

UNIVERSIDADE DE COIMBRA  
FACULDADE DE DIREITO

BOLETIM DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS

COIMBRA  
2 0 1 1

# BOLETIM DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS

FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE COIMBRA

DIRECTOR

A. J. AVELÃS NUNES



VOLUME LIV

2 0 1 1

# ÍNDICE

## ARTIGOS

- ANTÓNIO JOSÉ AVELÃS NUNES – *Uma leitura crítica da atual crise do capitalismo* ..... 1
- FÁBIO KONDER COMPARATO – *Capitalismo: civilização e poder* ..... 165
- JOÃO NOGUEIRA DE ALMEIDA – *Conteúdo e limites da análise económica no controlo da compatibilidade dos auxílios de Estado com o mercado interno* ..... 219
- ANTÓNIO RICCIULLI e ANTÓNIO MARTINS – *Análise de investimentos, racionalidade económica e processo de decisão empresarial* ..... 265
- LADISLAV DOWBOR – *De onde vem a riqueza dos ricos? (O mecanismo do trickling up)* ..... 303
- GIUSEPPE CELI – *Asymmetric globalization and native internal mobility. The case of the Italian Mezzogiorno* ..... 333

## RECENSÕES

- MARIA INÊS DE OLIVEIRA MARTINS – *Health Care Financing and Insurance, Options for Design* (FRANCESCO PAOLUCCI) ..... 361
- MARIA MATILDE LAVOURAS – *Droit Comptable Européen* (RAIMONDO LO RUSSO) ..... 371

- RESUMOS/ABSTRACTS ..... 375

## Resumos/Abstracts

ANTÓNIO JOSÉ AVELÁS NUNES, **Uma leitura crítica da atual crise do capitalismo (A critical lecture of the present crisis of capitalism)**

O autor procura explicar o processo de globalização financeira que tem marcado a política de globalização neoliberal desde o abandono do *consenso keynesiano*, substituído pelo chamado *consenso de Washington*. Põe em relevo a supremacia do capital financeiro sobre o capital produtivo, alcançada no quadro da liberdade absoluta de circulação de capitais e da liberdade de criação de produtos financeiros derivados e de titularização de créditos.

Analisa as origens da crise do *subprime* e caracteriza a presente crise como uma *crise do capitalismo*, ainda que marcada pelas políticas neoliberais, que têm acentuado os fatores que explicam as crises do capitalismo: a tendência para a baixa das taxas de lucro nos setores produtivos; a baixa dos salários reais; a diminuição da parte do rendimento que cabe aos trabalhadores em comparação com o rendimento do capital; o aumento enorme das desigualdades sociais.

O autor dedica especial atenção à crise que vem afetando os países da Eurozona, pondo em relevo a estrutura neoliberal da UE, as contradições da UEM, a incapacidade da BCE para atuar como um verdadeiro banco central. Analisa as políticas que vêm sendo adotadas para enfrentar a crise, caracterizando-as como *políticas de classe*, que vêm sacrificando a Europa social e os direitos dos trabalhadores aos interesses do grande capital financeiro.

Conclui que a terapia de choque neoliberal baseada na austeridade só agrava os problemas, provocando mais depressão e mais desemprego e impossibilitando o pagamento da dívida. Analisa as implicações do abandono do euro e defende que esta Europa está errada, sendo necessário reconstruir a Europa em outros moldes.

*Palavras-chave:* Capitalismo; crises cíclicas; neoliberalismo; União Económica e Monetária; capital financeiro; consenso de Washington; globalização.

The author essays to explain the process of financial globalization which has characterized the politics of neo-liberal globalization since the substitution of the *keynesian consensus* by *Washington consensus*. He put in relief the supremacy of financial capital over productive capital, reached in the framework of the absolute liberty of capital circulation, of the liberty of creating derivative financial products and of the liberty of credit titularization.

The article analyses the origins of subprime crisis and characterizes the present financial and economic *crisis as a crisis of the capitalism*, with some particular elements resulting from monetarist policies, which have accentuated the factors that explain the crisis of capitalism: the tendency to the decrease of profit taxes in the productive sectors; the decrease of real wages; the diminution of the share of workers income in relation with capital income; the enormous augmentation of social inequalities.

The author devotes special attention on the crisis affecting the Eurozone countries, emphasizing the neo-liberal structure of the EU, the contradictions of the EMU, the incapacity of the ECB to act as a true central bank. He analyses the politics adopted to face the crisis, politics which the author characterizes as *class politics*, sacrificing social Europe and the workers rights to the interests of great financial capital.

The author concludes that neo-liberal shock therapy based on austerity only makes the crisis worse, generating more depression and more unemployment and making impossible to pay the debt. Finally, he analyses the implications of abandonment of the euro and support the idea that all Europe is wrong and that is necessary to built Europe within another pattern.

*Keywords:* Capitalism; cyclical crisis; neo-liberalism; Economic and Monetary Union; financial capital; Washington consensus; globalization.

FÁBIO KONDER COMPARATO, **Capitalismo: civilização e poder**  
(**Capitalism: civilization and power**)

Neste artigo, o capitalismo é avaliado numa perspectiva histórica, enquanto civilização e do ponto de vista do seu poder económico. Como primeira civilização de âmbito mundial, o capitalismo é considerado, desde o seu início, na Baixa Idade Média, como fator de desintegração da civilização indo-europeia, não apenas no que se refere à mentalidade colectiva dominante mas também no que concerne às instituições de organização social.

A respeito do poder social do capitalismo, o artigo procura demonstrar que a burguesia comercial, através da sua inserção na sociedade medieval, acabou por dominar o *establishment* existente, eclesiástico e aristocrático-guerreiro. Embora tendo nascido fora do mundo jurídico, como poder puramente privado, o capitalismo manifestou, desde o começo da Modernidade, uma vocação hegemónica, sobrepondo-se rapidamente às autoridades públicas tradicionais. Para sobreviver, o poder capitalista exige uma contínua concentração do capital e uma expansão geográfica sem limites. Na sociedade actual, a sua força ideológica assenta na apropriação dos modernos meios de comunicação de massa.

A actuação deste poder mundial levou, nos últimos séculos, à maior disrupção social que a História alguma vez conheceu.

*Palavras-chave:* Capitalismo; civilização; poder; mentalidade; instituições de organização social.

In this article, capitalism is examined historically, as a civilization and from the viewpoint of its economic power.

As first world civilization in History, capitalism is considered since its inception, in the late Middle Ages, as a factor of disintegration of the Indo-European civilization, not only regarding the prevalent collective mentality, but also regarding the social institutions.

Concerning the social power of capitalism, the paper attempts to show how the commercial bourgeoisie, by inserting in feudal society, eventually overlapped the dominant establishment: the ecclesiastical and aristocratic-military. Although originated outside the legal world, as a purely private power, capitalism manifested, since the beginning of modernity, its hegemonic vocation, overlapping the traditional public authorities in a short time. In order to survive, the capitalist power

requires the continuing concentration of capital and a geographic expansion without limits. Its ideological force in modern mass society is founded on the appropriation of modern media.

The exercise of that worldwide power in the last centuries led to the greatest social disruption History has ever known.

*Keywords:* Capitalism; civilization; power; mentality; social institutions.

JOÃO NOGUEIRA DE ALMEIDA, **Conteúdo e limites da análise económica no controlo da compatibilidade dos auxílios de Estado com o mercado interno (Content and limits of economic analysis in checking the compatibility of State aid with the internal market)**

O controlo dos auxílios de Estado constitui uma parte importante, embora talvez menos conhecida, da política europeia de concorrência.

Os auxílios de Estado permanecem um domínio exclusivo da Comissão Europeia e um dos raros domínios do direito da concorrência, em que as decisões são baseadas em presunções mais do que nos efeitos competitivos. Uma apropriada e eficiente aplicação das regras dos auxílios estatais requer uma compreensão profunda dos princípios económicos subjacentes. De acordo com esta ideia, a introdução de uma “abordagem económica mais aprofundada”, presente no Plano de Acção no domínio dos Auxílios Estatais representa um elemento central do processo de modernização das regras dos auxílios de Estado.

Este artigo analisa criticamente a aplicação da ciência económica no domínio dos auxílios estatais e a introdução de uma “abordagem económica mais aprofundada” no Plano de Acção dos Auxílios Estatais.

*Palavras-chave:* Auxílio de Estado; plano de acção dos auxílios estatais; economia e direito.

State aid control is an important, yet maybe less known, part of the European competition policy; it protects competition in the common market and supports various objectives of common interest.

State aid remains an exclusive domain of the European Commission and one of the few last areas of competition law where

decisions are based on presumptions rather than competitive effects. Appropriate and efficient enforcement of state aid rules requires a thorough understanding of the underlying economic principles. In line with this idea, the introduction of a “refined economic approach”, embedded in the State Aid Action Plan represents a central element of the modernization of state aid rules.

This article analyzes critically the application of economic science in the field of state aid and the introduction of a “refined economic approach” in the State Aid Action Plan.

*Keywords:* State Aid, state aid action plan; more economic approach; law and economics.

ANTÓNIO RICCIULLI e ANTÓNIO MARTINS, **Análise de investimentos, racionalidade económica e processo de decisão empresarial (Investment analysis, economic rationality and corporate decision making)**

Este artigo aborda o processo de decisão no contexto da análise de projectos de investimento, contrapondo a tradicional abordagem, racional e analítica, com uma outra, de natureza emocional. Reflectindo sobre vários estudos que incidem sobre estas matérias, mostra-se alguma insuficiência da abordagem racional que procura sistematizar o processo de decisão. Em consequência, perspectiva-se o desenvolvimento de um novo corpo de conhecimento científico que aborde esta problemática, incorporando um conjunto alargado de variáveis determinantes da decisão empresarial sobre investimentos, na expectativa de melhorar a compreensão do mecanismo da decisão e de interpretar as implicações daí resultantes.

*Palavras-chave:* Análise de investimentos; processos de decisão; gestão financeira.

This paper explores the process of decision making within the context of investment analysis, by means of presenting the traditional analytical and rational approach against an emotional one. Summarizing research on this topic, evidence is provided that the current state of the art is lacking an appropriate explanation of the real mechanism of

decision making process. A new body of scientific research is needed, in order to bring together an enlarged set of variables determining the decision making process, providing a better understanding of corporate decision making and interpret its implications.

*Keywords:* Investment analysis; decision process; corporate finance.

LADISLAU DOWBOR, **De onde vem a riqueza dos ricos? (o mecanismo do trickling up) (Where does the wealth of the rich? (the mechanism of trickling up))**

O mundo vive a maior concentração de renda que já se conheceu. O desequilíbrio está afetando todo o planeta, de forma bastante simétrica com o que aconteceu na crise de 1929. Vivemos um prodigioso aumento de produtividade, graças às inovações tecnológicas, mas os mecanismos de apropriação se deformam cada vez mais. Não são os trabalhadores, nem sequer os empresários efetivamente produtivos, que se apropriam da renda, mas os intermediários do dinheiro, da informação e dos recursos naturais. Os mecanismos de apropriação mudaram: hoje tomam a forma de emissão de derivativos, pedágios sobre o acesso ao conhecimento, especulação sobre *commodities*. O resultado não é o “*trickling down*” que sugeria Hirschmann, mas um *trickling up* em volumes impressionantes. A generalização da visão de que para sairmos da crise precisamos apertar o cinto dos consumidores, através da chamada austeridade, mostra a dimensão do poder destes intermediários. A parte final mostra como este poder se organiza.

*Palavras-chave:* Corporações; concentração de renda; intermediação financeira; bancos.

The world is going through the largest process of income concentration since the 1929 crisis. The present crisis occurs on the midst of plenty: the impressive technological progress of the last decades dramatically increased the productivity of labour, but distribution mechanisms have been radically deformed. The gain of productivity has not gone to the workers, and not even to productive entrepreneurs, but mostly to intermediaries in the area of finance, information industry and natural

resources. Speculation has become a key instrument of income concentration, basically people who deal with papers, in a global economy which has no global government. This paper examines a few of the diverse mechanisms through which the rich get so fantastically rich. It is a kind of *trickling up* mechanism, the reverse of the *trickling down* Hirschman imagined. The final part of the paper shows the corporate control network that makes this possible. Professing that the crisis results from insufficient austerity on the part of the population only shows how far the power of key global financial corporations has come.

*Keywords:* Corporations; income concentration; financial intermediation; banking.

GIUSEPPE CELI, **Migração interna assimétrica e globalização. O Caso do sul da Itália (Asymmetric globalization and native internal mobility. The case of the Italian Mezzogiorno)**

Recentemente, vários estudos e relatórios económicos elaborados pelos principais centros de investigação italianos – como a Svimez ou o Banco de Itália – têm evidenciado como os fluxos migratórios dentro do território italiano, após um período de declínio de aproximadamente vinte anos, aumentaram de modo significativo. Concretamente, a emigração da zona do *Mezzogiorno* para o centro e norte de Itália representa parte significativa desses fluxos. O mais preocupante é que esta mobilidade interna se verifica mais expressivamente em indivíduos com um elevado grau de instrução. Por outras palavras, esta vaga migratória do sul para o centro-norte de indivíduos altamente qualificados é particularmente alarmante na medida em que pode comprometer o crescimento a longo prazo da própria região do *Mezzogiorno*. A presente reflexão propõe-se, pois, enquadrar o fenómeno da migração interna no mais abrangente processo de integração económica internacional que, por sua vez, teve implicações diversas no sul e no norte de Itália. A ideia proposta no presente texto é a de que este aumento de mobilidade interna pode estar relacionado a uma dinâmica dupla: a assinalável convergência entre a região do *Mezzogiorno* e o centro-norte de Itália no que toca ao nível de instrução da população e a progressiva divergência entre aquelas mesmas regiões relativamente às suas estruturas produtivas. Como demonstram os dados relativos aos fluxos de comércio externo, essa divergência foi exponenciada pelos recentes processos de internacio-

nalização, marcados por um impacto assimétrico no desenvolvimento das regiões italianas.

*Palavras-chave:* Desenvolvimento regional; migração interna; capital humano; integração económica; comércio internacional e mercado de trabalho.

In recent years, several studies and economic reports from the main Italian research institutions, such as Svimez and the Bank of Italy, warn that the internal migration flows in Italy, after two decades of decline, have recently begun to increase once more. Specifically, emigration from the Mezzogiorno to Central and Northern Italy represents the most substantial part of such flows. The main area of concern is that the emigrants are mainly individuals with a high degree of education. In other words, the outflow from Southern Italy of individuals mostly endowed with human capital is particularly alarming because it could impair the growth of the Mezzogiorno in the long run. This short reflection links internal mobility to the process of international integration, which has evolved in different ways the North and the South of Italy. The idea suggested in this article is that the intensification of internal migration can be associated with a double dynamic: the significant upwards convergence between Central-Northern Italy and the Mezzogiorno in education levels; and the progressive divergence between the two areas in their productive structures. As shown by the factor content of trade, such output divergence has been sustained by recent internationalization processes that have had an asymmetric impact on Italian regions.

*Keywords:* Regional development; internal migration; human capital; economic integration; trade and labour markets.