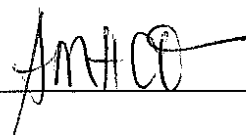
1. Mercado de trabalho - Teses. 2. Salários – Teses. 3. Economia – Teses. I. Oliveira, Ana Maria Hermeto Camilo de. II. Cacciamali, Maria Cristina. III. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional. IV. Título.

CDD: 331.12

Curso de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas

ATA DE DEFESA DE DISSERTAÇÃO DE EDUARDO LUIZ CURY Nº. REGISTRO 2016661482. Às nove horas do dia dezesseis do mês de fevereiro de dois mil e dezoito, reuniu-se na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais a Comissão Examinadora de DISSERTAÇÃO, indicada “ad referendum” pelo Colegiado do Curso em 06/02/2018 para julgar, em exame final, o trabalho final intitulado “*O processo de financeirização e a evolução do mercado de trabalho do setor financeiro no Brasil*”, requisito final para a obtenção do Grau de Mestre em Economia, área de concentração em Economia. Abrindo a sessão, a Presidente da Comissão, Profa. Ana Maria Hermeto Camilo de Oliveira após dar a conhecer aos presentes o teor das Normas Regulamentares do Trabalho Final, passou a palavra ao candidato, para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a arguição pelos examinadores, com a respectiva defesa do candidato. Logo após, a Comissão se reuniu, sem a presença do candidato e do público, para julgamento e expedição do resultado final. A Comissão aprovou o candidato por unanimidade. O resultado final foi comunicado publicamente ao candidato pela Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar a Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 16 de fevereiro de 2018.

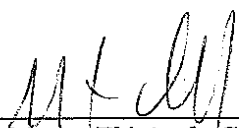
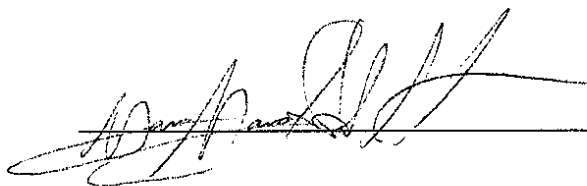
Profa. Ana Maria Hermeto Camilo de Oliveira
(Orientadora) (CEDEPLAR/FACE/UFMG)



Profa. Sueli Moro
(CEDEPLAR/FACE/UFMG)



Prof. Mário Marcos Sampaio Rodarte
(CEDEPLAR/FACE/UFMG)


Prof. Marco Flávio da Cunha Resende
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Economia

Agradecimentos

Gostaria de expressar minha sincera gratidão a todas as pessoas que me apoiaram e ajudaram nesta jornada que foi a pós-graduação.

Agradeço em especial ao corpo docente do Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional (Cedeplar) da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais. A parceria, o acolhimento e o apoio mútuo foram fundamentais não apenas para a conclusão deste trabalho, mas para minha contínua construção de visão de mundo.

Agradeço com profunda gratidão a minha família, em particular minha mãe e minha irmã, pelo amor, incentivo e apoio constante em todos os momentos da minha vida. Seus exemplos de perseverança e dedicação sempre me inspiraram a buscar meus objetivos e sonhos.

À minha orientadora, Ana Maria Hermeto, agradeço pela oportunidade de trabalhar sob sua orientação, pela paciência e dedicação em me guiar durante todo o processo de pesquisa. Suas críticas construtivas e valiosas sugestões foram essenciais para a qualidade e rigor deste trabalho.

À minha co-orientadora, Maria Cristina Cacciamali, agradeço pela sua colaboração e contribuição em todo o processo, que antecede e muito a elaboração deste trabalho. Suas ideias e conhecimento foram fundamentais não apenas para a conclusão deste trabalho mas pelas escolhas profissionais que direcionaram minha vida.

Resumo

Este trabalho apresenta a evolução do mercado de trabalho do setor financeiro no Brasil entre 1990 e 2015. A partir de um estudo microeconômico, com recortes de gênero, escolaridade, etário e região, o trabalho apresenta a evolução do setor financeiro vis-à-vis os outros setores da economia. Regressões quantílicas são estimadas para investigar o prêmio do setor financeiro ao longo da distribuição de rendimentos do trabalho. Um exercício de equilíbrio parcial é realizado para auferir o impacto e a evolução na desigualdade de rendimentos do trabalho do setor financeiro. A abordagem teórica utilizada caracteriza o processo de financeirização como um fenômeno na economia capitalista que leva a um padrão de acumulação em que a obtenção de lucros ocorre cada vez mais por meio de canais financeiros e não por meio do comércio e da produção de bens e serviços. Tal processo está relacionado com a profunda desregulamentação do setor financeiro nas economias centrais a partir dos anos 1980.

Palavras-chave: Mercado de Trabalho; Desigualdade salarial; Regressão quantílica.

Abstract

This paper presents the evolution of the labor market in the financial sector in Brazil between 1990 and 2015. Through a microeconomic study, with breakdowns by gender, education, age, and region, the paper presents the evolution of the financial sector vis-à-vis other sectors of the economy. Quantile regressions are estimated to investigate the financial sector premium along the income distribution of labor. A partial equilibrium exercise is performed to assess the impact and evolution of income inequality in the financial sector. The theoretical approach used characterizes the process of financialization as a phenomenon in the capitalist economy that leads to a pattern of accumulation in which profit is increasingly obtained through financial channels rather than through trade and the production of goods and services. This process is related to the deep deregulation of the financial sector in central economies since the 1980s.

Keywords: Labor Market; Wage Inequality; Quantile Regression.

Lista de ilustrações

Figura 1 – Kernel do Logaritmo do Salário de dezembro, 1990, 2000 e 2015.	29
Figura 2 – Participação do setor Financeiro por centil da distribuição do salário, Brasil, 1990, 2000 e 2015.	30
Figura 3 – Participação da Natureza Ocupacional, em %, Brasil, 1990-2016.	40
Figura 4 – Participação da Natureza Ocupacional no setor financeiro, em %, Brasil, 1990-2016.	40
Figura 5 – Salário do setor financeiro por Natureza Ocupacional, em Reais de dezembro de 2016, Brasil, 1990-2016.	41
Figura 6 – Prêmio do Setor Financeiro por decil da renda do trabalho entre 1990 e 2015, Brasil	47
Figura 7 – Retorno das Mulheres em relação aos Homens por decil no setor financeiro e no não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.	48
Figura 8 – Prêmio do ensino médio por decil no setor financeiro e no não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.	49
Figura 9 – Prêmio do ensino superior ou pós por decil no setor financeiro e não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.	50
Figura 10 – Prêmio da região Nordeste por decil no setor financeiro e não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.	52
Figura 11 – Prêmio da região Sudeste por decil no setor financeiro e não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.	53
Figura 12 – Prêmio da região Sul por decil no setor financeiro e no não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.	54
Figura 13 – Prêmio da região Centro Oeste por decil no setor financeiro e no não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.	55
Figura 14 – Índice de Theil para o mercado de trabalho formal e sem o setor financeiro, 1990-2015, Brasil.	56

Lista de tabelas

Tabela 1 – Número de indivíduos estudados e estatísticas do salário, em Reais de dezembro de 2015, Brasil, 1990-2015	28
Tabela 2 – Trabalhadores do setor Financeiro e média salarial em Reais de dezembro de 2015, Brasil, 1990-2015	28
Tabela 3 – Trabalhadores e média salarial em Reais de dezembro de 2015 por região, Brasil, 1990-2015	32
Tabela 4 – Trabalhadores do setor Financeiro e média salarial em Reais de dezembro de 2015 por região, Brasil, 1990-2015	33
Tabela 5 – Trabalhadores por gênero e média salarial em Reais de dezembro de 2015, Brasil, 1990-2015.	34
Tabela 6 – Trabalhadores do setor Financeiro por gênero e média salarial em Reais de dezembro de 2015, Brasil, 1990-2015.	35
Tabela 7 – Escolaridade dos trabalhadores do setor formal, Brasil, 1990-2015.	36
Tabela 8 – Escolaridade dos trabalhadores do setor financeiro, Brasil, 1990-2015.	37
Tabela 9 – Grupo etário dos trabalhadores do setor formal, Brasil, 1990-2015.	37
Tabela 10 – Grupo etário dos trabalhadores do setor financeiro, Brasil, 1990-2015.	38
Tabela 11 – Prêmio do setor financeiro por decil do rendimento do trabalho, Brasil, 1990-2015	46
Tabela 12 – Decomposição do índice de Theil por setor, Brasil, 1990-2015.	56
Tabela 13 – Prêmio do setor financeiro por decil do rendimento do trabalho, Brasil, 1990-2015	67
Tabela 14 – Retorno das Mulheres em relação aos Homens por decil, Brasil, 1990-2015	68
Tabela 15 – Retorno do Ensino Médio em relação ao Fundamental Incompleto por decil, Brasil, 1990-2015	69
Tabela 16 – Retorno do Ensino Superior em relação ao Fundamental Incompleto por decil, Brasil, 1990-2015	70
Tabela 17 – Coeficiente da região Nordeste em relação ao Norte por decil, Brasil, 1990-2015	71
Tabela 18 – Coeficiente da região Sudeste em relação ao Norte por decil, Brasil, 1990-2015	72
Tabela 19 – Coeficiente da região Sul em relação ao Norte por decil, Brasil, 1990-2015	73
Tabela 20 – Coeficiente da região Centro Oeste em relação ao Norte por decil, Brasil, 1990-2015	74

Lista de abreviaturas e siglas

IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
MTE	Ministério do Trabalho e Emprego
RAIS	Relatório Anual de Informações Sociais
CNAE	Classificação Nacional de Atividade Econômica
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
SFN	Sistema Financeiro Nacional
PROER	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro
FGC	Fundo Garantidor de Crédito
PROES	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
PROEF	Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais

Sumário

	Introdução	12
1	REVISÃO DA LITERATURA	15
1.1	Os conceitos de financeirização	15
1.2	O processo de financeirização da economia mundial	17
2	METODOLOGIA	25
2.1	Fonte de dados	25
2.2	Análise Descritiva	27
2.3	Participação regional no estoque de emprego financeiro	31
2.4	Setor financeiro e desigualdade de gênero	34
2.5	Qualificação e Estrutura Etária	35
2.6	Natureza Ocupacional	38
2.7	Estratégia Empírica	41
2.8	Regressões Quantílicas	42
2.9	Decomposição da distribuição de renda do trabalho	43
3	RESULTADOS	45
3.1	Quantílica	45
3.2	Decomposição da distribuição de renda do trabalho do setor financeiro	54
4	CONCLUSÃO	58
	REFERÊNCIAS	61
	APÊNDICES	65
	APÊNDICE A – TABELAS EXTRAS	66

Introdução

O presente trabalho tem como objetivo realizar um estudo micro econométrico da evolução do mercado de trabalho do setor financeiro no Brasil, entre 1990 e 2016, realçando aspectos da estrutura ocupacional do setor e suas decorrências em relação à desigualdade de rendimentos do trabalho. Trabalhos com metodologias similares aplicados aos países centrais da economia¹, como Philippon e Reshef (2012) para os Estados Unidos e Denk (2015a) para a União Europeia, evidenciam trajetórias distributivas comuns em relação ao mercado de trabalho do setor financeiro. Desse modo, o presente trabalho pretende fornecer resultados para compreender a trajetória do mercado de trabalho do setor financeiro de um país periférico na dinâmica econômica capitalista.

Para os países centrais, a trajetória acentuada do aumento da desigualdade de renda observada nas últimas três décadas trouxe à tona o debate sobre desigualdades. Na mídia e na academia, a desigualdade é posta com frequência recorrente em relação ao chamado "1% mais rico", particularmente referente à relação entre os 1% e os "outros" 99% (AUTOR, 2014). Alvaredo et al. (2013) afirmam que o debate trilhado nos últimos 30 anos para explicar o aumento da desigualdade foi centrado na dispersão e variação do retorno à qualificação, atribuídos em proporções variadas a mudanças tecnológicas pró qualificação e à globalização. No entanto, como evidenciam os autores, os retornos à educação não são suficientes para explicar o topo da distribuição de renda e sua crescente concentração. Há, portanto, espaço para abordagens diferentes para explicar a crescente concentração de renda experimentada pelos países centrais a partir dos anos 1980².

Parte da literatura, com diferentes abordagens, destaca o setor financeiro como importante determinante da explicação do aumento da desigualdade de renda (CHESNAIS, 1996; PANICO; PINTO; ANYUL, 2012; SOONS, 2016; STOCKHAMMER, 2017). Como destaca Denk (2015a), o questionamento público sobre o papel das finanças foi aflorado pela percepção de que o pagamento do setor financeiro é um fator importante por trás das altas desigualdades econômicas experimentadas pelos países centrais a partir dos anos 1980 e sobretudo após a crise financeira de 2008. Stockhammer (2017) evidencia a influência da financeirização nos determinantes do declínio do *wage share* da distribuição funcional da renda para um conjunto de setenta e um países entre 1970 e 2007. Philippon e Reshef (2012) apontam robustas evidências que relacionam o aumento do prêmio do setor financeiro, nos Estados Unidos, com o processo de desregulamentação das finanças ocorrido a partir dos anos 1980. Denk (2015a) e Denk

¹ O termo centro/periferia que será um utilizado ao longo do trabalho diz respeito à categoria analítica cepalina, ou seja, a relação entre países industrializados e aqueles exportadores de commodities, estes últimos profundamente heterogêneos em sua estrutura econômica e social, e dependentes da dinâmica dos primeiros.

² Ver Arestis, Charles e Fontana (2014), Panico, Pinto e Anyul (2012), Denk (2015a), Denk (2015b), Arnum e Naples (2013), Bivens e Mishel (2013), Alvaredo, Atkinson e Morelli (2017) entre outros.

(2015b) evidenciam a forte presença e crescimento da participação dos trabalhadores do setor financeiro no topo da distribuição de rendimentos para os países da OCDE, embora o setor seja relativamente pequeno em número de empregados destes países.

Nesse sentido, a abordagem seguida por este trabalho privilegia aspectos que podem ser avaliados de forma quantitativa, especificamente os relacionados ao mercado de trabalho. Estudar o mercado de trabalho de um setor, sob o ponto de vista da teoria econômica, nada mais é do que estudar a dinâmica do insumo trabalho de uma indústria. Dessa forma, estudar o trabalho do setor financeiro é um modo de estudar um aspecto da evolução do setor contornando o difícil problema de mensuração de variáveis, especialmente agudo no setor financeiro, seja de insumos ou de produtos (PHILIPPON; RESHEF, 2012). No entanto, a abordagem empírica utilizada diz respeito exclusivamente ao mercado de trabalho do setor financeiro, excluindo o aspecto dos ganhos em relação ao capital, seja em valorização de ativos, participação ou ganhos de bônus extra salário. Argumentos em favor da possibilidade de analisar um setor conhecido por remunerações extra salários são apresentados ao longo do texto.

Isso posto, a presente dissertação tem a intenção de evidenciar a trajetória do mercado de trabalho do setor financeiro e seus efeitos distributivos diretos no Brasil, para o período após a grande desregulamentação financeira dos países centrais em 1980.

Em um país periférico como o Brasil, nascido de uma empresa territorial voltada para fora e controlada de fora, com uma sociedade transplantada, inserido na divisão internacional do trabalho em torno de uma tardia mão de obra escrava, as questões de desigualdades são perenes (BENJAMIN, 2009). Os efeitos do processo de financeirização constituem mais uma força atuante nos determinantes da desigualdade de renda do Brasil, em período e com intensidade provavelmente distintos dos efeitos experimentados pelos países centrais, seja pela diferente estrutura demográfica ou pela singular inserção na divisão internacional do trabalho.

O processo de desregulamentação financeira e a nova política monetária levada a cabo pelos Estados Unidos nos anos 1970 e 1980 trouxeram consequências estruturais para a economia latino americana, especificamente a brasileira retratadas em ampla literatura. Agravado pelo ambiente externo, o processo inflacionário foi acentuado ao longo dos anos 1980, com a estabilidade monetária alcançada apenas com a introdução do Plano Real em Julho de 1994. O quadro inflacionário, presente de forma persistente na economia brasileira desde a década de 60, foi extremamente favorável ao sistema financeiro, que adaptou-se bem a ele em seu processo de desenvolvimento (BRASIL, 2003). Elevadas taxas de inflação coexistiam com elevadas taxas de juros reais e contribuíram para alavancar a participação do setor financeiro na renda nacional. Baer e Nazmi (2000) apontam diversas distorções causadas no setor financeiro pelo período inflacionário, dado que a eficiência não era uma necessidade competitiva imperativa do setor. Ademais, a brusca redução dos níveis inflacionários e a maior abertura da economia exigiram o desenvolvimento de produtos e serviços financeiros até então inexistentes na economia brasileira.

Será papel do capítulo Revisão de Literatura traçar um breve histórico da ascensão das

finanças no período recente da economia capitalista e relacionar com as mudanças experimentadas pelo setor financeiro no Brasil. Para tal, a narrativa de [Arrighi \(1996\)](#) será adotada, bem como o conceito de financeirização do autor será evidenciado vis-à-vis outros conceitos.

Clarificado o quadro conceitual e a narrativa histórica, os capítulos que seguem apresentam a parte empírica do trabalho. No capítulo Metodologia estão expostos as origens dos dados utilizados no trabalho, a análise descritiva do setor financeiro vis-à-vis o mercado de trabalho formal do Brasil, bem como a estratégia empírica utilizada. Em sequência, o capítulo Resultados apresenta uma análise condensada das estimações realizadas no trabalho. Por fim, a conclusão finda o trabalho condensando os achados empíricos do setor financeiro para o Brasil e relacionando com os apresentados pelos países centrais.

1 Revisão da Literatura

1.1 Os conceitos de financeirização

O fio condutor subjacente à dissertação será o processo de financeirização experimentado pela economia mundial nas últimas quatro décadas. Tal como [Krippner \(2005\)](#), a definição de financeirização adotada no presente trabalho será a de [Arrighi \(1996\)](#), em *O longo século XX*. Financeirização, portanto, como um fenômeno na economia capitalista que leva a um padrão de acumulação em que a obtenção de lucros ocorre cada vez mais por meio de canais financeiros e não por meio do comércio e da produção de bens. A definição adotada decorre do entendimento de [Arrighi \(1996\)](#) do capitalismo enquanto conceito. Capitalismo como um regime histórico de organização das atividades humanas, cujo centro de gravidade é o capital, definido como um montante de recursos, que pode assumir distintas naturezas, mas que sempre é destinado à circulação, com o propósito básico de se ampliar progressivamente. Essa circulação como destino costuma tomar diferentes formas, com frequência em movimento imbricado, como a forma mercantil, fabril e também a financeira - chamada de circulação abreviada.

Com uma perspectiva histórica de longa duração inspirada em Fernand Braudel, [Arrighi \(1996\)](#) afirma que a regra geral do capitalismo pode ser observada na sucessão de ciclos de acumulação, onde a expansão financeira se segue ao esgotamento da expansão comercial ou fabril (também chamada de expansão material). Ou seja, a acumulação abreviada (D-D') se segue à forma estendida (D-M-D'), em longos ciclos de tempo denominados "ciclos sistêmicos de acumulação". Arrighi concebe as expansões financeiras em seus diferentes momentos como "longos períodos de transformação fundamental do agente e da estrutura dos processos de acumulação de capital em escala mundial" (ARRIGHI, 1996, p. 88). Transformações diversas de tal modo que os sucessivos ciclos implicam em uma troca dos agentes hegemônicos, com uma "revolução organizacional" nos processos de acumulação de capital - que, como aponta Arrighi, historicamente ocorreram durante as fases de expansão financeira.

Conforme Arrighi, as "altas finanças" foram invenções dos florentinos, no primeiro ciclo sistêmico identificado por Braudel, cuja lógica era a de que o capital só deveria continuar a ser investido no setor produtivo e comercial, não apenas se houvesse lucro, mas que fosse maior do que o potencial lucro via transações financeiras. Não apenas pois exigia menor esforço, mas por conferir maior liquidez. Desse modo, a expansão das "altas finanças" até sua hegemonia é inicialmente um sintoma e posteriormente o resultado de uma crise geral de sobreacumulação do capital da fase de expansão material. Em *O longo século XX*, a financeirização surge como resultado de um processo de intensificação da competição intercapitalista e interestatal durante períodos de transição hegemônica. Nesse sentido, é exatamente tal processo de intensificação da competição intercapitalista que atua como pano de fundo da narrativa histórica do presente

trabalho, embora a questão de ciclos recursivos seja deixada fora do escopo do trabalho, de modo similar a Krippner (2005).

Krippner (2005) aponta outras definições de financeirização adotados por autores de distintas abordagens metodológicas. Um exemplo é o uso do termo financeirização para referir-se à ascensão de um padrão de governança corporativa chamado *shareholder value* (FROUD et al., 2000; LAZONICK; O'SULLIVAN, 2000; LAZONICK, 2011). Nesse caso, o processo de financeirização teria culminado em uma transformação da estratégia corporativa vigente nos EUA, de uma orientação para a retenção de lucros e reinvestimento no crescimento das empresas, como estratégia de longo prazo, para uma redução de mão-de-obra corporativa e distribuição dos lucros das empresas aos acionistas, como estratégia de curto prazo (LAZONICK; O'SULLIVAN, 2000). Outro exemplo do uso do termo financeirização é utilizado para referir-se ao crescimento da dominância dos mercados de capitais sobre o sistema bancário básico financeiro, através da proliferação de novos instrumentos financeiros, que a despeito de produzir extrema riqueza, foi determinante na polarização de renda dos Estados Unidos nos últimos anos, erodindo as bases da democracia Norte Americana (PHILLIPS, 2003).

Na literatura econômica produzida na academia brasileira há referência ao termo financeirização pelo menos desde meados de 1980, segundo Prado (2014). Por exemplo, Coutinho e Belluzzo (1998) relacionam o termo financeirização com a mutação da composição da riqueza social desde o início dos anos 1980, com veloz crescimento da participação dos haveres financeiros na composição da riqueza privada. Tanto por parte das empresas, que ampliaram a posse de ativos financeiros não apenas como reserva de capital, mas como própria gestão da riqueza, como por parte das famílias, na medida em que uma típica família de classe média dos Estados Unidos a partir dos anos 1980 passou a deter cada vez mais importantes carteiras de títulos e ações - diretamente ou via fundos de pensões e seguros. Desse modo, segundo Braga (1992) apud Coutinho e Belluzzo (1998), na medida em que a taxa de juros exprime as expectativas de variação dos preços, ou seja, da liquidez dos ativos financeiros, amplia-se o protagonismo da taxa de juros nas decisões das empresas e dos bancos, configurando o que chamam de financeirização das economias capitalistas.

Adotado o conceito de Arrighi, que não deixa de possibilitar a incorporação dos outros citados acima, conforme Krippner (2005), o objeto de análise representa um mundo onde a acumulação de capital ocorre cada vez mais por meio das atividades financeiras, com um ritmo acelerado de inovações, onde os sistemas de governança corporativa¹ refletem os imperativos dos mercados financeiros, com seus agentes acumulando poder econômico e político. Esse mundo aventado por um processo estrutural como tal, observaria, portanto, os fluxos financeiros que em alguma medida anulariam e/ ou aumentariam a rigidez da atividade econômica real. É por tal que Krippner (2005) aponta que as mudanças estruturais de longo prazo do processo de

¹ Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.

financeirização devem ser estudadas tanto em termo setorial como extra setorial. Ou seja, na medida em que o peso do setor financeiro cresce na economia, sendo refletido, por exemplo, pela expansão bancária, instituições financeiras e etc, também o é refletido no comportamento das firmas não financeiras. Nesse sentido, a abordagem empírica proposta nos próximos capítulos segue essa recomendação.

1.2 O processo de financeirização da economia mundial

Vasto conjunto da literatura sugere que a origem da inflexão das finanças pode ser encontrada na crise de lucratividade dos Estados Unidos nos anos 1970 que transbordou para o mundo de forma distinta entre o centro hegemônico e a periferia.² O presente trabalho se apoiará na narrativa de [Arrighi \(1996\)](#), que embora não seja focalizada no Brasil, assume uma perspectiva sistêmica não determinística.

Em crise iminente em diversas esferas de poder – militar, econômica, política - ao final da década de 1960, os Estados Unidos se encontrava incapaz de preservar o modo de emitir e regular o dinheiro mundial estabelecido em Bretton Woods. O abandono do acordo por parte de Nixon no início dos anos 1970 e, por conseguinte, do padrão dólar-ouro dos Estados Unidos, foi um reconhecimento do FED na derrota em deter a especulação crescente contra o regime de taxas de câmbio fixas que havia dominado o mercado financeiro durante a fase de expansão das décadas pós guerra. É importante situar, embora evitando grandes digressões temporais, que as especulações contra à taxa de câmbio norte americana surgiram sobretudo do mercado de eurodólares (ou eurodivisas) que se agigantou, resultado, segundo Arrighi, inintencional da expansão do regime norte americano na guerra fria do pós guerra. Tal expansão representou para os países da OCDE um crescimento médio do produto real de 4% ao ano durante a década de 1950, e de 5% ao ano nos anos 1960 ([MARGLIN; SCHOR, 1990](#)).

A eliminação do padrão-ouro aumentou a importância da moeda norte americana como principal reserva e meio de troca internacional. Até meados da década de 1970 conferiu bons privilégios de *seignorage*, que proporcionaram ao governo e às empresas multinacionais norte americanas grandes vantagens competitivas na competição intercapitalista ([ARRIGHI, 1996](#)). Ademais, a eliminação completa de todos os controles sobre a movimentação de capitais estrangeiros pela autoridade monetária norte americanas, com início em 1974 e reforçada em 1979, forneceu os meios iniciais para expansão do capital norte americano no exterior.

[Arrighi \(1996\)](#) chama atenção à importante política energética norte americana do período, que visava estimular importações líquidas de petróleo e derivados, intensificando a concorrência intercapitalista sobre as economias da Europa Ocidental e do Japão. Internamente, os Estados Unidos adotavam política de controle de preço de petróleo extraído, a fim de controlar

² Ver [Braga \(1992\)](#), [Chesnais \(1996\)](#), [Coutinho e Belluzzo \(1998\)](#), [Epstein e Crotty \(2005\)](#), [Lazonick \(2011\)](#), [Panico, Pinto e Anyul \(2012\)](#), [Philippon e Reshef \(2012\)](#), [Denk \(2015a\)](#), [Soons \(2016\)](#) entre outros

os custos de produção e a competitividade. As sucessivas crises do petróleo na década de 1970 foram eventos cruciais para a guinada da política monetária norte americana do final dos anos 1970, com Paul Volcker na presidência do FED, que permaneceu durante o governo Reagan.

A ascensão do preço do petróleo já acontecia antes do choque de 1973. O expressivo crescimento do pós guerra foi acompanhado por um crescente aumento do nível dos preços nos países ocidentais. O aumento do preço do petróleo é a resposta da OPEP à derrocada norte americana no Vietnã e da repentina Guerra do Yom Kippur. As desvalorizações cambiais fruto do aumento da desconfiança em relação ao dólar desagradavam os países membros da OPEP (ARRIGHI, 1996).

Enquanto o governo Nixon nos anos 1960 procurava mitigar o papel dos Estados Unidos como fiador do sistema monetário internacional, o governo Reagan, no início dos anos 1980, na esteira do reaquecimento da Guerra Fria, caminhou em direção oposta. A partir de uma política monetária rigorosa, a ambição era centralizar novamente nos Estados Unidos o dinheiro mundial sob controle privado (ARRIGHI, 1996).

A desregulamentação financeira, iniciada em 1974 e intensificada em 1979, foi acompanhada e reforçada de uma reorientação econômica, alinhada à administração de Margaret Thatcher no Reino Unido, e compôs a resposta dos países centrais frente a crise de produtividade e lucratividade que vigorava após anos de expansão sucessiva e dos repentinos aumentos de custo (FIORI, 2015; ARRIGHI, 1996; ARRIGHI; SILVER, 2001).

A reorientação econômica se deu em favor de uma maior integração entre os mercados regionais e o mercado mundial. O argumento central era de que a concorrência intercapitalista forçaria a inovação tecnológica, elevando a produtividade total, findando em um novo período de crescimento. Nesse contexto, maior integração entre mercados significa também uma redefinição da relação entre mercado e Estado Nacional, em que o primeiro assume a primazia ante ao segundo como mecanismo básico de alocação de recursos e, portanto, do crescimento econômico.

Conforme aponta Arrighi (1996), o vertiginoso aumento salarial do período anterior, combinado ao novo nível de preço do petróleo, intensificou a concorrência entre as empresas dos países centrais pela oferta de mão de obra e energia disponíveis nos países periféricos. Alguns poucos países se viram transformados em depósitos de capitais, devido às (ausentes) regulações financeiras. Servindo de depósito a fim de isolar, ou esterilizar, montantes crescentes de capitais dos circuitos da produção, optando por inseri-los em circuitos financeiros de aplicação ou especulação, onde a lucratividade esperada era superior. Por alguns anos, após Bretton Woods, o poder hegemônico se sentiu enfraquecido (ARRIGHI, 1996; ARRIGHI; SILVER, 2001).

A mudança geopolítica, com a crise do Irã, onde os Estados Unidos viram seus aliados depositos após importantes investimentos, e a invasão soviética do Afeganistão, em 1979, trouxe na esteira de sua crise de confiança, um novo choque do petróleo. A resposta do governo Reagan foi a brusca ruptura de sentido da política monetária dos Estados Unidos concomitante à redução

de regulações financeiras. Mas não apenas. Conforme Polanyi (1957), o ideário liberal por trás da administração Reagan, acreditava que a saída da crise econômica que pôs fim a Era de Ouro do pós guerra era a reorientação do Estado ante ao mercado. Dentro dessa visão, a sociedade deveria subordinar-se aos mercados auto regulados. Afinal, o preço da interferência do Estado nos mecanismos alocativos seria caro de mais aos atributos valorizados pelo liberalismo, como a eficiência e a eficácia.

A ideia de recentralizar o país em termos do capital circulante mundial foi implementada a partir de uma grande desregulamentação (ARRIGHI, 1996; CHESNAIS, 1996; CASTELS, 1999; KRIPPNER, 2005; EPSTEIN; CROTTY, 2005). Em seu curso ao longo dos anos 1970, a desregulamentação permitiu repatriar as operações financeiras que migraram de Nova York para Londres nos anos 1960, em função do aquecimento do mercado de Eurodólares, mas não apenas. Proliferaram-se negociações de diferentes moedas no *International Monetary Market*, criado em 1972 inicialmente como divisão da *Chicago Board of Trade*. Em abril de 1973, também da *Chicago Board of Trade* nasce uma bolsa de opções de ações, a *Chicago Board Options Exchange* (HULL, 1996). A ausência de regulação foi solo fértil para o setor financeiro aventurar-se e trouxe consigo a proliferação de diversos instrumentos financeiros e, em alguma medida, acentuou o processo de *outsourcing* (KRIPPNER, 2005). Ademais, e embora a eleição de Reagan tenha se dado com a promessa de reequilíbrio orçamentário, a administração seguiu o extremo oposto, multiplicando a dívida pública norte americana em um nível jamais observado na história. O pretexto do presidente Reagan passava pela escalada da Guerra Fria. A vexaminosa Guerra do Vietnã deixara cicatrizes profundas na legitimidade militar norte americana que coexistiram com as sucessivas desvalorizações cambiais após Nixon, rebaixando o poder de compra dos agentes locais. O resultado foi uma crise de hegemonia e repercutiu em todo o sistema-mundo (ARRIGHI, 1996; KRIPPNER, 2005).

Para competir pelo capital circulante mundial, os Estados Unidos elevaram as taxas de juros reais a um novo patamar – as nominais já estavam altas dado a inflação gerada sobretudo pelos choques do preço do petróleo mas também pelo extenso período de crescimento do período anterior. Com a inflação em queda fruto da rígida política monetária, as taxas de juros reais continuaram a se expandir (ARRIGHI, 1996; EPSTEIN; CROTTY, 2005; PIKETTY, 2014).

O novo regime monetário vigente afetou bruscamente os países da periferia (BRAGA, 1992; ARRIGHI, 1996; COUTINHO; BELLUZZO, 1998). A volatilidade do mercado cambial aumentava os riscos e incertezas não apenas para as empresas, mas também para os governos nacionais. Com efeito, os preços reais das exportações de produtos dos países do Terceiro Mundo caíram, suas dívidas em dólar aumentaram em termos reais, com os juros incidentes sobre elas em novo patamar, e observaram tremenda inversão do fluxo de capital, seguindo as novas altas taxas com menor risco oferecidas pelos Estados Unidos (ARRIGHI, 1996).

O Brasil, bem como diversos países da região latino americana, caminhava desde a década de 1930 em um processo de acumulação baseado na substituição das importações. A ideia

era incentivar o desenvolvimento de uma indústria capaz de alavancar a inovação, de modo que o transbordamento dessa inovação resultasse em maior produtividade média e, portanto, em uma sociedade com maior salário médio. É na década de 1930 que os países ligados à CEPAL iniciam o processo de mudança de eixo econômico, da ordem chamada para fora, para o eixo direcionado para dentro. Esse processo chega ao seu auge justamente nos anos do enfraquecimento da hegemonia norte americana. É durante a administração Nixon (janeiro de 1969 a agosto de 1974) que o Brasil apresenta o maior crescimento médio do produto.

O primeiro choque do petróleo, em 1973, provocou não apenas o aumento generalizado dos preços via custos, mas também um aumento da liquidez internacional. As atraentes taxas de juros internacionais resultantes encontraram em momento ideal alguns países da periferia que que ambicionavam prosseguir em seus processos de desenvolvimento econômico, em particular os países da América Latina e da Ásia. Com o encolhimento das atividades financeiras internacionais por parte dos Estados Unidos, encabeçado por Nixon, os empréstimos a países foram conduzidos via bancos privados com as novas taxas de câmbio flutuantes (ARRIGHI, 1996). A partir da mudança de regime levada à cabo pela administração Reagan, a valorização cambial do dólar alcançada pela nova política monetária de altas taxas de juros reverteu por completo o ambiente.

Em outras palavras, os países da periferia foram estrangulados como consequência do reforço da hegemonia norte americana. No período em que o fenômeno da concorrência intercapitalista já se mostrava acentuado, diversos países da América Latina, como o Brasil, estavam no mercado internacional de crédito para aprofundarem o modelo de crescimento substitutivo de importações (ARRIGHI, 1996). A disputa por insumos, inclusive petróleo, e a estratégia dos países asiáticos, liderada pelo Japão, e favorecida pela política comercial norte americana, acentuou a recessão econômica da região do início dos 1980. Acrescente-se que, no conjunto da economia mundial, a desregulamentação dos mercados financeiros do período, liderada pelo governo dos Estados Unidos, alterou as regras monetárias e cambiais, o que aumentou a incerteza, e reforçou a tendência dos capitais se dirigirem para a acumulação de natureza financeira, no qual contavam não apenas com uma forma mais líquida de valorização, como também com o aumento das alternativas, devido à diversificação crescente dos produtos financeiros (ARRIGHI, 1996).

É dentro desse contexto que o presente trabalho considera a década de 1970 o ponto de inflexão das finanças. Embora pelo menos desde o início do século XX já existisse na literatura referências à uma “indústria financeira”³, o crescimento vertiginoso das finanças iniciado nos anos 1980 trouxe novamente o termo à tona e é nesse sentido que o presente trabalho pretende utilizá-lo.

Consequência direta da ascensão das finanças, a estrutura de emprego na indústria financeira foi redesenhada a partir dos anos 1980, com evidentes desdobramentos distributivos

³ Em Sraffa (1922) apud Panico, Pinto e Anyul (2012), Sraffa chama de “indústria financeira” o conjunto de agentes que nela operam, por perceber similaridade com os grupos de interesse industriais.

(PHILIPPON; RESHEF, 2012). Castels (1999) apud Junckes (2009) por exemplo, chama a atenção para a conseqüente metropolização das finanças em cidades-nós da informatização do trabalho. Especificamente para o mercado de trabalho dos Estados Unidos, Philippon e Reshef (2012) discutem a evolução dos salários e do capital humano na indústria financeira dos Estados Unidos de 1909 a 2006. Os autores relacionam a distribuição salarial na indústria financeira dos EUA com a evolução da curva de Kuznets entre 1909 e 2006. Apresentam a forte correlação entre as duas, com concentração de altos salários na indústria financeira até 1930, seu posterior declínio e sua ascensão a partir de 1980. Philippon e Reshef (2012) apontam dois fatores determinantes relacionados aos períodos de altos salários: a participação de alta escolaridade e seu retorno; bem como a menor regulação financeira/institucional. Um novo conjunto de fatos estilizados e inter-relacionados é evidenciado: os empregos financeiros eram relativamente intensivos em habilidades, complexos e altamente remunerados até a década de 1930 e após a década de 1980, mas não no período intermediário (PHILIPPON; RESHEF, 2012). Para o período recente, os autores estimam que o prêmio do setor representa entre 30% e 50% do diferencial salarial entre o setor financeiro e o restante do setor privado norte-americano. Ainda para os Estados Unidos, Bakija et al. (2012) evidenciam o forte crescimento dos empregados - executivos e profissionais - do setor financeiro no grupo 1% e 0,1% mais rico no período entre 1979 e 2005.

Estudo de Denk (2015a) para um conjunto de países da Europa relacionam o crescimento do setor financeiro a partir dos anos 1980 com o aumento da desigualdade da renda do trabalho. Os resultados seguem a linha de Philippon e Reshef (2012), com a evolução da participação de alta escolaridade e seu retorno assim como o prêmio do setor explicando o aumento da apropriação da renda do setor vis-à-vis os outros setores. Ao contrário do que ocorreu nos Estados Unidos, segundo Philippon e Reshef (2012), Denk (2015a) mostra que para um conjunto importante de países da Europa o emprego no setor financeiro permaneceu constante em termos de participação no emprego total ao longo do último quarto de século. Porém, mesmo nesses países os trabalhadores do setor financeiro experimentaram um crescimento maior dos salários médios em relação aos seus contra factuais em outros setores, aumentando a participação na renda total. Em 2010, como média dos países europeus estudados por Denk (2015a), o prêmio do setor financeiro era de cerca de 10% para os decis iniciais da renda do trabalho e atingia 40% nos decis superiores. Denk (2015b) chama a atenção para a possibilidade de *misallocating*, em decorrência do crescimento do emprego e da remuneração da indústria financeira representar, em alguma medida, uma má alocação da mão-de-obra na economia. Nesse sentido, Galbraith (2012) aponta para as potenciais externalidades negativas trazidas pelo crescimento da indústria financeira, a partir de uma distribuição de renda pró capital em relação ao trabalho para o desenvolvimento econômico.

Para o Brasil, a configuração do Sistema Financeiro Nacional (SFN), estabelecida em 1964, sofreu uma mudança de enfoque a partir da edição de Resolução 1.524, de 21 de setembro de 1988. Conforme Brasil (2003), o enfoque configurado em 1964 era assentado na visão de um SFN formado por instituições especializadas, condicionadas por uma forte regulamentação

a praticarem uma faixa restrita de operações. A partir da Resolução 1.524 de 1988, o enfoque tomou rumo mais próximo do sistema constituído pelas chamadas instituições universais - posteriormente chamados de "bancos múltiplos".

"Neste, as instituições, embora diferenciadas entre si na organização funcional e administrativa, na condução dos negócios e na escala de operações, apresentam em comum o fato de, independentemente dessas diferenças, poderem oferecer todos os serviços financeiros"(BRASIL, 2003).

Desse modo, o processo de desregulamentação das finanças no Brasil é iniciado com praticamente uma década de distância das desregulamentações dos países centrais, em um processo temporalmente dilatado. A partir de 1989, o sistema financeiro brasileiro passou por um processo de modificação de sua estrutura. O quadro inflacionário, presente de forma persistente na economia brasileira desde a década de 60, foi extremamente favorável ao sistema financeiro, que se adaptou bem a ele em seu processo de desenvolvimento (BRASIL, 2003). Elevadas taxas de inflação coexistiam com elevadas taxas de juros reais e contribuíram para alavancar a participação do setor financeiro na renda nacional.

"As instituições financeiras brasileiras obtiveram êxito na implementação de inovações e no aproveitamento de oportunidades regulatórias, o que lhes permitiu não apenas sobreviver, em um contexto que aparentemente seria hostil à atividade econômica e ao sistema financeiro, mas também acumular capital, desenvolver-se tecnologicamente e crescer, absorvendo parte considerável do imposto inflacionário gerado"(BRASIL, 2003).

Após a nova constituição de 1988, houve uma expansão do sistema bancário que foi freada e invertida a partir do segundo semestre de 1994, com o plano Real já em vigor (BRASIL, 2003). A brusca redução dos níveis inflacionários e a maior abertura da economia exigiram o desenvolvimento de produtos e serviços financeiros até então inexistentes na economia brasileira. Ademais, revelaram a existência de ineficiências nas atuações dos bancos e das seguradoras (BRASIL, 2003). Os bancos foram também afetados pela ineficiência de outros setores da economia, que apresentaram incapacidade em honrar os empréstimos então concedidos. Tais fatos, somados ao desaparecimento dos ganhos inerentes ao vertiginoso processo inflacionário, evidenciaram a fragilidade de algumas instituições pertencentes ao SFN, que revelaram-se incapazes de promover os ajustes necessários para sua sobrevivência em uma nova dinâmica econômica (BRASIL, 2003).

A situação de insolvência de parte do SFN a partir da consolidação do plano Real em 1995 forçou o governo federal a agir. Entre as ações tomadas, foi instituído o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (PROER) em novembro de 1995, com a finalidade de garantir a estabilidade do sistema financeiro, evitando questões de insolvência e garantindo liquidez, dispensando as instituições de atender, temporariamente, às normas do Acordo de Basileia (BRASIL, 2002). Outras ações foram tomadas pelo Estado

para intervir na questão do SFN, como a criação do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES) e do Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PROEF) (BRASIL, 2002).

Em relação ao início do século XXI, um dos destaques do setor financeiro nacional foi a automação, que acompanhou o vertiginoso aumento da produtividade dos trabalhadores do setor, como causa e consequência. A produtividade média dos trabalhadores do setor saltou a olhos vistos. Como apontam Machado e Amorim (2012):

"enquanto em 2000 havia uma média de 159 clientes para cada bancário e eram realizadas 49 mil operações anuais, em 2010 o número de clientes passou para 291 por bancário e as operações aumentaram para 113 mil per capita."

Tal processo de automação, que redundou no aumento da produtividade média do setor, está correlacionado com o aumento da demanda por ocupados qualificados, destacado na seção de Análise Descritiva. Em certa medida, o aumento da demanda por ocupados qualificados está relacionado com o aumento da complexidade das ocupações do setor financeiro decorrentes de inovações tecnológicas intensivas em automação e do aumento da escolaridade média apresentada pelos trabalhadores do setor financeiro e descritos brevemente na Análise Descritiva do presente trabalho. Sob outros aspectos, os aumentos de produtividade estão relacionados à ascensão na dinâmica capitalista de um padrão de governança corporativa identificado como *shareholder value* (FROUD et al., 2000; LAZONICK; O'SULLIVAN, 2000), privilegiando estratégias de curto prazo em detrimento das estratégias de longo prazo. O resultado de tal governança corporativa é também relacionado ao aumento da precarização laboral, da terceirização e da disparidade salarial.

As mudanças decorridas no SFN implicaram um novo perfil do sistema bancário brasileiro caracterizado pela concentração de capital, pela centralização da capilarização direta e intensificação da capilarização indireta (JUNCKES, 2009). Somaram-se a essas condições estruturais, as políticas gerais de privatização⁴, desregulamentação e precarização das condições gerais do trabalho, especialmente propulsoras dos processos de terceirização da força de trabalho, e o resultado do estoque de emprego do setor financeiro apresentou aguda redução. Como detalham GONÇALVES, KREIN e MADI (2006) apud Junckes (2009):

"os bancos conseguiram implementar importantes mudanças na forma de gestão da mão de obra e de reorganização do trabalho bancário, apesar de toda a tradição de luta e organização sindical da categoria. Por exemplo, houve transformações significativas em aspectos centrais da regulamentação do emprego sem passar pela negociação com o sindicato, tais como: a intensificação do ritmo de trabalho, o trabalho comissionado de 8 horas, o processo de despedida dos empregados e a terceirização."

⁴ Especificamente em relação às privatizações do setor financeiro, fenômeno diretamente relacionado com a filosofia do plano de estabilização econômica de 1994, conforme (BRASIL, 2003), em dezembro de 1988 existiam 29 bancos públicos federais e estaduais e, ao final de 2000, restavam 16 desses bancos, pois oito deles haviam sido privatizados e o restante havia encerrado suas atividades.

Outro destaque do início do século XXI, com efeito robusto na economia brasileira é sem dúvida a ascensão da China como importante *player* da economia mundial. O processo de acumulação chinês desempenhou um duplo papel diante do país latino americano, aumentando a importação de produtos de baixo valor agregado, como minérios e agropecuários, provenientes do Brasil e de outros países periféricos, bem como aumentando a exportação de produtos manufaturados, em primeiro momento mais simples, e, posteriormente, mais complexos, oriundos do país asiático (MEDEIROS, 2006). Os efeitos da China no comércio global resultaram na alteração dos termos de troca a favor das commodities vis-à-vis os produtos industrializados (CACCIAMALI; CURY, 2013). De certo modo, é possível acreditar que a ascensão da China arrefeceu o processo de financeirização global, pois o acentuado crescimento do país asiático trouxe consigo novas oportunidades de negócio e, por conseguinte, aumentou as taxas de lucro, em queda aguda desde os anos 1970⁵. A perspectiva teórica adotada no presente trabalho, contudo, exige longos períodos temporais para uma análise detalhada. No contexto atual, discute-se uma possível transferência de hegemonia do capitalismo histórico, dos EUA para a China, conforme, entre outros, Arrighi (2008), dando continuidade à sucessão de ciclos de acumulação citados no início dessa revisão teórica.

É dentro do breve contexto esboçado acima que o presente trabalho pretende investigar a evolução do mercado de trabalho do setor financeiro no Brasil e suas consequências distributivas diretas no período entre 1990 e 2015.

⁵ Para explorar este assunto, ver, por exemplo, a produção do próprio Arrighi (2009) que, ao final da primeira década de 2000, revisita a tese de financeirização ao explorar a ascensão da China e o redesenho do processo de produção capitalista, com impactos econômicos e políticos globais.

2 Metodologia

2.1 Fonte de dados

A fonte de dados utilizada no presente trabalho é composta pelos microdados disponíveis do Relatório Anual de Informação Social do Ministério do Trabalho (RAIS-MTE). Tal base de dados, divulgada anualmente para todas as unidades federativas desde 1985, contempla todo o setor formal do mercado de trabalho brasileiro.¹ O uso apenas do setor formal justifica-se pelo fato de o setor financeiro ser também de alta renda - conforme evidenciado ao longo deste trabalho - o que implica em alta formalização. Ademais, a maior amplitude e dimensão dos sindicatos favorecem à fiscalização e regulação trabalhista no setor, conferindo elevado grau de formalização, a despeito da idiossincrática trajetória da estrutura do setor financeiro e, como reflexo, da estrutura sindical bancária (JUNCKES, 2009).

O intervalo temporal utilizado foi o quinquenal, com início em 1990 e término em 2015. Como é de se esperar de uma base de dados populacional, o número de observações é bastante elevado, mesmo com os recortes e filtros utilizados. O número de observações - indivíduos com renda do trabalho positiva em dezembro do ano estudado - é apresentado na tabela [Tabela 1](#). Outro recorte utilizado foi a de excluir os trabalhadores contratados em jornadas com menos de quarenta horas semanais. Ainda assim, no entanto, o número de observações é elevado, refletindo o tamanho do setor formal do país, afinal, trata-se de uma base de dados populacional.

Uma questão relevante trazida pela utilização da RAIS é que ela fornece apenas a renda do trabalho, limitando o estudo a partir da distribuição de rendimentos do salário. Especificamente os salários de dezembro, variável disponível na base de dados, em preferência aos salários médios, por conferir maior precisão à análise, dado que a RAIS é autodeclarada pelos empregadores.

De um lado, possíveis incorporações aos rendimentos dos trabalhadores como bônus e ganhos de participação não seriam captados. Do outro lado, é de se esperar que os indivíduos mais ricos de uma sociedade atual auferam suas rendas majoritariamente de outros rendimentos, como juros de capital e aluguéis, e que, portanto, também não serão captados.

Em relação às fontes de rendimento, para o Brasil, [Medeiros \(2004\)](#) afirma que a expectativa de que a renda dos ricos seja composta majoritariamente por remunerações de capital, no caso da definição abrangente de riqueza utilizada - uma linha a partir de uma distribuição - não se conclui. O trabalho de [Medeiros \(2004\)](#) define o estrato dos ricos no Brasil através de uma linha de riqueza criada a partir de uma linha de pobreza ([MEDEIROS, 2001](#)) equivalente à renda mensal familiar per capita de R\$ 2.170,00, em valores correntes de setembro de 1999,

¹ Conforme relatório do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), a RAIS cobriu cerca de 97% do setor formal em 2015.

correspondendo a 0,9% da população brasileira em 1999. Nesse estrato, conforme aponta o autor, 75% da renda total era proveniente da renda do trabalho, 18% aposentadorias e pensões e 7% capital. Dentro desse recorte, a população não rica tinha como fonte de rendimento principal a renda do trabalho, com participação de 79%, aposentadorias e pensões com 17%, capital com 3% e doações com 1%. Tais composições da renda segundo fonte entre estratos exprimem apenas a participação de cada fonte em cada estrato, mas não trazem informação alguma a respeito da distribuição destas rendas na distribuição da população. O trabalho de [Medeiros \(2004\)](#) sugere que as fontes de rendimento de menor importância na renda total, como alugueis e juros, estão fortemente concentrado nos ricos. Do mesmo modo, as aposentadorias e pensões também revelam-se concentradas, pois entre toda a renda estimada dessa fonte de renda, uma fração de cerca de 1% da população absorve cerca de 17% do total.

Desse modo, como aponta [Medeiros \(2004\)](#), os resultados podem ser distintos para os muito ricos entre o grupo dos ricos. Pois além de ser provável que os rendimentos de capital componham a maior parte da renda de muito poucos indivíduos ricos, dado a distribuição populacional, há a dificuldade na obtenção de dados não enviesados. Sabe-se da literatura da área que a subestimação da renda dos mais ricos é frequente, seja em pesquisas auto declaradas como a PNAD, ou ainda com dados tributários, pois há evasão fiscal e diversas outras estratégias tributárias.

Ademais, é importante ressaltar que a utilização do rendimento do trabalho oriundo da RAIS exclui o setor informal da economia. Embora tal setor não seja relevante para o objeto de estudo do presente trabalho, não utilizá-lo reduz a amplitude e heterogeneidade da população estudada.

A partir das ressalvas acima, a utilização do rendimento do trabalho formal para o presente estudo torna possível uma análise de variações e tendências do mercado de trabalho formal ao longo do período focalizado. Ademais, o rendimento do trabalho, nesse caso, mitiga os problemas oriundos da autodeclaração, existentes na PNAD.

Entre as demais variáveis existentes na RAIS e utilizadas no presente trabalho, um grupo etário foi elaborado da seguinte forma: entre 18 e 24 anos; entre 25 e 29 anos; entre 30 e 39 anos; entre 40 e 49 anos; entre 50 a 64 anos; 65 anos ou mais. Outra variável elaborada foi a de escolaridade, composta em cinco níveis, da seguinte forma: ensino fundamental incompleto; fundamental completo; médio incompleto; médio completo; superior completo ou mais. O recorte regional deu-se a partir das cinco grandes regiões do Brasil. Uma variável foi composta para gênero e outra para a identificação do indivíduo do setor financeiro.

A identificação do indivíduo do setor financeiro dá-se sobre a variável atividade, definida pela Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE). Ao longo do período analisado, a CNAE evoluiu e adaptou-se à dinâmica econômica, alterando-se três vezes. Em 1990, o setor financeiro destacado pela CNAE incluía as seguintes sub atividades: Instituições crédito e investimento (bancos comerciais), Instituições de financiamento e bancos de desenvolvimento,

Instituições de seguro e resseguro e Sociedade de capitalização. A partir de 1994, as sub atividades eram três: Intermediação financeiro; Seguros, resseguros e previdência complementar e atividades auxiliares da intermediação financeira, seguros e previdência complementar. Por fim, a atualização da CNAE em 2008 incorporou a categoria planos de saúde à categoria de Seguros, resseguros e previdência complementar²

Tal quebra da série de identificação desfavorece a comparação ao longo do tempo, pois potencialmente pode representar conjuntos distintos de trabalhadores. No entanto, a passagem da segunda versão para a terceira versão da CNAE não representa mudança significativa na série, tanto em termos absolutos como em termos de média das características observadas. Desse modo, a comparação entre os anos de 1995 e 2015 é mais plausível. É o ano de 1990 que apresenta grande diferença em termos do tamanho absoluto e relativo do setor financeiro, conforme evidenciado na seção descritiva. Os motivos dessa diferença estão expostos na seção de Revisão de Literatura, mas, ressalta-se, não são devidos à alteração classificatória.

2.2 Análise Descritiva

A presente seção apresentará a análise descritiva da evolução do mercado de trabalho da indústria financeira no Brasil entre os anos 1990 e 2015 vis-à-vis o mercado de trabalho formal. Os recortes e os subgrupos utilizados estão descritos na seção Fonte de dados.

O mercado de trabalho formal registrou cerca de 19,7 milhões de indivíduos em 1990, com salário média, em valores de dezembro de 2015, de R\$ 1.958. O maior salário apresentado foi de R\$ 36.918. Cinco anos depois, o mercado de trabalho formal reduziu-se em pouco mais de 6%, contando com cerca de 18,4 milhões de indivíduos, com salário médio de R\$ 2.211 em valores de dezembro de 2015. O crescimento do mercado de trabalho formal sucedeu-se até 2015, ao atingir cerca de 40,5 milhões de indivíduos, com maior crescimento em termos absolutos entre o lustro de 2000 e 2005, embora com ligeira redução do salário médio no mesmo período. Com essa exceção, o salário real médio cresceu 32% ao longo do período analisado. O incremento do salário médio foi acompanhando de um aumento na dispersão salarial bem como do salário máximo observado, conforme [Tabela 1](#).

A tabela [Tabela 2](#) apresenta a evolução geral do setor financeiro no Brasil no período analisado. Conforme já citado anteriormente, a estrutura do setor financeiro no Brasil passou por significativa alteração entre o final dos anos 1980 e o começo dos anos 1990. O referido período foi caracterizado pelo fenômeno da hiperinflação, capaz de criar ou agravar diversas espécies de desequilíbrios na economia. Especificamente no caso brasileiro, o setor financeiro

² De modo geral, e seguindo as alterações mencionadas, o setor financeiro destacado pela CNAE abrange as empresas voltadas primordialmente à realização de transações financeiras, envolvendo a criação, liquidação e troca de propriedade de ativos financeiros, conforme [CNAE \(2014\)](#). Também inclui as atividades de seguros, previdência complementar, planos de saúde e as atividades de serviços de apoio às transações financeiras e às atividades de seguros. Também está enquadrado nesta seção empresas fora do Sistema Financeiro Nacional que exercem atividades que envolvem a criação, coleta e redistribuição de fundos financeiros

Tabela 1 – Número de indivíduos estudados e estatísticas do salário, em Reais de dezembro de 2015, Brasil, 1990-2015

Ano	Número de Indivíduos	Média do Salário	Desvio Padrão	Menor Salário	Maior Salário
1990	19.735.292	1.958,32	2,667.22	89,22	36.918,52
1995	18.478.752	2.211,63	3.159,29	106,36	44.011,20
2000	21.734.532	2.123,99	3.236,05	100,04	268.000,00
2005	28.479.093	2.051,49	3.272,33	165,54	80.103,13
2010	38.143.225	2.393,08	3.655,14	215,73	107.850,30
2015	40.586.553	2.599,96	3.683,06	236,4	118.204,10

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

foi excepcionalmente beneficiado pelo ambiente de alta inflação. Segmento relativamente bem organizado, o setor financeiro conseguiu apropriar-se cada vez mais da produção total através da absorção do imposto inflacionário (BRASIL, 2003).

Tabela 2 – Trabalhadores do setor Financeiro e média salarial em Reais de dezembro de 2015, Brasil, 1990-2015

Ano	Número de Indivíduos	Participação do Setor Financeiro	Δ da Renda total	Média do Salário	Desvio Padrão	Maior Salário
1990	771.334	3,9%	9,1%	4.561,48	3.902,55	36.918
1995	260.112	1,4%	4,0%	6.422,01	5.626,23	44.011
2000	331.625	1,5%	4,9%	6.810,34	5.979,54	85.776
2005	348.595	1,2%	3,8%	6.449,16	6.540,56	80.100
2010	515.506	1,4%	3,5%	6.327,54	7.054,37	107.769
2015	583.715	1,4%	3,9%	7.038,67	8.087,04	117.641

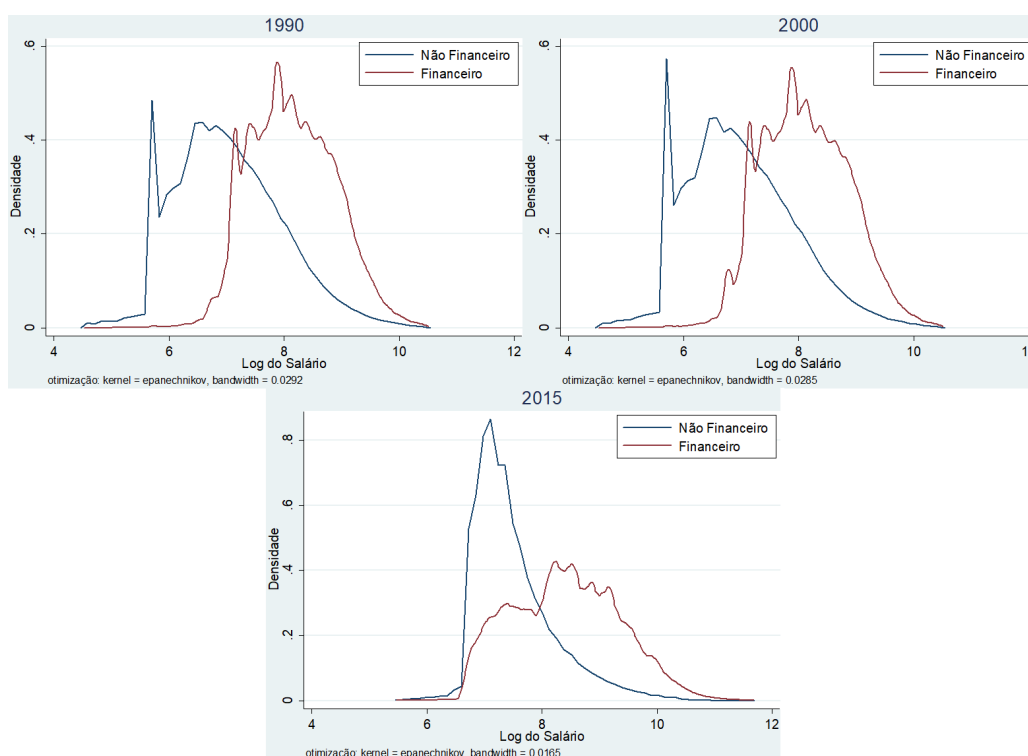
Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

Desse modo, o setor financeiro correspondia a 3,9% do mercado de trabalho formal em 1990, com cerca de 770 mil indivíduos, apresentando salário médio, em valores de dezembro de 2015, de R\$ 4.561. A partir da significativa mudança da estrutura do setor, catalisada pelo plano Real de 1994 e pela estabilidade do nível de preços, o setor financeiro correspondia a 1,4% do mercado de trabalho formal em 1995. Os cerca de 260 mil indivíduos do setor apresentaram média salarial de R\$ 6.422 em valores de dezembro de 2015. Com menos de dois terços do tamanho em número de trabalhadores em relação ao lustro anterior, o salário real médio do setor foi 40% superior. A partir de 1995, o setor financeiro conheceu apenas a expansão, tanto do número de trabalhadores como do salário médio - e da dispersão da média. Em 2015, o número de trabalhadores do setor chegou a mais de 583 mil indivíduos, com média salarial real de R\$

7.038. Em termos relativos, após 1995 a participação do setor financeiro em relação ao emprego total oscilou em torno de 1,4% (Tabela 2).

Em relação à absorção da renda total, Tabela 2 revela a participação dos rendimentos do setor financeiro ao longo dos anos analisados. Em 1990, 9,1% da soma dos salários ficavam com indivíduos ocupados no setor financeiro, correspondentes a 3,9% dos ocupados totais, resultando em uma razão entre renda e ocupação do setor financeiro de 2,3 vezes. Em 1995, com as mudanças já mencionadas, a razão entre o salário e a ocupação do setor financeiro aumenta para 2,9 vezes. Em 2000, tal razão atinge o maior valor do período analisado, de 3,3 vezes. A partir desse ano, a razão salário ocupação começa a decrescer, chegando em 2,5 vezes em 2010, para voltar a crescer e atingir 2,8 vezes em 2015.

Figura 1 – Kernel do Logaritmo do Salário de dezembro, 1990, 2000 e 2015.



Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

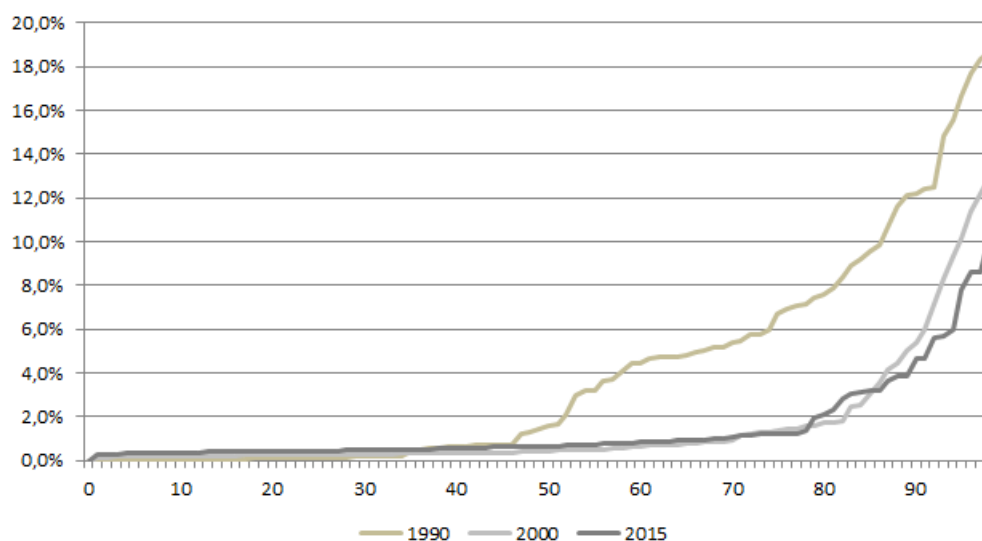
A Figura 1 evidencia a estimativa de densidade Kernel otimizada. O Kernel é uma estimativa de densidade não paramétrica, com utilidade especial para comparação entre diferentes grupos e para comparação com uma densidade de referência, como a normal. Em relação aos histogramas, têm a vantagem de fornecer uma estimativa mais suave. Dessa forma, a Figura 1 esboça a distribuição do logaritmo do salário de dezembro dos anos 1990, 2000 e 2015 para o setor financeiro e os outros setores. Destaca-se a perda da densidade da distribuição do setor financeiro de 2015.

Pela descrição das tabelas anteriores, percebe-se que os indivíduos do setor financeiro apresentam média salarial bastante superior à média do mercado de trabalho formal. É esperado,

portanto, que a participação do setor financeiro ao longo dos decis superiores da distribuição salarial seja mais elevada. Para países europeus, Denk (2015a) apresenta a participação ocupacional de 4,4% em média do setor financeiro em 2010. No estrato 10% superior da renda do trabalho, a participação chega a 13%; no estrato 1%, 19%; e no estrato 0,1%, a participação alcança 26%.

Na medida em que a desigualdade de renda no Brasil é superior a apresentada nos países europeus por Denk (2015a) torna-se relevante conhecer a participação do setor financeiro ao longo dos decis da renda do trabalho. Pois desigualdade maior implica que os decis superiores da renda absorvam maior quantidade da renda total. A Figura 2 evidencia a forte presença do setor financeiro nos estratos superiores da renda do trabalho nos anos de 1990, 2000 e 2015. Os outros anos analisados foram omitidos para facilitar a visualização da imagem. No ano de 1990, embora apenas 3,9% da população do mercado de trabalho formal fosse do setor financeiro, a participação do setor chegava a 16% no estrato 10% superior.

Figura 2 – Participação do setor Financeiro por centil da distribuição do salário, Brasil, 1990, 2000 e 2015.



Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

Com a redução do mercado de trabalho formal do início dos anos 1990, bem como a mudança estrutural do setor financeiro, a participação do setor reduz-se a 1,5% no ano 2000. Se de um lado a concentração do setor financeiro no estrato 10% superior decresceu em termos absolutos desde o ano 1990, chegando a 12% de participação nesse estrato, de outro lado a participação do setor financeiro concentrou-se mais em termos absolutos nos centis superiores da distribuição da renda do trabalho.

A tendência é acentuada no ano 2015, com menor participação do setor financeiro no mercado de trabalho formal e menor presença relativa nos estratos superiores. Entretanto, a assimetria da participação do setor financeiro em relação aos estratos superiores observada em 2000 mantêm-se em 2015.

2.3 Participação regional no estoque de emprego financeiro

Até o momento, a descrição do trabalhador do setor financeiro focalizou-se no aspecto da renda do trabalho e de sua distribuição. Em um país populoso e extenso como o Brasil, onde coabitam diferentes dinâmicas econômicas que realçam a perene questão da desigualdade, é relevante apresentar um recorte regional. A [Tabela 3](#) apresenta o mercado de trabalho formal do Brasil nos anos estudados.

A região mais populosa é também aquela de maior frequência no mercado de trabalho formal, embora tenha experimentado uma redução da participação relativa ao longo do período analisado. Em 1990, o Sudeste representava 57,1% do mercado de trabalho formal. Em queda consistente desde 1995, essa participação da região no total dos trabalhadores formais atinge 49,5% em 2015.

O maior crescimento regional relativo do mercado de trabalho formal foi da região Centro Oeste, enviesada pelo Distrito Federal. Norte e Nordeste ganharam participação consistente, embora relativamente menor do que o Centro Oeste, em relação à Sul e sobretudo à Sudeste.

A [Tabela 3](#) evidencia um aumento do salário médio real do mercado de trabalho formal de cerca de 40%, na região Sul, entre 1990 e 2015. O menor aumento do salário médio no mesmo período foi na região Nordeste, cerca de 28%. Sudeste e Centro Oeste observaram um aumento do salário médio real de aproximadamente 33%, enquanto na região Norte o salário médio de dezembro cresceu 35%. A maior dispersão salarial é apresentada pela região Centro Oeste em todo o período. No entanto, a região Sudeste apresentou maior crescimento da dispersão salarial entre 1990 e 2015, de cerca de 43%.

Dentro do recorte regional, a trajetória dos empregados no setor financeiro foi também peculiar. A região de maior dinâmica econômica e tamanho populacional concentra mais da metade dos empregos do setor financeiro desde 1990. Nesse ano, a região contava com 58,6% dos ocupados no setor ([Tabela 4](#)). A partir da ampla reforma do sistema financeiro - e bancário sobretudo - do início dos anos 1990, com elevada redução do número de ocupados absoluto no setor financeiro, a região Sudeste amplia a participação relativa no setor financeiro. Em 1995, a participação chega a 68,7% e declina até atingir 60,2% em 2015. No intervalo temporal analisado, a região Nordeste perde participação relativa, bem como a região Sul. A região Centro Oeste tem crescimento de dois pontos percentuais, enquanto a região Norte de menos de um ponto percentual.

Em relação à média salarial do setor financeiro, a região Nordeste apresentou maior média salarial e também maior dispersão em 1990. O menor salário médio foi da região com maior participação do setor financeiro, o Sudeste, com salário médio em valores de dezembro de 2015 de R\$ 4.342. A redução significativa do número de trabalhadores do setor entre 1990

Tabela 3 – Trabalhadores e média salarial em Reais de dezembro de 2015 por região, Brasil, 1990-2015

Ano/Região	Número de Indivíduos	Frequência	Média do Salário	Desvio Padrão
1990				
Norte	713.385	3,6%	1.694,79	2.459,36
Nordeste	2.983.730	15,1%	1.509,24	2.363,00
Sudeste	11.270.462	57,1%	2.105,96	2.785,12
Sul	3.380.950	17,1%	1.796,62	2.382,66
Centro-Oeste	1.386.765	7,0%	2.254,51	3.155,88
1995				
Norte	579.361	3,1%	2.286,06	3.307,24
Nordeste	2.387.923	12,9%	1.547,39	2.598,26
Sudeste	10.867.555	58,8%	2.396,90	3.253,36
Sul	3.253.530	17,6%	1.961,26	2.803,05
Centro-Oeste	1.390.383	7,5%	2.459,11	3.761,46
2000				
Norte	833.602	3,8%	1.970,54	3.037,31
Nordeste	3.140.318	14,4%	1.477,48	2.629,79
Sudeste	11.942.773	54,9%	2.361,88	3.407,67
Sul	3.930.250	18,1%	1.880,71	2.735,36
Centro-Oeste	1.887.589	8,7%	2.268,69	3.839,48
2005				
Norte	1.267.815	4,5%	1.776,27	2.799,74
Nordeste	4.573.912	16,1%	1.428,98	2.369,08
Sudeste	14.844.122	52,1%	2.361,88	3.488,66
Sul	5.075.389	17,8%	1.922,17	2.790,66
Centro-Oeste	2.717.855	9,5%	2.304,37	4.129,92
2010				
Norte	1.862.377	4,9%	2.147,42	3.090,96
Nordeste	6.554.916	17,2%	1.779,39	2.831,59
Sudeste	19.453.339	51,0%	2.583,04	3.899,17
Sul	6.428.975	16,9%	2.252,45	3.124,70
Centro-Oeste	3.843.618	10,1%	2.832,50	4.463,18
2015				
Norte	2.086.431	5,1%	2.292,23	3.081,00
Nordeste	7.115.340	17,5%	1.943,95	2.813,20
Sudeste	20.082.330	49,5%	2.798,53	4.000,76
Sul	6.869.774	16,9%	2.532,01	3.163,75
Centro-Oeste	4.432.678	10,9%	3.003,48	4.233,09

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

e 1995 foi acompanhada de elevado aumento da média dos salários, com exceção da região Nordeste, que experimentou reduzida queda do salário médio real (Tabela 4). Ao longo de todo o período analisado, a região Sudeste apresentou o maior incremento do salário médio em termos reais do setor financeiro, cerca de 76%. Centro Oeste, com 55%, Norte com 25% e Sul com 23% em seguida. A região Nordeste, que em 1990 apresentava a maior média salarial, apresentou cerca de 3% de crescimento em termos reais entre 1990 e 2015 (Tabela 4).

Tabela 4 – Trabalhadores do setor Financeiro e média salarial em Reais de dezembro de 2015 por região, Brasil, 1990-2015

Ano/Região	Número de Indivíduos	Frequência	Média do Salário	Desvio Padrão
1990				
Norte	21.419	2,8%	4.477,26	3.729,50
Nordeste	106.430	13,8%	5.206,24	4.063,99
Sudeste	451.767	58,6%	4.342,15	3.936,41
Sul	132.104	17,1%	4.700,71	3.591,41
Centro-Oeste	59.614	7,7%	4.794,18	3.918,96
1995				
Norte	4.110	1,6%	6.175,92	5.133,01
Nordeste	14.697	5,7%	5.142,99	5.137,47
Sudeste	178.658	68,7%	6.643,91	5.861,15
Sul	44.447	17,1%	5.924,80	4.825,72
Centro-Oeste	18.200	7,0%	6.546,44	5.349,00
2000				
Norte	7.624	2,3%	5.676,01	4.808,67
Nordeste	32.240	9,7%	6.220,31	5.000,87
Sudeste	213.457	64,4%	6.952,37	6.174,07
Sul	48.670	14,7%	6.101,56	5.527,04
Centro-Oeste	29.634	8,9%	7.885,17	6.275,86
2005				
Norte	7.500	2,2%	5.306,80	2.799,74
Nordeste	34.137	9,8%	5.408,59	2.369,08
Sudeste	227.167	65,2%	6.578,61	6.842,75
Sul	48.649	14,0%	5.968,36	5.602,11
Centro-Oeste	31.142	8,9%	7.671,73	7.031,25
2010				
Norte	15.073	2,9%	5.021,65	4.651,10
Nordeste	51.012	9,9%	5.190,79	5.695,90
Sudeste	328.567	63,7%	6.601,69	7.451,98
Sul	73.337	14,2%	5.511,36	6.049,25
Centro-Oeste	47.517	9,2%	7.326,15	7.297,64
2015				
Norte	17.242	3,0%	5.571,50	5.154,59
Nordeste	57.989	9,9%	5.422,37	5.893,23
Sudeste	351.298	60,2%	7.680,39	8.888,46
Sul	100.664	17,2%	5.814,78	6.593,08
Centro-Oeste	56.522	9,7%	7.335,76	7.386,84

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

2.4 Setor financeiro e desigualdade de gênero

Como mencionado anteriormente, um recorte utilizado no presente trabalho será o de gênero. A abordagem utilizada nas tabelas anteriores se repetirá. O recorte será apresentado para o mercado de trabalho formal e em seguida para o setor financeiro.

A [Tabela 5](#) evidencia o gradual aumento da participação das mulheres no setor formal do mercado de trabalho entre os anos 1990 e 2015. A participação das mulheres nesse recorte do mercado de trabalho é de 34,7% no ano de 1990, e a despeito da reduzida queda em 1995, volta a crescer e encerará o período em 2015 com aumento de 5,5 pontos percentuais. Conforme apontado pela literatura sobre diferencial salarial de gênero, a média salarial da mulher é inferior ao do homem em todos os períodos. Entretanto, o diferencial da média salarial foi reduzido entre 1990 e 2015. O crescimento do salário médio real dos homens foi de 29,3%, enquanto o crescimento do salário médio real das mulheres foi cerca de 46%. De mesmo modo comportou-se o desvio padrão, com maior crescimento para as mulheres, de cerca de 51%, em relação aos 35,5% observados nos homens ([Tabela 5](#)).

Tabela 5 – Trabalhadores por gênero e média salarial em Reais de dezembro de 2015, Brasil, 1990-2015.

Ano/ Gênero	Número total	Frequência	Média do Salário	D.P.
1990				
Homem	12.879.776	65,3%	2.154,35	2.929,86
Mulher	6.855.516	34,7%	1.590,04	2.110,14
1995				
Homem	12.383.250	67,0%	2.390,10	3.374,42
Mulher	6.095.502	33,0%	1.849,05	2.632,36
2000				
Homem	14.309.797	65,8%	2.245,16	3.394,07
Mulher	7.424.735	34,2%	1.890,45	2.893,07
2005				
Homem	18.076.695	63,5%	2.193,86	3.518,65
Mulher	10.402.398	36,5%	1.804,09	2.775,77
2010				
Homem	23.669.336	62,1%	2.557,94	3.919,97
Mulher	14.473.889	37,9%	2.123,48	3.156,31
2015				
Homem	24.254.776	59,8%	2.787,11	3.970,44
Mulher	16.331.777	40,2%	2.322,01	3.188,90

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

A [Tabela 6](#) apresenta o recorte de gênero para o setor financeiro do mercado de trabalho. Entre 1990 e 2015 ocorre uma inflexão da participação da mulher no setor financeiro. No início do período analisado, cerca de 39,9% dos ocupados no setor financeiro era mulheres. Ao final do período, em 2015, 53,8% dos ocupados eram mulheres. Tal inflexão ocorrida em 2010 ampliou-se em 2015.

A despeito da inflexão da participação feminina no setor financeiro, a média salarial dos homens manteve-se superior em todos os anos analisados [Tabela 6](#). O diferencial de gênero em relação à média salarial aumentou. O salário médio real dos homens cresceu 66,7%, enquanto o das mulheres cresceu 55,6%. A dispersão dos salários aumentou sobremaneira para ambos os gêneros, chegando a mais do que duplicar para os homens.

Tabela 6 – Trabalhadores do setor Financeiro por gênero e média salarial em Reais de dezembro de 2015, Brasil, 1990-2015.

Ano/ Gênero	Número total	Frequência	Média do Salário	D.P.
1990				
Homem	463.845	60,1%	5.163,39	4.377,96
Mulher	307.489	39,9%	3.653,49	3.653,49
1995				
Homem	159.861	61,5%	7.437,97	6.160,82
Mulher	100.251	38,5%	4.801,94	4.163,66
2000				
Homem	191.911	57,9%	7.865,47	6.544,81
Mulher	139.714	42,1%	5.361,02	4.732,96
2005				
Homem	184.779	53,0%	7.824,39	7.466,26
Mulher	163.816	47,0%	4.897,95	4.859,44
2010				
Homem	252.749	49,0%	7.764,60	8.323,32
Mulher	262.757	51,0%	4.945,22	5.205,45
2015				
Homem	269.904	46,2%	8.611,81	9.455,18
Mulher	313.811	53,8%	5.685,64	6.387,40

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

2.5 Qualificação e Estrutura Etária

As tabelas a seguir são a respeito da escolaridade e do grupo etário utilizados no presente trabalho. Elas têm o objetivo de condensar em termos de escolaridade e idade as informações do setor formal do mercado de trabalho e do setor financeiro.

A tabela [Tabela 7](#) evidencia a participação por grupo de escolaridade do setor formal do mercado de trabalho entre 1990 e 2015. O aumento da escolaridade média da população do Brasil no período analisado é bem refletida na tabela [Tabela 7](#), a despeito do viés de seleção do setor formal pró escolaridade.

O aumento da escolaridade é melhor ressaltado pela participação do ensino médio completo ou mais, na medida em que esse grupo evolui de pouco mais de 30% em 1990 para mais de 69% em 2015. A participação do ensino fundamental incompleto decresceu de 49,1% em 1990 para 12,6% em 2015.

Tabela 7 – Escolaridade dos trabalhadores do setor formal, Brasil, 1990-2015.

Ano/ Escolaridade	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Fundamental Incompleto	49,1%	47,7%	36,8%	25,5%	17,9%	12,6%
Fundamental Completo	13,4%	15,7%	18,5%	16,8%	14,0%	10,9%
Médio Incompleto	7,5%	7,8%	9,1%	9,0%	8,1%	7,0%
Médio Completo	20,5%	19,8%	27,0%	37,6%	47,5%	53,1%
Superior Completo ou mais	9,6%	9,1%	8,7%	11,1%	12,5%	16,3%

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

A [Tabela 8](#) evidencia a participação dos grupos de escolaridade no setor financeiro do Brasil entre os anos de 1990 e 2015. Como setor que concentra sua participação em decis superiores da renda, é esperado encontrar maior participação nos grupos de escolaridade superior. Em 1990, o grupo de escolaridade com ensino médio ou mais é de 73%, composto sobretudo por indivíduos com ensino médio completo. Já em 2015, o grupo com ensino médio completo ou mais é de 96,7%, sendo 63,1% composto pelo grupo com ensino superior ou pós graduação. É entre o ano 2000 e 2005 que o ensino superior torna-se o principal grupo de escolaridade do setor financeiro.

Em relação ao grupo etário utilizado no trabalho, é importante lembrar que o recorte inicial de maiores de dezoito anos foi utilizado. Em 1990, cerca de 2,5% do setor formal do mercado de trabalho possuía menos de dezoito anos de idade. Em 2015, esse grupo representava 0,4% do setor formal.

No início do período analisado, como evidencia a [Tabela 9](#), 23% da população ocupada no setor formal em 1990 estava na faixa etária entre 18 e 24 anos. Cerca de 72,8% dos trabalhadores do setor formal possuía menos de 40 anos de idade. Ao longo do período analisado, o grupo etário entre 30 e 39 anos é o mais frequente, oscilando entre 30% aproximadamente. Os dois grupos etários mais jovens apresentam trajetória decrescente em termos de participação. Em 2015, a participação da população com menos de 40 anos decresce para 63,3%, e a participação do grupo entre 18 e 24 anos é reduzida para 15,9%.

A participação dos grupos etários do setor financeiro é relativamente mais jovem do que a do setor formal, embora a trajetória de envelhecimento da população total também esteja presente nesta população. A [Tabela 10](#) evidencia que a participação dos trabalhadores com menos

Tabela 8 – Escolaridade dos trabalhadores do setor financeiro, Brasil, 1990-2015.

Ano/ Escolaridade	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Fundamental Incompleto	5,8%	4,9%	2,9%	1,3%	1,5%	0,9%
Fundamental Completo	7,3%	6,6%	3,8%	2,0%	2,0%	1,1%
Médio Incompleto	13,9%	11,2%	10,1%	2,9%	1,8%	1,3%
Médio Completo	54,3%	53,1%	58,6%	42,0%	38,1%	33,6%
Superior Completo ou mais	18,7%	24,1%	24,6%	51,8%	56,6%	63,1%

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

Tabela 9 – Grupo etário dos trabalhadores do setor formal, Brasil, 1990-2015.

Ano/ Escolaridade	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Entre 18 a 24 anos	23,0%	21,5%	21,7%	20,5%	19,1%	15,9%
Entre 25 a 29 anos	19,0%	18,1%	17,7%	18,3%	18,4%	16,2%
Entre 30 a 39 anos	30,8%	31,2%	30,7%	29,3%	29,4%	31,2%
Entre 40 a 49 anos	17,8%	19,8%	20,2%	20,9%	20,4%	21,1%
Entre 50 a 64 anos	8,8%	8,8%	9,1%	10,3%	11,9%	14,6%
Entre 65 ou mais anos	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	1,0%

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

de 40 anos é de 84,4% em 1990. Em 2015, a participação desse grupo etário é reduzida para 68%. O grupo etário mais jovem, entre 18 e 24 anos, decresce de 24,6% em 1990, para 10,4% em 2015.

Os dois grupos etários mais velhos, entre 50 ou mais anos, passam de participação relativa de 2,9% em 1990, para 12% em 2015. O grupo etário mais frequente, entre 30 e 39 anos, observa pequeno incremento ao longo da série temporal analisada. Já o grupo entre 40 e 49 anos do setor financeiro observa forte incremento da participação relativa até os anos 2000, e decai para 19,9% em 2015.

Tabela 10 – Grupo etário dos trabalhadores do setor financeiro, Brasil, 1990-2015.

Ano/ Escolaridade	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Entre 18 a 24 anos	24,6%	16,0%	13,7%	13,0%	12,7%	10,4%
Entre 25 a 29 anos	23,5%	21,4%	17,2%	19,0%	21,7%	19,7%
Entre 30 a 39 anos	36,3%	41,7%	37,1%	33,9%	33,3%	37,9%
Entre 40 a 49 anos	12,6%	16,7%	26,9%	26,3%	22,3%	19,9%
Entre 50 a 64 anos	2,8%	3,9%	4,9%	7,6%	9,7%	11,6%
Entre 65 ou mais anos	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,4%

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

2.6 Natureza Ocupacional

A fim de verificar a evolução da estrutura ocupacional do setor financeiro decorrente de inovações tecnológica, utilizou-se a abordagem de tarefas ocupacionais derivada de [Autor, Levy e Murnane \(2003\)](#). O modelo desenvolvido pelos autores, já clássico dentro da literatura de polarização do mercado de trabalho sob viés tecnológico, propõe uma versão matizada da hipótese de mudança tecnológica com viés de qualificação, que infere os conteúdos das tarefas às ocupações individuais. Em termos resumidos, a análise baseada em medidas de tarefas ocupacionais parte da suposição de que as tecnologias substituem certas tarefas - as que são expressáveis em regras e, portanto, programáveis - e não ocupações inteiras. Portanto, mudanças

das tarefas dentro das ocupações seriam a dimensão natural para analisar questões de mudanças tecnológicas com viés de qualificação.

O presente trabalho adaptou a tipologia utilizada em [Bressan e Hermeto \(2009\)](#), com duas compatibilizações da Classificação Brasileira de Ocupação - entre as CBOs 1982, 1994 e 2002. A partir da descrição completa das atividades da CBO 2002, foi construída uma tipologia das atividades segundo a sua natureza (compatível com as classificações internacionais, como a O*NET, e a literatura como em [Spitz-Oener \(2006\)](#) e [Brandes e Wattenhofer \(2016\)](#)): não manual não rotineira, não manual rotineira, manual não rotineira e manual rotineira. Esta segmentação segue as seguintes definições, proporcionadas pelo dicionário americano de títulos ocupacionais (DOT), como [Bressan e Hermeto \(2009\)](#) e similar a [Autor, Levy e Murnane \(2003\)](#):

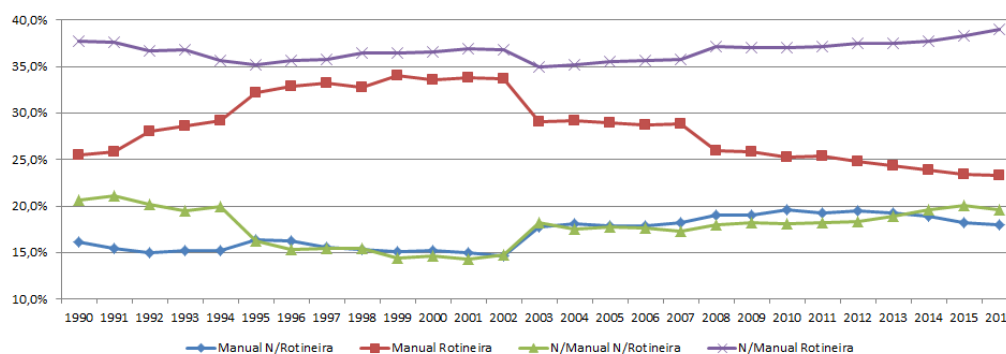
- Atividades rotineiras manuais: exigem “habilidade para movimentação dos dedos e manipulação de pequenos objetos, rapidamente e acuradamente”;
- Atividades rotineiras cognitivas: exigem “adaptabilidade a situações que requerem realização dentro de certos limites, padrões ou tolerância”;
- Atividades não-rotineiras manuais: exigem “habilidade para mover a mão e o pé coordenadamente um com o outro e em concordância com um estímulo visual”;
- Atividades não-rotineiras cognitivas: caracterizadas pela “adaptabilidade em aceitar responsabilidade para direção, controle e planejamento de uma atividade (...) podendo se relacionar à Educação em geral, Desenvolvimento e Matemática”.

Desse modo, a partir da composição de tarefas de cada ocupação - especificamente no presente trabalho utilizou-se as famílias ocupacionais, um nível de agregação acima das ocupações - classificou-se cada família ocupacional das três versões das CBOs em um segmento de natureza ocupacional.

A [Figura 3](#) apresenta a evolução da composição da natureza ocupacional na estrutura dos ocupados no setor formal do Brasil entre 1990 e 2016. A categoria referente aos empregos mais complexos, e também de maior média salarial, não manual não rotineira, embora tenha oscilado ao longo do período analisado, encerra a série em 2016 em proporção bastante próxima ao início em 1990. Tal fato fornece evidências para acreditar que os choques tecnológicos ao longo do período analisado no Brasil não favoreceram o aumento da demanda por trabalhadores mais qualificados. A partir de 2003, a categoria ocupacional manual rotineiro sofre uma inflexão na trajetória da participação, pois estava em ascensão desde o início dos anos 1990, e encerra o período analisado correspondendo a cerca de um quarto do total de ocupados. A partir de 2007 e reforçado nos dois últimos anos analisados, o aumento da participação da categoria não manual rotineiro indica um aumento da demanda por ocupações medianas, ou seja, de acordo com [Autor, Levy e Murnane \(2003\)](#), aquelas para as quais o desempenho de suas funções não é perfeitamente substituível pela tecnologia existente.

Em relação ao setor financeiro, a [Figura 4](#) evidencia a evolução da participação da

Figura 3 – Participação da Natureza Ocupacional, em %, Brasil, 1990-2016.



Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

natureza ocupacional na estrutura dos ocupados do setor financeiro do Brasil entre 1990 e 2016. Apesar do recorte em subsetores, nesse caso utilizou-se apenas o setor financeiro como todo, para poupar a difícil visualização gráfica de dimensões extras. De forma significativa, apenas as categorias de nível médio - não manual rotineira - e de nível elevado - não manual não rotineira - estão presentes na composição do setor financeiro.

A mudança estrutural do setor no primeiro lustro dos anos 1990 resultou na inversão da composição da natureza ocupacional, com as ocupações de maior complexidade tomando a frente na distribuição das ocupações do setor financeiro. A Figura 4 evidencia que a partir de 2010, as trajetórias de ambas as categorias representativas se distanciam, indicando um aumento de complexidade dos empregos do setor financeiro.

Figura 4 – Participação da Natureza Ocupacional no setor financeiro, em %, Brasil, 1990-2016.

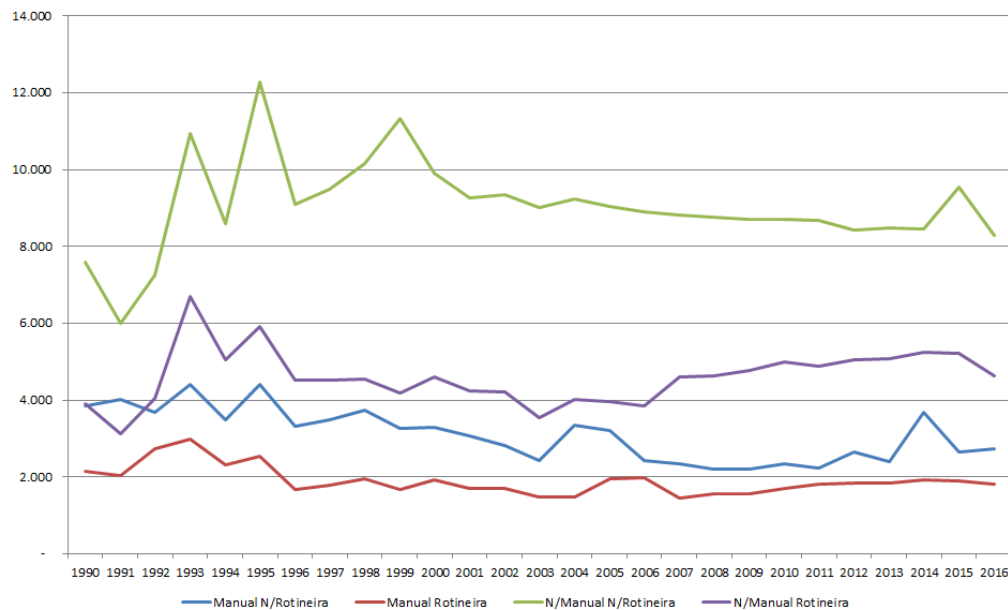


Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

Em termos salariais, a Figura 5 evidencia a evolução das médias salariais por grupos de natureza ocupacional em valores de Reais de dezembro de 2016. Pouco significativos na participação setorial, os ocupados nos grupos manual não rotineiro e manual rotineiro experimentaram queda real dos salários ao longo do período analisado. Já os grupos significativos no setor experimentaram pequeno crescimento dos salários reais. Em relação ao grupo de maior

participação a partir de 1995, percebe-se que o aumento real do salário foi maior na década de 1990. A partir de 1999, a categoria ocupacional mais complexa, experimentou um suave decréscimo do salário em termos reais. Tal trajetória de queda foi interrompida apenas em 2015.

Figura 5 – Salário do setor financeiro por Natureza Ocupacional, em Reais de dezembro de 2016, Brasil, 1990-2016.



Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

2.7 Estratégia Empírica

Assim como Philippon e Reshef (2012) e Denk (2015a), a despeito da limitação imposta pela base de dados, a equação especificada de determinantes do salário será similar a de Mincer (1974). A ideia da especificação é permitir heterogeneidade no prêmio dos trabalhadores da indústria financeira, e serve como passo inicial para a estimativa de prêmio do setor financeiro em diferentes pontos da distribuição de renda do trabalho. Assim, a seguinte equação OLS será estimada:

$$\log(w_{ij}) = \beta_0 + \beta_1 \text{GrupoEsc}_{ij} + \beta_2 \text{Grupoid}_{ij} + \beta_3 \text{Sexo}_{ij} + \beta_4 \text{Financeiro}_{ij} + \beta_5 \text{Região}_{ij} + \epsilon_{ij} \quad (2.1)$$

Na qual a variável dependente é o logaritmo natural de w_i , o rendimento salarial de dezembro do trabalhador i no ano j em valores de dezembro de 2015. A variável *GrupoEsc* representa o grau de escolaridade de forma categórica. A base 0 quantifica os indivíduos com ensino fundamental incompleto, o nível 1 os indivíduos com ensino fundamental completo, o

nível 2 com ensino médio incompleto, o nível 3 com ensino médio completo e nível 4 com ensino superior ou mais. No ano de 1990 a RAIS não incluía no questionário níveis de pós graduação, de modo que o grupo de escolaridade montado não foi afetado pela mudança do questionário.

A variável *Grupoid* representa o grupo etário de forma categórica. A base é composta por indivíduos com idade entre 18 e 24 anos. As seguintes faixas são: 25 a 29 anos, 30 a 39 anos, 40 a 49 anos, 50 a 64 anos e 65 anos ou mais. O grupo etário é idêntico para todos os anos. A variável *Região* é também categórica, na seguinte ordem, a partir da base 0 Norte: Nordeste, Sudeste, Sul e Centro Oeste. A variável *Sexo* é uma *dummy*, sendo Homem a base. A variável *Financeiro* é também uma *dummy* para identificar a participação do setor financeiro ou não do indivíduo i .

O percentual exato do prêmio do indivíduo i trabalhando no setor financeiro é derivado de uma transformação exponencial do valor do coeficiente estimado. Pois a equação estimada é do tipo log-linear.

2.8 Regressões Quantílicas

Seguindo a literatura internacional já apresentada, é esperado um prêmio do setor financeiro maior ao longo da distribuição de renda. Desse modo, regressões quantílicas serão estimadas. Proposta inicialmente por [Koenker e Bassett \(1978\)](#), a técnica de regressão quantílica surgiu para enfrentar situações onde há heterocedasticidade nos resíduos, com estimadores mais eficientes do que os de Mínimo Quadrado Ordinário (MQO). A maior utilidade, porém, para o presente trabalho, será a possibilidade de explorar a forma da distribuição condicional para diferentes percentis ao se calcular as regressões. Pois a regressão quantílica permite analisar o impacto das covariadas nos diferentes percentis da distribuição da variável dependente.

Um exemplo de sua utilidade é no caso da escolaridade. Não há razão para exigir que a taxa de retorno a um ano adicional de escolaridade seja o mesmo em todos os pontos da distribuição de rendimento condicional a escolaridade, e a regressão quantílica capta estas diferenças. É possível, portanto, responder se os efeitos da escolaridade para o rendimento do trabalho é o mesmo para diferentes percentis da variável dependente, no caso, por exemplo, os 10% mais pobres e os 10% mais ricos.

A regressão quantílica é uma técnica semiparamétrica que descreve a distribuição empírica sem impor restrições, embora no presente trabalho uma forma funcional linear para os parâmetros do modelo foi imposta. Se a distribuição condicional muda a forma com uma ou mais variáveis explicativas, as regressões quantílicas nos diferentes quantis têm diferentes inclinações ([DEATON, 1997](#)). Ademais, como o interesse no presente trabalho dá-se sobretudo nas observações superiores da distribuição, cuidado no tratamento dos *outliers* é importante. Como a técnica de regressão quantílica corresponde a uma soma ponderada dos desvios absolutos, o que dá uma medida robusta de alocação, o vetor de coeficientes estimados não é sensível a

observações *outliers* da variável dependente. Conforme as tabelas de rendimento do trabalho na seção de análise descritiva, há significativos *outliers* por todos os anos estudados.

Conforme [Cameron e Trivedi \(2005\)](#), para uma variável contínua qualquer y , a população do q -ésimo quantil tem valor μ_q , tal que y é menor ou igual a μ_q com probabilidade q . Ou seja,

$$q = Pr[y \leq \mu_q] = F_y(\mu_q) \quad (2.2)$$

sendo F_y a função de distribuição acumulada de y .

Desse modo, [Koenker e Bassett \(1978\)](#) observaram que o q -ésimo quantil de valor μ_q pode ser expressado como uma solução do problema de minimização em relação à β , tal como:

$$\min_{\beta} \sum_{i:y_i \geq \beta}^N q|y_i - \beta| + \sum_{i:y_i < \beta}^N (1 - q)|y_i - \beta| \quad (2.3)$$

Assim, podemos expandir o caso usual da regressão linear, de modo que o q -ésimo regressor da estimação quantílica, $\hat{\beta}_q$, minimize β_q , como:

$$Q_N(\beta_q) = \sum_{i:y_i \geq x'_i\beta}^N q|y_i - x'_i\beta| + \sum_{i:y_i < x'_i\beta}^N (1 - q)|y_i - x'_i\beta| \quad (2.4)$$

sendo y_i é a variável dependente, β é uma matriz de parâmetros e x'_i é a transposta da matriz de regressores covariados. Note que utilizamos β_q e não β para evidenciar que diferentes escolhas de q resultam em diferentes valores de β , conforme [Cameron e Trivedi \(2005\)](#).

Portanto, a [Equação 2.1](#) será estimada como uma regressão quantílica para os percentis de 10 a 90, em intervalos de 10. Dessa forma será possível analisar os diferentes valores do prêmio do setor financeiro ao longo da distribuição de rendimentos do trabalho.

Em seguida, uma equação como a 2.1 será estimada através da regressão quantílica, porém sem a variável *dummy* financeiro e apenas para o grupo financeiro. Tal estimação será responsável pelas comparações entre as covariadas dos grupos financeiro e não financeiro. Ou seja, as variáveis independentes que entram na [Equação 2.1](#) como controle, tal como os grupos de escolaridade, gênero, região e etário, terão os seus retornos comparados entre o setor financeiro e o não financeiro ao longo da distribuição do rendimento do trabalho. Tais estimações serão apresentadas para os anos analisados e sua evolução temporal será destacada.

2.9 Decomposição da distribuição de renda do trabalho

A fim de examinar a evolução da distribuição de renda do trabalho do setor financeiro e do não financeiro no Brasil, a presente dissertação fará a mensuração da desigualdade via *Generalized entropy index*, conforme [Denk \(2015a\)](#), para os anos analisados. Tanto o índice Gini como o Theil serão apresentados com suas evoluções temporais, entretanto, o foco será no

índice de Theil, pois como o autor chama atenção em [Denk \(2015b\)](#), o Gini tende a subestimar as caudas da distribuição, que este trabalho tem interesse especial. Como o interesse é em um conjunto da população em maior proporção na cauda superior, a análise será levada adiante através do índice de Theil.

Ademais, um exercício de equilíbrio parcial será realizado, com uma decomposição do rendimento do trabalho a partir do subgrupo setor financeiro, conforme [Denk \(2015a\)](#). O índice Theil será utilizado ao longo das decomposições, dado que o Gini não é decomponível à princípio³. O índice Theil expressa a medida de desigualdade geral sob a distribuição de renda em um intervalo de 0 (perfeitamente igual) e 1 (perfeitamente desigual). É a partir de [Jenkins \(2015\)](#) que as decomposições e as razões de proporção de renda do trabalho serão calculadas.

Como caso especial do *Generalized entropy index*, a fórmula do índice Theil é decorrente de $\alpha = 1$ em:

$$GE(\alpha) = \frac{1}{\alpha(\alpha - 1)} \left(\frac{1}{N} \sum_{i:1}^N \left[\frac{y_i^\alpha}{\bar{y}} - 1 \right] \right) \quad (2.5)$$

Sendo y_i o salário de dezembro do indivíduo i .

Conforme [Denk \(2015a\)](#), iniciaremos a abordagem analisando o mercado de trabalho com todos os setores, em seguida o setor financeiro é retirado da amostra para um novo cálculo do índice de desigualdade. Analisaremos a trajetória da desigualdade de renda do trabalho dentro da indústria financeira. Por fim, apresentaremos a decomposição do índice de Theil para o setor financeiro, em um valor que mede a desigualdade de rendimento do trabalho devido às diferenças entre o setor financeiro e os outros setores *ceteris paribus*, e outro valor que mede a desigualdade dentro de cada grupo. O índice Theil total é a soma desses dois valores.

³ Para uma discussão aprofundada sobre a família de indicadores de entropia generalizadas e a possibilidade de decomposição em subgrupos ver [Bourguignon \(1979\)](#), [Shorrocks \(1984\)](#), [Cowell e Jenkins \(1995\)](#) e [Kanbur \(2006\)](#)

3 Resultados

3.1 Quantílica

Com relação aos resultados das regressões quantílicas, serão apresentados primeiramente as estimações em relação ao prêmio do setor financeiro em cada percentil analisado. Em seguida serão apresentados os resultados das estimações exclusivas do setor financeiro, como discutido no capítulo de Metodologia, a fim de verificar o diferencial das covariadas entre o setor financeiro e o setor não financeiro em cada percentil analisado.

A partir da análise descritiva exposta no presente trabalho, identificamos os trabalhadores do setor financeiro como de renda média superior ao dos trabalhadores dos outros setores e também com superior escolaridade média. É esperado portanto que uma regressão da renda do trabalho condicional a *dummy* de identificação e a outras covariadas de controle produza um coeficiente na *dummy* significativo, conforme vasta literatura da área¹. Nesse caso, a regressão quantílica vai evidenciar não o prêmio do setor financeiro para a média condicional às outras covariadas, mas para os decis da distribuição do rendimento do trabalho.

A [Tabela 11](#) apresenta os resultados da regressão quantílica para a *dummy* de identificação do setor financeiro. Com cobertura do período todo, coeficientes, erro padrão e estatística *t* dos decis 0.1, 0.2, 0.5, 0.8 e 0.9 estão apresentados. As tabelas completas encontram-se no Apêndice. Como o modelo de estimação é log-nível, os coeficientes devem ser ajustados por uma transformação logarítmica para a interpretação usual.

Depreende-se da [Tabela 11](#) que os coeficientes são estatisticamente significativos para todos os decis e anos apresentados. Particularmente observa-se um erro padrão bastante reduzido, fruto do tamanho da amostra em análise, conforme a seção de fonte de dados, que redundam em elevada estatística *t*.

Em relação aos coeficientes, ou prêmio do setor financeiro no caso em tela, o padrão altera-se conforme os anos. Em 1990, o prêmio do setor financeiro é mais elevado para os decis inferiores do rendimento do trabalho. Ou seja, ser do setor financeiro era algo mais favorável aos 10% e 20% mais pobres em relação aos 10% e 20% mais ricos. Já em 1995, os ganhos do decil 10% inferior não são o mais elevado, tendo a mediana, decil 0,5, aumentado o coeficiente. Em 2000, o coeficiente é mais elevado nos decis acima da mediana. A partir de 2005, é significativo a redução da magnitude do prêmio do setor financeiro ano após ano sobretudo em comparação ao ano inicial do período analisado. Em 2015, há uma consolidação do prêmio do setor financeiro mais elevado para os decis superiores do rendimento do trabalho.

¹ Ver [Denk \(2015a\)](#), [Philippon e Reshef \(2012\)](#), [Bivens e Mishel \(2013\)](#), [Panico, Pinto e Anyul \(2012\)](#) entre outros.

Tabela 11 – Prêmio do setor financeiro por decil do rendimento do trabalho, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Coefficiente	Erro padrão	Estatística t
1990			
0,1	1,1178	0,0000	31.057,4
0,2	0,9446	0,0013	712,1
0,5	0,7441	0,0012	592,6
0,8	0,6171	0,0014	424,9
0,9	0,5634	0,0017	315,5
1995			
0,1	0,6931	0,0017	394,6
0,2	0,8204	0,0020	406,3
0,5	0,8039	0,0019	405,4
0,8	0,6838	0,0020	329,4
0,9	0,6228	0,0029	210,6
2000			
0,1	0,6248	0,0009	692,4
0,2	0,7456	0,0013	561,9
0,5	0,8985	0,0012	695,0
0,8	0,9141	0,0017	528,9
0,9	0,8557	0,0023	370,6
2005			
0,1	0,4083	0,0000	363.193,6
0,2	0,5764	0,0008	713,2
0,5	0,6477	0,0007	861,3
0,8	0,5597	0,0015	374,3
0,9	0,5275	0,0022	235,9
2010			
0,1	0,2566	0,0000	68.758,9
0,2	0,4136	0,0007	568,1
0,5	0,4509	0,0008	528,7
0,8	0,4191	0,0012	332,7
0,9	0,4308	0,0017	243,9
2015			
0,1	0,2131	0,0000	Inf
0,2	0,2732	0,0005	532,9
0,5	0,3477	0,0006	507,1
0,8	0,4127	0,0010	379,5
0,9	0,4025	0,0015	268,1

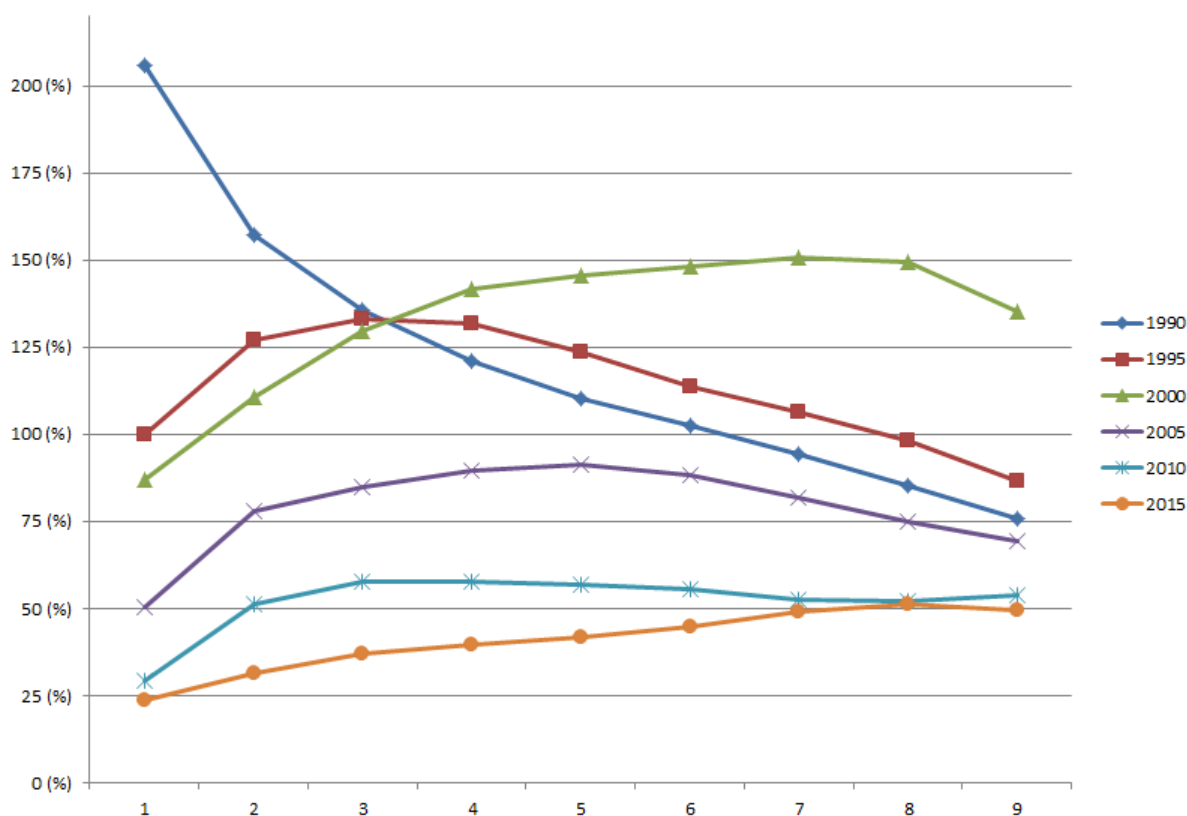
Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

A [Figura 6](#) auxilia a visualização do prêmio do setor financeiro no período analisado. Nesse caso, a figura expõe o prêmio do setor já com a transformação necessária do modelo log-nível para a interpretação.

Em momento inicial, a [Figura 6](#) deixa evidente a mudança de concavidade da curva do prêmio do setor financeiro por decil do rendimento do trabalho nos anos analisados. Em 1990, o prêmio do setor era relativamente maior para os decis inferiores da distribuição, a partir de 1995, a curva de prêmio do setor passa a favorecer os decis médios. A partir do ano 2000, o prêmio do setor financeiro favoreceu relativamente mais os estratos superiores do rendimento do trabalho em relação aos estratos inferiores. Em 2015, os decis com maior prêmio relativo foram os superiores.

Posteriormente, outra possível inferência a partir da [Figura 6](#) é a gradual redução do prêmio do setor financeiro ao longo dos anos. Essa tendência decrescente do prêmio do setor financeiro do Brasil aproxima, em termos relativos, ao prêmio do setor financeiro apresentado pela média de países da União Europeia².

Figura 6 – Prêmio do Setor Financeiro por decil da renda do trabalho entre 1990 e 2015, Brasil



Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

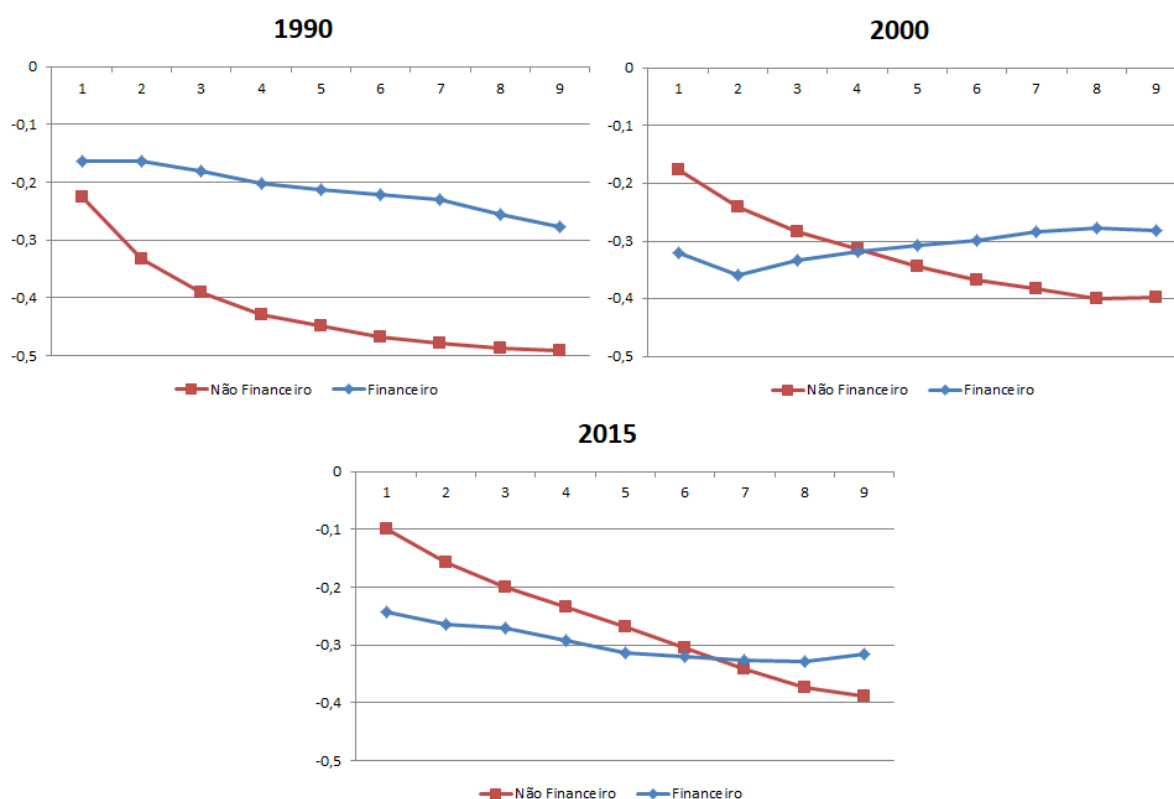
Conforme o início dessa seção, apresentaremos agora os diferenciais das variáveis

² Em [Denk \(2015a\)](#), em 2010 os países da União Europeia apresentavam em média 15% de prêmio do setor financeiro para o decil inferior da renda do trabalho e 40% para o decil superior.

de controle utilizadas, como gênero, educação e região. A intenção é, portanto, comparar os retornos, por exemplo, de escolaridade, entre o setor financeiro e os outros setores em cada decil do rendimento do trabalho. Para facilitar a análise, os outros setores serão chamados daqui em diante de não financeiros. As análises seguintes foram construídas a partir dos resultados das regressões discutidas no capítulo Metodologia e apresentados em tabela no Apêndice ao final deste trabalho.

Como esperado em acordo com a literatura de estratificação do mercado de trabalho, ser do sexo feminino contribui negativamente para os rendimentos do trabalho não financeiro. Mais do que isso, os efeitos negativos são maiores para os decis superiores da renda do trabalho, o que corrobora a hipótese de *glass ceiling*, que afirma a existência de uma barreira impeditiva em relação ao acesso às ocupações de melhores rendimentos para as mulheres (COELHO; VESZTEG; SOARES, 2010).

Figura 7 – Retorno das Mulheres em relação aos Homens por decil no setor financeiro e no não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.



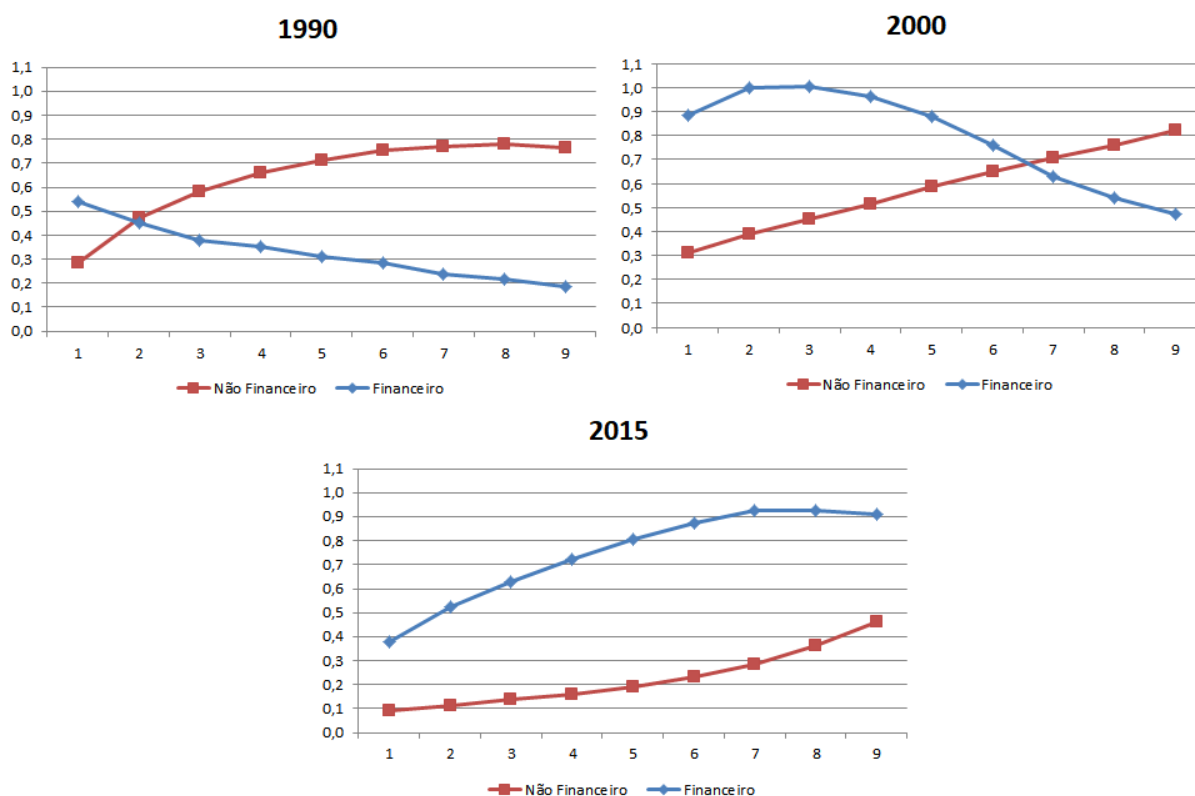
Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

A Figura 7 expõe o retorno do gênero por decil no setor financeiro e no setor não financeiro entre 1990 e 2015. Em relação ao setor não financeiro, os três anos retratados na figura evidenciam um aumento da contribuição negativa à mulher ao longo dos decis do rendimento do trabalho. Em relação ao setor financeiro, os decis superiores apresentam maior contribuição negativa às mulheres nos anos de 1990 e 2015, o que corrobora que a mudança estrutural do setor

não foi suficiente para eliminar o *glass ceiling*. No ano 2000, os decis superiores apresentaram menor contribuição negativa às mulheres em relação aos decis inferiores. Ao longo do período analisado, a contribuição negativa às mulheres no setor financeiro cresceu, sendo mais elevada em 2000.

Em relação à diferença dos retornos à educação entre o setor financeiro e o setor não financeiro por decil do rendimento do trabalho, apresentaremos apenas os grupamentos do ensino médio completo e do ensino superior ou mais, discutidos na seção de fonte de dados. Analisaremos apenas esses dois grupamentos de escolaridade por questão de concisão, afinal são os níveis de escolaridade mais frequentes na população do setor financeiro, chegando a corresponderem a 99,7% do setor financeiro em 2015, conforme a [Tabela 8](#).

Figura 8 – Prêmio do ensino médio por decil no setor financeiro e no não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.



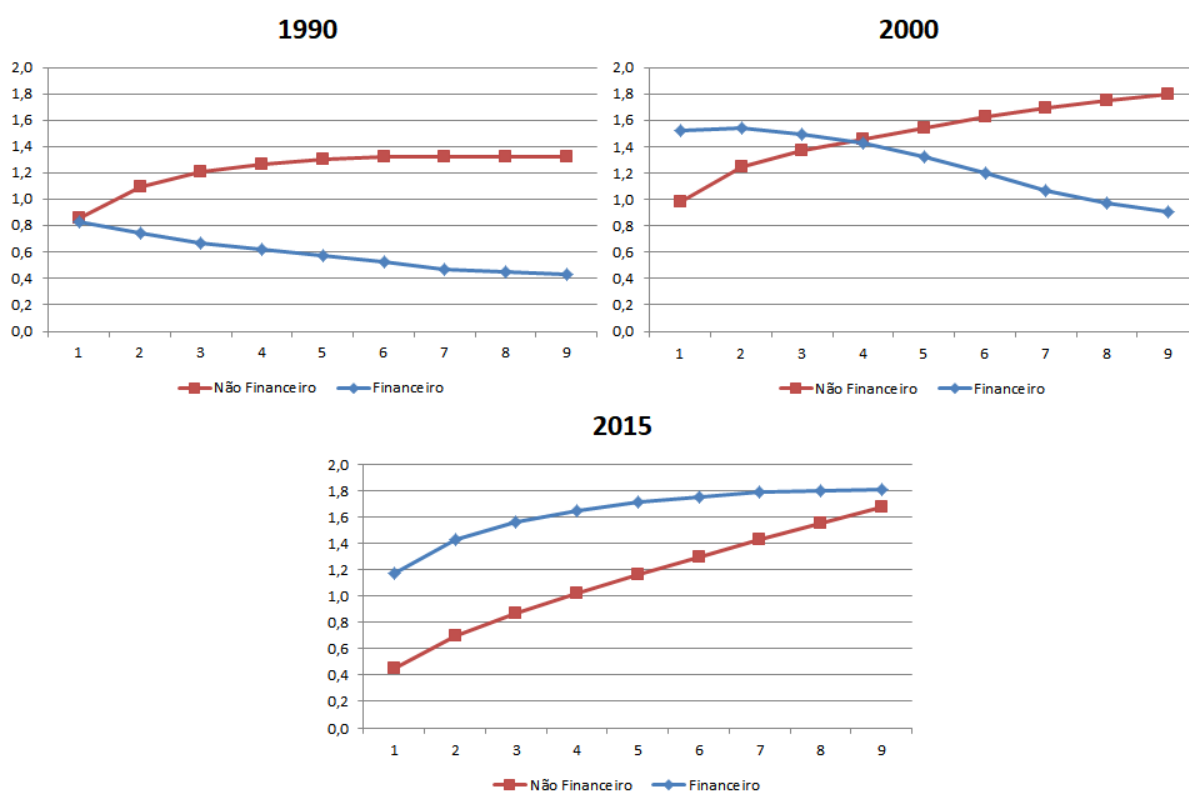
Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

A [Figura 8](#) traz o retorno do ensino médio completo no setor financeiro e no mercado de trabalho não financeiro por decil do rendimento do trabalho para 1990, 2000 e 2015. Em relação ao setor não financeiro, percebe-se uma mudança na concavidade da curva do prêmio do ensino médio entre os anos analisados. Em 1990, os decis superiores do rendimento do trabalho experimentavam prêmio mais elevado, bem como os estratos médio apresentavam prêmio pelo ensino médio relativamente maiores que os estratos inferiores do rendimento do trabalho. Em 2000, a curva do prêmio pelo ensino médio do setor não financeiro apresentou uma forma linear,

crecendo de forma aproximadamente constante ao longo dos decis do rendimento do trabalho. Em 2015, a curva do prêmio pelo ensino médio do setor não financeiro apresentou forma convexa, com o prêmio pelo ensino médio maior nos decis superiores relativamente aos inferiores.

Em relação ao setor financeiro, em 1990 a curva de prêmio do ensino médio é decrescente, de modo que o prêmio é relativamente superior nos decis menores do que nos decis maiores. Em 2000, a curva de prêmio do ensino médio tem formato senoidal, sendo o prêmio relativamente maior nos decis iniciais, em forma crescente, e posteriormente menores nos decis finais, em forma decrescente. Em 2015, a curva de prêmio do ensino médio apresenta forma côncava, com prêmio relativamente maior nos decis superiores.

Figura 9 – Prêmio do ensino superior ou pós por decil no setor financeiro e não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.



Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

A Figura 9 evidencia as curva de prêmio pelo ensino superior ou pós graduação no setor não financeiro e no setor financeiro dos anos 1990, 2000 e 2015. Para o setor não financeiro, em 1990, a curva de prêmio foi crescente ao longo dos decis iniciais, atingindo o maior nível de prêmio a partir do sexto decil. Em 2000, a curva de prêmio apresentou maior linearidade em relação à 1990, de modo que os decis superiores apresentaram maior prêmio, ao longo de uma trajetória crescente. De aspecto similar, a curva de prêmio do setor não financeiro em 2015 é ainda mais linear do que a do ano 2000, com o decil superior recebendo maior prêmio pelo ensino superior em relação aos demais decis, também ao longo de uma trajetória crescente por

decil. Os 10% mais ricos do setor não financeiro apresentam prêmio de cerca de 4 vezes superior ao prêmio dos 10% mais pobres.

O prêmio pelo ensino superior do setor financeiro em 1990 era relativamente maior para os decis inferiores em relação aos superiores, com a curva do prêmio em trajetória decrescente ao longo dos decis de rendimento do trabalho, conforme [Figura 9](#). Tal trajetória da curva de prêmio do setor financeiro contrasta com a do setor não financeiro, que apresenta acentuada trajetória crescente. Em 2000, a trajetória da curva de prêmio do ensino superior do setor financeiro é decrescente a partir do segundo decil, mas com menor decréscimo do que a curva do ano 1990. Em relação ao setor não financeiro, as curvas de prêmio cruzam-se entre o quarto e o quinto decil de rendimento do trabalho, com crescimento do prêmio no setor não financeiro e decréscimo do prêmio no setor financeiro. No último ano do período analisado, a curva do prêmio pelo ensino superior do setor financeiro é crescente ao longo dos decis do rendimento do trabalho, no entanto, a diferença do prêmio entre os decis é relativamente menor do que ocorre no setor não financeiro.

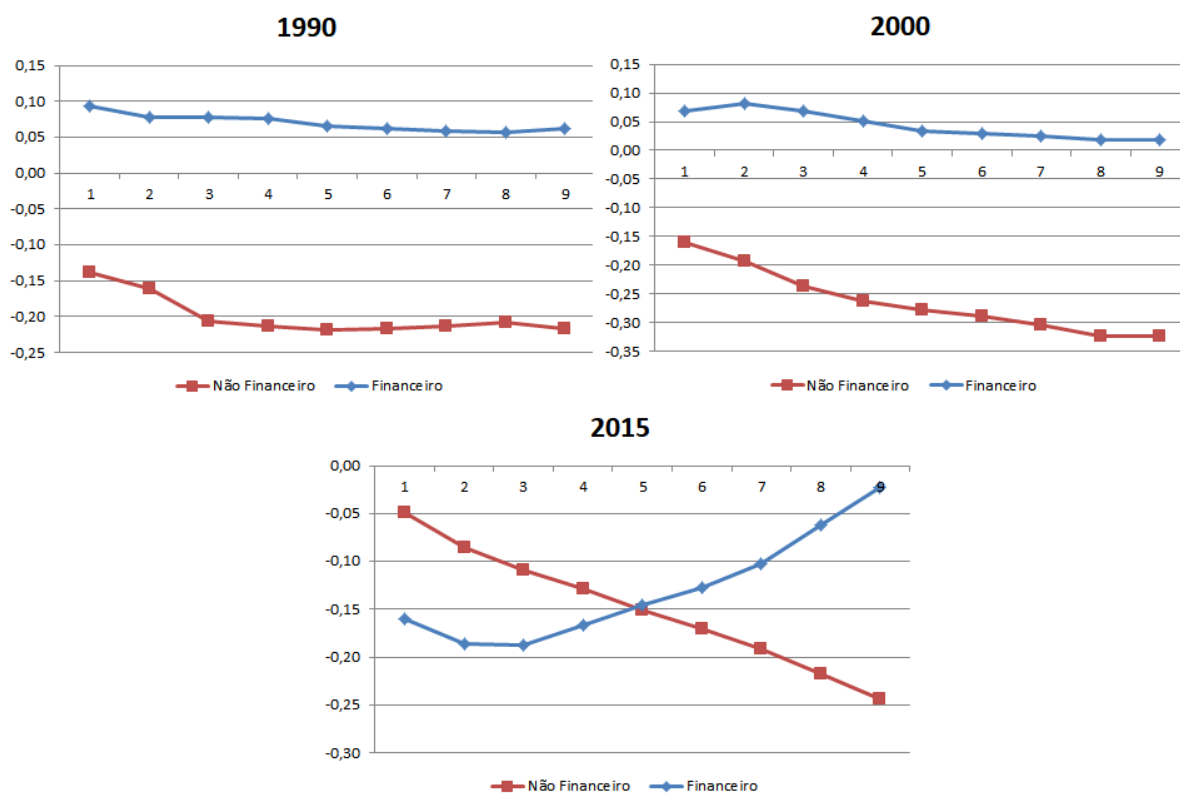
Para a análise dos resultados das regressões quantílicas em relação ao aspecto regional, a apresentação será realizada região à região, para os anos de 1990, 2000 e 2015. Os outros anos, bem como os analisados, serão expostos em formas de tabelas no Apêndice. Conforme discutido no capítulo Metodologia, a região Norte é a base da regressão, de modo que o prêmio apresentado pelas outras regiões dá-se em relação à região Norte.

A [Figura 10](#) evidencia o prêmio da região Nordeste em relação à região Norte nos três anos analisados. Embora com trajetórias similares em relação aos decis, em 1990, o prêmio da região Nordeste do setor financeiro era positivo, superior relativamente nos 10% mais pobres. Para o grupo não financeiro, a região Nordeste apresentou influência negativa no rendimento do trabalho, não apenas em 1990, mas também nos outros anos analisados, agravada em 2000 e relativamente reduzida em 2015. Para o setor financeiro, a região apresentou prêmio positivo em 2000, relativamente maior nos decis inferiores de rendimento do trabalho. Em 2015, a região apresentou prêmio negativo para o setor financeiro, com penalidade maior para os decis inferiores. O decil superior dos outros setores que não o financeiro não é estatisticamente significativo a 1%, conforme evidenciado nas tabelas em Apêndice.

A [Figura 11](#) evidencia o prêmio da região Sudeste em relação à região Norte. Enquanto o grupo não financeiro apresenta prêmio positivo da região Sudeste, o setor financeiro apresenta influência negativa no rendimento do trabalho em 1990. Tal efeito negativo é relativamente maior nos decis superiores do rendimento do trabalho. Em 2000, o prêmio da região Sudeste para o setor não financeiro apresentou trajetória similar à do ano 1990, já para o setor financeiro o prêmio foi positivo, com elevada magnitude para os 10% mais pobres da distribuição do rendimento do trabalho.

Em 2015, ambos os grupos analisados apresentaram prêmio da região Sudeste positivo. O setor não financeiro apresentou prêmio relativo superior ao setor financeiro ao longo da trajetória,

Figura 10 – Prêmio da região Nordeste por decil no setor financeiro e não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.



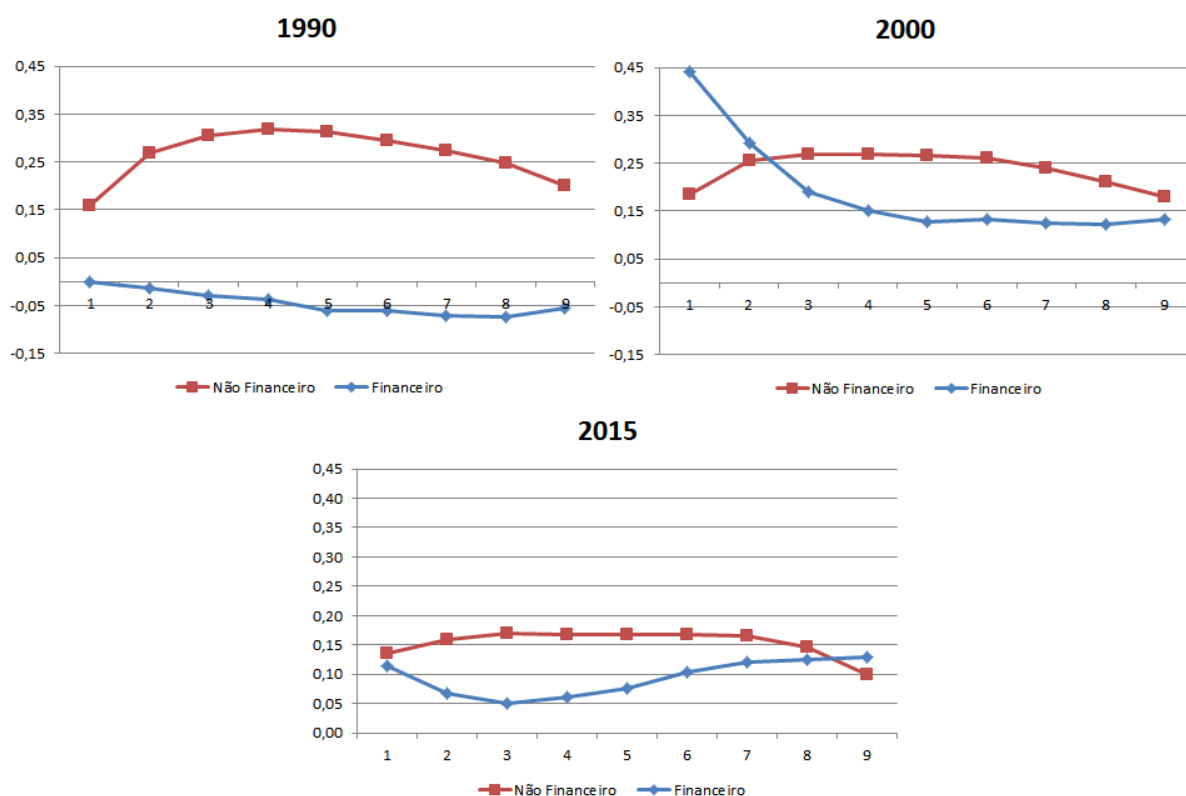
Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

exceto para o decil superior.

A Figura 12 apresenta o prêmio da região Sul em relação à região Norte para os setores financeiro e não financeiro. Em 1990, o prêmio da região para os setores não financeiros era positivo para todos os decis do rendimento do trabalho, decrescente a partir do segundo decil. Para o setor financeiro, esse prêmio também era relativamente menor para os decis superiores do rendimento do trabalho. Em 2000, o prêmio da região Sul para o setor financeiro é relativamente menor em todos os decis da distribuição do rendimento do trabalho, exceto na cauda superior dos 10% mais ricos. Para a cauda inferior, os 10% mais pobres, o prêmio é aproximadamente o mesmo para o setor financeiro e os outros setores. Ao longo da distribuição do rendimento do trabalho do ano 2000, o prêmio para da região para o setor financeiro é negativo a partir do terceiro decil, bastante inferior ao dos setores não financeiro.

Em 2015, a Figura 12 evidencia a trajetória decrescente das curva de prêmio da região Sul, tanto para o setor financeiro como o não financeiro. Os decis iniciais da distribuição de rendimento do trabalho obtiveram prêmio relativamente superior em relação aos decis superiores da distribuição. Para o setor financeiro, o prêmio em relação à região Norte foi negativo a partir dos 30% mais ricos. Conforme evidenciado nas tabelas em Apêndice, o prêmio da região Sul para o setor financeiro nos decis 3 e 4 não são estatisticamente significantes a 10% em 2015. O

Figura 11 – Prêmio da região Sudeste por decil no setor financeiro e não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.



Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

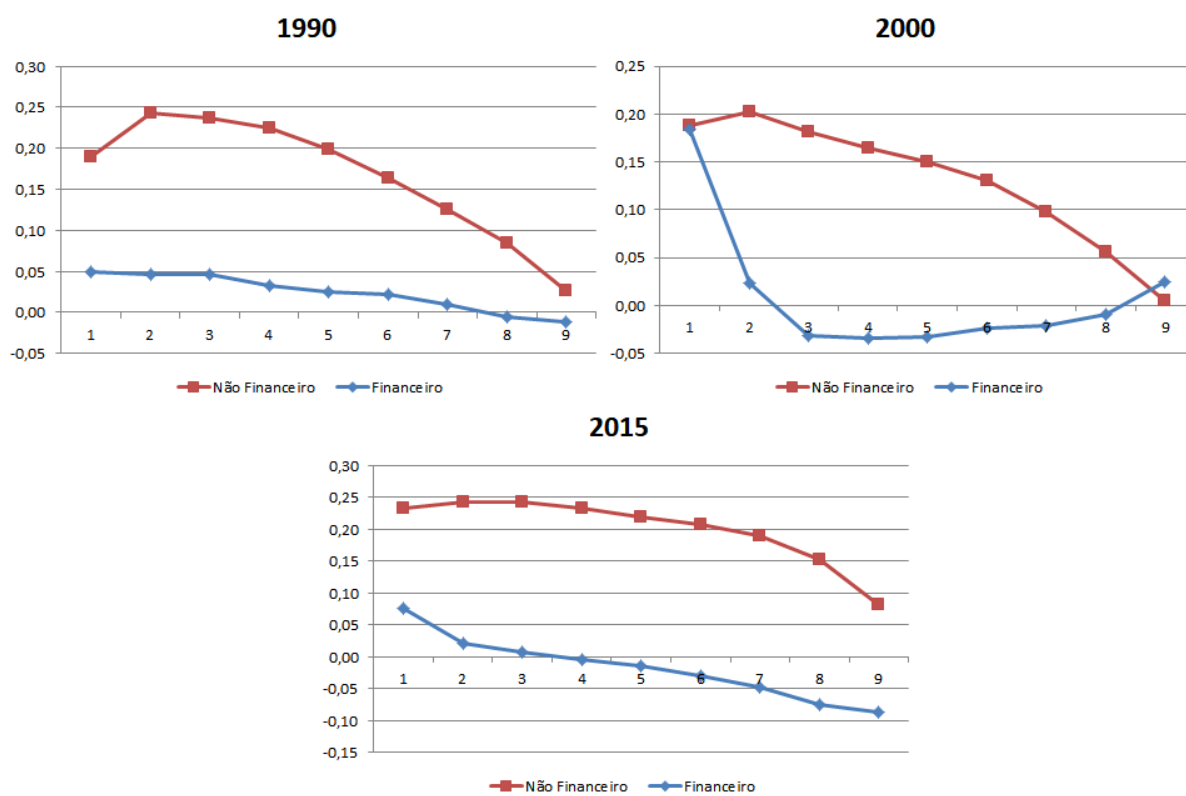
decil da mediana não é estatisticamente significante a 5%.

Conforme já citado, a região Centro Oeste é enviesada pela presença do Distrito Federal, que apresenta a maior média salarial do país em relação às outras unidades federativas. A despeito disso, a comparação incide dentro de cada setor e do diferencial dos setores dentro do mesmo viés.

A Figura 13 apresenta o prêmio da região Centro Oeste em relação à região Norte para os setores financeiro e não financeiro, no período analisado. Em 1990, a curva do prêmio da região para os setores não financeiro é crescente ao longo dos decis da distribuição do rendimento do trabalho, com ponto máximo no estrato 10% mais rico. Já para o setor financeiro o prêmio é reduzido no estrato máximo, relativamente maior nos decis inferiores da distribuição. No ano 2000, o prêmio da região para o setor financeiro é superior ao do resto da economia em todos os decis. Embora os decis inferiores da distribuição do rendimento do trabalho apresentem prêmio relativamente superior em relação aos decis superiores.

Em 2015, o prêmio da região Centro Oeste para o setor financeiro e o restante é crescente até o sétimo decil, momento em que ambos os grupos apresentam decréscimo, em maior medida para o setor financeiro. Tal queda leva o prêmio da região para o Setor financeiro no estrato dos 10% mais ricos ao nível do estrato dos 10% mais pobres.

Figura 12 – Prêmio da região Sul por decil no setor financeiro e no não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.



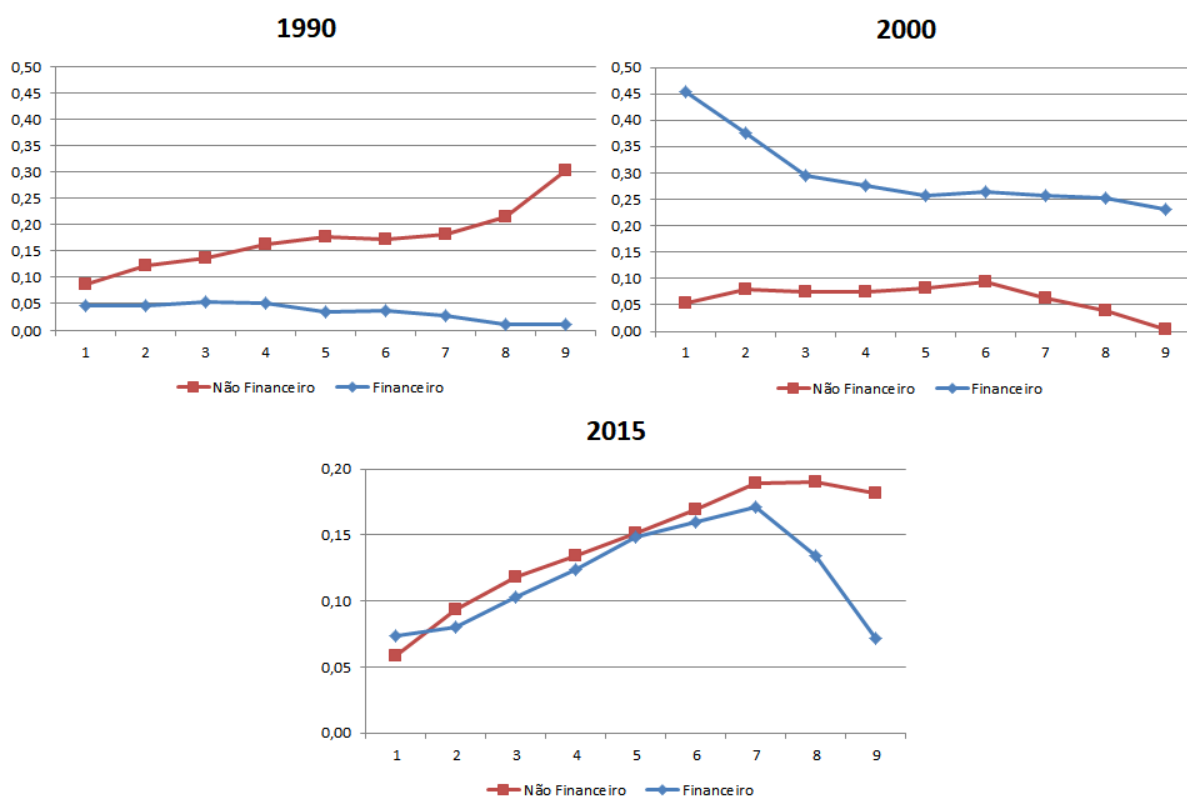
Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

3.2 Decomposição da distribuição de renda do trabalho do setor financeiro

Nessa seção apresentaremos os resultados da decomposição do *Generalized entropy index*, conforme explicitada no capítulo Metodologia. A ideia central é portanto analisar a trajetória da desigualdade da renda do trabalho entre o setor financeiro e o restante do setor formal. Inicialmente, a [Figura 14](#) evidencia a trajetória do índice de Theil para todo o setor formal do mercado de trabalho e também para o setor formal ausente do setor financeiro. Evidentemente a presente decomposição se trata de um exercício de equilíbrio parcial, pois é de se esperar que a retirada do setor financeiro influencie a distribuição de renda total.

Conforme já discutido no capítulo Metodologia, quanto menor o índice, menor a desigualdade. Desse modo, extrai-se da [Figura 14](#) que em todos os anos, com exceção do ano 2005, a ausência do setor financeiro significa menor medida de desigualdade. Afinal, ao retirar o setor financeiro da amostra, indicamos o grau de desigualdade de renda que prevaleceria se a dispersão salarial fosse a mesma no setor financeiro e no resto da economia. Conforme [Denk \(2015a\)](#), os resultados podem ser interpretados como a medida da contribuição bruta do emprego do setor financeiro para a desigualdade de renda do trabalho.

Figura 13 – Prêmio da região Centro Oeste por decil no setor financeiro e no não financeiro, em %, 1990, 2000 e 2015, Brasil.



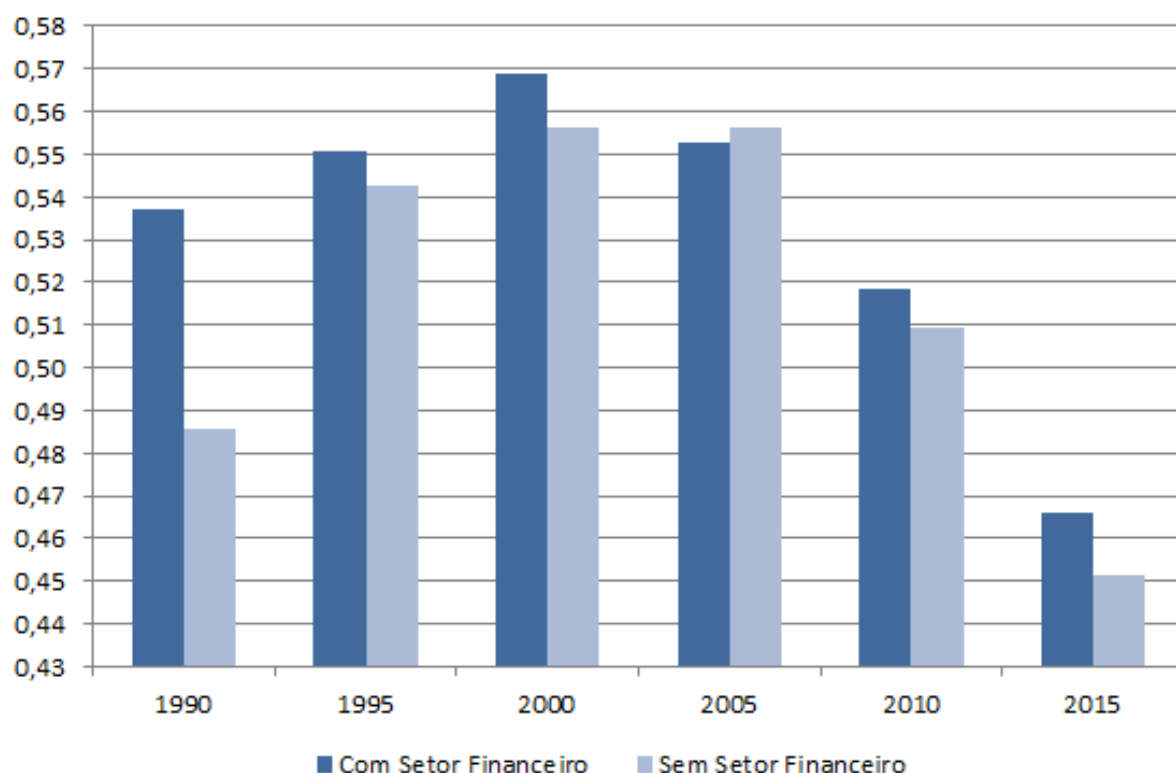
Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

Percebe-se que em 1990 a participação do setor financeiro era mais elevada para a desigualdade de rendimento do trabalho em relação aos outros anos analisados. Em 1990 a diferença entre o índice de Theil com e sem setor financeiro era de cerca de 5,1%, maior diferença na série analisada. A segunda maior diferença ocorre ao final da série, em 2015, com 1,4%. Em 2005, o setor financeiro contribuía positivamente para a distribuição de renda do trabalho em relação à renda do trabalho total, ou seja, apresentava menor dispersão salarial em relação aos outros setores.

Em relação à evolução do índice de Theil em geral, há um aumento da desigualdade de rendimento do trabalho ao longo da década de 1990. A partir do início da década de 2000, o rendimento do trabalho formal começa a apresentar redução da desigualdade. Tal movimento é objeto de estudo de diversos trabalhos, entre eles [Barros et al. \(2007\)](#) e [Saboia e Neto \(2016\)](#), que apontam para o mercado de trabalho, especificamente para o aumento do salário mínimo real do período, como importante fator explicativo da redução da desigualdade experimentada na última década.

A [Tabela 12](#) apresenta a decomposição do índice de Theil para o setor financeiro no Brasil para o período entre 1990 e 2015. Para sua análise, é importante mencionar que a comparação dos indicadores entre e intra grupos não deve ser feita para cada ano, mas apenas por meio da sua

Figura 14 – Índice de Theil para o mercado de trabalho formal e sem o setor financeiro, 1990-2015, Brasil.



Fonte: elaboração própria a partir de dados da RAIS/MTE.

Tabela 12 – Decomposição do índice de Theil por setor, Brasil, 1990-2015.

Ano	Theil Não Financeiro	Theil Financeiro	Within groups	(Em %)	Between groups	(Em %)
1990	0,485	0,280	0,510	95,1%	0,026	4,9%
1995	0,542	0,320	0,533	96,8%	0,017	3,1%
2000	0,556	0,326	0,545	95,7%	0,023	4,2%
2005	0,556	0,326	0,545	98,6%	0,023	1,3%
2010	0,509	0,407	0,505	97,5%	0,012	2,4%
2015	0,451	0,441	0,451	96,8%	0,014	3,1%

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

evolução conjunto ao longo do tempo, conforme Kanbur (2006). O efeito intra grupo (*Within*) mede a diferença de rendimento entre os indivíduos de cada grupo. Enquanto o efeito inter grupo (*Between*) reflete a contribuição à desigualdade devido às diferenças de renda entre ambos os grupos, o que nesse caso se refere a outros fatores que não o setor do indivíduo ocupado.

Desse modo, extrai-se da Tabela 12 um aumento da desigualdade de rendimento do trabalho para o setor financeiro ao longo do período analisado, indicando aumento da dispersão salarial entre 1990 e 2015. Tal aumento da desigualdade do setor financeiro contrasta com a redução da desigualdade do rendimento do trabalho nos outros setores da economia. Entre

1990 e 2005, houve um aumento da importância da desigualdade intra grupo, junto com uma queda da desigualdade entre os grupos. No período seguinte, entre 2005 e 2015, a tendência inverteu-se, com redução da desigualdade intra grupo e aumento da desigualdade entre os grupos setoriais analisados. Isso evidencia o aumento da desigualdade do setor financeiro, que apresentou crescente aumento da dispersão salarial após 2005.

4 Conclusão

A despeito da multiplicidade de conceitos coexistentes na literatura sobre financeirização, o conceito generalista de Arrighi (1996) evidenciado no presente trabalho é capaz de englobar outras construções do conceito de financeirização. A narrativa trazida pelo autor, de que a intensificação da concorrência intercapitalista resultou em uma crise de lucratividade nos países centrais levando a reboque os países periféricos, foi utilizada como pano de fundo para evidenciar uma reorientação econômica iniciada nos anos 1970 nos países centrais. Grosso modo, tal reorientação foi calcada na expansão dos mercados auto regulados (ou desregulamentados) ante os Estados Nacionais, em favor de uma maior integração entre os mercados regionais e o mercado mundial.

Nesse sentido, como aponta Krippner (2005), o processo de financeirização é mais um rótulo para descrever a natureza das mudanças econômicas pós anos 1970, tal como a globalização, o neoliberalismo, o pós fordismo, o pós industrialismo entre outros. Em termos de evidência empírica, no entanto, há diversos trabalhos que apontam para o crescimento e preponderância da acumulação via canais financeiros, o que corrobora a inclusão do termo financeirização como determinante das mudanças econômicas das últimas décadas. A partir de uma abordagem metodológica via mercado de trabalho, o processo de financeirização foi o eixo condutor do presente estudo.

Dentro desse contexto, o presente trabalho procurou estudar a trajetória do mercado de trabalho do setor financeiro em um país periférico dentro do sistema econômico mundial, com suas particularidades. Entre essas idiossincrasias, a trajetória da desigualdade de renda recente é uma das questões efetivas. Enquanto os países centrais, mormente os Estados Unidos, observaram sua desigualdade de rendimento do trabalho crescer bruscamente desde 1970 até o presente momento, o Brasil atingiu o ápice da desigualdade de rendimentos por volta do ano 2000, com significativa queda ao longo do século XXI. Nesse sentido, o exercício de equilíbrio parcial realizado no presente trabalho evidencia a trajetória de um índice de desigualdade que, após o ano 2000, apresenta acentuada queda para a população do mercado de trabalho formal como um todo. De mesmo modo, tal exercício joga luz no robusto aumento da desigualdade intra-setorial da indústria financeira, de 1990 a 2015.

A estabilização econômica do início dos anos 1990 no Brasil deu-se com uma redução do estoque de empregos formais no país. Entre 1990 e 1995 o emprego formal reduziu-se em 6,3%, embora a média salarial tenha crescido 12,9% em termos reais no mesmo período. A redução do estoque de emprego do setor financeiro foi ainda mais pronunciada no mesmo período. Como destacado ao longo do texto, o início dos anos 1990 marca o começo de uma nova estrutura e composição do setor financeiro no Brasil, refletida amplamente no mercado de trabalho. Entre

1990 e 1995, o setor financeiro experimentou a redução do estoque de empregos em cerca de 66,2%, reduzindo a participação do setor financeiro no total de empregados de 3,9%, em 1990, para 1,4% em 1995. Após os anos 1990, a participação do setor financeiro manteve-se dentro de um mesmo patamar, ao redor de 1,4%. O que indica um crescimento da ordem de 100% entre 1995 e 2015, acompanhando o crescimento do setor formal do mercado de trabalho.

As mudanças estruturais do setor financeiro no Brasil implicaram em redução do estoque de emprego e da participação em relação ao mercado de trabalho formal no setor financeiro. Em 1990, dentro do grupo 1% mais rico da distribuição de rendimentos do trabalho, 18% pertenciam ao setor financeiro, embora apenas 3,9% do mercado formal fosse do setor financeiro. Em 2000, o grupo 1% mais rico contava com cerca de 13% de trabalhadores do setor financeiro, embora apenas 1,5% do setor formal pertencesse ao setor financeiro. Já em 2015, o grupo do 1% mais rico incluía pouco mais de 10% do setor financeiro. De um lado, a participação dos empregados do setor financeiro no topo da distribuição de rendimentos do trabalho reduziu-se a partir de 1990, de outro lado, a participação tornou-se mais concentrada no topo.

A participação da renda total absorvida pelos empregados do setor financeiro foi reduzida em menor intensidade do que o estoque de emprego entre 1990 e 1995, no sentido que após as reformas estruturais menos trabalhadores absorviam proporcionalmente mais renda. A redução do estoque de emprego do setor financeiro foi acompanhada por uma elevação média do salário real de 40% entre 1990 e 1995. Mais do que isso, a dispersão salarial aumentou em 44% no mesmo período, indicando um aumento da desigualdade intra grupo nesse período, corroborado pelo exercício de equilíbrio parcial efetuado no trabalho. O aumento do salário real médio do setor foi de 54,3% ao longo de todo o período analisado, maior do que o aumento experimentado pelo setor formal, de 38% no mesmo período. Desse modo, o aumento salarial médio do setor financeiro esteve predominantemente ligado ao período inicial estudado, entre 1990 e 1995, já a dispersão salarial dentro do setor aumentou sobremaneira em todos os intervalos temporais analisados.

Em termos regionais, o processo de financeirização via reforma estrutural do setor financeiro implicou em ampliação da concentração regional do setor financeiro na região Sudeste. Nesse sentido, o resultado apresentado no presente trabalho reforça a conclusão de [Castels \(1999\)](#), de que o processo de ascensão das finanças trouxe consigo uma conseqüente metropolização das finanças em cidades-nós, embora tal efeito tenha sido mitigado ao longo do período analisado.

Em termos de capital humano, entendido aqui meramente como grau de escolaridade, o setor financeiro passou a demandar cada vez mais trabalhadores altamente escolarizados. Em 1990, cerca de 18,7% dos empregados do setor possuíam ensino superior completo ou pós graduação. Em 2015, esse grupo atinge 63,1% do total do setor financeiro. Embora não tenha sido objetivo do trabalho demonstrar uma relação de causalidade entre a desregulamentação do setor financeiro - entendida como parte do processo de financeirização - e o aumento da demanda por habilidades no setor, a correlação é evidente e corrobora os resultados do trabalho

de Philippon e Reshef (2012) para os Estados Unidos. Os autores demonstram de forma robusta os efeitos causais da desregulamentação sobre a demanda por habilidades a partir de uma longa série temporal - 1909 a 2006.

De todo modo, o aumento da escolaridade no setor financeiro está também correlacionado com o envelhecimento da estrutura etária empregada no setor. Em 1990, cerca de um quarto dos trabalhadores do setor financeiro possuíam menos de 25 anos. Já em 2015, cerca de um décimo dos empregados do setor possuíam menos de 25 anos.

Em termos de prêmio do setor financeiro, os resultados apresentados no presente trabalho evidenciam uma forte mudança de tendência ao longo do período analisado. No início do período, com a estrutura do setor ainda sob mudanças, pré privatizações e plano Real, o prêmio do setor financeiro, embora bastante elevado em relação aos apresentados pelo Estados Unidos e Europa (PHILIPPON; RESHEF, 2012; DENK, 2015a), favorecia mais os decis inferiores da distribuição de rendimentos do trabalho. Já em 1995, a partir de uma nova estrutura do setor, consolidada pelo plano Real, a curva de prêmio por decil do rendimento do trabalho muda de concavidade, passando a desfavorecer os indivíduos com menores rendimentos relativamente aos indivíduos com maiores rendimentos. A partir de 2010, a curva de prêmio passa a favorecer os decis mais elevados da distribuição de rendimento do trabalho, de forma e magnitude similar ao apresentado pela média dos países Europeus apresentados por Denk (2015a). Nesse sentido, é importante destacar que a despeito da forma da curva de prêmio do setor financeiro, ou seja, se o impacto é maior entre os indivíduos de menor rendimento ou maior rendimento, a curva de prêmio total tem-se reduzida como um todo desde 1990. Ao mesmo tempo, o aprofundamento do processo de financeirização no Brasil deu-se com o mercado de trabalho do setor financeiro favorecendo mais os indivíduos com maior rendimento do trabalho, em ocupações mais qualificadas.

Em relação ao recorte de gênero, é interessante destacar que a partir de 2010 as mulheres tornam-se maioria dentro do setor financeiro, ainda que com um salário inferior em média aos homens. Nesse sentido, as regressões estimadas no presente trabalho evidenciam que o retorno pelo gênero é reduzido para as mulheres do setor financeiro, sobretudo nos decis superiores do rendimento do trabalho. Mais do que isso, indicam que o retorno negativo para as mulheres, em relação aos homens, cresceu dentro do setor financeiro ao longo do período analisado, indicando a persistência do difícil acesso às mulheres em ocupações mais qualificadas e que, portanto, oferecem maior remuneração.

Concluindo, a partir da base de dados construída para a elaboração do presente trabalho, espera-se em futuro próximo adensar o estudo do mercado de trabalho do setor financeiro no país. Seja refinando os recortes, variáveis de controle, equações utilizadas, aplicando novos métodos seja discutindo períodos específicos, como a crise financeiro do *subprime* e suas decorrências no setor financeiro brasileiro. Em primeiro momento, no entanto, o presente trabalho espera ter contribuído para o estabelecimento de um panorama geral do setor financeiro no Brasil em termos do insumo trabalho.

Referências

- ALVAREDO, F.; ATKINSON, A. B.; MORELLI, S. Top wealth shares in the uk over more than a century. 2017. Citado na página 12.
- ALVAREDO, F. et al. The top 1 percent in international and historical perspective. *The Journal of Economic Perspectives*, American Economic Association, v. 27, n. 3, p. 3–20, 2013. Citado na página 12.
- ARESTIS, P.; CHARLES, A.; FONTANA, G. Identity economics meets financialisation: gender, race and occupational stratification in the us labour market. *Cambridge Journal of Economics*, Oxford University Press, v. 38, n. 6, p. 1471–1491, 2014. Citado na página 12.
- ARNUM, B. M. V.; NAPLES, M. I. Financialization and income inequality in the united states, 1967–2010. *American Journal of Economics and Sociology*, Wiley Online Library, v. 72, n. 5, p. 1158–1182, 2013. Citado na página 12.
- ARRIGHI, G. *O longo século XX: dinheiro, poder e as origens de nosso tempo*. [S.l.]: Contraponto Rio de Janeiro, 1996. Citado 7 vezes nas páginas 14, 15, 17, 18, 19, 20 e 58.
- ARRIGHI, G. Adam smith em pequim. *São Paulo: Boitempo*, 2008. Citado na página 24.
- ARRIGHI, G. *Adam Smith in Beijing: Lineages of the twenty-first century*. [S.l.]: Verso books, 2009. Citado na página 24.
- ARRIGHI, G.; SILVER, B. J. *Caos e governabilidade no moderno sistema mundial*. [S.l.]: Contraponto/Editora UFRJ, 2001. Citado na página 18.
- AUTOR, D. H. Skills, education, and the rise of earnings inequality among the "other 99 percent". American Association for the Advancement of Science (AAAS), 2014. Citado na página 12.
- AUTOR, D. H.; LEVY, F.; MURNANE, R. J. The skill content of recent technological change: An empirical exploration. *The Quarterly journal of economics*, MIT Press, v. 118, n. 4, p. 1279–1333, 2003. Citado 2 vezes nas páginas 38 e 39.
- BAER, W.; NAZMI, N. Privatization and restructuring of banks in brazil. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Elsevier, v. 40, n. 1, p. 3–24, 2000. Citado na página 13.
- BAKIJA, J. et al. Jobs and income growth of top earners and the causes of changing income inequality: Evidence from us tax return data. *Unpublished manuscript, Williams College*, 2012. Citado na página 21.
- BARROS, R. P. d. et al. Determinantes imediatos da queda da desigualdade de renda brasileira. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2007. Citado na página 55.
- BENJAMIN, C. *Uma certa idéia de Brasil*. In: Araújo, Tarcsio Patrício; Viana, Salvador Teixeira Werneck; Macambira, Júnior (Org.). *50 anos de Formação Econômica do Brasil – Ensaios sobre a obra clássica de Celso Furtado*. [S.l.: s.n.], 2009. Citado na página 13.
- BIVENS, J.; MISHEL, L. The pay of corporate executives and financial professionals as evidence of rents in top 1 percent incomes. *The Journal of Economic Perspectives*, American Economic Association, v. 27, n. 3, p. 57–77, 2013. Citado 2 vezes nas páginas 12 e 45.

BOURGUIGNON, F. Decomposable income inequality measures. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, JSTOR, p. 901–920, 1979. Citado na página 44.

BRAGA, J. C. de S. A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais. *Economia e sociedade*, v. 2, n. 1, p. 25–57, 1992. Citado 3 vezes nas páginas 16, 17 e 19.

BRANDES, P.; WATTENHOFER, R. Opening the frey/osborne black box: Which tasks of a job are susceptible to computerization? *arXiv preprint arXiv:1604.08823*, 2016. Citado na página 39.

BRASIL, B. C. do. *Supervisão e saneamento. Fiscalização. Relatório de 8 anos*. [S.l.]: Disponível em : <<http://www.bcb.gov.br/pt-br!/n/sfn>>, Acessado em: 06/01/2018, 2002. Citado 2 vezes nas páginas 22 e 23.

BRASIL, B. C. do. Relatório de evolução do sistema financeiro nacional. evolução de janeiro a dezembro de 2003. *Disponível em*: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br!/n/sfn>>, 2003. Citado 5 vezes nas páginas 13, 21, 22, 23 e 28.

BRESSAN, G. S.; HERMETO, A. M. Polarização do mercado de trabalho sob viés tecnológico e impactos sobre diferenciais salariais por gênero. *ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA*, v. 37, 2009. Citado na página 39.

CACCIAMALI, M. C.; CURY, E. L. Desenvolvimento, mercado de trabalho e distribuição de renda. diferenças entre norte e sul da américa latina entre 1990 e 2010. *Revista Paranaense de Desenvolvimento-RPD*, v. 34, n. 124, p. 55–72, 2013. Citado na página 24.

CAMERON, A. C.; TRIVEDI, P. K. *Microeconometrics: methods and applications*. [S.l.]: Cambridge university press, 2005. Citado na página 43.

CASTELS, M. A era da informação: economia, sociedade e cultura. *São Paulo: Paz e Terra*, 1999. Citado 3 vezes nas páginas 19, 21 e 59.

CHESNAIS, F. *A mundialização do capital*. [S.l.]: Xamã, 1996. Citado 3 vezes nas páginas 12, 17 e 19.

CNAE, I. Instituto brasileiro de geografia e estatística. *Classificação nacional das atividades econômicas.*, v. 18, 2014. Citado na página 27.

COELHO, D.; VESZTEG, R.; SOARES, F. V. *Regressão quantílica com correção para a seletividade amostral: estimativa dos retornos educacionais e diferenciais raciais na distribuição de salários das mulheres no Brasil*. [S.l.], 2010. Citado na página 48.

COUTINHO, L.; BELLUZZO, L. G. Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas. *Economia e Sociedade*, v. 7, n. 2, p. 11, 1998. Citado 3 vezes nas páginas 16, 17 e 19.

COWELL, F. A.; JENKINS, S. P. How much inequality can we explain? a methodology and an application to the united states. *The Economic Journal*, JSTOR, p. 421–430, 1995. Citado na página 44.

DEATON, A. *The analysis of household surveys: a microeconomic approach to development policy*. [S.l.]: World Bank Publications, 1997. Citado na página 42.

- DENK, O. Financial sector pay and labour income inequality: Evidence from europe. *OECD Economic Department Working Papers*, Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD), n. 1225, p. 0_1, 2015. Citado 11 vezes nas páginas 12, 17, 21, 30, 41, 43, 44, 45, 47, 54 e 60.
- DENK, O. Who are the top 1% earners in europe? OECD Publishing, 2015. Citado 4 vezes nas páginas 12, 13, 21 e 44.
- EPSTEIN, G. A.; CROTTY, J. *Financialization and the world economy*. [S.l.]: Edward Elgar Publishing, 2005. Citado 2 vezes nas páginas 17 e 19.
- FIORI, J. L. *História, estratégia e desenvolvimento: para uma geopolítica do capitalismo*. [S.l.]: Boitempo Editorial, 2015. Citado na página 18.
- FROUD, J. et al. Shareholder value and financialization: consultancy promises, management moves. *Economy and Society*, Taylor & Francis, v. 29, n. 1, p. 80–110, 2000. Citado 2 vezes nas páginas 16 e 23.
- GALBRAITH, J. K. *Inequality and instability: A study of the world economy just before the great crisis*. [S.l.]: Oxford University Press, 2012. Citado na página 21.
- GONÇALVES, J. R. B.; KREIN, J. D.; MADI, M. A. C. Condições de trabalho e sindicalismo no setor bancário no brasil. *KREIN, José Dari; BIAVASCHI, Magda; FERREIRA, José, OS (orgs.). As transformações no mundo do trabalho e os direitos dos trabalhadores. São Paulo: LTr*, 2006. Citado na página 23.
- HULL, J. *Introdução aos mercados futuros e de opções*. [S.l.]: Bolsa de Mercadorias & Futuros/Cultura, 1996. Citado na página 19.
- JENKINS, S. Ineqdec0: Stata module to calculate inequality indices with decomposition by subgroup. *Statistical Software Components*, Boston College Department of Economics, 2015. Citado na página 44.
- JUNCKES, I. J. Sindicalismo pragmático dos bancários do século xxi. *Revista da ABET*, v. 8, n. 1, 2009. Citado 3 vezes nas páginas 21, 23 e 25.
- KANBUR, R. The policy significance of inequality decompositions. *Journal of Economic Inequality*, Springer, v. 4, n. 3, p. 367–374, 2006. Citado 2 vezes nas páginas 44 e 56.
- KOENKER, R.; BASSETT, G. Regression quantiles. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, JSTOR, p. 33–50, 1978. Citado 2 vezes nas páginas 42 e 43.
- KRIPPNER, G. R. The financialization of the american economy. *Socio-economic review*, Oxford University Press, v. 3, n. 2, p. 173–208, 2005. Citado 4 vezes nas páginas 15, 16, 19 e 58.
- LAZONICK, W. From innovation to financialization: how shareholder value ideology is destroying the us economy. *The handbook of the political economy of financial crises*, p. 491–511, 2011. Citado 2 vezes nas páginas 16 e 17.
- LAZONICK, W.; O’SULLIVAN, M. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and society*, Taylor & Francis, v. 29, n. 1, p. 13–35, 2000. Citado 2 vezes nas páginas 16 e 23.

- MACHADO, A. C. B.; AMORIM, M. L. Transformações nas relações de trabalho nos bancos: uma trajetória de precarização (1980-2010). *Acta Scientiarum. Human and Social Sciences*, Universidade Estadual de Maringá, v. 34, n. 2, 2012. Citado na página 23.
- MARGLIN, S. A.; SCHOR, J. B. *The golden age of capitalism: reinterpreting the postwar experience*. [S.l.]: Oxford University Press, 1990. Citado na página 17.
- MEDEIROS, C. A. d. A china como um duplo pólo na economia mundial e a recentralização da economia asiática. *Brazilian Journal of Political Economy*, SciELO Brasil, v. 26, n. 3, p. 381–400, 2006. Citado na página 24.
- MEDEIROS, M. A construção de uma linha de riqueza a partir da linha de pobreza. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2001. Citado na página 25.
- MEDEIROS, M. As fontes de rendimentos dos ricos no brasil. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2004. Citado 2 vezes nas páginas 25 e 26.
- MINCER, J. Schooling, experience, and earnings. *human behavior & social institutions* no. 2. ERIC, 1974. Citado na página 41.
- PANICO, C.; PINTO, A.; ANYUL, M. P. Income distribution and the size of the financial sector: a sraffian analysis. *Cambridge Journal of Economics*, Oxford University Press, v. 36, n. 6, p. 1455–1477, 2012. Citado 4 vezes nas páginas 12, 17, 20 e 45.
- PHILIPPON, T.; RESHEF, A. Wages and human capital in the us finance industry: 1909-2006. *The Quarterly Journal of Economics*, MIT Press, v. 127, n. 4, p. 1551–1609, 2012. Citado 7 vezes nas páginas 12, 13, 17, 21, 41, 45 e 60.
- PHILLIPS, K. P. *Wealth and democracy: A political history of the American rich*. [S.l.]: Broadway, 2003. Citado na página 16.
- PIKETTY, T. *Capital in the twenty-first century*. Cambridge, Mass, 2014. Citado na página 19.
- POLANYI, K. *The great transformation: The political and economic origin of our time*. [S.l.]: Beacon Press, 1957. Citado na página 19.
- PRADO, E. F. Exame crítico da teoria da financeirização. *Crítica marxista*, n. 39, p. 3–6, 2014. Citado na página 16.
- SABOIA, J.; NETO, J. H. Salário mínimo e distribuição de renda no brasil a partir dos anos 2000. *Texto para Discussão IE/UFRJ*, v. 2, p. 2016, 2016. Citado na página 55.
- SHORROCKS, A. F. Inequality decomposition by population subgroups. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, JSTOR, p. 1369–1385, 1984. Citado na página 44.
- SOONS, O. C. Inequality and financialization. 2016. Citado 2 vezes nas páginas 12 e 17.
- SPITZ-OENER, A. Technical change, job tasks, and rising educational demands: Looking outside the wage structure. *Journal of labor economics*, The University of Chicago Press, v. 24, n. 2, p. 235–270, 2006. Citado na página 39.
- STOCKHAMMER, E. Determinants of the wage share: A panel analysis of advanced and developing economies. *British Journal of Industrial Relations*, Wiley Online Library, v. 55, n. 1, p. 3–33, 2017. Citado na página 12.

Apêndices

APÊNDICE A – Tabelas extras

Tabela 13 – Prêmio do setor financeiro por decil do rendimento do trabalho, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Coefficiente	Erro padrão	Estatística t
1990			
0,1	1,11	0,0008	1.287,1
0,2	0,94	0,0012	787,7
0,3	0,85	0,0014	583,6
0,4	0,79	0,0012	661,5
0,5	0,74	0,0013	548,0
0,6	0,70	0,0012	573,3
0,7	0,66	0,0012	514,6
0,8	0,61	0,0013	446,1
0,9	0,56	0,0017	316,2
1995			
0,1	0,69	0,0017	394,6
0,2	0,82	0,0020	406,3
0,3	0,84	0,0021	387,1
0,4	0,84	0,0017	484,6
0,5	0,80	0,0019	405,4
0,6	0,76	0,0017	440,8
0,7	0,72	0,0021	344,6
0,8	0,68	0,0020	329,4
0,9	0,62	0,0029	210,6
2000			
0,1	0,62	0,0009	692,4
0,2	0,74	0,0013	561,9
0,3	0,83	0,0012	685,7
0,4	0,88	0,0013	658,9
0,5	0,89	0,0012	695,0
0,6	0,90	0,0014	639,8
0,7	0,91	0,0015	596,4
0,8	0,91	0,0017	528,9
0,9	0,85	0,0023	370,6
2005			
0,1	0,40	0,0000	363.193,6
0,2	0,57	0,0008	713,2
0,3	0,61	0,0012	513,2
0,4	0,64	0,0010	611,5
0,5	0,64	0,0007	861,3
0,6	0,63	0,0013	476,4
0,7	0,59	0,0014	417,0
0,8	0,55	0,0015	374,3
0,9	0,52	0,0022	235,9
2010			
0,1	0,25	0,0000	68.758,9
0,2	0,41	0,0007	568,1
0,3	0,45	0,0007	613,6
0,4	0,45	0,0008	572,2
0,5	0,45	0,0008	528,7
0,6	0,44	0,0009	458,8
0,7	0,42	0,0011	380,1
0,8	0,41	0,0012	332,7
0,9	0,43	0,0017	243,9
2015			
0,1	0,21	0,0000	Inf
0,2	0,27	0,0005	532,9
0,3	0,31	0,0005	564,1
0,4	0,33	0,0006	493,7
0,5	0,34	0,0006	507,1
0,6	0,37	0,0007	502,5
0,7	0,39	0,0009	438,2
0,8	0,41	0,0010	379,5
0,9	0,40	0,0015	268,1

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

***Não significativo à 10%; **Não significativo à 5%;

*Não significativo a 1%; Sem marcação significativo à 1%.

Tabela 14 – Retorno das Mulheres em relação aos Homens por decil, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Financeiro		Não Financeiro	
	Coefficiente	Erro padrão	Coefficiente	Erro padrão
1990				
0,1	-0,22	0,0003	-0,16	0,0020
0,2	-0,33	0,0004	-0,16	0,0017
0,3	-0,39	0,0006	-0,18	0,0018
0,4	-0,42	0,0004	-0,20	0,0015
0,5	-0,44	0,0005	-0,21	0,0015
0,6	-0,46	0,0005	-0,22	0,0015
0,7	-0,47	0,0005	-0,22	0,0017
0,8	-0,48	0,0005	-0,25	0,0015
0,9	-0,49	0,0007	-0,27	0,0022
1995				
0,1	-0,19	0,0004	-0,39	0,0064
0,2	-0,28	0,0005	-0,38	0,0040
0,3	-0,34	0,0005	-0,35	0,0038
0,4	-0,38	0,0004	-0,33	0,0036
0,5	-0,42	0,0005	-0,33	0,0034
0,6	-0,45	0,0004	-0,32	0,0034
0,7	-0,47	0,0005	-0,31	0,0031
0,8	-0,48	0,0005	-0,29	0,0034
0,9	-0,48	0,0007	-0,29	0,0039
2000				
0,1	-0,17	0,0002	-0,32	0,0056
0,2	-0,24	0,0003	-0,35	0,0044
0,3	-0,28	0,0003	-0,33	0,0037
0,4	-0,31	0,0003	-0,31	0,0031
0,5	-0,34	0,0003	-0,30	0,0030
0,6	-0,36	0,0003	-0,29	0,0028
0,7	-0,38	0,0004	-0,28	0,0027
0,8	-0,39	0,0004	-0,27	0,0028
0,9	-0,39	0,0006	-0,28	0,0035
2005				
0,1	-0,12	0,0000	-0,32	0,0056
0,2	-0,18	0,0001	-0,35	0,0044
0,3	-0,22	0,0002	-0,33	0,0037
0,4	-0,26	0,0002	-0,31	0,0031
0,5	-0,30	0,0001	-0,30	0,0030
0,6	-0,34	0,0003	-0,29	0,0028
0,7	-0,37	0,0003	-0,28	0,0027
0,8	-0,39	0,0003	-0,27	0,0028
0,9	-0,42	0,0005	-0,28	0,0035
2010				
0,1	-0,10	0,0000	-0,32	0,0056
0,2	-0,16	0,0001	-0,25	0,0022
0,3	-0,20	0,0001	-0,27	0,0022
0,4	-0,24	0,0001	-0,30	0,0022
0,5	-0,27	0,0002	-0,32	0,0022
0,6	-0,32	0,0002	-0,33	0,0023
0,7	-0,36	0,0002	-0,33	0,0023
0,8	-0,39	0,0003	-0,33	0,0031
0,9	-0,40	0,0004	-0,33	0,0031
2015				
0,1	-0,09	0,0000	-0,24	0,0027
0,2	-0,15	0,0001	-0,26	0,0022
0,3	-0,19	0,0001	-0,27	0,0021
0,4	-0,23	0,0001	-0,29	0,0021
0,5	-0,26	0,0001	-0,31	0,0022
0,6	-0,30	0,0001	-0,31	0,0024
0,7	-0,34	0,0002	-0,32	0,0024
0,8	-0,37	0,0002	-0,32	0,0028
0,9	-0,38	0,0003	-0,31	0,0034

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

***Não significativo à 10%; **Não significativo à 5%; *Não significativo a 1%; Sem marcação significativo à 1%.

Tabela 15 – Retorno do Ensino Médio em relação ao Fundamental Incompleto por decil, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Financeiro		Não Financeiro	
	Coefficiente	Erro padrão	Coefficiente	Erro padrão
1990				
0,1	0,28	0,0004	0,54	0,0044
0,2	0,47	0,0006	0,45	0,0038
0,3	0,58	0,0007	0,37	0,0039
0,4	0,65	0,0006	0,35	0,0033
0,5	0,71	0,0007	0,31	0,0033
0,6	0,75	0,0006	0,28	0,0033
0,7	0,77	0,0006	0,23	0,0036
0,8	0,77	0,0007	0,21	0,0033
0,9	0,76	0,0009	0,18	0,0047
1995				
0,1	0,34	0,0005	1,04	0,0147
0,2	0,44	0,0006	1,15	0,0092
0,3	0,54	0,0007	1,13	0,0088
0,4	0,60	0,0005	1,10	0,0083
0,5	0,68	0,0006	1,04	0,0077
0,6	0,75	0,0005	0,95	0,0079
0,7	0,80	0,0006	0,83	0,0071
0,8	0,83	0,0006	0,70	0,0079
0,9	0,86	0,0009	0,51	0,0091
2000				
0,1	0,30	0,0002	0,88	0,0167
0,2	0,38	0,0004	0,99	0,0129
0,3	0,45	0,0003	1,00	0,0109
0,4	0,51	0,0004	0,96	0,0093
0,5	0,58	0,0004	0,87	0,0089
0,6	0,65	0,0004	0,75	0,0085
0,7	0,70	0,0004	0,62	0,0080
0,8	0,75	0,0005	0,54	0,0084
0,9	0,82	0,0007	0,47	0,0104
2005				
0,1	0,16	0,0000	0,88	0,0167
0,2	0,22	0,0002	0,99	0,0129
0,3	0,27	0,0003	1,00	0,0109
0,4	0,31	0,0003	0,96	0,0093
0,5	0,37	0,0002	0,87	0,0089
0,6	0,44	0,0003	0,75	0,0085
0,7	0,51	0,0004	0,62	0,0080
0,8	0,59	0,0004	0,54	0,0084
0,9	0,67	0,0006	0,47	0,0104
2010				
0,1	0,10	0,0000	0,88	0,0167
0,2	0,15	0,0002	0,64	0,0093
0,3	0,18	0,0002	0,77	0,0094
0,4	0,21	0,0002	0,90	0,0091
0,5	0,26	0,0002	1,01	0,0095
0,6	0,31	0,0003	1,08	0,0097
0,7	0,39	0,0003	1,11	0,0098
0,8	0,48	0,0004	1,04	0,0129
0,9	0,57	0,0005	1,04	0,0129
2015				
0,1	0,09	0,0000	0,37	0,0142
0,2	0,11	0,0002	0,52	0,0118
0,3	0,13	0,0002	0,62	0,0111
0,4	0,16	0,0002	0,72	0,0111
0,5	0,19	0,0002	0,80	0,0118
0,6	0,23	0,0003	0,87	0,0125
0,7	0,28	0,0003	0,92	0,0129
0,8	0,36	0,0004	0,92	0,0147
0,9	0,46	0,0006	0,90	0,0181

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

***Não significativo à 10%; **Não significativo à 5%; *Não significativo a 1%; Sem marcação significativo à 1%.

Tabela 16 – Retorno do Ensino Superior em relação ao Fundamental Incompleto por decil, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Financeiro		Não Financeiro	
	Coefficiente	Erro padrão	Coefficiente	Erro padrão
1990				
0,1	0,85	0,0006	0,83	0,0048
0,2	1,09	0,0008	0,74	0,0041
0,3	1,20	0,0010	0,66	0,0043
0,4	1,26	0,0008	0,61	0,0036
0,5	1,30	0,0009	0,57	0,0036
0,6	1,32	0,0008	0,52	0,0036
0,7	1,32	0,0008	0,46	0,0039
0,8	1,32	0,0009	0,44	0,0037
0,9	1,32	0,0012	0,42	0,0051
1995				
0,1	0,96	0,0007	1,58	0,0154
0,2	1,12	0,0008	1,58	0,0096
0,3	1,25	0,0009	1,53	0,0092
0,4	1,34	0,0007	1,49	0,0087
0,5	1,42	0,0008	1,42	0,0081
0,6	1,50	0,0007	1,31	0,0083
0,7	1,55	0,0009	1,18	0,0074
0,8	1,58	0,0009	1,04	0,0083
0,9	1,57	0,0012	0,85	0,0095
2000				
0,1	0,98	0,0004	1,52	0,0173
0,2	1,24	0,0006	1,53	0,0134
0,3	1,36	0,0005	1,49	0,0112
0,4	1,45	0,0006	1,42	0,0096
0,5	1,53	0,0006	1,32	0,0092
0,6	1,62	0,0006	1,19	0,0087
0,7	1,69	0,0007	1,06	0,0082
0,8	1,75	0,0008	0,97	0,0087
0,9	1,80	0,0010	0,90	0,0107
2005				
0,1	0,66	0,0000	1,52	0,0173
0,2	0,97	0,0003	1,53	0,0134
0,3	1,16	0,0004	1,49	0,0112
0,4	1,27	0,0004	1,42	0,0096
0,5	1,37	0,0003	1,32	0,0092
0,6	1,48	0,0005	1,19	0,0087
0,7	1,60	0,0005	1,06	0,0082
0,8	1,70	0,0006	0,97	0,0087
0,9	1,78	0,0009	0,90	0,0107
2010				
0,1	0,52	0,0000	1,52	0,0173
0,2	0,81	0,0003	1,62	0,0092
0,3	1,00	0,0003	1,70	0,0093
0,4	1,15	0,0003	1,75	0,0090
0,5	1,29	0,0003	1,76	0,0094
0,6	1,43	0,0004	1,76	0,0096
0,7	1,57	0,0004	1,74	0,0097
0,8	1,70	0,0005	1,59	0,0127
0,9	1,79	0,0007	1,59	0,0127
2015				
0,1	0,44	0,0000	1,17	0,0141
0,2	0,69	0,0002	1,43	0,0117
0,3	0,87	0,0002	1,56	0,0110
0,4	1,02	0,0003	1,64	0,0110
0,5	1,15	0,0003	1,70	0,0117
0,6	1,29	0,0003	1,75	0,0124
0,7	1,42	0,0004	1,78	0,0128
0,8	1,55	0,0005	1,79	0,0146
0,9	1,67	0,0007	1,80	0,0179

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

***Não significativo à 10%; **Não significativo à 5%; *Não significativo a 1%; Sem marcação significativo à 1%.

Tabela 17 – Coeficiente da região Nordeste em relação ao Norte por decil, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Financeiro		Não Financeiro	
	Coefficiente	Erro padrão	Coefficiente	Erro padrão
1990				
0,1	-0,13	0,0009	0,09	0,0065
0,2	-0,16	0,0013	0,07	0,0056
0,3	-0,20	0,0016	0,07	0,0058
0,4	-0,21	0,0013	0,07	0,0050
0,5	-0,21	0,0015	0,06	0,0050
0,6	-0,21	0,0013	0,06	0,0050
0,7	-0,21	0,0014	0,05	0,0053
0,8	-0,20	0,0015	0,05	0,0050
0,9	-0,21	0,0019	0,06	0,0070
1995				
0,1	-0,19	0,0012	-0,23	0,0277
0,2	-0,25	0,0014	-0,35	0,0173
0,3	-0,31	0,0016	-0,33	0,0165
0,4	-0,34	0,0012	-0,26	0,0156
0,5	-0,36	0,0014	-0,23	0,0146
0,6	-0,37	0,0012	-0,18	0,0149
0,7	-0,38	0,0015	-0,14	0,0134
0,8	-0,39	0,0015	-0,08	0,0149
0,9	-0,35	0,0021	-0,06	0,0171
2000				
0,1	-0,15	0,0006	0,06	0,0203
0,2	-0,19	0,0009	0,08	0,0157
0,3	-0,23	0,0008	0,06	0,0132
0,4	-0,26	0,0009	0,05	0,0113
0,5	-0,27	0,0009	0,03	0,0108
0,6	-0,28	0,0009	0,02	0,0103
0,7	-0,30	0,0010	0,02	0,0097
0,8	-0,32	0,0012	0,01	0,0102
0,9	-0,32	0,0016	0,01	0,0126
2005				
0,1	-0,08	0,0000	0,06	0,0203
0,2	-0,11	0,0004	0,08	0,0157
0,3	-0,15	0,0007	0,06	0,0132
0,4	-0,17	0,0006	0,05	0,0113
0,5	-0,20	0,0004	0,03	0,0108
0,6	-0,22	0,0007	0,02	0,0103
0,7	-0,25	0,0008	0,02	0,0097
0,8	-0,27	0,0008	0,01	0,0102
0,9	-0,26	0,0013	0,01	0,0126
2010				
0,1	-0,04	0,0000	0,06	0,0203
0,2	-0,08	0,0004	-0,11	0,0073
0,3	-0,12	0,0004	-0,11	0,0074
0,4	-0,14	0,0004	-0,10	0,0072
0,5	-0,17	0,0005	-0,07	0,0075
0,6	-0,19	0,0005	-0,05	0,0076
0,7	-0,21	0,0006	-0,02	0,0077
0,8	-0,24	0,0007	0,03	0,0102
0,9	-0,25	0,0010	0,03	0,0102
2015				
0,1	-0,04	0,0000	-0,15	0,0089
0,2	-0,08	0,0003	-0,18	0,0074
0,3	-0,10	0,0003	-0,18	0,0070
0,4	-0,12	0,0004	-0,16	0,0069
0,5	-0,15	0,0004	-0,14	0,0074
0,6	-0,17	0,0004	-0,12	0,0078
0,7	-0,19	0,0005	-0,10	0,0081
0,8	-0,21	0,0006	-0,06	0,0092
0,9	-0,24	0,0009	-0,02*	0,0113

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

***Não significativo à 10%; **Não significativo à 5%; *Não significativo a 1%; Sem marcação significativo à 1%.

Tabela 18 – Coeficiente da região Sudeste em relação ao Norte por decil, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Financeiro		Não Financeiro	
	Coeficiente	Erro padrão	Coeficiente	Erro padrão
1990				
0,1	0,15	0,0008	-0,001	0,0061
0,2	0,26	0,0012	-0,017	0,0052
0,3	0,30	0,0015	-0,028	0,0054
0,4	0,31	0,0012	-0,038	0,0046
0,5	0,31	0,0013	-0,061	0,0047
0,6	0,29	0,0012	-0,060	0,0047
0,7	0,27	0,0013	-0,071	0,0050
0,8	0,24	0,0014	-0,074	0,0047
0,9	0,20	0,0018	-0,054	0,0065
1995				
0,1	0,19	0,0011	0,38	0,0248
0,2	0,22	0,0013	0,23	0,0154
0,3	0,23	0,0014	0,16	0,0148
0,4	0,23	0,0011	0,14	0,0140
0,5	0,23	0,0013	0,14	0,0130
0,6	0,21	0,0011	0,14	0,0133
0,7	0,18	0,0014	0,14	0,0120
0,8	0,14	0,0014	0,14	0,0133
0,9	0,13	0,0020	0,11	0,0153
2000				
0,1	0,18	0,0005	0,44	0,0186
0,2	0,25	0,0008	0,29	0,0144
0,3	0,26	0,0007	0,18	0,0121
0,4	0,26	0,0008	0,15	0,0104
0,5	0,26	0,0008	0,12	0,0099
0,6	0,26	0,0009	0,13	0,0094
0,7	0,23	0,0009	0,12	0,0089
0,8	0,21	0,0011	0,12	0,0093
0,9	0,17	0,0014	0,13	0,0116
2005				
0,1	0,12	0,0000	0,44	0,0186
0,2	0,18	0,0004	0,29	0,0144
0,3	0,20	0,0006	0,18	0,0121
0,4	0,21	0,0005	0,15	0,0104
0,5	0,21	0,0004	0,12	0,0099
0,6	0,21	0,0007	0,13	0,0094
0,7	0,20	0,0007	0,12	0,0089
0,8	0,18	0,0008	0,12	0,0093
0,9	0,18	0,0012	0,13	0,0116
2010				
0,1	0,09	0,0000	0,44	0,0186
0,2	0,14	0,0003	0,09	0,0066
0,3	0,15	0,0004	0,10	0,0067
0,4	0,16	0,0004	0,10	0,0065
0,5	0,16	0,0004	0,12	0,0067
0,6	0,15	0,0005	0,13	0,0069
0,7	0,15	0,0006	0,13	0,0069
0,8	0,13	0,0006	0,19	0,0091
0,9	0,09	0,0009	0,19	0,0091
2015				
0,1	0,13	0,0000	0,11	0,0080
0,2	0,15	0,0000	0,06	0,0066
0,3	0,16	0,0003	0,04	0,0063
0,4	0,16	0,0003	0,05	0,0062
0,5	0,16	0,0004	0,07	0,0067
0,6	0,16	0,0004	0,10	0,0071
0,7	0,16	0,0005	0,11	0,0073
0,8	0,14	0,0006	0,12	0,0083
0,9	0,09	0,0008	0,12	0,0102

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

***Não significativo à 10%; **Não significativo à 5%; *Não significativo a 1%; Sem marcação significativo à 1%.

Tabela 19 – Coeficiente da região Sul em relação ao Norte por decil, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Financeiro		Não Financeiro	
	Coeficiente	Erro padrão	Coeficiente	Erro padrão
1990				
0,1	0,18	0,0009	0,04	0,0064
0,2	0,24	0,0013	0,04	0,0055
0,3	0,23	0,0016	0,04	0,0057
0,4	0,22	0,0013	0,03	0,0049
0,5	0,19	0,0014	0,02	0,0049
0,6	0,16	0,0013	0,02	0,0049
0,7	0,12	0,0014	0,01	0,0053
0,8	0,08	0,0015	-0,00	0,0049
0,9	0,02	0,0019	-0,01	0,0069
1995				
0,1	0,19	0,0012	0,36	0,0256
0,2	0,17	0,0014	0,19	0,0160
0,3	0,15	0,0015	0,10	0,0153
0,4	0,13	0,0012	0,05	0,0144
0,5	0,10	0,0014	0,01	0,0135
0,6	0,07	0,0012	-0,01	0,0138
0,7	0,02	0,0015	-0,04	0,0123
0,8	-0,02	0,0014	-0,06	0,0137
0,9	-0,05	0,0021	-0,07	0,0158
2000				
0,1	0,18	0,0006	0,18	0,0196
0,2	0,20	0,0009	0,02	0,0152
0,3	0,18	0,0008	-0,03	0,0128
0,4	0,16	0,0009	-0,03	0,0109
0,5	0,14	0,0008	-0,03	0,0105
0,6	0,13	0,0009	-0,02	0,0100
0,7	0,09	0,0010	-0,02	0,0094
0,8	0,05	0,0011	-0,01	0,0099
0,9	0,01	0,0015	0,02	0,0122
2005				
0,1	0,19	0,0000	0,18	0,0196
0,2	0,21	0,0004	0,02	0,0152
0,3	0,20	0,0006	-0,03	0,0128
0,4	0,20	0,0006	-0,03	0,0109
0,5	0,19	0,0004	-0,03	0,0105
0,6	0,17	0,0007	-0,02	0,0100
0,7	0,15	0,0008	-0,02	0,0094
0,8	0,11	0,0008	-0,01	0,0099
0,9	0,08	0,0012	0,02	0,0122
2010				
0,1	0,16	0,0000	0,18	0,0196
0,2	0,17	0,0004	0,07	0,0071
0,3	0,17	0,0004	0,06	0,0072
0,4	0,16	0,0004	0,04	0,0069
0,5	0,16	0,0005	0,03	0,0072
0,6	0,14	0,0005	0,02	0,0074
0,7	0,12	0,0006	0,01	0,0074
0,8	0,09	0,0007	0,06	0,0098
0,9	0,02	0,0010	0,06	0,0098
2015				
0,1	0,23	0,0000	0,07	0,0085
0,2	0,24	0,0003	0,02	0,0070
0,3	0,24	0,0003	0,00***	0,0066
0,4	0,23	0,0004	-0,01***	0,0066
0,5	0,21	0,0004	-0,01**	0,0070
0,6	0,20	0,0004	-0,03	0,0074
0,7	0,18	0,0005	-0,04	0,0077
0,8	0,15	0,0006	-0,07	0,0087
0,9	0,08	0,0009	-0,08	0,0108

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

***Não significativo à 10%; **Não significativo à 5%; *Não significativo a 1%; Sem marcação significativo à 1%.

Tabela 20 – Coeficiente da região Centro Oeste em relação ao Norte por decil, Brasil, 1990-2015

Ano/Decil	Financeiro		Não Financeiro	
	Coeficiente	Erro padrão	Coeficiente	Erro padrão
1990				
0,1	0,08	0,0010	0,04	0,0069
0,2	0,12	0,0014	0,04	0,0060
0,3	0,13	0,0018	0,05	0,0062
0,4	0,16	0,0014	0,05	0,0053
0,5	0,17	0,0016	0,03	0,0053
0,6	0,17	0,0015	0,03	0,0053
0,7	0,18	0,0015	0,02	0,0057
0,8	0,21	0,0016	0,01	0,0053
0,9	0,30	0,0021	0,01	0,0074
1995				
0,1	0,04	0,0013	0,33	0,0271
0,2	0,03	0,0015	0,19	0,0169
0,3	0,03	0,0017	0,13	0,0162
0,4	0,04	0,0013	0,09	0,0153
0,5	0,05	0,0015	0,08	0,0143
0,6	0,08	0,0013	0,08	0,0146
0,7	0,10	0,0016	0,08	0,0131
0,8	0,09	0,0016	0,10	0,0146
0,9	0,11	0,0023	0,09	0,0168
2000				
0,1	0,05	0,0006	0,45	0,0205
0,2	0,07	0,0009	0,37	0,0158
0,3	0,07	0,0009	0,29	0,0133
0,4	0,07	0,0010	0,27	0,0114
0,5	0,08	0,0009	0,25	0,0109
0,6	0,09	0,0010	0,26	0,0104
0,7	0,06	0,0011	0,25	0,0098
0,8	0,03	0,0012	0,25	0,0103
0,9	0,00	0,0017	0,23	0,0127
2005				
0,1	0,06	0,0000	0,45	0,0205
0,2	0,09	0,0005	0,37	0,0158
0,3	0,10	0,0007	0,29	0,0133
0,4	0,11	0,0006	0,27	0,0114
0,5	0,12	0,0004	0,25	0,0109
0,6	0,14	0,0008	0,26	0,0104
0,7	0,15	0,0008	0,25	0,0098
0,8	0,16	0,0009	0,25	0,0103
0,9	0,17	0,0014	0,23	0,0127
2010				
0,1	0,04	0,0000	0,45	0,0205
0,2	0,07	0,0004	0,14	0,0074
0,3	0,08	0,0004	0,18	0,0075
0,4	0,09	0,0005	0,19	0,0073
0,5	0,10	0,0005	0,22	0,0076
0,6	0,11	0,0006	0,21	0,0077
0,7	0,14	0,0007	0,24	0,0078
0,8	0,17	0,0007	0,25	0,0103
0,9	0,16	0,0011	0,25	0,0103
2015				
0,1	0,05	0,0000	0,07	0,0089
0,2	0,09	0,0003	0,08	0,0074
0,3	0,11	0,0003	0,10	0,0070
0,4	0,13	0,0004	0,12	0,0070
0,5	0,15	0,0004	0,14	0,0074
0,6	0,16	0,0005	0,15	0,0079
0,7	0,18	0,0006	0,17	0,0081
0,8	0,19	0,0007	0,13	0,0092
0,9	0,18	0,0010	0,07	0,0114

Fonte: Elaboração própria com dados da RAIS-MTE.

***Não significativo à 10%; **Não significativo à 5%; *Não significativo a 1%; Sem marcação significativo à 1%.