

# BOLETIM DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS

Volume XLII - 1999

## Resumos

Margarida Abreu, **As Crises Cambiais do Escudo entre 1992 e 1995**

O presente trabalho propõe uma reflexão sobre a natureza das crises cambiais do escudo entre 1992 e 1995. Constituirão elas a manifestação de um julgamento dos mercados sobre os dados fundamentais da economia e por consequência uma sanção da política governamental? Serão o resultado de uma antecipação de alteração de política? Ou devemos admitir a possibilidade de processos auto-referenciais quanto à formação da opinião de mercado, isto é, a possibilidade que pontos de vista naturalmente heterogéneos e temporalmente incoerentes se possam rapidamente homogeneizar sobre a influência de alguns acontecimentos e conduzir a um ataque especulativo?

Depois de uma breve apresentação das crises do escudo, o trabalho passa em revista as contribuições teóricas para a explicação dos ataques especulativos sublinhando o interesse das investigações recentes sobre o comportamento dos agentes no mercado financeiro. O trabalho termina com a apresentação de algumas conclusões sobre as crises do escudo á luz da teoria dos ataques especulativos.

**Palavras-chave:** Política cambial; crises cambiais; ataques especulativos; agentes financeiros; comportamento do mercado financeiro; crises financeiras; regime de bandas cambiais; credibilidade

Avelino Garcia Villarejo, **Las Uniones Monetarias y la Cohesión Economica y Social: El Ejemplo Europeo**

La implantación de una moneda única en once países de la Comunidad Europea constituye un difícil reto que pondrá a prueba, sin duda, la capacidad de las autoridades comunitarias para sortear las dificultades que ocasionará este drástico cambio institucional.

En este trabajo se intenta mostrar, considerando el contexto de globalización económica en el que se desenvuelve el proceso de integración europea y los planteamientos doctrinales sobre las condiciones necesarias para la formación de zonas monetarias óptimas, cuáles son las premisas que se han de tener en cuenta para culminar con éxito el desarrollo de ese proceso de integración. A tal efecto se hace una valoración de las diferentes formas de integración monetaria hoy día existente, conviniendo que la forma escogida, la de la "unión monetaria" es, en cuanto a las posibilidades que ofrece su alcance político, la más ambiciosa, aunque también es la más exigente ante los ajustes económicos a que se verán sometidos los países participantes. Todo ello puede llevar a comprometer los resultados finales del proceso, si las autoridades comunitarias no están dispuestas a arbitrar medidas compensatorias para corregir los desajustes en materia de convergencia real generados por el modelo de integración monetaria seguido y que, dada ya la diferente posición de partida de los países, podría contribuir a aumentar los desequilibrios actualmente existentes.

Para evitarlo, el autor propone como solución, avanzar por la senda del modelo político-económico del federalismo fiscal, dotando a tal efecto al

Presupuesto de la CE de los medios necesarios para poder cumplir el papel de “amortiguador automático” de los desequilibrios en materia de cohesión económica y social ocasionados por el proceso de integración.

**Palavras-chave:** choques assimétricos; coesão económica e social; convergência nominal; convergência real; federalismo fiscal; globalização; impostos comunitários; integração monetária; moeda única; política regional; sistemas cambiais; UEM; zona monetária ótima

Patrícia Pereira da Silva, **Técnicas de Análise de Investimentos - do VAL às Opções Reais**

Financeiros e estrategos vêm-se frequentemente envolvidos na avaliação de investimentos de longo prazo a implantar pelas empresas, incluindo desenvolvimentos de novos produtos, alterações na produção, fusões ou aquisições. Nos últimos anos, graças ao desenvolvimento e disseminação de ferramentas analíticas sofisticadas, os departamentos financeiros das empresas têm vindo a ocupar posição de grande influência na gestão.

A síntese que apresentamos desenvolve-se tendo, de algum modo, em conta a evolução cronológica do conhecimento científico sobre o assunto a que diz respeito, *Técnicas de Análise de Investimentos*, desde os trabalhos pioneiros, naturalmente menos elaborados e que se foram revelando com o decorrer do tempo insuficientes para a tomada de decisões sólidas, passando por aqueles em que a consideração da técnica de actualização financeira e do risco se revela imprescindível, para, finalmente, se chegar aos que valorizam o enquadramento estratégico.

Os estudos e técnicas da valorização de opções reais permitem quantificar os elementos da flexibilidade da gestão operacional e as interações estratégicas ignoradas ou subestimadas na abordagem convencional da regra do VAL e noutros métodos quantitativos similares.

**Palavras-chave:** análise de investimentos; risco; custo do capital; opções reais

Victor Calvete, **Sobre a Teoria das Uniões Aduaneiras - Introdução**

No momento em que a *teoria das uniões aduaneiras* (como expressão da *teoria do segundo ótimo*) parecia votada ao esquecimento e irrelevância, o autor empreendeu o que, na ausência de sinais vitais, se diria uma autópsia – concluindo, afinal, que as notícias da morte da teoria das uniões aduaneiras tinham sido exageradas.

Na **Introdução** que agora se publica procede-se à delimitação do seu objecto referindo-se, em nota, outros *programas de investigação científica* que poderiam rivalizar com a teoria das uniões aduaneiras na explicação dos fenómenos de integração (*Economia Política Internacional, teoria dos jogos, comércio intra-sectorial, comércio intra-empresa e das empresas multinacionais, nova economia institucional, teorias marxistas, teorias estruturalistas e da dependência, teoria do sistema mundial moderno, teoria regional do comércio mundial e nova geografia económica*), e distinguindo-se naquela o modelo vineriano (a cuja origem, desenvolvimento e aplicações se circunscreve a dissertação) do modelo dito de Kemp/Wan (que se apresenta e cuja denominação se questiona).

**Palavras-chave:** teorias da integração; teoria das uniões aduaneiras; Economia Política Internacional; teoria dos jogos; comércio intra-sectorial;

comércio intra-empresa; nova economia institucional; análise da dependência; imperialismo; Sistema Mundial Moderno; teoria regional do comércio; nova geografia económica; modelo de Kemp/Wan

Aníbal Almeida, **Do “Oscilador de Samuelson” ao Espectáculo da “Propulsão” (From “Samuelson’s Oscillator” to the “Propulsion” Show)**

Nesta 2ª parte do seu ensaio, o autor começa por fazer um balanço do mecanismo samuelsoniano de “interacção” como metáfora ou “parábola” sobre o carácter cíclico do andamento do produto ou rendimento nacional no seio do “modo de produção capitalista” (no § 4), tirando, finalmente, as suas conclusões (no § 5), não sem juntar, ainda, um conjunto de (quatro) *Apêndices*, em que apresenta os “materiais de construção” das soluções teóricas já publicadas no volume anterior (no § 3), e em que procede a um confronto do “modelo de (Hansen /) Samuelson” com os seus principais concorrentes.

**Palavras-chave:**

**Nomes:** J. M. CLARK; E. D. DOMAR; R. FRISCH; R. M. GOODWIN; A. H. HANSEN; R. F. HARROD; W. W. HELLER; J. R. HICKS; M. JACINTO NUNES; M. KALECKI; J. M. KEYNES; L. R. KLEIN; K. MARX; S. MENSHIKOV; L. L. PASINETTI; P. A. SAMUELSON; D. H. ROBERTSON; J. J. TEIXEIRA RIBEIRO; TINBERGEN

**Ideias:** multiplicador; acelerador; “interacção”; (teoria dos) ciclos económicos; (política de) estabilização; (política de) “fomento financeiro” (“bombagem”); “efeito-propulsão” (das despesas públicas)

Carlos Pinto Correia, **A Teoria da Escolha Pública: Sentido, Limites e Implicações**

Na segunda parte deste artigo, os principais elementos da economia do bem estar (funções de bem estar social reais e axiológicas, insuficiências de mercado, externalidade) são analisadas na medida em que implicam um comportamento altruista e submetido a limitações. Em seguida, a crítica dirigida pela teoria da escolha pública à economia do bem estar é exposta, nomeadamente no que respeita às dificuldades conceptuais e técnicas suscitadas pelas funções de bem estar social e às consequências do teorema de Coase para a noção de externalidade. A interpretação tradicional deste teorema é no entanto questionada. Estas críticas abrem o caminho à chamada nova economia política. Os elementos fundamentais do ciclo político-económico são então analisados, em ligação com a chamada dimensão normativa da *public choice*. As relações entre esta abordagem e o contratualismo de Rawls são desenvolvidas. Todavia, afigura-se particularmente difícil articular a abordagem contratualista, típica da teoria da escolha pública, com qualquer pensamento de raiz contratualista. Assim, as concepções de filosofia política em que se apoia a escolha pública revelam-se incoerentes.

**Palavras-chave:** Escolha pública; economia do bem estar; funções de bem estar social; funções reais; funções axiológicas; externalidades; insuficiências do mercado; decisão política; condicionantes; limites; crítica; teorema de Coase; economia política; ciclos político-económicos; soluções normativas; contratualismo; Rawls; utilitarismo; crítica