

## Resumos/Abstracts BCE 2003

CELSO FURTADO, *Metamorfoses do Capitalismo (Metamorphosis of Capitalism)*

O A. recorda o seu percurso intelectual, sempre preocupado em “pensar o Brasil”, desde o seu doutoramento na Sorbonne (1948) e a publicação de *Formação Económica do Brasil* (1959).

A propósito do seu trabalho na CEPAL, lembra como chegou à sua *teoria do subdesenvolvimento*, segundo a qual o subdesenvolvimento não é “uma etapa pela qual passaram as economias que já alcançaram grau superior de desenvolvimento”, nem é “uma forma perversa de crescimento”, mas, essencialmente, “um processo histórico autónomo”. Daí que “a reflexão sobre o desenvolvimento traga em si mesma uma teoria do ser humano, uma antropologia filosófica”.

O A. ensaia a seguir uma explicação para o facto de “vivermos uma época de grande enriquecimento da humanidade e, ao mesmo tempo, de agravação da miséria de uma ampla maioria”.

Lembra que o dinamismo das economias capitalistas que passaram pela revolução industrial assentou em dois factores: o desenvolvimento científico e tecnológico, com o conseqüente aumento da produtividade, e o aumento do poder de compra das massas trabalhadoras, com a conseqüente expansão do mercado.

E salienta que o actual processo de globalização veio desarticular a acção destes dois factores, destruindo o tripé grande capital — trabalhadores organizados — estados nacionais, em prejuízo dos trabalhadores organizados e em proveito das grandes empresas que controlam as inovações tecnológicas. Daí a exclusão social de parcelas crescentes da população, tanto nos países pobres como nos países ricos.

O artigo conclui defendendo que continua a existir espaço para a utopia, desafiando as novas gerações a assumi-lo sem temores.

*Palavras-chave:* capitalismo; subdesenvolvimento; desenvolvimento económico; globalização.

The author recalls his intellectual path, centred on “thinking Brazil”, from his PhD at the Sorbonne (1948) and the publication of *Formação Económica do Brasil* (1959).

He recalls how, through his work in CEPAL, he came to his *underdevelopment theory*, that states that underdevelopment is not “a step that economies that already achieved a superior degree of development have passed through”, nor “a perverse form of growth”, but, essentially, “an autonomous historical process”. Therefore, “the reflection on underdevelopment brings, in itself, a theory of the human being, a philosophic anthropology.”

He then tries to explain the fact that “we live in a time when mankind gets much richer but, at the same time, the poverty of the great majority deepens”.

He recalls that the dynamics of capitalist economies that went through the industrial revolution was based on two factors: scientific and technological development, that brought rising productivity; and the rise of purchasing power of the working class, that brought an enlargement of the market.

The author then points out that the present process of globalisation has severed the action these two factors, destroying the tripod large capital — organised workers — national states. And has done so to the detriment of organised workers and to the advantage of large corporations that control technological advances. This results on social exclusion of a growing segment of population, in poor as in rich countries.

The text concludes defending that there is still a space for Utopia, challenging the younger generations to embrace such view without fear.

*Keywords:* capitalism; underdevelopment; economic development; globalisation.

### ANTÓNIO JOSÉ AVELÃS NUNES, **Neoliberalismo, Capitalismo e Democracia (Neo-liberalism, Capitalism and Democracy)**

O autor expõe, em linhas gerais, o significado da ‘revolução keynesiana’ e mostra em que condições se iniciou a chamada “contra-revolução monetarista”, sublinhando, entre os seus traços fundamentais, a desvalorização do problema do desemprego (com a defesa do conceito de *desemprego voluntário*) e a afirmação da prioridade estratégica de combate à inflação.

No texto expõe-se a seguir o raciocínio que leva os monetaristas a responsabilizar os sindicatos pelo desemprego e as políticas de inspiração keynesiana pela inflação e pelo desemprego. E explica-se como é que, com base nestas teses, o neoliberalismo vem defendendo o combate ao *inimigo interno* representado pelos “opressivos monopólios sindicais” (considerados incompatíveis com a “economia de livre emprego”, acusados de gerar ingovernabilidade e de quererem “destruir o estado”), a destruição do estado-providência (considerado um atentado contra a liberdade individual e a dignidade pessoal) e a rejeição do princípio da responsabilidade social colectiva (classificado como “doutrina essencialmente subversiva”).

O autor mostra o significado das teses neoliberais que vêem no mercado um mecanismo natural, que asseguraria, com base na *soberania do consumidor*, um autêntico governo democrático da economia e a única justiça social possível, além das liberdades civis e políticas, dispensando a intervenção do estado (verdadeiro *caminho da servidão*) e as políticas económicas (*morte da política económica*). E chama a atenção para os perigos de “fascismo amigável” ou de “fascismo de mercado” veiculados por este discurso, nomeadamente no quadro da actual *globalização neoliberal*, que é já uma “armadilha para a democracia” e pode transformar-se em instrumento de *morte da democracia*.

*Palavras-chave:* neoliberalismo; monetarismo; capitalismo; globalização; democracia.

The author states, in broad terms, the significance of the “Keynesian revolution” and shows the conditions in which the so called “monetarist counter-revolution” began. He stresses, amongst the latter’s main features, the downplaying of the unemployment problem (with the concept of *voluntary unemployment*) and the focus on the strategic priority of fighting inflation.

The author then describes the reasoning that leads monetarists to blame unions for unemployment, and Keynesian policies for inflation and unemployment. He explains why, based on these theories, neoliberalism has defended: the combat to the *internal enemy*, which is represented by the “oppressive union monopolies” that are pictured as incompatible with the “free employment economy” and accused of causing ungovernability and wanting to “destroy the state”; the destruction of the Welfare State, thought to be an attack on individual liberty and personal dignity; and the rejection of the principle of collective social responsibility (described as an essentially subversive theory).

The author shows the meaning of the neoliberal theories that regard the market as a natural mechanism that would provide an real democratic government for the economy, based on consumer sovereignty; and the only attainable social justice, as well as civic and political liberties. In this framework, both government intervention (a true *road to serfdom*) and economic policies (*death of economic policy*) would be useless. He draws our attention to the dangers of a “friendly fascism” or “market fascism” the is carried by this discourse, specially in the present context of *neoliberal*

*globalization*, which is already a “trap for democracy” and could become an instrument of *death for democracy*.

*Keywords:* neoliberalism; monetarism; capitalism; globalization; democracy.

FERNANDO FACURY SCAFF, **A Constituição Econômica Brasileira (The 15<sup>th</sup> Anniversary of the Economic Constitution of Brazil)**

Quinze anos após a promulgação da Constituição da República Federativa do Brasil (1988-2003), tornou-se manifesto que as normas da *constituição econômica formal* ainda não foram implementadas. Algumas foram relegadas para uma posição secundária, enquanto outras foram totalmente modificadas. Restam muito poucas do texto originário, que consagra uma economia de mercado com fortes conotações nacionalistas e uma certa ênfase nas ações de planejamento. Várias Emendas Constituições e um sem número de *medidas provisórias* (emanadas pelo Poder Executivo, com força de lei) traduziram-se numa completa modificação da *constituição econômica formal* brasileira, reduzindo as suas conotações nacionalistas e evitando a implementação do planejamento econômico originariamente consagrado. O presente trabalho ocupa-se do caminho percorrido pela *constituição econômica formal* desde o texto constitucional de 1988 até à sua completa modificação em 2003.

*Palavras-chave:* constituição econômica; Brasil; reforma do estado; lei econômica; ordem econômica.

Fifteen years after the enactment of the Constitution of the Federative Republic of Brazil (October 1988-2003), it has been manifest that the rules provided by the *formal economic constitution* have not been implemented yet. Some have been relegated to a secondary position, while others have been totally modified. Very little has been left from the original document, which provided for a market economy with strong nationalist connotations, and a lot of emphasis on planning actions. Several Constitutional Amendments and an infinite number of *provisional acts* (enacted by the Executive sphere, with power of law) have resulted in a complete modification of the Brazilian *formal economic constitution*, diminishing its nationalist connotation, and preventing the implementation of the economic plan as originally devised. The present work is about the path followed by the *formal economic constitution* from its creation, in 1988, until its complete modification, in 2003.

*Keywords:* economic constitution; Brazil; state reform; economic law; economic order.

VICENTE DE PAULO BARRETO, **Reflexões sobre os Direitos Sociais (Reflections on Social Rights)**

Este texto tem como principal objetivo analisar as relações entre os assim chamados “direitos sociais” e o estado democrático de direito. O liberalismo considera essa categoria de direitos como direitos de segunda classe, inferiores hierarquicamente aos três direitos básicos do estado liberal: liberdade, vida e propriedade. A tese do autor pretende provar como esses direitos liberais somente podem ser preservados no contexto do estado democrático de direito através da garantia dos direitos sociais.

*Palavras-chave:* direitos sociais; estado democrático de direito; liberalismo; justiça social.

This article has as its main purpose to analyze the relationship between the so called “social rights” and the democratic state of law. Liberalism has viewed this category of rights as been second class rights, hierarchically inferior to the three basic rights of the liberal state: freedom, life and propriety. The author intends to prove how that these liberal rights can only be sustained in the realm of the democratic state of law through the guarantee of the social rights.

*Keywords:* social rights; democratic state of law; liberalism; social justice.

**JOSE XAVIER DE BASTO, A Tributação, em IRS, dos planos de opção, de subscrição ou de aquisição de valores mobiliários a favor de trabalhadores dependentes ou de membros de órgãos sociais (The tax treatment of acquisition, subscription and options on equity for workers and managers in the portuguese personal income tax)**

O objectivo deste artigo é analisar a actual regulamentação portuguesa da tributação, em imposto pessoal de rendimento, das remunerações acessórias do trabalho dependente constituídas por planos de opção, de subscrição ou de aquisição de valores mobiliários.

A incidência do IRS sobre estas remunerações só muito recentemente se tornou efectiva, aquando da introdução, no Código do IRS, de regras precisas sobre o momento em que tais remunerações constituem factos tributáveis e sobre os valores a tributar para cada um dos acréscimos patrimoniais que delas resultam.

O autor procura mostrar que a construção dessas regras é, em larga medida, independente do regime de tributação das mais-valias dos valores mobiliários e analisa, em sede geral, que momentos dos planos de opção, de subscrição ou de aquisição de valores mobiliários devem ser considerados relevantes para efeitos do imposto de rendimento, para que se consiga uma imposição neutra destas remunerações relativamente às remunerações principais e assim se respeite o princípio da igualdade na tributação do rendimento.

Os resultados dessa análise são depois confrontados com as regras do Código do IRS que regulam a matéria — o ponto 7 da alínea c) do n.º 3 do artigo 2º e do n.º 4 do artigo 24º desse Código. Nessas regras, determina-se quando se consideram verificadas as vantagens resultantes das opções ou dos direitos a subscrever ou a adquirir acções, bem como as derivadas dos eventuais esquemas de protecção de risco estabelecidos a favor dos beneficiários, e procede-se à definição dos valores a tributar. A conclusão é a de que, salvo excepções pouco relevantes, a regulamentação portuguesa realiza plenamente o objectivo que deve estar sempre subjacente à tributação das remunerações acessórias, que é não consentir que, através de tais remunerações, se subverta a igualdade horizontal e a igualdade vertical no domínio do tratamento dos rendimentos do trabalho dependente.

*Palavras-chave:* IRS; tributação de remunerações acessórias; planos de opção sobre valores mobiliários; planos de subscrição e aquisição de valores mobiliários.

The scope of this paper is to analyse the current income tax treatment of stock options and other stock-related incentive plans as fringe benefits established in favour of workers and executives.

An effective taxation of these benefits is a rather recent development in Portugal. The introduction into the Portuguese Income Tax Code of precise rules regarding the time of taxable events and the taxable value for income tax purposes allowed tax administrators to effectively taxing the income in kind arising from those plans.

The author states that the tax treatment of stock options and other similar incentives is independent from the tax treatment of capital gains realised with the shares acquired and analyses

when the gains of those plans shall be assumed to occur for tax purposes, in order to ensure the neutrality of their treatment relative to the monetary components of wages and salaries. The aim is to build a system that respects the principle of horizontal equity.

The author then compares the results of the analysis with the rules of the Portuguese Tax Code that govern the taxation of the benefits from stock options and related benefits. These rules establish when the gains resulting from stock options and from systems of risk protection against losses are supposed to occur and how the value of the gains is determined. The conclusion made is that, with minor exceptions, current Portuguese tax solutions in this field respect the principle of equity in taxation, avoiding the use of fringe benefits for tax planning, which could subvert horizontal and vertical equity.

*Keywords:* Portuguese Personal Income Tax; taxation of fringe benefits; stock options.

CARLA FERNANDES e ANTÓNIO MARTINS, **A teoria financeira tradicional e a psicologia dos investidores: uma síntese (Standard finance and the psychology of investors: a synthesis)**

O presente texto procura analisar comparativamente duas correntes de pensamento na teoria financeira – a teoria financeira tradicional ou “*standard finance*”; e a teoria financeira comportamental ou “*behavioral finance*”.

Deste modo, apresentam-se primeiramente os principais conceitos sobre os quais assenta a “*standard finance*.” Nomeadamente, procura-se, apresentar sucintamente a teoria da carteira de Markowitz, o modelo de determinação dos preços de equilíbrio dos activos financeiros (CAPM) e a teoria do equilíbrio por arbitragem (APT). O tema da eficiência dos mercados também é abordado, pois esta temática tem igualmente suscitado o debate teórico entre a “*standard finance*” e a “*behavioral finance*.”

Descrevem-se a seguir os principais comportamentos que, no âmbito da “*behavioral finance*,” documentam que os investidores nem sempre se comportam de acordo com a racionalidade postulada pela “*standard finance*”, e analise-se depois de que forma tais comportamentos modificaram o paradigma de análise do funcionamento dos mercados financeiros, bem como o seu impacto nos fundamentos da teoria financeira tradicional.

Finalmente refere-se a reacção da “*standard finance*” às críticas dirigidas a este corpo teórico pelos defensores da “*behavioral finance*”.

*Palavras-chave:* mercados financeiros; finanças comportamentais.

This paper surveys the two most relevant bodies of financial theory that currently influence research on investor behaviour: the so-called “standard finance” and the behavioural finance.

The authors begin by presenting the foundations of standard finance: from Markowitz’s portfolio selection to CAPM tenets and to the APT model. The debate on market efficiency is also highlighted.

Then, they describe the main criticisms that behavioural finance proponents direct to standard finance and its impact on the classic paradigm. Finally, the reaction of standard finance authors is explained.

*Keywords:* financial markets; behavioral finance.

RAFAEL MUÑOZ DE BUSTILLO LLORENTE, **Nuevas Tecnologías e Empleo (New technologies and employment) Novas Tecnologías e Emprego**

Partindo do objectivo do Conselho de Lisboa de 2000 de fazer da economia europeia a mais dinâmica do mundo com base na plena exploração das novas tecnologias de informação, analisa-se neste artigo o impacto que as mudanças tecnológicas podem ter sobre o emprego, tanto numa perspectiva teórica, analisando os elementos fundamentais do debate histórico sobre a relação entre produtividade e emprego, como numa perspectiva empírica, com base na enumeração dos factos estilizados do impacto das tecnologias de informação e das comunicações na Europa. Por último, analisa-se o possível impacto das novas tecnologias de informação sobre a qualidade do emprego numa perspectiva multidimensional.

*Palavras-chave:* novas tecnologias; emprego; União Europeia.

Taking the goal declared by the EU in the Summit of Lisbon in 2000 of transforming the European economy in the most dynamic economy of the world using the new information and communication technologies as a starting point, in this pages the author review the possible impact of technological change on employment, from a theoretical point of view (the debate on the relation between productivity and employment), and from an empirical point of view (focusing on the characteristics of the technological change in Europe). Last, the author studies how can the new technologies affect job quality from a multidimensional perspective.

*Keywords:* new technologies; employment; European Union.

#### A. J. AVELÃS NUNES, **Adam Smith e a teoria da distribuição do rendimento (Adam Smith and the theory of income distribution)**

O autor começa por pôr em relevo a importância de *Riqueza das Nações* para a história da ciência económica, salientando a sua crítica ao “sistema mercantil” e às teses fisiocráticas, o seu contributo para a crítica da organização corporativa medieval e das instituições e categorias do *ancien régime*, e o pioneirismo na elaboração de novos conceitos, adequados à compreensão da nova sociedade emergente (a divisão do trabalho, o “poder produtivo do trabalho”, a noção de trabalho produtivo, a teoria do valor-trabalho, a acumulação do capital e a teoria do crescimento económico).

Analisa a seguir o contributo de A. Smith para a teoria da distribuição do rendimento, com base numa determinada estrutura de classes da sociedade (a explicação da divisão do produto do trabalho entre as diferentes classes de cidadãos).

O autor releva a importância da teoria do salário desenvolvida por Adam Smith, estudando por fim a teoria da renda e a teoria do lucro, defendendo que, apesar das ambiguidades, a leitura mais correcta e mais coerente da obra de Smith deve ser feita com base no entendimento de que este considera a renda e o lucro como deduções ao produto do trabalho, o que poderá justificar a aproximação desta concepção smithiana com a teoria marxista da mais-valia.

*Palavras-chave:* Adam Smith; *Riqueza das Nações*; teoria da distribuição do rendimento; teoria do salário; renda; lucro.

The author starts by stressing the importance of *The Wealth of Nations* to the history of economic science. He focuses on its critic of the “mercantilist system” and of physiocratic ideas; on its contribution to the critic of medieval corporate organisation and of the institutions and frameworks of the *ancien régime*; and on the pioneer elaboration of new concepts, adequate to the

understanding of the new emerging society (division of labour, “productive power of labour”, productive labour, accumulation of capital and the theory of economic growth).

Next, he analyses the contribution of A. Smith to the theory of income distribution, based on a certain class structure of the society (the explanation of the division of the product of labour amongst the different classes of citizens).

The author stresses the importance of the theory of salary developed by Adam Smith, and finally studies the theory of rent and the theory of profit. He maintains that, in spite of its ambiguities, the better and most coherent interpretation of Smith’s work must be based on the idea that Smith considers both rent and profit as deductions on the product of labour. This approach places Smith’s theory close to the Marxist notion of surplus value.

*Keywords:* Adam Smith; *The Wealth of Nations*; distribuiton of income; theory of salary; rent; profit.