

NOTAS ECONÓMICAS

43

AUGUSTO SANTOS SILVA

COMO PENSAR NA GLOBALIZAÇÃO? CONTRIBUTO SOCIO-LÓGICO PARA UM MODELO DE ANÁLISE INTERDISCIPLINAR

FILIPE SILVA / CARLOS CARREIRA

THE ROLE OF FINANCIAL CONSTRAINTS IN THE SERVICES SECTOR: HOW DIFFERENT IS IT FROM MANUFACTURING?

REVISTA DA FACULDADE DE ECONOMIA DA UNIVERSIDADE DE COIMBRA
NÚMERO 43 / Junho '16 / PREÇO 7,5€ / ISSN 0872-4733

Ficha técnica

diretor	Paulino Teixeira
secretariado de redação	Pedro Lopes Ferreira Pedro Nogueira Ramos Joaquim Feio
conselho editorial	Conselho Científico da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra
propriedade	Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra Av. Dias da Silva, 165 3004 – 512 COIMBRA – PORTUGAL Tel.: + 351 239 79 05 00 Fax: + 351 239 40 35 11
apoios	FCT Fundação para a Ciência e a Tecnologia Esta revista é financiada por Fundos Nacionais através da FCT – Fundação para a Ciência e a Tecnologia no âmbito do projeto UID/ECO/00031/2013.
número avulso	
Portugal	7,5 €
outros países	20 €
condições de assinatura	
Portugal	Individual: 15 € Instituições: 23 € Estudantes universitários: 12,5 €
outros países	Individual: 40 € Instituições: 50 €
ISSN	0872-4733
ISSN Digital	2183-203X
DOI	http://dx.doi.org/10.14195/2183-203X_43
depósito legal	64932/93

Informação aos autores

Notas Económicas – Revista da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra é uma publicação de índole científica, no domínio da Economia e Gestão de Empresas e áreas afins, cujo primeiro objetivo é a divulgação de trabalhos originais de investigadores nacionais ou estrangeiros, que envolvam a discussão de referências teóricas e/ou de material empírico relevante. *Notas Económicas* pretende, pois, contribuir para o conhecimento das grandes linhas do pensamento contemporâneo, e estimular o debate e a produção científica na sua área de especialidade. Neste contexto, *Notas Económicas* abre as suas páginas não só a cientistas e profissionais com um *curriculum* de investigação relevante, mas também a jovens investigadores que lhe queiram submeter os seus trabalhos, desde que estes revelem o carácter de originalidade e a qualidade científica exigida pelos princípios editoriais da revista.

Embora se trate da revista da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, o plano editorial de *Notas Económicas* não atribui qualquer prioridade aos artigos produzidos pelos seus docentes ou investigadores. No entanto, em secção própria, *Notas Económicas* dá notícia da atividade e iniciativas científicas da Faculdade sua patrocinadora. *Notas Económicas* é composta pelas seguintes secções:

Contribuições especiais: artigos especialmente solicitados a autores que *Notas Económicas* pretenda homenagear ou cujo contributo num determinado domínio se deseje sublinhar.

Artigos: trabalhos originais que correspondam ao escopo fundamental da revista atrás descrito.

Notas e Documentos: trabalhos de divulgação, documentos, notas de investigação ou de projetos em curso.

Forum: diferentes tópicos destinados a promover a notícia e o debate de opinião que, entre outros, englobarão *Círculo FEUC* (notícias e atividades científicas da FEUC) e *Notas Bibliográficas* (recensões críticas e informação editorial).

As línguas de publicação de *Notas Económicas* são o português, o inglês e o francês. As colaborações submetidas à apreciação de *Notas Económicas*, por iniciativa dos seus autores, deverão ser inéditas e não terem sido apresentadas, simultaneamente, a outra publicação. Todas estas colaborações beneficiarão do parecer de um especialista no tema do trabalho proposto, que aconselhará, ou não, a sua publicação, podendo, eventualmente, sugerir alterações aos textos. As colaborações serão ainda objeto de um segundo parecer emanado do Secretariado de Redação de *Notas Económicas* que nalguns casos poderá decidir delegar esta competência num segundo *referee* que não seja um seu membro. Os autores deverão reformular os seus textos tendo em conta os pareceres que lhes serão enviados. Depois de fixada a versão definitiva, não poderão introduzir-se quaisquer alterações. As relações entre os autores e os *referees*, que não sejam membros do Secretariado de Redação, observarão o princípio do anonimato. O Secretariado de Redação de *Notas Económicas* decidirá, com base nos pareceres emitidos, sobre a publicação ou não de cada contributo, assim como sobre a secção da revista em que será inserido. O envio dos textos para publicação tem implícita a cedência dos direitos de autor a *Notas Económicas* para a sua utilização em formato digital, nomeadamente, a disponibilização do artigo na página da Internet no endereço <http://www.uc.pt/feuc/notas-economicas> e nas plataformas online onde *Notas Económicas* se encontra referenciada.

Notas Económicas poderá igualmente publicar, em número normal ou em suplemento especial, atas de conferências ou colóquios sob proposta da respetiva entidade organizadora. Nesse caso, a escolha dos *referees* será acordada entre o Secretariado de Redação de *Notas Económicas* e os organizadores da iniciativa. Incumbirá a estes informar os autores de que as suas comunicações serão sujeitas ao referido processo de seleção, não estando, portanto, a sua publicação *automaticamente* assegurada.

Os autores devem estar cabalmente identificados, mencionar a instituição a que pertencem e os endereços postal e eletrónico para envio de correspondência. Cada contribuição não deverá exceder 20 páginas (de 30 linhas com 60 caracteres cada), incluindo notas e referências bibliográficas, e deverá ser acompanhada de **resumos nas três línguas de publicação** que, individualmente, não poderão exceder os 800 caracteres. Os originais, que terão impreterivelmente de observar as normas de apresentação estipuladas por *Notas Económicas*, deverão ser enviados por correio eletrónico para: notas-economicas@fe.uc.pt

Incumbe aos autores adequar a forma de apresentação dos seus textos às especificações da revista, nomeadamente sobre formatação dos originais, normas de citação e de apresentação das referências bibliográficas, suportes lógicos a utilizar, etc.

A leitura deste texto **NÃO DISPENSA** a consulta das referidas especificações que, por solicitação dos autores, lhes serão enviadas por correio. Podem, igualmente, obter-se na *Internet* no seguinte endereço: <http://www.uc.pt/feuc/notas-economicas>

Notas Económicas encontra-se referenciada nas bases bibliográficas *EcontLit*, *JEL on CD*, *e-JEL*, no *Journal of Economic Literature*, *RePEc* e *UC Digitalis*.

NOTAS ECONÓMICAS

43

REVISTA DA FACULDADE DE ECONOMIA DA UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Sumário		
 artigos	Augusto Santos Silva	7
	Como Pensar na Globalização? Contributo Sociológico para um Modelo de Análise Interdisciplinar	
	Filipe Silva / Carlos Carreira	21
	The Role of Financial Constraints in the Services Sector: How Different Is It from Manufacturing?	
 forum	Provas Académicas na FEUC	42

Artigos



Como Pensar na Globalização? Contributo Sociológico para um Modelo de Análise Interdisciplinar

Augusto Santos Silva | asilva@fep.up.pt
Faculdade de Economia, Universidade do Porto

resumo

O artigo toma a globalização como um quadro para a análise dos processos económicos e sociais do nosso tempo. Começa pela crítica da ideologia da globalização como o triunfo inelutável da abertura e liberalização económica, contrapondo-lhe uma abordagem que pretende ser mais analítica. Nos termos desta, a compressão do espaço-tempo, a integração e interdependência do sistema mundial e a sua heterogeneidade desenham um novo contexto para as instituições e os atores. Para compreendê-lo, precisamos de uma abordagem interdisciplinar, aproximando mais a economia, a sociologia e a ciência política, e colocando os factos em perspetiva histórica e geográfica. Assim podem ser exploradas novas perspetivas de análise, acrescentando-se valor ao conhecimento hoje disponível sobre a globalização.

JEL Classification: Z10, Z13

Keywords: globalization, economic policy, interdisciplinary

résumé / abstract

On considère la mondialisation comme un cadre d'analyse des processus économiques et sociaux contemporains. Ce qui est incompatible avec la représentation idéologique courante de la mondialisation en tant que l'indisputable triomphe de la libéralisation économique. Nous avons besoin d'une vision plus analytique, qui prête attention aux phénomènes de compression spatio-temporelle, intégration et interdépendance systémiques et hétérogénéité qui marquent le contexte de l'action humaine. Cette vision demande du travail interdisciplinaire : une approximation entre l'économie, la sociologie et la science politique ; une mise en perspective historique et géographique. Peut-être de nouvelles perspectives d'analyse seront ainsi ouvertes, ajoutant valeur aux connaissances maintenant disponibles sur la mondialisation.

How to Think about Globalization? A Sociological Contribution to an Interdisciplinary Analysis

Globalisation is a useful framework for the inquiry into contemporary social and economic processes. In order to do so, one has to oppose the current ideological representation of globalisation as the inevitable victory of economic liberalisation, and adopt a more analytical view. According to this view, the compression of space-time, the systemic integration and interdependence and the heterogeneity of the world provide a new context for social institutions and agents. Full understanding of this context requires an interdisciplinary approach. Economics has to come closer to sociology and political science, and the historical and geographical background must be taken into account. Thus, new analytical perspectives could be explored, adding value to the available knowledge on globalisation.





1. A globalização como objeto de análise

Talvez concordemos todos na seguinte afirmação: é muito importante pensar no processo de globalização a partir da perspectiva das ciências sociais, tal é a relevância desse processo para a conformação do mundo de hoje e a ação nele. Mas ainda é possível esperar algo de novo nesse pensar, não estará tudo dito? Entendo que não, podendo acrescentar-se algum valor ao conjunto de estudos disponíveis. Não do ponto de vista da atualização e tratamento sistemático da informação: a quantidade e o ritmo de circulação de dados empíricos não se compadecem sequer com o tempo que demora a escrita, avaliação e publicação de um artigo numa revista científica. Mais vale acompanhar o trabalho de organizações internacionais como as Nações Unidas, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), o Fundo Monetário Internacional (FMI) ou o Banco Mundial, ou de unidades credíveis de investigação e divulgação. Mas já do ponto de vista analítico não só me parece haver espaço para adição de conhecimento como necessidade de fazê-lo.

A questão é simples: como daremos conta do que está acontecendo à nossa volta e indica profundas transformações no espaço-tempo em que se inscrevem as estruturas económicas e sociais e nas relações que entretecem? Devemos indagar a razão de ser, o significado e o impacto de mudanças como estas. De acordo com o relatório de outono de 2015 do FMI (International Monetary Fund, 2015: 145), se medirmos o produto em paridades de poder de compra, a China é a maior economia, respondendo por 17% do produto mundial (e 11% das exportações). Os 12 países que assinaram, em outubro de 2015, o Tratado de Parceria Trans-Pacífico representam 40% do produto mundial e as negociações em curso entre os Estados Unidos (que lideraram a celebração daquele tratado) e a União Europeia, para um Tratado de Parceria Trans-Atlântico, envolvem cerca de metade do produto mundial. Em 2013, as Nações Unidas estimavam que China, Índia e Brasil, que representavam 10% do produto mundial em 1950, pudessem vir a representar 40% em 2050 (United Nations Development Programme, 2013: 13); entretanto, o crescimento dessas economias desacelerou e o Brasil entrou mesmo em recessão. Os três maiores centros de produção de filmes de cinema, em unidades físicas produzidas, localizam-se na Índia, nos Estados Unidos e na Nigéria. Anualmente, realizam-se mais de mil milhões de viagens internacionais de turismo. O Papa eleito em 1978 era polaco e, durante o seu pontificado de 27 anos, visitou oficialmente 129 países; sucedeu-lhe um alemão e a este um argentino: é a primeira vez que a Igreja Católica é chefiada por alguém do hemisfério sul. Estima-se que 90% dos 122 conflitos que ocorreram no planeta nas décadas de 1990 e 2000 tenham envolvido pelo menos um ator não estatal (Krause, 2012: 30). E o número de deslocados forçados por motivo de conflitos armados, perseguições e violação de direitos humanos ascendeu em 2014 a 59,5 milhões (United Nations High Commissioner for Refugees, 2015: 2).

Poderia multiplicar-se as ocorrências que assinalam transformações em curso na geoeconomia, na geopolítica, no tecido institucional e na vida das pessoas em todo o mundo. Precisamos de um quadro de análise para problematizar, observar e interpretar tais transformações; e o conceito de globalização é uma entrada possível. O geógrafo Olivier Dollfus (1997: 8) definiu-a como “a troca generalizada entre as diferentes partes do planeta, tornando-se então o espaço mundial o espaço de transação da humanidade”. O economista David Throsby (2010: 3), como o processo através do qual “caem as barreiras ao movimento de fatores, especialmente o capital e o trabalho, entre países e regiões; emerge um mercado global para muitas mercadorias, com oportunidades crescentes quer para empresas nacionais, quer para empresas multinacionais/transnacionais; e a internacionalização das comunicações, entre outros efeitos, leva à livre transmissão por todo o mundo de símbolos e mensagens”. E a socióloga Saskia Sassen (2007: 14), distinguindo, como veremos, duas escalas pertinentes, global e subnacional, assinala na primeira “a formação de um mercado global para o capital, um regime comercial global e a internacionalização da produção industrial”. É clara a convergência, a partir de diferentes perspectivas disciplinares, assim como a operatoriedade destas primeiras definições para ir construindo um quadro de referência informado pelas ciências sociais.

Para fazê-lo, porém, é imperioso questionar a representação da globalização que se tornou hegemônica, em muitas instituições internacionais e em círculos da opinião pública ocidental, a partir dos anos 90. Essa representação vai bastante mais longe do que a identificação e caracterização de um processo histórico nosso contemporâneo: propõe uma narrativa acerca dele; e pretende retirar um certo número de lições. Assim, a globalização deveria ser vista como uma espécie de fatalidade: uma evolução necessária, inerente às transformações tecnológicas e organizacionais nas economias mais pujantes e ao seu triunfo sobre o estatismo. Seria, além do mais, um progresso, quer em termos tecnológicos e econômicos, quer em termos sociais; e não apenas face a etapas históricas anteriores como em comparação com situações e modelos alternativos coexistentes. O que demonstraria a razão de ser do chamado Consenso de Washington, ou seja, da defesa de políticas de liberalização do comércio internacional e do investimento estrangeiro, de desregulação econômica e privatização de setores e funções públicas e de disciplina orçamental por imposição de austeridade na despesa pública e contenção do rendimento disponível. Essas políticas seriam (consoante as versões) as mais apropriadas ou as únicas possíveis no quadro da globalização, porque esta provocaria inelutavelmente a erosão de funções capitais do Estado nacional e eliminaria ou tornaria ineficientes as medidas de regulação política da economia. Por contraste, a globalização evidenciaria a exaustão do modelo europeu de crescimento e bem-estar, posto em prática no Pós-II Guerra e particularmente vibrante até às crises petrolíferas dos anos 70. A dinâmica econômica estaria agora noutras paragens e, sobretudo, dependeria mais da abertura radical à internacionalização e da desvinculação entre as regras de mercado e as instituições sociais – isto é, de princípios muito diversos, senão frontalmente antagônicos, do antigo consenso europeu em torno da economia social de mercado e do Estado-Providência.

Esta narrativa tem, por si, a sedução da sistematicidade: tudo se explicaria em poucas proposições simples, capazes de dar conta de processos que se estendem por múltiplos lugares e décadas. A interpretação que propõe não deve ser liminarmente descartada, antes de qualquer exame. Mas, como muitos economistas têm mostrado (ver, entre outros, Amable, 2005; Stiglitz, 2007; Rodrik, 2012), são várias e sérias as anomalias explicativas que apresenta: designadamente, nem consegue dar conta das razões do sucesso de países da Ásia-Pacífico que apostaram precisamente num forte papel do Estado, nem das razões do insucesso de várias ações empreendidas na América Latina dos anos 90 por referência ao Consenso de Washington. As invisibilidades geradas também não são de somenos: por exemplo, o desenvolvimento da África Subsaariana. É difícil separar, na avaliação da situação europeia, o que é resultado de análise e o que é fruto de preconceito. E a proximidade da narrativa aos interesses próprios do capital financeiro e dos centros de poder do sistema mundial não lhe é um bom cartão-de-visita para uma indagação científica que teria de ser um pouco mais distanciada.

A minha sugestão, contudo, é que suspendamos um pouco o debate (inteiramente legítimo) a fazer no plano doutrinário e político e que nos concentremos no plano analítico (certamente influenciável e influenciado pelo primeiro, ainda assim distinto). De que é que realmente falamos quando falamos de globalização? Como podemos abordá-la? Como caracterizá-la? Como podemos enunciar de forma teoricamente fecunda e empiricamente verificável as questões que ela coloca, nas dimensões que lhe sejam relevantes? Em suma, que modelo de análise devemos construir a seu propósito?

Este é o objetivo do presente artigo. Na próxima secção, sugerir-se-á uma alternativa analítica às narrativas demasiado ideológicas sobre a globalização (favoráveis ou contrárias, para o caso não importa). Será uma alternativa fundada, por um lado, na aproximação interdisciplinar da economia, da sociologia e da ciência política e, por outro lado, na colocação do processo de globalização em perspetiva histórica e geográfica. Depois, na terceira secção do artigo, procurar-se-á mostrar como pensar a globalização como um processo multidimensional nos ajuda a identificar e compreender melhor algumas questões estruturais do sistema mundial contemporâneo. Assim se poderá, enfim, perceber que continua a fazer sentido pensar na globalização – não como mais uma poção mágica (Subrahmanyam, 2014: 53) que nos dispense de analisar realidades sociais que são muito complexas, dinâmicas e diversas, nem como uma lei ou uma causa capazes de explicar, por si sós, essas realidades, mas sim como um quadro de problematização e análise bem definido e com alcance heurístico e interpretativo.





2. A utilidade de uma abordagem interdisciplinar

Atualmente, o mundo está mais pequeno, porque a fricção da distância, se bem que não tenha sido anulada, foi fortemente atenuada. Se há um elemento estruturante da globalização, é a *compressão do espaço-tempo*. Quatro fatores a explicam. O primeiro é a digitalização (ou “desmaterialização”) da informação e dos seus processos de recolha, arquivo e transmissão. O segundo é a revolução nos transportes e comunicações, que globaliza os itinerários de circulação de ideias, imagens, pessoas e bens. O terceiro é a redução dos custos de transação associados às trocas humanas, sejam elas o comércio, os serviços, a comunicação ou a relação de trabalho. Este fator é parcialmente consequência dos primeiros, assim como da erosão de barreiras administrativas ou estatutárias à circulação; e muda radicalmente as condições de acesso ao conjunto dos bens e oportunidades disponíveis. O quarto é a aceleração dos processos sociais, quer dizer, a diminuição do tempo necessário a percorrer o espaço e o aumento das atividades possíveis numa certa unidade de espaço-tempo. Este fator não só favorece a mobilidade dos agentes e a plasticidade das situações, como também introduz maior incerteza e imprevisibilidade na evolução das coisas.

Em segundo lugar, o mundo está mais *integrado*. Refiro-me à integração sistémica (Lockwood, 1964), quer dizer, ao nível de articulação das partes que o constituem num todo estruturado. A integração não é universal; e a circunstância de ela intensificar as ligações entre as partes articuladas acentua a exclusão das que se encontram à margem. É o que acontece hoje com várias sociedades da África Subsaariana, do Magrebe ou do Médio Oriente. Entre os mais poderosos vetores da integração sistémica do mundo encontram-se o comércio internacional, a organização e o investimento das empresas transnacionais e a ação das instituições económicas e políticas internacionais. Mas também as alianças e dinâmicas geoestratégicas do Pós-Guerra Fria, a entrada em cena de atores transnacionais não estatais e a mobilidade internacional de populações, incluindo a que é causada por guerras e outros conflitos. A integração faz-se a várias escalas, sendo particularmente relevante a regional, de que a União Europeia (e, dentro dela, a Zona Euro) é máximo exemplo, mas não único. Do cruzamento das várias escalas resulta, entretanto, a emergência de uma escala propriamente planetária. Razão continua, pois, a ter Anthony Giddens (1989: 519) quando diz que o traço específico do atual processo de globalização é que “o mundo se tornou, em importantes aspetos, um *único sistema social*”.

Em terceiro lugar, o mundo está mais *interdependente*. O que começa por ser, como bem notou Stiglitz (2007: 332), um efeito da integração, requerendo por sua vez a ação concertada de múltiplas entidades. Um número crescente de questões deixou de poder ser circunscrito às fronteiras de um país ou às condições da cooperação bilateral ou multilateral entre países. Ele exige uma abordagem supranacional (regional ou internacional), ou mesmo uma abordagem planetária, tornando impertinente a lógica de fronteira. É o que sucede com a questão ambiental, que foi a primeira e permanece sendo a grande questão global, porque diz respeito a um só território, o da ecúmena, e deve, portanto, como sustenta o geógrafo Christian Grataloup (2013: 266), ser tratada como um problema de ordenamento desse território, condição da sua sobrevivência. É o que acontece também em múltiplos outros domínios, desde a resposta às pandemias até à segurança militar. Mas a dependência recíproca dos atores do sistema mundial delimita também o quadro em que eles podem interagir estrategicamente: é ela própria uma fonte e uma restrição de poder (Nye Jr., 2011: 222-260).

Por último, o mundo continua a ser *heterogéneo*, se não está mais heterogéneo. O enunciado é menos assertivo do que os anteriores, visto que a diversidade interna de qualquer sistema social é um dado que não deixa de surpreender constantemente quem anda à procura de uniformidades. O mundo sempre foi muito heterogéneo. O ponto é que prossegue sendo, contrariamente a uma imagem muito espalhada da globalização como inexorável produtor de homogeneidade. Nem a compressão do espaço-tempo, nem a integração sistémica, nem o aumento da interdependência implicam, por si sós, uniformidade. Pelo contrário, acrescentam novos parâmetros de

variação das situações e dos comportamentos dos atores, sejam eles grupos sociais, territórios, organizações, Estados ou redes. Claro que se alarga o espaço de inscrição e influência das hegemonias económicas, mediáticas ou político-militares: a globalização é também o contexto que permitiu que a transmissão televisiva do funeral da Princesa Diana, em 1997, fosse seguida por dois mil milhões de pessoas, ou que o computador portátil de uma grande marca se venda em qualquer canto do planeta. Mas não é menos verdade que a mobilidade, a velocidade e o âmbito da circulação, e a intensidade das trocas internacionalizam também – isto é, projetam sobre todo o sistema mundial – as múltiplas comunidades, condições e maneiras de ser que nos constituem, ao mesmo tempo que acentuam as assimetrias e desigualdades que as distinguem.

Onde apreender melhor estas dinâmicas atuais de compressão, integração, interdependência e diversificação? Dizer que em todas as dimensões é uma verdade, mas tautológica. Sugiro que olhemos a partir de cinco perspetivas muito promissoras. A primeira destaca os grandes movimentos populacionais de mobilidade territorial e recomposição societal - como as migrações e outras formas de mobilidade internacional, a multietnicidade e a multiculturalidade, as identidades múltiplas ou híbridas, as vinculações religiosas, éticas ou culturais que atravessam fronteiras e reconfiguram os espaços civilizacionais. A segunda perspetiva é a globalização das atividades económicas, atenta à globalização dos mercados de capitais e à correlativa financeirização da economia, assim como à expansão do comércio internacional e do investimento transnacional (Stiglitz, 2007; Rodrick, 2012). A terceira é a globalização do poder económico e da sua interação com as soberanias e as escolhas políticas, designável para sermos simples pela palavra regulação: as leis, os acordos e o direito internacional, os padrões de intervenção de grandes instituições económicas internacionais, as contrapartidas exigidas aos Estados para prover financiamento ou apoio ao desenvolvimento, e por aí fora (Stiglitz, 2007). A quarta é a globalização das relações internacionais, na medida em que elas extravasam a lógica dita vestefaliana de um sistema de múltiplos Estados soberanos e de equilíbrio de poder entre o número restrito daqueles em condições de intervir como potências; e obrigam precisamente a agir no quadro e por relação com um nível mais geral e intenso de interdependência multilateral generalizada (Nye Jr., 2011). E a quinta será a globalização da segurança, no duplo sentido desta palavra: segurança das pessoas, bens e comunidades garantida por via de polícias, diplomacias e exércitos (*security*); e proteção das pessoas e comunidades face a riscos e ameaças incidentes sobre as suas condições de sobrevivência e bem-estar (*safety*). A segurança humana, o ambiente, a alimentação, a saúde, a cibersegurança, entre outras, entram aqui e fazem desta uma das dimensões mais propriamente globais (planetárias) da vida em comum (Burgess, 2012).

Não vejo como se possa cortar esta realidade em fatias, como se a globalização social não estivesse interligada com a económica ou esta com a das relações internacionais. Também não parece possível optar pela identificação demasiado apriorística e genérica de relações de causalidade entre estas dimensões, ou tentar dissolvê-las em sínteses demasiado apressadas e vazias. O que podemos e devemos fazer é convocar diferentes ciências sociais e suscitar uma cooperação interdisciplinar adequada e produtiva para uma abordagem compreensiva, quer dizer, abrangente e pluridimensional.

Concebo esta cooperação em duas formas lógicas, aliás requeridas pela natureza e complexidade do processo de globalização. Na primeira, trata-se de induzir uma maior aproximação recíproca entre a economia, a sociologia e a ciência política. Na segunda, trata-se de colocar a globalização em perspetiva histórica e geográfica. Ora, que condições é necessário cumprir para que estas abordagens frutifiquem?

O diálogo entre a economia, a sociologia e a ciência política obriga cada uma destas ciências a fazer a sua parte no esforço de convergência. Simplificando ao máximo, dir-se-á que se requer uma economia mais atenta à diversidade dos sistemas económicos e dos respetivos quadros institucionais (das empresas aos mercados e redes, da tecnologia e inovação às relações de trabalho, dos Estados aos territórios). O paradigma económico que melhor parece adequar-se ao estudo pluridimensional da globalização é, pois, o institucionalismo (cf. Amable, 2005: 41-100; Pereira, 2008: 11-106; Reis, 2009: 31-117). Quanto à sociologia, precisamos de uma sociologia





empírica, menos obcecada com a interpelação crítica e com o proselitismo doutrinário e mais interessada na dilucidação das relações entre atores e estruturas nos diversos e distintos contextos sociais. Esse é, afinal, o seu contributo próprio, parcial e incompleto como os demais, de modo que ela não pode reclamar uma vocação quase imperial de grande integradora das ciências sociais. A ciência política tem sabido incorporar, na análise das relações interestatais, princípios inspirados na teoria dos jogos e na modelização económica das decisões em contextos de restrição e de cooperação/competição entre atores. Importa é que, sem perder de vista a centralidade do Estado, saiba alargar a outras instâncias e atores essa análise dos jogos e equilíbrios de poder e do desenvolvimento da ação política (Nye Jr., 2011; Silva, 2000).

Evidentemente, em vários domínios, já estão consolidadas ou vão emergindo formas organizadas de convergência interdisciplinar em torno de problemáticas comuns: pense-se na sociologia económica, na economia política do desenvolvimento, nas relações internacionais ou nos estudos de segurança. A base, contudo, é esta triangulação absolutamente decisiva entre economia, sociologia e ciência política (Silva, 2015; ver, no mesmo sentido, Pereira, 2008).

Como ficou dito, a outra operação lógica reside na colocação da globalização em perspetiva histórica e geográfica. E talvez seja aí que se torne mais imperioso insistir, tal é a força sedutora das ideias fantasiosas sobre a absoluta novidade da globalização ou a sua "a-territorialidade".

Situar a globalização em perspetiva histórica significa perceber três ou quatro coisas fundamentais. Que a articulação de países, economias e regiões em sistemas supranacionais vem de muito longe no tempo, desde o mundo antigo das grandes civilizações do Mediterrâneo até ao Japão. Que a descoberta e a subsequente exploração da América conferiram um sentido radicalmente novo à lógica de um sistema mundial, porque ela passava a ser impensável fora da dialética entre o "Velho Mundo" (da Eurásia e do Magrebe) e o "Novo Mundo" (das Américas e do Atlântico Sul). Que a mundialização económica ligada ao desenvolvimento industrial conheceu uma primeira etapa ao longo do século XIX, marcada pela unipolaridade europeia (e particularmente britânica) e, depois, com a ascensão dos Estados Unidos na ordem internacional, nos inícios do século XX, uma segunda etapa, bipolar e transatlântica. A globalização económica de que hoje falamos caracteriza-se, portanto, não só pela intensificação das trocas como sobretudo pelo reequilíbrio entre Atlântico e Pacífico – e talvez dela venha resultar o fecho histórico desse pequeno intervalo temporal, entre os fins do século XVIII e do século XX, em que a Europa tomou a dianteira do desenvolvimento tecnológico e económico mundial (sigo Grataloup, 2013). Que as vicissitudes da "Era dos Extremos" (Hobsbawm, 2008), entre 1914 e 1989 – o tempo de duas guerras mundiais, que foram também uma longa guerra civil europeia, e da Guerra Fria, com duas mundializações geopolíticas concorrentes, capitalista e comunista – mostram que a globalização é reversível, ou seja, que a história não é linear nem progride necessariamente no mesmo sentido (Grataloup, 2013: 223). E que os sistemas de regulação económica internacional postos em prática são diversos, podendo o quadro hoje vigente ser comparado, por exemplo, com o que foi constituído na sequência da II Guerra, baseado nos acordos de Bretton Woods (Rodrick, 2012: 69-76).

Não menos importante é a perspetiva geográfica, do espaço e do território. A globalização não significa a pura desterritorialização, mas sim um jogo complexo de desterritorialização e reterritorialização. Longe de se opor ao que é local, o global é um localismo globalizado, seja ele, como diz Boaventura de Sousa Santos (2015: 91), "a língua inglesa, Hollywood ou a comida rápida"; e o processo de globalização de um localismo representa ao mesmo tempo, muitas vezes, a localização do que já foi tomado como global (é, aliás, o que tantos apóstolos da globalização sem peias pretendem fazer ao keynesianismo ou ao modelo social europeu). Depois, exatamente porque tiram partido da possibilidade de jogar entre diferentes escalas territoriais, os protagonistas mais fortes da globalização, como as empresas multinacionais, rentabilizam eficazmente as vantagens associadas a economias de aglomeração: como Saskia Sassen (2007: 97-128) bem mostrou, a globalização económica é impensável sem considerar a importância estratégica das cidades globais. O território, enfim, como explica José Reis (2009: 235-236), não é apenas uma escala: é a dinâmica que aproxima cada economia da sua estrutura social e lhe confere densida-

de e singularidade; é, pois, um gerador de polimorfismo estrutural – da diversidade que se mantém, se não cresce, com a globalização.

A triangulação disciplinar entre economia, sociologia e ciência política e a colocação dos factos em perspetiva histórica e geográfica parecem-me constituir o melhor quadro para analisar os contornos, sentido e consequências dessas dinâmicas hoje tão fortes de compressão espaço-temporal, integração sistémica, interdependência estrutural e diversificação. A Figura 1 procura representá-lo. Ele densifica e operacionaliza as definições provisórias de que partimos, no início deste artigo, e enfatizavam a nova escala das trocas, da mobilidade e da comunicação. Sem anular, o que é crucial, a enorme variedade das situações empíricas e o peso da espessura histórica na conformação e singularização de cada caso, ele permite avançar um pouco mais no esclarecimento e individualização do que, no sistema mundial de hoje, releva própria e especificamente da globalização – e a que, por conseguinte, deve ser reservada tal qualificação.



Figura 1. Um modelo de análise interdisciplinar do processo de globalização

<i>Ciências sociais cujo diálogo pode enriquecer a compreensão da globalização como processo social multidimensional:</i>	<i>O valor acrescentado pela perspetiva própria de cada uma das ciências:</i>	<i>As características distintivas do atual processo de globalização:</i>
1.1. Uma economia inspirada pelo institucionalismo:	- O encaixe das economias nos quadros institucionais; - A diversidade dos sistemas económicos.	a. A compressão do espaço-tempo; b. A integração sistémica do mundo; c. A interdependência estrutural de atores e domínios de ação, no sistema mundial; d. A diversificação dos elementos e relações constitutivas do sistema mundial e, portanto, a heterogeneização deste sistema.
1.2. Uma sociologia empírica:	- O jogo entre estrutura e ação; - A articulação das múltiplas dimensões (económicas, social, política, institucional...).	
1.3. Uma ciência política economicamente inspirada:	- As relações inter-estatais como jogos de cooperação/competição entre atores/potências; - Os atores estatais e os atores não estatais.	
1.4. A perspetiva histórica:	- A geoistória do sistema mundial; - A genealogia e a singularidade do atual processo de globalização.	
1.5. A perspetiva geográfica:	- A dialética entre local e global, desterritorialização e reterritorialização.	

As instituições sociais, políticas e económicas são múltiplas e diversas, porque se inscrevem em diferentes territórios e diacronias e combinam de diferentes maneiras regras e recursos. Ao contrário do que tantas vezes se escreve, a globalização não é o processo de reescalonamento pelo qual uma escala, a mundial, substitui e anula, ou torna irrelevante, as escalas subplanetárias. O clássico jogo de escalas do macro para o microfísico já não é o que mais conta. Para além desse reescalonamento, incontestável, há um fenómeno mais fundo, que é a multiplicação das escalas. “Multi-escalar” (Sassen, 2007: 43; Grataloup, 2013: 243): essa é verdadeiramente a nova e distinta natureza do sistema mundial, no quadro da globalização.

A globalização resulta de um desenvolvimento mais na escala *internacional*: o que se realiza e ocorre nessa escala, como circulação e troca entre nações, adquire uma tal dimensão e importância que transforma qualitativamente a estrutura do mundo. Foi e é o que se passa, designadamente, com a expansão do comércio internacional, com o aumento do volume e a diversificação das direções das migrações internacionais, ou com a reestruturação geopolítica induzida pelo fim do dualismo constitutivo da Guerra Fria.



A globalização resulta também da estabilização e consolidação de relações entre economias e/ou nações em entidades *supranacionais*, de âmbito regional (quer dizer, não planetário), com diferentes contornos institucionais (aliás, evolutivos), entidades que se acrescentam ou mesmo substituem às unidades nacionais em vários planos da ação coletiva. A União Europeia que saiu dos sucessivos alargamentos, da ênfase na dimensão política e da união monetária é um bom exemplo. Até porque permite perceber que não falamos apenas do nível institucional (a Comissão negocia tratados com os Estados Unidos, em nome da União, e assim sucessivamente), mas também no plano do quotidiano e das escolhas sociais (por exemplo, em 2014, pela primeira vez na história da União, os grandes partidos europeus apresentaram às eleições candidaturas a presidentes da Comissão e os governos respeitaram essa candidaturas e o seu desempenho eleitoral na indigitação do novo presidente da Comissão Europeia). Mas estas entidades regionais, supranacionais, que atuam na cena mundial por iniciativa e mandato próprio, não se reduzem a Bruxelas ou ao Eurogrupo. Basta olhar com atenção para o que passou com a Organização do Tratado do Atlântico Norte, para a passagem do G7 ao G8 e depois ao G20 ou para os muito interessantes jogos que decorrem hoje à nossa vista para tentar erguer ou impedir blocos regionais, no plano económico-político ou político-estratégico.

A globalização não é, contudo, apenas isto: um mundo mais integrado, entidades supranacionais mais relevantes e ativas. É ainda, crucialmente, a erosão da escala nacional (que era a base da soberania no mundo vestefaliano) por virtude das dinâmicas *transnacionais* – quer dizer, aquelas que ignoram ou subalternizam a ordem político-administrativa ou a delimitação nacional de um mercado. As empresas transnacionais são isso mesmo, e assim operam. Não existem no vazio, nem são apátridas; têm âncoras territoriais bastante fortes, com sobre-representação do Atlântico Norte (anglo-americano). Mas podem tomar as suas decisões estratégicas, em matéria de financiamento, investimento, emprego, comercialização ou fiscalidade, à escala do mundo como tal, ou a subescala regional, variando a vinculação ao nacional ou ao supranacional consoante os seus interesses e objetivos. O capital financeiro (os bancos de investimento e grandes seguradoras, os fundos soberanos, os fundos de pensões e outros fundos de aplicações financeiras) e os mercados financeiros são claramente outras potentes forças transnacionais; como o são várias confissões religiosas de alcance mundial e as organizações de diverso tipo (do educativo e assistencial ao militar) que nelas se dizem inspirar, ou ainda, nos termos de Arjun Appadurai (2004) as “paisagens” mediáticas e étnico-culturais que se estruturam hoje transversalmente às estabelecidas divisões do mundo.

A globalização é, finalmente, a dinâmica de articulação *transnacional* de unidades e escalas *subnacionais* – como cidades, territórios ou lugares. As cidades globais são isto, cidades em que se inscrevem redes globais e que se ligam por redes globais; como o são muitas comunidades de diáspora, ou as organizações não-governamentais de ação local e referência e concertação global; como são os distritos económicos marshallianos, e outras formas de estruturação de redes de tecnologia, inovação e empreendedorismo, ou as praças financeiras, ou os centros de difusão, socialização, recrutamento ou mobilização espalhados pelo fundamentalismo.

O erro, que tanto tem apoucado o alcance da globalização como quadro de análise dos processos económicos e sociais, é pensar que estas quatro escalas se opõem umas às outras: que para pensar o internacional teríamos de subalternizar o supranacional, que para pensar o global devíamos declarar irrelevante o local, ou (a modalidade mais frequente do erro) que teríamos de musealizar o Estado para iluminar a economia-mundo. Estas escalas jogam entre si, e é essa lógica multi-escalar a que nos permite perceber melhor não só a globalização como, a partir dela, a história que se está fazendo - que estamos fazendo.

3. Algumas perspetivas de desenvolvimento analítico

Enriquecer o quadro de análise da globalização, por via da triangulação entre economia, sociologia e ciência política e da atenção às diacronias e aos territórios, abre novas perspetivas – isto é, aumenta o seu potencial heurístico, ou de descoberta. Procurarei ilustrá-lo identificando cinco dessas perspetivas.



A. A revolução tecnológica na informação e comunicação e a revolução organizacional e comportamental que lhe está associada, permitindo a passagem para a “economia informacional” descrita por Manuel Castells (2002), são, desde os fins do século XX, forças motrizes da globalização. É evidente o seu papel na integração económica mundial e na gestão planetária das interdependências. A exploração dessa fronteira tecnológica, a sua combinação com a automação dos processos produtivos e a sua utilização sistemática na gestão organizacional e na estratégia empresarial junto de clientes e mercados, mudaram completamente a escala e o modo da atividade económica. O conhecimento (científico, tecnológico e social) constitui a base de um número crescente de atividades de produção e serviço e o seu recurso mais crítico. Nenhuma forma de ação humana está hoje fora do universo criado pela digitalização, a fusão entre dispositivos de comunicação e de transmissão de dados, a internet e as múltiplas redes de comunicação nela inscritas.

Ainda assim, um quadro mais largo de análise identifica outras dimensões não menos relevantes da sociedade da informação. Refiro-me, em particular, à *reconstrução da forma social comunitária*. Ela estava tradicionalmente centrada no interconhecimento direto, na copresença e na comunicação face a face, quer dizer, fisicamente localizada. Mas agora, na sociedade da informação, já não exige nem a copresença nem a colocalização, porque o seu espaço é virtual e a distância física deixou de ser impedimento para a comunicação interpessoal, ponto a ponto (Castells, 2004; Cardoso, 2006). Os lugares das novas comunidades digitais não são físicos; mas são lugares, quer dizer, são espaços habitados, com regras e recursos partilhados, proximidade e densidade relacional. As celebradas e celebráveis “redes sociais” constituem um exemplo, um entre vários. A globalização induzida pelas novas tecnologias e plataformas de informação e comunicação é também a globalização da intimidade, da interação pessoal, da pequena comunidade de iguais por relação a algum elo de ligação. Não é o fim, mas sim a transformação do local, da multiplicidade e diversidades dos lugares de pertença, identificação e interação das pessoas, grupos e organizações. A globalização das comunicações produz, ao mesmo tempo, um mundo único (uma única ecúmena comunicacional) e *mais* lugares dentro dele (mais oportunidades e formas de inscrever redes de relação e agrupamento).

B. Também não será preciso gastar muitos caracteres para fazer compreender, com Ulrich Beck (2006), que a “*sociedade de risco*” desta nossa contemporaneidade é *mundial*. Isto é, que o risco endógeno ao nosso próprio desenvolvimento (o risco que resulta não de uma qualquer variável externa, mas que é produzido pela economia e a sociedade moderna industrial) é verdadeiramente uma questão global, no duplo sentido de planetária e transnacional.

Já valerá, porém, a pena explicitar três notas adicionais. A primeira assinala a complexidade e interligação das componentes ou dimensões de segurança (*security e safety*), que vão da integridade de territórios e do controlo de infraestruturas nacionais críticas (como aeroportos ou refinarias) à salvaguarda dos sistemas informáticos, à proteção dos dados pessoais ou a padrões de segurança alimentar ou saúde pública. A segunda aponta para a centralidade das questões de segurança, não apenas para o Estado de direito e a soberania política (o que toda a gente vê e vale por si mesmo), mas também para a economia mundializada: ponto especialmente delicado no que toca à segurança energética e às rotas de comércio internacional. A terceira nota indica a enorme incerteza introduzida pelo facto de um número crescente de ameaças à segurança, humana e coletiva, assumir a forma chamada não convencional e ser protagonizado por agentes não estatais, que não reconhecem nem praticam nenhuma das regras que arbitram os conflitos, incluindo as guerras. E disto só pode dar conta um modelo alargado de análise da globalização.

C. Em torno da *relação entre o estatal e o não estatal* se situa, aliás, outro dos contributos mais promissores que vejo neste alargamento. A narrativa enganosamente simples que é tão corrente acerca da globalização convida-nos a olhar para o “Estado-nação” como um facto do passado. A globalização seria precisamente a era pós-estatal e pós-nacional. Convirá, todavia, observar mais de perto e a partir de vários ângulos.

Por um lado, os Estados e governos têm sido partes ativas – e liderantes – do processo de globalização, quer no que ele favorece as dinâmicas de expansão económica quer no que ele obriga às



mudanças regulatórias. São os Estados e os governos nacionais, e/ou as entidades supranacionais por eles constituídas, que negociam os tratados de liberalização do comércio, estabelecem as regras das uniões monetárias ou aprovam as contrapartidas políticas exigidas aos países que requerem ajuda externa pelas organizações que a oferecem, como o FMI. São decisões dos governos que “desnacionalizam” certos planos de decisão nacionais – delegando-os em entidades supranacionais – e “desestatizam” certos níveis de atuação estatal – entregando-os a autoridades regulatórias independentes ou concedendo-as a agentes privados (Sassen, 2007: 47-96), mesmo na área cujo monopólio era classicamente a própria razão de ser do Estado, a força militar e policial legítima. A globalização não se fez nem se faz “contra” ou “para além” dos Estados, é ativamente protagonizada pelos Estados (Santos, 2001), e nas posições expectáveis de protagonistas liderantes, quando antecipam benefícios, ou em contracorrente, quando sucede o inverso. É, aliás, isto que explica várias das assimetrias da globalização, sendo os Estados Unidos um caso paradigmático: tão defensores dela quando significa mundialização da finança, do comércio e do investimento, assim como a imposição a virtualmente todos desse localismo globalizado que é o quadro anglo-americano de regulação económica minimalista, quanto seus adversários quando o que está em jogo é a justiça penal internacional, o ambiente e as alterações climáticas, ou a cooperação para o desenvolvimento.

Por outro lado, aqui como noutras dimensões, a globalização significa também um novo impulso e escala para processos antigos ou locais. Um dos efeitos mais importantes da globalização não tem sido a internacionalização dos nacionalismos, em vez do seu desaparecimento (Smith, 2006: 200-204)? A revalorização do Estado e do soberanismo em tanta opinião pública? O renascer da oposição ao multilateralismo? E não é real a tensão entre, de uma banda, a erosão efetiva do poder regulatório do Estado nacional – e até da soberania face, por exemplo, aos mercados financeiros – e, da outra banda, a sua centralidade na organização da comunidade política, na salvaguarda dos direitos pessoais e na administração da justiça, e em áreas que podem parecer menos “materiais” mas não são menos críticas, como os sentimentos e identidades coletivas?

D. Não se pode, pois, na compreensão da globalização, seja ela económica ou social, elidir a dimensão e a questão do *poder* – e por isso é tão importante que dialoguem as ciências económica e política. Isto vale para o próprio núcleo duro da globalização económica, o triângulo constituído pela finança, o comércio e o investimento.

Não sugiro que se desvalorizem as outras dimensões e questões, sobre as quais existe literatura sólida e abundante, como, por exemplo, as seguintes. A absoluta novidade histórica da atual globalização, pelo volume e escala atingidos, e pela financeirização da economia. A heterogeneidade dos impactos sociais, económicos, políticos e ambientais, simultânea ou variavelmente positivos e negativos: basta, por exemplo, comparar os ganhos globais na redução da pobreza com a reprodução e acentuação da periferização de grande parte do continente africano. A deslocação da geoeconomia mundial para Oriente, em particular para a Ásia do Sul e Pacífico e a maior incerteza que rodeia o jogo entre a ligação transatlântica e a ligação transpácifica; sendo, evidentemente, claro para todos o que esta transformação já significou em termos de padrões de especialização produtiva, fatores de competitividade internacional e modos de regulação das relações laborais e dos sistemas de segurança social.

Ainda assim, o alargamento do modelo de análise tem, pelo menos, a virtude de destacar outras duas questões críticas: as assimetrias e desigualdades; a regulação pública. Só uma atenção focada nas relações de poder lhes há de conferir a importância que justificam, corrigindo simultaneamente alguns dos lugares comuns mais difundidos pelas narrativas simplistas pró e antiglobalização (ver também Costa, 2012). A estrutura do comércio mundial não se tornou mais equilibrada: é profundamente assimétrica, tal como o seu quadro regulatório, como assimétrica é a relação de forças entre as grandes empresas transnacionais, de um lado e, do outro, os Estados, os fornecedores, as organizações sindicais e as demais instituições públicas locais que aquelas enfrentam (Stiglitz, 2007). Por muitos fatores diretamente económicos que possamos identificar para dar conta da competitividade internacional – como a gestão, a tecnologia ou o capital humano – a sua listagem não nos deve dispensar de reter também as relações de poder em jogo e o modo como a regulação pública as incorpora ou delas se distancia, criando outras relações.

E. *A estrutura do sistema mundial* depende pois, crucialmente, quer do dinamismo das grandes forças tecnológicas e económicas de globalização – como as tecnologias de informação e comunicação e como o comércio, o investimento, a financeirização e a mobilidade dos fatores – quer da evolução das relações entre Estados e blocos de Estados, assim como dos sistemas de organização e regulação internacional que delas dependem e têm expressão na Organização Mundial do Comércio, no FMI ou no regime das patentes e no direito da propriedade intelectual. Mas depende também da ação de múltiplos outros protagonistas cuja escala é, ao mesmo tempo, subnacional e transnacional – como as cidades e megalópoles globais (Sassen, 2007: 97-128; Dollfus, 1997: 25-32), as zonas económicas especiais ou os territórios inovadores, as empresas e redes de empresas, as organizações não governamentais e as entidades político-militares de natureza não estatal. Depende ainda de fatores como as migrações e outros movimentos populacionais, e dos seus efeitos no que toca à geografia mundial das etnicidades e das pertenças e identidades religiosas e culturais. É também por isto que essa estrutura é tão dinâmica e já hoje não inteiramente restituível pela distinção convencional entre centros e (semi)periferias económicas ou geopolíticas: porque a geografia das centralidades - instaladas, ascendentes ou declinantes - é muito mais plástica (Grataloup, 2013: 38-39) e porque do cruzamento das trajetórias entre central e periférico, local e global, consolidado e emergente, resultam mais complexidade e variabilidade.

Este processo é facilmente aperceível se considerarmos, como ilustração empírica, o jogo entre as indústrias culturais e as identidades culturais.

Do lado das primeiras, o cinema, a televisão, a imprensa de referência internacional, o turismo, o desporto, os espetáculos e gravações musicais, os megamuseus e o circuito das grandes exposições, a edição, constituem uma das mais poderosas forças da globalização (assim como um dos principais beneficiários). São evidentes as consequências do ponto de vista da acessibilidade planetária da informação por elas filtrada e transmitida, assim como da linguagem, do sistema de valores, imagens, pessoas e objetos icónicos, da ideologia e do modo de socialização e consumo que incorporam e potenciam. O sistema de estrelato, as supermarcas e o dispositivo informacional e comunicacional que pressupõem, são hoje realidades planetárias. Nesse sentido, o termo de “aldeia global” cunhado por Marshall McLuhan (e descontado o tom tribalista), não se tornou impertinente (McLuhan, 1964; McQuail, 2003: 217-242). As “massas” dos meios de comunicação e da cultura de massas equivalem virtualmente, em mais do que um segmento, à população mundial como um todo. A força hegemónica e o efeito homogeneizador da globalização são inquestionáveis.

Não são, todavia, os únicos elementos em ação. A globalização também favorece a afirmação mundial de novos centros e a difusão transnacional dos seus produtos; e esse policentrismo muito dinâmico – quer dizer, o movimento contínuo de descentramento e recentramento, de periferias que evoluem para novas centralidades e centralidades que se tornam por sua vez periféricas ou mesmos marginais – vê-se muito bem no campo das indústrias e mercados culturais (Crane, 1992; Featherstone, 1995; Cuéllar, 1996; Melo, 2002). Os centros produtores de cinema estão na Índia e na Nigéria como nos Estados Unidos, a mais vistosa arquitetura internacional faz-se nas metrópoles asiáticas, as telenovelas e o futebol latino-americano, a música *pop* sul-coreana ou as notícias da Al Jazeera atravessam fronteiras.

Policentrismo, portanto; mas não apenas. Porque a natureza multi-escalar do mundo globalizado também aqui se observa com particular nitidez. A escala de circulação e o efeito de volume permitem a afirmação global de nichos de produção, consumo e linguagem artística que, sem deixarem de ser minoritários ou subterrâneos e marginais face à corrente principal da indústria de cultura e lazer, se desenvolvem em circuitos transnacionais e assim tornam mais diversa e heterogénea a paisagem cultural global contemporânea: pensemos, por exemplo, nas músicas *world* e *jazz*, na arte contemporânea ou no cinema de autor.

É, pois, uma tensão entre centros e periferias, cânones e margens, hegemónias e alternativas, consolidação e reestruturação de instituições, que está em questão – e não apenas o efeito de homogeneização planetária de referências, valores e padrões de comportamento, cuja presença e impacto não se nega mas se deve relativizar. Acontece, entretanto, que as formas culturais tão





maciçamente difundidas pela indústria e a distribuição planetária se confrontam com as identidades culturais dos diferentes grupos e populações, expressas nas línguas, no património, nas tradições, nas artes e criações, e nos modos de recebê-las e apropriá-las. As identidades não são dissolvidas pela globalização, porque não se dissolvem instantaneamente a história e a diversidade que apresentam as civilizações e culturas situadas espaço-temporalmente (Warnier, 1999). É, aliás, por isto que alguns contestam a relevância da globalização – que tomam por uniformização – em termos culturais. Maneira, a meu ver, pobre de compreender o problema, já que defendo ser a heterogeneidade, ela própria, um *efeito* da globalização. Primeiro, as identidades não são essências primordiais, são construções humanas que se formam, mudam e adaptam e, portanto, o confronto entre indústrias culturais e identidades culturais também produz diversidade. E, segundo, a globalização permite precisamente internacionalizar as alternativas, as ações contra-hegemónicas, os desafios que as culturas, as religiões e as representações identitárias coletivas lhe colocam, usando para fazê-lo os meios que ela tornou possível.

4. Concluindo

A globalização não é um dado adquirido. É um processo histórico, não-linear e reversível como todos virtualmente são. Não é um acontecimento simples, cuja necessidade estaria inscrita inelutavelmente na evolução das coisas; mas sim um complexo dinâmico de condições, atores, ações e seus efeitos agregados. Não é o que explica, antes o que deve ser explicado. Mas existe e imprime uma cor própria ao mundo contemporâneo: mais integração, maior interdependência, múltiplas escalas.

Por isso é incontornável considerar a globalização, para poder pensar o mundo contemporâneo. Não sendo a súpula do nosso tempo, é uma perspetiva indispensável para examinar os múltiplos e contraditórios processos que fazem e mudam o nosso tempo. Pensar na globalização significa valorizar o contexto que ela representa para estes processos e assim contextualizar a sua investigação. Em vez de ser, pois, um ponto de chegada, é um ponto de partida para a análise das ciências sociais.

Contudo, se a análise se mantiver refém de ortodoxias monodisciplinares, não estará à altura da complexidade e multidimensionalidade dos processos que ocorrem no quadro da globalização. Melhor fará, portanto, em alargar também os seus próprios horizontes. Uma maior aproximação recíproca entre economia, sociologia e ciência política, de um lado, e a atenção deliberada aos eixos da história e da geografia, do outro, é uma via possível, e espero ter mostrado pertinente e produtiva, para tal alargamento.

Referências bibliográficas

- Amable, B. (2005) *Les Cinq Capitalismes: Diversité des Systèmes Économiques et Sociaux dans la Mondialisation*, Paris, Seuil.
- Appadurai, A. (2004 [1996]) *Dimensões Culturais da Globalização: A Modernidade sem Peias* (trad.), Lisboa, Teorema.
- Beck, U. (2006 [1986]) *La Société du Risque: Sur la Voie d'une Autre Modernité* (trad.), Paris, Flammarion.
- Burguess, J. P. (Ed.) (2012 [2010]) *The Routledge Handbook of New Security Studies*, (reed.), Londres, Routledge.
- Cardoso, G. (2006) *Os Media na Sociedade em Rede*, Lisboa, Gulbenkian.
- Castells, M. (2004 [2001]) *A Galáxia Internet* (trad.), Lisboa, Gulbenkian.
- Castells, M. (2002 [1996]) *A Era da Informação: Economia, Sociedade e Cultura* [trad.], Lisboa, Gulbenkian.

- Costa, A. F. (2012) *Desigualdades Sociais Contemporâneas*, Lisboa, Mundos Sociais.
- Crane, D. (1992) *The Production of Culture: Media and the Urban Arts*, Newbury Park, Sage.
- Cuëllar, J. P. (1996) *Notre Diversité Créatrice: Rapport de la Commission Mondiale de la Culture et du Développement*, Paris, UNESCO.
- Dollfus, O. (1997) *La Mondialisation*, Paris, Presses de Sciences Po.
- Featherstone, M. (1995) *Undoing Culture: Globalization, Postmodernism and Identity*, Londres, Sage.
- Giddens, A. (1989) *Sociology*, Cambridge, Polity Press.
- Grataloup, C. (2013 [2007]) *Géohistoire de la Mondialisation: Le Temps Longue du Monde* (reed.), Paris, Armand Colin.
- Hobsbawm, E. (2008 [1994]) *A Era dos Extremos: História Breve do Século XX, 1914-1991* (trad.), Lisboa, Presença.
- International Monetary Fund (2105) *World Economic Outlook: Adjusting to Lower Commodity Prices*, Washington, IMF.
- Krause, Keith (2012 [2010]) Instruments of Security: Small Arms and Contemporary Violence, in J. P. Burgess, *The Routledge Handbook of New Security Studies* (reed.), Londres, Routledge, 27-38.
- Lockwood, D. (1964) Social Integration and System Integration, in G. K. Zollschan; W. Hirsch (Eds.), *Explorations in Social Change*, Londres, Routledge and Kegan Paul.
- McLuhan, M. (1964) *Understanding Media*, Londres, Routledge and Kegan Paul.
- McQuail, D. (2003 [1983]) *Teoria da Comunicação de Massas* (trad.), Lisboa, Gulbenkian.
- Melo, A. (2002) *Globalização Cultural*, Lisboa, Quimera.
- Nye Jr., J. S. (2011 [2000]) *Compreender os Conflitos Internacionais: Uma Introdução à Teoria e à História* (trad.), Lisboa, Gradiva.
- Pereira, P. T. (2008) *O Prisioneiro, o Amante e as Sereias: Instituições Económicas, Políticas e Democracia*, Coimbra, Almedina.
- Reis, J. (2009 [2007]) *Ensaio de Economia Impura* (2ª ed.), Coimbra, Almedina.
- Rodrik, D. (2012) *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*, Nova Iorque, W. W. Norton.
- Santos, B. S. (2001) Os Processos de Globalização, in B. S. Santos Sousa (org.) *Globalização: Fatalidade ou Utopia?*, Porto, Afrontamento, 31-106.
- Santos, B. S. (2015) *Epistemologies of the South: Justice Against Epistemicide*, Boulder, Paradigm.
- Sassen, S. (2007) *A Sociology of Globalization*, Nova Iorque, W. W. Norton.
- Silva, A. S. (2000) La Acción Política: Un Ensayo de Teoría y Perspectiva, in R. Aguila *et al.*, *La política: Ensayos de Definición*, Madrid, Sequitur, 77-116.
- Silva, A. S. (2015) Global crisis: A comprehensive interdisciplinary contribute to the paradigm change, *Review of Keynesian Economics*, 3 (1), 63-76.
- Smith, A. D. (2006 [2001]) *Nacionalismo: Teoria, Ideologia, História* (trad.), Lisboa, Teorema.
- Stiglitz, J. E. (2007 [2006]) *Tornar Eficaz a Globalização* (trad.), Porto, Asa.
- Subrahmanyam, S. (2014) *Aux Origines de l'Histoire Globale*, Paris, Collège de France/Fayard.
- Throsby, D. (2010) *The Economics of Cultural Policy*, Cambridge, Cambridge University Press.





United Nations Development Programme (2013) *Human Development Report 2013: The Rise of the South*, Nova Iorque, UNPD.

United Nations High Commissioner for Refugees (2015) *World at War: UNHCR Global Trends. Forced displacement in 2104*, Genebra, UNHCR.

Warnier, J.-P. (1999) *La Mondialisation de la Culture*, Paris, La Découverte.

http://dx.doi.org/10.14195/2183-203X_43_2

The Role of Financial Constraints in the Services Sector: How Different is it from Manufacturing?

Filipe Silva e Carlos Carreira | Filipe.SILVA@oecd.org e ccarreira@fe.uc.pt
OECD, Paris, France / FEUC-GEMF

abstract

Although the services sector has emerged as a major contributor to gross domestic product and employment in developed economies, very little attention has been paid to financial constraints faced by services firms. This paper represents a first attempt to model financial constraints in the services sector. In particular, we question the commonly accepted inverse relationship between firm size/age and financial constraints. To conduct our empirical tests, we estimate the Cash-Cash Flow Sensitivity using a large unbalanced panel of Portuguese firms. We also combine the recently developed Hovakimian-Hovakimian index of firm's financial constraints with the sensitivity of cash stocks to cash-flow approach. Our results suggest that there are clear differences in financial constraints across the two sectors. First, firms operating in the services sector suffer from more severe financial constraints than those in manufacturing. Second, the relationship between size and financial constraints appears to be inverse in the case of the manufacturing sector, but not in services, for which we have U-shaped evidence. Finally, for the services sector we find some evidence suggesting an inverse relationship between age and financial constraints, while in manufacturing this relationship seems to be U-shaped.

Keywords: Services sector, financial constraints, cash-cash flow sensitivity, firm-level studies

JEL Classification: L8; D92; G32; L00; L2





1. Introduction

A new wave of empirical research aimed at the study of the services sector has emerged in the last decades, motivated by the growing size and importance of this sector in modern economies, on the one hand, and the new high-quality data that has become available to researchers, on the other. The increasing relevance of the services sector is the result of a long-term production reorganization due to both the increasing households' demand for services and the technological and organizational change within firms.

Despite the growing body of empirical literature that compares services and manufacturing, comparatively little is actually known about financial constraints faced by services firms. But understanding financial constraints in the services sector is certainly an important issue. Indeed, if financial constraints are more severe in the services sector, particularly in industries that are technology-intensive (Kukuk and Stadler, 2001), not only firm growth but also innovation and technological diffusion will be strongly affected and, consequently, economic growth.

It is not clear whether we should expect significant differences in financial constraints across sectors. On the one hand, services firms will require, on average, a lower initial physical capital investment than manufacturing firms, so that we would expect lower constraints for the former. On the other, for most services, the main input is human capital while the output is of an intangible nature, which are both harder to use as collateral when resorting to external finance.

The main purpose of this paper is to shed further light on financial constraints faced by services firms. Particularly, we test whether there are significant differences in financial constraints between manufacturing and services sectors. It is also in the scope of the paper to substantiate if previously devised relationships between financial constraints and firm size and age hold for economic sector disaggregation. Additionally, we combine the recently developed Hovakimian-Hovakimian index of constraints with the sensitivity of cash stocks to cash-flow framework, which is also novel in the literature.

The remainder of this paper proceeds as follows. Section 2 illustrates the underlying theoretical investment model and formulates the main hypotheses to be tested. Section 3 discusses the dataset and the main variables. It also outlines our empirical methodology. Section 4 presents the main results, while Section 5 pulls the pieces together and concludes the paper.

2. Financing constraints in the services sector: What should we expect?

The simple model of firm-level investment behaviour provides a useful framework to understand whether significant differences in the severity of financial constraints should be expected across sectors (Carpenter and Petersen, 2002a, 2002b). Following the 'percentage of sales approach', we assume for simplicity that the ratio of capital required in production to sales is constant, that is, $\theta = Y_{it} / K_{it}$, where Y_{it} and K_{it} are the sales and the capital stock of firm i in period t , respectively (Higgins, 1977; Demirgüç-Kunt and Maksimovic, 1998). Thus, the required capital investment is proportional to the firm's increase in sales:

$$I_{it} = \theta^{-1} \Delta Y_{it} \quad (1)$$

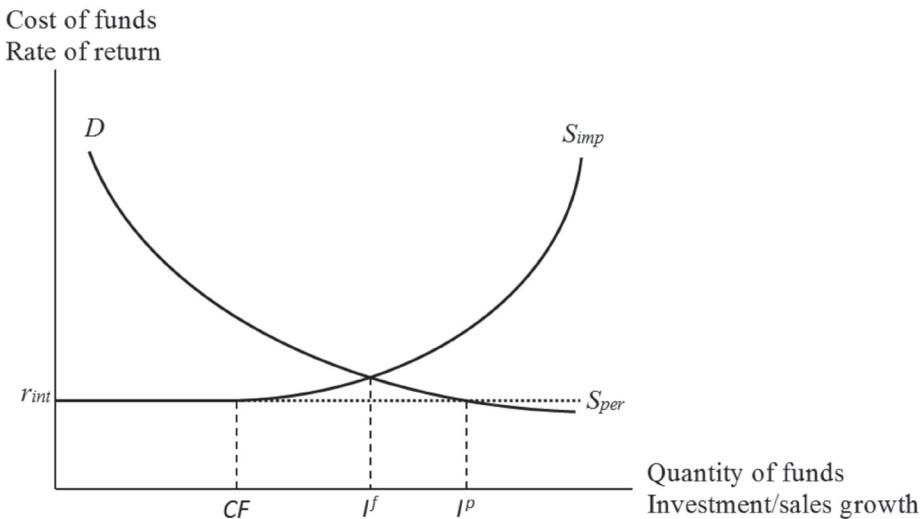
The essential features of the model are illustrated in Figure 1. The horizontal axis measures either the investment expenditure or the increase in sales as well as the flow of finance, whereas the vertical axes measures both the marginal rate of return on expansion and the marginal cost of capital. The downward-sloping schedule represents the firm's demand for capital (i.e. the demand for investment funds), which is derived from the marginal returns to expanding its capital stock (*MRI*), once all inputs have been optimally selected.¹ The upward-sloping marginal cost of capital

¹ The *MRI* schedule can be expressed as $MRI = MRP - MPK$, where *MRP* is the marginal revenue of the firm's demand schedule for its output and *MPK* is the marginal physical product schedule of capital stock.



(MCC) schedule describes the supply of funds, reflecting the opportunity cost of alternative uses of funds. The horizontal section of the MCC schedule represents the cost of internal funds that are available at a constant cost until they are exhausted, at which point the firm must turn to external (debt and equity) finance, which may be substantially more costly because of adverse selection and moral hazard problem.² Adverse selection problems arise when suppliers of external finance have incomplete information about the riskiness of firms' investment projects, leading to an increase in interest rates (which contains a lemons premium) that penalizes low risk projects. Problems of moral hazard arise as firms, whose actions cannot be monitored by suppliers of external finance, have an intrinsic incentive to invest in riskier, higher-return, projects once they have received the external funds. These two problems can be magnified if firms' assets have low collateral value.

Figure 1. Firm investment behaviour in an imperfect capital market



Notes: D = demand for investment schedule; $S_{mp/per}$ = supply of finance schedule in an imperfect/perfect capital market; r_{int} = constant marginal cost of internal finance; CF = internal finance (proxied by cash flow).

As Figure 1 shows, in equilibrium, the optimal level of investment for expansion is found at I^f , where the marginal return to investment and the marginal cost of capital are equalized. This level of investment is lower than the desired investment if the firm faces a perfect capital markets ($I^f < I^p$). Indeed, beyond CF , the firm has to acquire external funds incurring in additional costs that tend to increase with the degree of leverage. The model thus predicts that firms that are dependent on external finance are more likely to fail to pursue some investments for expansion than otherwise.

Of course, the lemons premium can vary both across firms' size and over time for the same firm. Regarding firm size, it is reasonable to expect that smaller firms face more severe financial constraints since they do not have the reach or visibility that larger firms have and therefore investors have difficulties in screening the quality of projects. The same type of relationship is expected when it comes to firm age, since over time firms develop relationships with suppliers of

2 In perfect capital markets, MCC schedule would be horizontal.

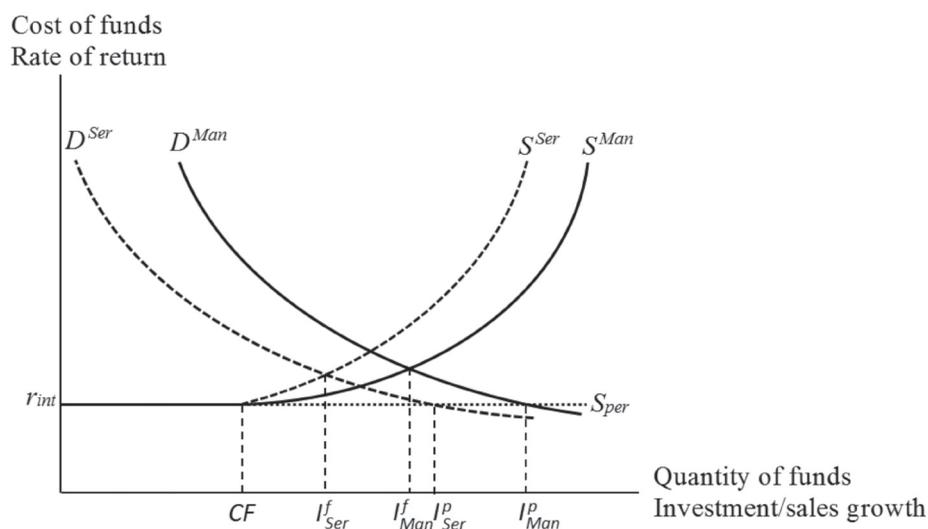


external finance, who build up knowledge on firms' and management quality, reducing information asymmetries—note that if a firm has just been created, not much information is available to potential investors (see Carreira and Silva, 2010, for a survey of the empirical literature). If asymmetric information problems become less severe, the upward-sloping section of supply schedule in Figure 1 will shift downward toward the horizontal schedule of perfect capital market.

When it comes to compare financial constraints in manufacturing and in services as a whole, it is not clear whether significant differences in the severity of such constraints should be expected. On the one hand, services firms will require, on average, a lower initial investment and a lower subsequent investment for expansion than manufacturing firms, so we would expect lower constraints for the former. On the other, for most services, the main input is human and not physical capital, while output is of an intangible nature, both subject to higher information asymmetries and increasing difficulty to be used as collateral when resorting to external finance. Figure 2 illustrates the demand and supply schedules for each sector. As can be seen, differences in financial constraints between manufacturing and services firms can arise (i.e. $I_{Man}^p - I_{Man}^f \neq I_{Ser}^p - I_{Ser}^f$), depending on the magnitude of the elasticity of demand and supply schedules. Our first hypothesis is therefore the following:

(H1) The level of financial constraints is different across sectors.

Figure 2. Financial constraints in manufacturing and services sectors



Note: The superindices/subindices *Man* and *Ser* denote manufacturing and services, respectively.

Differences among manufacturing and services firms regarding the type of capital (physical capital, which can easily be collateralized vs. human capital, which may lead to more pronounced learning effects) required in the production process can affect the expected inverse relationship between financial constraints and firm size and age. Specifically, manufacturing (services) firms are relatively more physical (human) capital-intensive than services (manufacturing) firms, thus, a stronger inverse relationship between financial constraints and size (age) is likely in manufacturing (services). This argument leads us to formulate the following hypotheses:

(H2) There is an inverse relationship between financial constraints and firm size and age, which is robust to sector disaggregation.

(H3) The age effect is stronger in services firms than in manufacturing firms, while the size effect is weaker.



3. Empirical strategy

3.1. Data

To conduct our empirical analysis, we use an unbalanced panel of Portuguese manufacturing and services firms (CAE—classification of economic activities, Rev.2.1, from 15 to 37 and 50 to 93, respectively) covering the period 1996–2004.³ The raw data is drawn from the combination of two statistical data sources, both run by the Portuguese Statistical Office (INE): *Inquérito às Empresas Harmonizado* (IEH), which is an annual business survey with information on balance sheets; and *Ficheiro de Unidades Estatísticas* (FUE) a file that contains, inter al, firm size, age and the main economic activity of all Portuguese firms. The longitudinal dimension of the panel, required for our analysis, was constructed using the firm (unique) identification code.

The IEH survey comprises all firms operating in Portugal with more than 100 employees, plus a representative random sample of firms with 20 to 99 employees—the sample is representative (at the 3-digit level), both in terms of employment size and sales.⁴ Given the number of observations, we excluded from the dataset *tobacco products, and coke and refined petroleum products*. We also excluded financial industry—inclusion of this sector would obviously bias the estimation favouring unconstrained firms. In total, we have, for the period 1996–2004, an unbalanced panel of 22,651 firms and a total of 86,455 year-firm observations.

3.2. Measuring financial constraints

Financial constraints are not directly observable, thus empirical research relies on indirect measures. We defined in Section 2 financial constraints as the inability of a firm to raise the necessary amount of funds to finance its investments for expansion. However, due to the abstract nature of this definition, there is no clear methodology to determine whether firms are financially constrained and, therefore, the correspondent degree. In fact, since the seminal work of Fazzari et al. (1988), who introduced the investment to cash-flow sensitivity approach, the empirical literature has struggled to find consistent methodologies to measure such constraints (see Silva and Carreira, 2012, for a survey).

3.2.1. The Cash-Cash Flow Sensitivity approach

Analysing firms' demand for cash, Almeida et al. (2004) claim that the level of financial constraints can be measured by the sensitivity of cash stock to cash flow—hereafter CCFS. The rationale is that, while constrained firms need to save cash out of cash flows in order to take advantage of future investment opportunities, unconstrained firms do not, as they are able to resort to external finance. Meanwhile, firms that hold cash incur in opportunity costs associated with present investment opportunities. As a result, only constrained firms will need to optimize their cash stocks over time in order to maximize their profits and hedge against future shocks by holding cash. Therefore, one can expect that estimates on the sensitivity of cash stocks to cash-flow would be positive and significant for constrained firms, while no such relation should be expected for unconstrained ones. Examples using this approach include Khurana et al. (2005), who examined a panel of firms from

3 At 2-digit level, there is a direct correspondence between the Portuguese Classification of Economic Activities (CAE Rev. 2.1) and both the European Community NACE Rev. 1.1 and the United Nations ISIC Rev. 3.1 classifications.

4 We note that firms with less than 20 employees represent about 71% of Portuguese manufacturing firms, but only 16 and 17% of total employment and production, respectively (average over the period 1996–2004; source: OECD database).



35 countries between 1994–2002; Han and Qiu (2006), who analysed USA publicly traded companies from 1997 to 2002; Lin (2007), who studied publicly traded Taiwanese firms over the period 1990–2004; and Pál and Ferrando (2010), who compared Euro-area firms between 1994 and 2003.

The financial nature of the cash stock variable should, in principle, work as a shield against investment opportunities hidden in cash-flow because it is not expected that firms will increase their cash stocks if cash-flow signals a new/better investment opportunity, unless they are financially constrained. However, Acharya et al. (2007) show that financially constrained firms will tend to use cash to increase cash stocks if their hedging needs are high. Conversely, if their hedging needs are low, they will instead use cash to reduce debt. Therefore one might find firms whose propensity to save cash out of cash flow is low, even if they are financially constrained. Consequently, controlling for investment opportunities in empirical model is necessary. We use sales growth (Δy_{it}) as a proxy of investment opportunities.⁵

Although in the original paper Almeida et al. (2004) assumed that cash is the only way to transfer resources across time, in a subsequent research (Almeida et al., 2011) they pointed out that since holding cash is not the only form of inter-temporal allocation of capital, CCFS may actually be negative for constrained firms (Riddick and Whited, 2009) since firms may invest in relatively liquid assets, other than cash. As a result, we try to control for this effect by including change in non-cash net working capital (ΔNWC_{it}) and financial investments ($FINI_{it}$) variables.

In the spirit of Lin (2007), we also replace in the original Almeida et al.'s model the variation of short term-debt by the sum of net debt and equity issuances (ISS_{it}), and interest rate variation (ΔINT_{it}). The former modification is due to the fact that debt and equity issuances, while being a signal of easier access to external funds, might have a significant impact upon cash stocks (by accounting procedures). With respect to the latter, firms may decide to reduce their borrowings or pay back debt, according to expected interest expenses. However, instead of benchmark interest rates variations, we use variations of interest paid, which allows for firm variation, thus can also be seen as a form of credit rating.

Accordingly, we employ the following modified empirical model of Almeida et al. (2004, 2011):

$$\Delta CS_{it} = \beta_1 CF_{it} + \beta_2 \Delta y_{it} + \beta_3 \ln S_{it} + \beta_4 I_{it} + \beta_5 \Delta NWC_{it} + \beta_6 ISS_{it} + \beta_7 \Delta INT_{it} + \beta_8 FINI_{it} + T + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

where ΔCS_{it} is the variation in cash stocks for firm i in period t , CF_{it} is the cash-flow, $\ln S_{it}$ is the log of total assets, I_{it} is the investment, T are the year dummies, and ε_{it} the error term. With the exception of S_{it} , all variables are scaled by total assets.

The financial and investment covariates are endogenous, so there is a need to estimate the model using instrumental variables (General Method of Moments, GMM) to control for unobserved firm-level heterogeneity. The set of instruments includes twice lagged cash flow, twice lagged sales growth, lagged investment, lagged variation of noncash net working capital, two-digit industry indicators (for overall samples), size (measured as number of employees), lagged bond issuance, lagged variation in interest payments, and lagged financial investments. This specification is particularly useful, since it makes use of variables that, for services firms, are easy to obtain and do not entail visible measurement problems.

3.2.2. The Hovakimian-Hovakimian index

In order to provide robust findings, we additionally compute a modified version of the Hovakimian and Hovakimian (2009) index—hereafter HOV index. It is a time averaged, firm-specific measure that, in the spirit of the investment to cash-flow sensitivity (Fazzari et al., 1988), compares the time

⁵ In order to deal with the potentially problematic use of sales growth as a proxy for investment opportunities we tested the use of forward investment, $I_{i(t+1)}$, lead investment, $I_{i(t+1)} + I_{i(t+2)} / I_{it}$, and forward sales growth, $Dy_{i(t+1)}$ (Table A2 in Appendix). However, results do not change significantly and this modification implies a great loss of observations—there is a huge loss of 5,583 or 9,542 observations corresponding to the loss of 1,353 or 2,635 firms if using forward or lead investment, respectively; the same applies to the use of future sales growth.



average of investment weighted by cash-flow, against the simple average investment.⁶ Accordingly, investment in years when cash-flow is higher receives a higher weight, which means that if a firm invests more (less) in years with higher cash flow, the HOV index will yield positive (negative) values. The reverse is also true. For methodological consistency, we adapt this index to the CCFS framework by substituting investment by variation of cash stocks. Thus, our HOV index captures the sensitivity of cash stocks to variations of cash-flow and is determined as follows:

$$HOV_i = \frac{\sum_{t=1}^n \left(\frac{CF}{S} \right)_{it}}{\sum_{t=1}^n \left(\frac{CF}{S} \right)_{it}} * \left(\frac{\Delta CS}{S} \right)_{it} - \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \left(\frac{\Delta CS}{S} \right)_{it} \quad (3)$$

where n the number of annual observations for firm i . In order to avoid extreme negative values, all cash-flow observations with negative values are set to zero.⁷ The main drawback of this measure is that, it does not account for the possibility that the same firm faces different states of constraints along the timeline, that is, it is time invariant. Therefore, we are only able to do a cross-section analysis and, as a consequence, we need to additionally compute time averages of other variables of interest such as size and age.

3.3. Testing size and age as proxies of financial constraints

We measure firm size as number of employees instead of either sales or assets, since it is expected to be less correlated with short-term firm performance, due to the stickiness of the labour force. Accordingly, we split the sample into four size classes: firms with 20–50, 51–100, 101–250, and 251 or more employees (small, medium-small, medium-large, and large firms, respectively). The thresholds were adjusted from the European Commission firm size classification to the specificity of our dataset.⁸ The threshold 100 employees, for example, allows to distinguish within the 51–250 heterogeneous class the medium-small from medium-large firms. Additionally, it also deals with possible representativeness problems due to the fact that in our dataset firms with less than 100 employees are drawn randomly, while firms with more than 100 employees make up the population.

With respect to firm age, we create three age classes: younger than 10, 11–40, and over 40 years old (young, mature, and old firms, respectively). The first threshold allows to accommodate the dynamics of entry and exiting (Caves, 1998; Carreira and Teixeira, 2011a), thus distinguishing young from mature firms (see Carreira and Teixeira, 2011b, for more detailed justification about this threshold). A possible relative inertia of older firms (Hannan, 2005) or even a change in firm objectives (Coad, 2010), led us to define an upper class of old firms.⁹

We should note that there is a problem with size and age sample partition: we can compute the firm mean values disregarding the fact that a given firm may move across class groups over year; or we can assign the current value which implies that the same firm can be accounted for in different class groups over year. We chose the former solution. (We note that, for the estimation of CCFS upon these subsamples, we drop $\ln S$ from the specification due to its correlation with $SIZE$.)

In order to examine the degree of financial constraints upon different size and age classes, we introduce in equation (2) cash-flow interactions terms:

6 Note that other firm-specific indexes such as for example the KZ index of Lamont et al. (2001) or the SA index of Hadlock and Pierce (2010) require either a self-assessed measure of constraints or management reports to estimate coefficients for the computation of the index, therefore being specific to the dataset used. We have no access to such qualitative information.

7 This is the same procedure as in Hovakimian and Hovakimian (2009). We also remove firms for which investment level is only observed once.

8 The European Commission sets upper thresholds at 10, 50 and 250 employees for micro, small and medium enterprises, respectively.

9 The results are robust to different specifications—results available from authors on request.



$$\Delta CS_{it} = \beta_1 CF_{it} + \alpha_1 X + \alpha_2 CF_{it} * X + \beta_2 \Delta y_{it} + \beta_3 I_{it} + \beta_4 \Delta NWC_{it} + \beta_5 ISS_{it} + \beta_6 \Delta INT_{it} + \beta_7 FINI_{it} + T + \varepsilon_{it}, \quad (4)$$

where X is the size (age) dummies as well as, to test the nonlinearity hypothesis, $SIZE$ and $SIZE^2$ (AGE and AGE^2).

In line with the Size-Age index—hereafter SA index—of Hadlock and Pierce (2010), we also test if there is a non-linear relationship between size (age) and HOV index using the following model:

$$HOV_i = \beta_0 + \theta_1 \overline{SIZE}_i + \theta_2 \overline{SIZE}_i^2 + \alpha_1 \overline{AGE}_i + \alpha_2 \overline{AGE}_i^2 + \varepsilon_i, \quad (5)$$

where \overline{SIZE}_i and \overline{AGE}_i are firm time average values of size and age, respectively (Hadlock and Pierce (2010) use total assets instead of number of employees, but as discussed above we prefer the latter).

4. Empirical results

4.1. Summary statistics

Table 1 summarises the main variables used in the empirical analyse, while descriptive statistics for the overall sample, as well as for manufacturing and services sectors, are presented in Table 2. A striking contrast between both sectors is given by the different mean cash stocks variation—for manufacturing firms, variation in cash stocks is only about 11% of the variation for services firms. Remarkable differences are also found with respect to the mean sales growth (higher for services firms), number of employees (services firms are larger), as well as in terms of age (manufacturing firms are older). In fact, both parametric mean and variance equality tests (t and F tests, respectively) as well as the non-parametric two sample Kolmogorov-Smirnov test for equality of distributions strongly reject the null hypothesis (at 1% significance level). Additionally, when we perform these tests for other selected variables, we cannot reject that differences exist between manufacturing and services, except in the cases of debt and equity issuances and variation of interest paid.¹⁰

Since most of the variables analysed do not follow a normal distribution, we compute Spearman's rank correlation coefficients and the respective confidence intervals (Table 3). Significance levels were set at the 1% level of significance and results are robust to Kendall's t . We find that while the association between changes in cash stocks and both cash-flow and sales growth is not different between sectors, the association between the former and investment (as well as financial investments) is only significantly negative for services firms. Nevertheless, the negative correlation between cash stock variation and investment, financial investments as well as variations of non-cash net working capital are as expected. Moreover, the correlation between cash-flow and debt and equity issuances is negative, possibly indicating that either when there is a shortage in internal funds firms resort to issuances or, on the contrary, when firms have large cash flows they use them to reduce debt.

Furthermore, whereas for manufacturing firms there is a strongly significant positive association between total assets and both cash-flow and investment, this association is negative and strongly significant for the case of services. Additionally, the positive association between cash-flow and investment is stronger for the case of manufacturing firms. Even though these relations are unconditional (and relatively small for the case of total assets), this may well be associated with differences in cost structures.

¹⁰ The statistical tests are available from authors on request.

Table 1. Variables description

Variables	Description
<i>Assets (S)</i>	Inflation-adjusted total assets.
<i>Investment (I)</i>	Gross investment in plant, property and equipment.
<i>Output (Y)</i>	Total sales and services.
<i>Cash-flow (CF)</i>	Net income before taxes plus depreciation.
<i>Cash stock (CS)</i>	Total cash holdings.
<i>Investment Opportunities (Δy)</i>	Since we do not have financial market information that would allow us to compute Tobin's Q, we use sales growth to proxy for investment opportunities.
<i>Debt and equity issuances (ISS)</i>	Sum of debt and equity issuances. For the year 2001 equity issuances are reported as missing. The reason lies in legal changes that took place with the introduction of the Euro (most firms adjusted their equity not necessarily meaning issuing equity).
<i>Non-cash net working capital (NWK)</i>	Difference between non-cash current assets and current liabilities.
<i>Variation of interest paid (ΔINT)</i>	Variation of interest paid by firms, which may also reflect a firm-specific rating.
<i>Financial investments (FINI)</i>	Firms' financial investments.
<i>Size (SIZE)</i>	number of employees.

Notes: All variables of interest were winsorized at 1% level in order to avoid problems with outliers in the estimation procedures. Deflators used include the Industrial Production Price Index and Labour Cost Index, both drawn from INE, and the GDP deflator, drawn from the Portuguese Central Bank. Nevertheless, no deflators were used when a variable was constructed as a ratio of two nominal values (normalized). In such cases we assume that the price growth rates are the same.

Table 2. Descriptive statistics

Variables	Overall	Manufacturing	Services
ΔCS_{it}	0.0021 (0.062)	0.0002 (0.057)	0.0043 (0.068)
CF_{it}	0.0842 (0.089)	0.0856 (0.089)	0.0825 (0.090)
Δy_{it}	0.0365 (0.288)	0.0185 (0.245)	0.0572 (0.329)
$\ln S_{it}$	15.5066 (1.402)	15.5314 (1.325)	15.4779 (1.486)
I_{it}	0.0622 (0.081)	0.0645 (0.079)	0.0596 (0.084)
ΔNWK_{it}	-0.0472 (0.167)	-0.0536 (0.161)	-0.0397 (0.173)
ISS_{it}	0.0306 (0.157)	0.0295 (0.150)	0.0320 (0.164)
ΔINT_{it}	-0.0006 (0.007)	-0.0007 (0.007)	-0.0005 (0.007)
$FinI_{it}$	0.0392 (0.090)	0.0366 (0.082)	0.0423 (0.097)
$SIZE_{it}$	170.144 (490.21)	157.052 (265.54)	185.259 (660.26)
AGE_{it}	26.855 (17.739)	28.039 (17.880)	25.489 (17.476)
Observations	15,441	8,274	7,167
Number of firms	4,255	2,247	2,006

Notes: Mean values and standard deviations, given in parentheses, of the main variables used in the empirical analyses. The variables are scaled by total assets with the exception of S_{it} , $SIZE_{it}$ and AGE_{it} .

Finally, regarding firm size and age, we should note that even though we find a positive and significant correlation coefficient for manufacturing firms, this is not the case for services firms.





Interestingly, we find no statistical significant association between these variables and variation of cash stocks, except for the case of age in the overall sample. Surprisingly, while cash-flow is always positively related to size, it is strongly negatively related to firm age.

Table 3. Spearman's rank correlation matrices for manufacturing and services

Variables	DCS_{it}	CF_{it}	Dy_{it}	lnS_{it}	I_{it}	ΔNWC_{it}	ISS_{it}	ΔINT_{it}	$FINI_{it}$	$SIZE_{it}$
a) Overall										
CF_{it}	0.0831*	1.00								
Δy_{it}	0.1178*	0.2494*	1.00							
lnS_{it}	0.0009	-0.0292*	0.0464*	1.00						
I_{it}	-0.0291*	0.3091*	0.1613*	-0.0051	1.00					
ΔNWC_{it}	-0.2524*	0.0186	0.0290*	0.0450*	-0.2816*	1.00				
ISS_{it}	0.1260*	-0.1668*	0.2028*	0.0519*	0.2288*	-0.1576*	1.00			
ΔINT_{it}	-0.0088	-0.0805*	0.1189*	0.0141	0.0847*	-0.0181	0.2268*	1.00		
$FINI_{it}$	-0.0222	-0.0629*	-0.0335*	0.3945*	-0.0268*	-0.0054	0.0045	-0.0011	1.00	
$SIZE_{it}$	0.0003	0.0659*	0.0728*	0.5852*	0.1069*	-0.0486*	0.0245*	0.0079	0.2434*	1.00
AGE_{it}	-0.0243*	-0.0929*	-0.1183*	0.1231*	-0.0697*	0.0191	-0.0456*	-0.0186	0.2417*	0.0647*
b) Manufacturing										
CF_{it}	0.0834*	1.00								
Δy_{it}	0.1173*	0.2782*	1.00							
lnS_{it}	0.0082	0.0520*	0.0648*	1.00						
I_{it}	-0.0068	0.3291*	0.1883*	0.0362*	1.00					
ΔNWC_{it}	-0.2242*	0.0175	0.0372*	0.0423*	-0.2779*	1.00				
ISS_{it}	0.1049*	-0.1712*	0.1735*	0.0228	0.2471*	-0.1407*	1.00			
ΔINT_{it}	-0.0074	-0.0760*	0.1230*	0.0005	0.0836*	-0.0099	0.2250*	1.00		
$FINI_{it}$	0.0007	-0.0462*	-0.0136	0.4364*	-0.0243	-0.0077	0.0096	-0.0086	1.00	
$SIZE_{it}$	-0.0041	0.0672*	0.0347*	0.6782*	0.0629*	-0.0247	-0.0143	-0.0111	0.3225*	1.00
AGE_{it}	-0.0255	-0.1146*	-0.1057*	0.1347*	-0.0948*	0.0167	-0.0418*	-0.0182	0.2394*	0.1248*
c) Services										
CF_{it}	0.0862*	1.00								
Δy_{it}	0.1153*	0.2324*	1.00							
lnS_{it}	-0.0074	-0.1119*	0.0293	1.00						
I_{it}	-0.0431*	0.2749*	0.1541*	-0.0534*	1.00					
ΔNWC_{it}	-0.2860*	0.0302	0.0139	0.0492*	-0.2731*	1.00				
ISS_{it}	0.1447*	-0.1619*	0.2292*	0.0805*	0.2159*	-0.1755*	1.00			
ΔINT_{it}	-0.0111	-0.0840*	0.1131*	0.0293	0.0911*	-0.0295	0.2284*	1.00		
$FINI_{it}$	-0.0448*	-0.0812*	-0.0529*	0.3537*	-0.0322*	-0.0028	-0.0002	0.0068	1.00	
$SIZE_{it}$	0.0124	0.0503*	0.1330*	0.5004*	0.1161*	-0.0494*	0.0624*	0.0330*	0.1709*	1.00
AGE_{it}	-0.0204	-0.0828*	-0.1171*	0.1151*	-0.0673*	0.0355*	-0.0486*	-0.0155	0.2477*	-0.0216

Notes: Rank correlation coefficients were calculated using Sidak's adjustment. * denotes statistical significance at the .01 level.

4.2. Differences across sectors

As can be seen in Table 4, all regressions of model (2) report positive and significant sensitivity of cash to cash-flow. In column (1), which reports the results for the overall sample, the cash flow coefficient is significantly different from zero (at 1% significance level)—we note that if firms are financially unconstrained we expected the cash flow coefficient to be no significantly different from zero. The estimated CCFS is 0.159, implying that Portuguese firms save, on average, about 16 cents out of each Euro of cash flow, which is symptomatic of the presence of financial constraints. This figure is

comparable to those reported by Acharya et al. (2007) for a large sample of USA manufacturing firms, in the period 1971–2001, where a constrained firm retains 0.142 to 0.220 dollars as cash.



Table 4. Cash-Cash Flow Sensitivity estimation for manufacturing and services sectors

Variables	Overall (1)	Manufacturing (2)	Services (3)
CF_{it}	0.159*** (0.018) [0.124; 0.194]	0.107*** (0.021) [0.067; 0.147]	0.226*** (0.032) [0.164; 0.288]
Δy_{it}	0.014*** (0.003) [0.008; 0.021]	0.018*** (0.004) [0.009; 0.026]	0.011** (0.005) [0.002; 0.020]
$\ln S_{it}$	0.016*** (0.004) [0.008; 0.025]	0.019*** (0.005) [0.009; 0.030]	0.016** (0.007) [0.003; 0.029]
I_{it}	-0.202*** (0.012) [-0.225; -0.178]	-0.143*** (0.014) [-0.170; -0.115]	-0.270*** (0.020) [-0.309; -0.231]
ΔNWC_{it}	-0.124*** (0.006) [-0.136; -0.112]	-0.109*** (0.008) [-0.124; -0.094]	-0.140*** (0.009) [-0.158; -0.121]
ISS_{it}	0.078*** (0.006) [0.066; 0.091]	0.063*** (0.008) [0.048; 0.078]	0.094*** (0.010) [0.075; 0.114]
ΔINT_{it}	-0.126 (0.104) [-0.329; 0.077]	-0.054 (0.130) [-0.308; 0.201]	-0.220 (0.166) [-0.544; 0.105]
$FINI_{it}$	-0.125*** (0.018) [-0.161; -0.089]	-0.093*** (0.025) [-0.141; -0.045]	-0.159*** (0.027) [-0.212; -0.105]
Observations	13,874	7,590	6,256
No. of firms	4,322	2,277	2,043
Hansen p-val.	0.463	0.430	0.751
R-squared	0.158	0.131	0.195

Notes: Regression of model (2). Estimations also include year dummies. Robust standard errors in parentheses; 95% confidence intervals in brackets. ***, **, and * denote statistical significance at the .01, .05, and .10 levels, respectively. Results do not change significantly with industry dummies (Table A1) or with different proxies for investment opportunities (Table A2). Further test statistics available from the authors.

The comparison between manufacturing and services (columns (2) and (3)) indicates that firms operating in the former are not as severely affected by financial constraints as firms in the latter. In fact, while manufacturing firms save, on average, around 11 cents out of each Euro of extra cash flow, services firms save 23 cents out of each Euro of extra cash flow—the estimates are both significant at the 1% level and statistically different at the 1% significance level.¹¹ Another striking difference can be found on the impact of size (total assets) on firms' cash policy—the magnitude of the size effect is smaller for services than manufacturing firms. This may be due to the fact that manufacturing firms have a higher minimum efficiency scale and incur in larger both initial investment and subsequent investment for expansion in comparison with services firms. Accordingly, the liquidity needs are larger in the former. Finally, except for sales growth, the impact of the remaining explanatory variables is greater for the case of services, meaning that these firms are, in general more cautious with their cash policy than manufacturing firms.

These results are robust with both year and industry dummies (Table A1 in Appendix). Furthermore, using different proxies for investment opportunities (Table A2) results do not change significantly and we still find that the CCFS of manufacturing firms is lower than that of services. Moreover, when we test interactions of cash-flow with sector dummies, we also find that both manufacturing and services sectors coefficients are positive, significant and larger for services (0.129 and 0.211, respectively).

11 The reported R² statistics are within the expected range in these models.



Alternatively, we compute the HOV index as in model (3) and compare the distribution for the different sectors (Table 5).¹² Firstly, the median and mean are higher for the services sample, even though there is larger variation. Secondly, services firms' HOV index distribution is more skewed to the right, as well as there is an higher percentage of observations above zero—within the CCFS interpretation, firms that save more cash in years of higher cash-flows are financially constrained—of 54.2% against 52.7% in manufacturing. Thirdly, even though a formal Mann–Whitney test indicates that manufacturing and services medians are not statistically different at any level smaller than 12.5%, a Kolmogorov–Smirnov test rejects the equality of distributions. Finally, a quantile-quantile plot of the HOV index values for each sector (Figure 3) indicates that the HOV index distribution for services is more dispersed, skewed and, most importantly, it reveals that for positive values of the index (i.e. firms that are financially constrained), services' HOV index distribution seems to dominate the manufacturing's HOV index distribution. On the whole, the comparison of the HOV index between these two sectors suggests that whenever present financial constraints tend to be higher for services firms.

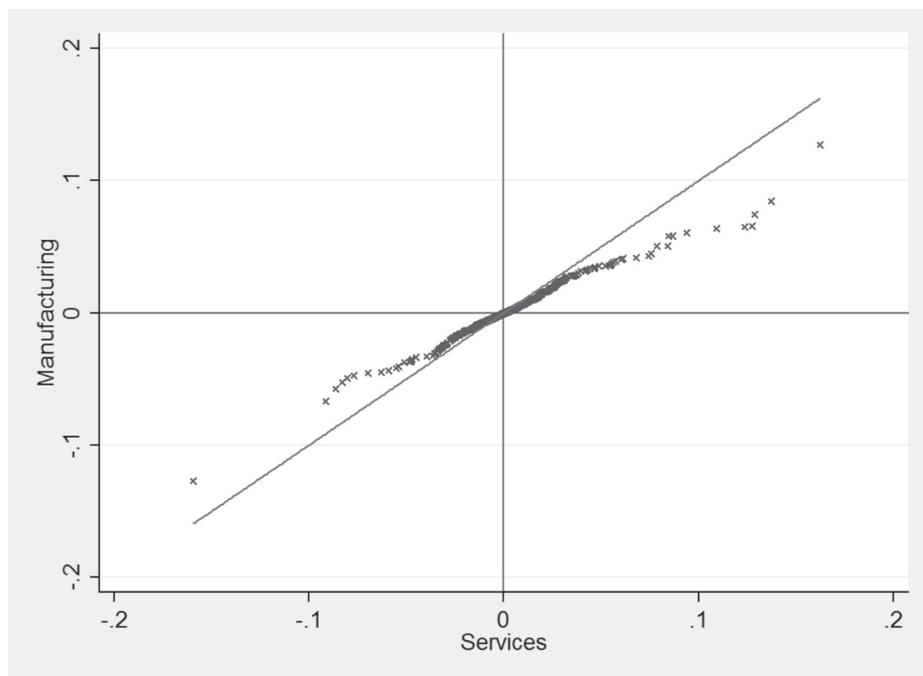
Table 5. HOV index distribution

	Overall (1)	Manufacturing (2)	Services (3)
a) Percentiles			
Min	-0.1618	-0.1270	-0.1618
1	-0.0226	-0.0180	-0.0251
5	-0.0065	-0.0051	-0.0078
10	-0.0030	-0.0023	-0.0037
25	-0.0006	-0.0005	-0.0007
50	0.0000	0.0000	0.0001
75	0.0010	0.0008	0.0012
90	0.0047	0.0037	0.0054
95	0.0094	0.0077	0.0108
99	0.0286	0.0267	0.0313
Max	0.1632	0.1270	0.1632
b) Statistics			
Obs.	9112	4406	4706
Mean	0.0006	0.0005	0.0007
S.d.	0.0088	0.0071	0.0102
Skew.	2.3606	1.4108	2.5207
Kurt.	82.5336	74.9682	73.7531
%Obs.>0	53.48%	52.70%	54.21%
K-S p.	0.000		
M-W p.	0.1254	P(Manuf.>Serv)=0.491	

Notes: Distribution of the HOV index, as in equation (3), for the overall manufacturing and services samples. We report the minimum and maximum values (Min and Max, respectively), the mean (Mean), standard deviations (S.d.), skewness (Skew.), kurtosis (Kurt.), the percentage of observations above zero (%Obs.>0), as well as the p-values for the following non-parametric tests: Kolmogorov–Smirnov for equality of distribution (K-S p.), Mann–Whitney adjusted for ties (M-W p.) and the probability that manufacturing HOV values are larger than services values (P(Manuf.>Serv)).

¹² We validate the use of the adapted HOV index to the cash management perspective by testing if CCFS estimation yields higher cash-flow estimates for higher HOV index levels. There is a clear increase in CCFS when we move from lower to higher quartiles of the index (Table A3 in Appendix).

Figure 3. Quantile-quantile plot of the HOV index



Notes: We plot the quantiles of the HOV index distribution (computed as in eq. 2), for Manufacturing against those in Services (vertically and horizontally, respectively). Values above the vertical (horizontal) lines at HOV=0 indicate that services (manufacturing) firms save more cash in years of higher cash-flow, suggesting the presence of financial constraints. Values above (under) the symmetry line ($y=x$) indicate higher HOV values for manufacturing (services) firms.

Overall, there is broad evidence in favour of H1, according to which the financial constraints are different between manufacturing and services sectors. Actually, these constraints tend to be higher for services than manufacturing firms.

4.2. The relationship between size/age and financial constraints

Table 6 reports the estimation results of the interactions between cash-flow and size and age class dummies. We find that while for the case of age the estimated interaction coefficients are always lower for older firms (columns (2), (4), and (6)), this is not the case for the size-cash flow interactions (columns (1), (3), and (5)). In fact, for services firms, we do not find the expected inverse relationship between size and financial constraints, since the estimated interaction coefficients decrease up to the medium-large size and then increases for larger firms (column (5)), which suggests a non-monotonic U-shaped relationship.



Table 6. CCFS with size and age classes interaction terms

Variables	Overall		Manufacturing		Services	
	Size (1)	Age (2)	Size (3)	Age (4)	Size (5)	Age (6)
$CF_{it} \times SIZE_{it}$						
Small firms	0.230*** (0.030)		0.164*** (0.038)		0.297*** (0.045)	
Medium-small firms	0.163*** (0.028)		0.147*** (0.032)		0.185*** (0.046)	
Medium-large firms	0.114*** (0.023)		0.084*** (0.026)		0.149*** (0.050)	
Large firms	0.132*** (0.030)		0.047 (0.037)		0.241*** (0.050)	
$CF_{it} \times AGE_{it}$						
Young firms		0.179*** (0.038)		0.132*** (0.045)		0.247*** (0.061)
Mature firms		0.169*** (0.019)		0.114*** (0.022)		0.238*** (0.034)
Old firms		0.125*** (0.034)		0.089** (0.037)		0.168** (0.068)
Δy_{it}	0.015*** (0.003)	0.015*** (0.003)	0.020*** (0.004)	0.020*** (0.004)	0.011** (0.004)	0.011** (0.004)
I_{it}	-0.201*** (0.012)	-0.201*** (0.012)	-0.141*** (0.014)	-0.140*** (0.014)	-0.271*** (0.020)	-0.271*** (0.020)
ΔNWC_{it}	-0.123*** (0.006)	-0.122*** (0.006)	-0.106*** (0.008)	-0.106*** (0.008)	-0.141*** (0.009)	-0.140*** (0.009)
ISS_{it}	0.086*** (0.006)	0.086*** (0.006)	0.071*** (0.008)	0.071*** (0.007)	0.103*** (0.010)	0.102*** (0.010)
ΔINT_{it}	-0.091 (0.103)	-0.097 (0.104)	-0.011 (0.130)	-0.015 (0.130)	-0.180 (0.165)	-0.195 (0.166)
FIN_{it}	-0.118*** (0.018)	-0.116*** (0.018)	-0.083*** (0.024)	-0.079*** (0.024)	-0.148*** (0.027)	-0.148*** (0.027)
Observations	13,874	13,874	7,590	7,590	6,256	6,256
Number of firms	4,322	4,322	2,277	2,277	2,043	2,043
Hansen chi2 p-value	0.473	0.364	0.533	0.499	0.277	0.308
R-squared	0.158	0.156	0.129	0.127	0.196	0.193

Notes: Regression of model (4), where X corresponds to either size/age class dummies. Small, medium-small, medium-large and large firms are those with 20–50, 51–100, 101–250 and 251 or more employees, respectively. Young, mature and old firms are those younger than 10, 11–40 and over 40 years old, respectively. Estimations also include year dummies. Robust standard errors in parentheses. ***, **, and * denote statistical significance at the .01, .05, and .10 levels, respectively. Further test statistics available from the authors on request. We further investigate these relationships by testing the inclusion of size and age interaction (and its quadratic) terms (Table 7). For the case of the size variable, we find that in both the overall sample and manufacturing sector the estimates confirm the presence of an U-shaped relationship. All remaining interaction terms are not statistically different from zero at conventional levels. These results do question the well-accepted monotonic relationship between size and financial constraints.

Table 7. CCFS with size and age interaction terms

Variables	Overall (1)	Manufacturing (2)	Services (3)
CF_{it}	0.157*** (0.047)	0.104* (0.057)	0.217*** (0.076)
$SIZE_{it}$	-0.000** (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.000* (0.000)
$CF_{it} * SIZE_{it}$	-0.000* (0.000)	-0.000** (0.000)	-0.000 (0.000)
$CF_{it} * SIZE_{it}^2$	0.000*** (0.000)	0.000** (0.000)	0.000 (0.000)
AGE_{it}	0.000 (0.002)	0.001 (0.002)	-0.001 (0.002)
$CF_{it} * AGE_{it}$	0.003 (0.002)	0.004 (0.003)	0.002 (0.004)
$CF_{it} * AGE_{it}^2$	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)
Δy_{it}	0.015*** (0.003)	0.020*** (0.004)	0.011** (0.005)
I_{it}	-0.196*** (0.012)	-0.139*** (0.014)	-0.262*** (0.020)
ΔNWC_{it}	-0.122*** (0.006)	-0.106*** (0.008)	-0.138*** (0.009)
ISS_{it}	0.084*** (0.006)	0.070*** (0.007)	0.100*** (0.010)
ΔINT_{it}	-0.061 (0.105)	0.029 (0.132)	-0.173 (0.169)
$FINI_{it}$	-0.116*** (0.018)	-0.081*** (0.024)	-0.150*** (0.028)
Observations	13,724	7,527	6,169
Number of firms	4,255	2,247	2,006
Hansen chi2 p-value	0.882	0.380	0.970
R-squared	0.157	0.132	0.193

Notes: Regression of model (4), where X corresponds to size, age and its square values. Estimations also include year dummies. Robust standard errors in parentheses. ***, **, and * denote statistical significance at the .01, .05, and .10 levels, respectively. Results with X corresponding only to either size or age (not different), as well as further test statistics are available from the authors on request.

Alternatively, we look at the relationship between the HOV index and size/age. Firstly, the Spearman correlation coefficients yield negative but not statistically significant correlations (these results are available from authors upon request). Secondly, the results from a simple OLS regression of model (5) report an U-shaped relationship between size and constraints for the overall and manufacturing samples (Table 8, columns (1) and (2), respectively), while the size coefficients do not seem to be statistically significant at conventional levels in the services sector.¹³ Oddly none of the age coefficients are statistically significant. However, if we restrict our sample to positive HOV index values (that is, to firms that are financially constrained), we find an U-shaped relationship between financial constraints and size for all subsamples (columns (4) to (6)) and an U-shaped relationship between age and financial constraints for the overall and services subsamples. Finally, by estimating a simultaneous quantile regression, we found that while for lower quantiles there is an inverted U-shaped relationship between financial constraints and size/age, for higher quantiles, this relationship becomes U-shaped.¹⁴

5. Concluding remarks

This paper analyses whether the role of financial constraints differ across manufacturing and services sectors. Our results show that financial constraints are more severe for services than for

¹³ Note that this regression is run on a cross section that results from the computation of average time values of the variables of interest, given that the HOV index is a time average itself.

¹⁴ Simultaneous quantile regression, with 499 bootstrap replications, for the following quantiles: 5; 10; 15; 20; 25; 30; 35; 40; 45; 50; 55; 60; 65; 70; 75; 80; 85; 90, and 95.



manufacturing firms. On the other hand, regarding firm size and age, distinct patterns arise across the two sectors. Indeed, the relationship between size and financial constraints is U-shaped for the case of services. In turn, for manufacturing we find some evidence suggesting an inverse relationship, although this finding is not robust to all scenarios. The relationship between age and financial constraints appears to be inverse in the case of services, but not in the case of manufacturing, for which we have mixed evidence.

Table 8. Relationship of size and age with the HOV index

Variables	All firms			Firms' financially constrained		
	Overall	Manufacturing	Services	Overall	Manufacturing	Services
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
\overline{SIZE}_i	-0.473** (0.196)	-0.592** (0.286)	-0.415 (0.276)	-1.777*** (0.299)	-2.368*** (0.437)	-1.424*** (0.409)
\overline{SIZE}_i^2	0.040** (0.018)	0.052* (0.028)	0.034 (0.025)	0.141*** (0.028)	0.202*** (0.043)	0.105*** (0.038)
\overline{AGE}_i	-0.217 (0.270)	-0.052 (0.272)	-0.293 (0.449)	-1.091*** (0.371)	-0.563 (0.358)	-1.346** (0.606)
\overline{AGE}_i^2	0.050 (0.044)	0.035 (0.047)	0.052 (0.073)	0.176*** (0.061)	0.112* (0.062)	0.198** (0.099)
Observations	8,841	4,298	4,543	4,745	2,264	2,481
R-squared	0.0093	0.0061	0.0111	0.0568	0.0527	0.0551

Notes: Regression of model (5). Rescaled HOV index to the interval [0;100]. A firm is constrained if the non-scaled HOV index > 0 (i.e. the value 49.79 in the rescaled index). Estimations also include year dummies. Robust standard errors in parentheses. Robust standard errors are in parentheses. ***, **, and * denote statistical significance at the .01, .05, and .10 levels, respectively. Further test statistics available from the authors on request. Overall, size and age interplay with financial constraints in a rather non-trivial way. The results indicate that the hypothesis H2 ought to be rejected, while H3 cannot be easily rejected.

The relationship between size/age and financial constraints are thus very much open to discussion in future research, namely, the use of these variables as proxies for financial constraints. Firstly, it is not clear that, for aggregated samples, there is an inverse relationship between financial constraints and size/age. On the contrary, our results show that this relationship is non-linear. Secondly, depending on the sector being analysed, size or age may work as better proxies.

Our results are also relevant for policy making. In particular, policymakers should take into consideration the impact of sector specificities when designing policies to alleviate firms' financial constraints. Public financial support, that typically positively discriminates smaller, exporting or new firms, should also take into account the fact that financial constraints might be quite distinct across sectors.

References

- Acharya, V.; Almeida H.; Campello, M. (2007) Is cash negative debt? A hedging perspective on corporate financial policies, *Journal of Financial Intermediation*, 16(4), 515-54.
- Almeida, H.; Campello, M.; Weisbach, M. (2004) The cash flow sensitivity of cash, *Journal of Finance*, 59(4), 1777-804.

- Almeida, H.; Campello, M.; Weisbach, M. (2011) Corporate financial and investment policies when future financing is not frictionless, *Journal of Corporate Finance*, 17(3), 675-93.
- Carpenter, R.E.; Petersen, B.C. (2002a) Is the growth of small firms constrained by internal finance? *Review of Economics and Statistics*, 84(2), 298-309.
- Carpenter, R.E.; Petersen, B.C. (2002b) Capital market imperfections, high-tech investment, and new equity financing, *Economic Journal*, 112, F54-F72.
- Carreira, C.; Silva, F. (2010) No Deep Pockets: Some stylized results on firms' financial constraints, *Journal of Economic Surveys*, 24(4), 731-53.
- Carreira, C.; Teixeira, P. (2011a) Entry and exit as a source of aggregate productivity growth in two alternative technological regimes, *Structural Change and Economic Dynamics*, 22(2), 135-50.
- Carreira, C. Teixeira, P. (2011b) The shadow of death: Analysing the pre-exit productivity of Portuguese manufacturing firms, *Small Business Economics*, 36(3), 337-51.
- Caves, R.E. (1998) Industrial organization and new findings on the turnover and mobility of firms, *Journal of Economic Literature*, 36, 1947-82.
- Coad, A. (2010) Investigating the exponential age distribution of firms, *Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal* 4(17).
- Demirgüç-Kunt, A.; Maksimovic, V. (1998) Law, finance and firm growth, *Journal of Finance*, 53, 2107-2137.
- Fazzari, S.M.; Hubbard, R.G.; Petersen, B.C. (1988) Financing constraints and corporate investment, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1988 (1), 141-95.
- Hadlock, C.; Pierce, J. (2010) New Evidence on Measuring Financial Constraints: Moving beyond the KZ index, *Review of Financial Studies*, 23(5), 1909-1940.
- Han, S.; Qiu, J. (2006) Corporate precautionary cash holdings, *Journal of Corporate Finance*, 13(1), 43-57.
- Hannan, M.T. (2005) Ecologies of organizations: Diversity and identity, *Journal of Economic Perspectives*, 19(1), 51-70.
- Higgins, R.C. (1977) How much growth a firm can afford? *Financial Management*, 6, 3-16.
- Hovakimian, A.; Hovakimian, G. (2009), Cash Flow Sensitivity of Investment, *European Financial Management*, 15(1), 47-65.
- Khurana, I.K.; Martin, X.; Pereira, R. (2005) Financial development and the cash flow sensitivity of cash, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41(4), 787-807.
- Kukuk, M.; Stadler, M. (2001) Financing constraints and the timing of innovations in the German services sector, *Empirica*, 28(3), 277-92.
- Lin, Y. (2007) The cash flow sensitivity of cash: Evidence from Taiwan, *Applied Financial Economics*, 17(12), 1013-24.
- Pál, R.; Ferrando, A. (2010) Financing constraints and firms' cash policy in the Euro area, *European Journal of Finance*, 16(2), 153-71.
- Riddick, L.; Whited, T. (2009) The Corporate Propensity to Save, *Journal of Finance*, 64(4), 1729-66.
- Silva, F.; Carreira, C. (2012) Measuring firms' financial constraints: A rough guide, *Notas Económicas*, 36, 23-46.



38



39

Appendix



Table A1. CCFS with industry and year dummies

Variables	Overall (1)	Manufacturing (2)	Services (3)	Overall (4)	Manufacturing (5)	Services (6)
CF_{it}	0.154*** (0.018) [0.119;0.189]	0.096*** (0.020) [0.056;0.135]	0.227*** (0.032) [0.165;0.290]	0.160*** (0.018) [0.124;0.195]	0.108*** (0.020) [0.068;0.148]	0.228*** (0.032) [0.166;0.291]
Δy_{it}	0.013*** (0.003) [0.007;0.019]	0.016*** (0.004) [0.007;0.024]	0.011** (0.004) [0.002;0.019]	0.015*** (0.003) [0.008;0.021]	0.013*** (0.004) [0.009;0.026]	0.011** (0.005) [0.002;0.020]
S_{it}	0.018*** (0.004) [0.010;0.026]	0.022*** (0.005) [0.012;0.032]	0.015** (0.006) [0.003;0.027]	0.016*** (0.004) [0.008;0.025]	0.019*** (0.005) [0.009;0.030]	0.016** (0.007) [0.003;0.029]
I_{it}	-0.205*** (0.012) [-0.228;-0.181]	-0.150*** (0.014) [-0.177;-0.123]	-0.269*** (0.020) [-0.308;-0.230]	-0.202*** (0.012) [-0.225;-0.178]	-0.142*** (0.014) [-0.170;-0.115]	-0.270*** (0.020) [-0.309;-0.230]
ΔNWC_{it}	-0.124*** (0.006) [-0.136;-0.112]	-0.109*** (0.008) [-0.124;-0.094]	-0.140*** (0.009) [-0.159;-0.122]	-0.124*** (0.006) [-0.135;-0.112]	-0.109*** (0.008) [-0.124;-0.094]	-0.139*** (0.009) [-0.157;-0.121]
ISS_{it}	0.076*** (0.006) [0.064;0.089]	0.059*** (0.008) [0.044;0.074]	0.095*** (0.010) [0.076;0.114]	0.078*** (0.006) [0.066;0.091]	0.063*** (0.008) [0.048;0.078]	0.095*** (0.010) [0.075;0.114]
ΔNT_{it}	-0.260*** (0.097) [-0.450;-0.071]	-0.215* (0.120) [-0.450;0.021]	-0.331** (0.155) [-0.635;-0.026]	-0.126 (0.104) [-0.329;0.077]	-0.057 (0.130) [-0.311;0.197]	-0.215 (0.166) [-0.540;0.110]
$FinI_{it}$	-0.123*** (0.019) [-0.159;-0.086]	-0.088*** (0.025) [-0.136;-0.039]	-0.157*** (0.028) [-0.211;-0.103]	-0.126*** (0.018) [-0.162;-0.090]	-0.091*** (0.024) [-0.139;-0.044]	-0.161*** (0.027) [-0.215;-0.107]
Dummies						
Year	NO	NO	NO	YES	YES	YES
Industry	NO	NO	NO	YES	YES	YES
Observations	13,874	7,590	6,256	13,874	7,590	6,256
No. of firms	4,322	2,277	2,043	4,322	2,277	2,043
Hansen p-val.	0.368	0.206	0.819	0.560	0.455	0.830
R-squared	0.155	0.125	0.193	0.159	0.132	0.195

Notes: Regression of model (2). Robust standard errors in parentheses; 95% confidence intervals in brackets. ***, **, and * denote statistical significance at the .01, .05, and .10 levels, respectively. Further test statistics available from the authors.



Table A2. CCFS estimation with different proxies for investment opportunities

VARIABLES	Forward investment			Lead investment			Forward sales growth		
	Overall (1)	Manufacturing (2)	Services (3)	Overall (4)	Manufacturing (5)	Services (6)	Overall (7)	Manufacturing (8)	Services (9)
CF_{it}	0.141*** [0.099;0.184]	0.096*** [0.051;0.141]	0.204*** [0.125;0.282]	0.122*** [0.070;0.175]	0.097*** [0.037;0.157]	0.168*** [0.083;0.253]	0.137*** [0.103;0.172]	0.107*** [0.069;0.145]	0.173*** [0.111;0.234]
$I_{it(t+1)}$	0.014 [-0.014;0.041]	0.021 [-0.010;0.052]	0.014 [-0.035;0.062]						
$(I_{it(t+1)} + I_{it(t+2)}) / I_{it}$				0.000** [0.000;0.000]	0.000 [-0.000;0.000]	0.000** [0.000;0.000]			
$\Delta Y_{it(t+1)}$							-0.012*** [-0.018;-0.006]	-0.011*** [-0.020;-0.003]	-0.012** [-0.020;-0.003]
ΔY_{it}	0.017*** [0.010;0.025]	0.020*** [0.011;0.030]	0.014** [0.002;0.026]	0.020*** [0.009;0.031]	0.014* [0.002;0.025]	0.030*** [0.013;0.047]	0.011*** [0.005;0.017]	0.016*** [0.008;0.024]	0.006 [-0.003;0.015]
S_{it}	0.022*** [0.011;0.033]	0.024*** [0.012;0.037]	0.025** [0.007;0.042]	0.007 [-0.008;0.022]	0.015 [-0.003;0.033]	0.004 [-0.020;0.028]	0.016*** [0.007;0.025]	0.020*** [0.009;0.031]	0.014* [0.000;0.027]
I_{it}	-0.222*** [-0.250;-0.194]	-0.171*** [-0.203;-0.139]	-0.279*** [-0.326;-0.233]	-0.265*** [-0.304;-0.225]	-0.221*** [-0.267;-0.176]	-0.331*** [-0.400;-0.263]	-0.210*** [-0.233;-0.186]	-0.165*** [-0.193;-0.138]	-0.260*** [-0.298;-0.222]
ΔNWC_{it}	-0.132*** [-0.145;-0.118]	-0.116*** [-0.133;-0.100]	-0.149*** [-0.171;-0.127]	-0.143*** [-0.163;-0.123]	-0.115*** [-0.137;-0.093]	-0.185*** [-0.218;-0.151]	-0.125*** [-0.137;-0.114]	-0.111*** [-0.126;-0.097]	-0.137*** [-0.154;-0.120]
ISS_{it}	0.085*** [0.070;0.099]	0.075*** [0.057;0.092]	0.093*** [0.071;0.115]	0.101*** [0.079;0.122]	0.093*** [0.066;0.119]	0.108*** [0.074;0.141]	0.080*** [0.068;0.092]	0.071*** [0.056;0.087]	0.088*** [0.069;0.107]
ΔINT_{it}	0.096 [-0.148;0.339]	-0.163 [-0.466;0.141]	0.323 [-0.064;0.710]	0.124 [-0.216;0.465]	0.119 [-0.328;0.567]	0.099 [-0.411;0.608]	0.048 [-0.147;0.244]	-0.006 [-0.260;0.247]	0.074 [-0.224;0.373]
$FinI_{it}$	-0.118*** [-0.160;-0.076]	-0.090*** [-0.144;-0.036]	-0.144*** [-0.209;-0.080]	-0.129*** [-0.190;-0.068]	-0.091* [-0.170;-0.013]	-0.158*** [-0.249;-0.067]	-0.115*** [-0.149;-0.080]	-0.073*** [-0.118;-0.028]	-0.158*** [-0.210;-0.105]
Dummies:									
Year	YES								
Industry	YES								
Observations	13,874	7,590	6,256	13,874	7,590	6,256	13,874	7,590	6,256
No. of firms	4,322	2,277	2,043	4,322	2,277	2,043	4,322	2,277	2,043
Hansen p-val.	0.368	0.206	0.819	0.463	0.430	0.751	0.560	0.455	0.830
R-squared	0.155	0.125	0.193	0.158	0.131	0.195	0.159	0.132	0.195

Notes: Regression of model (2) with forward investment ($I_{it(t+1)}$), sales growth ($\Delta Y_{it(t+1)}$) and lead investment ($(I_{it(t+2)} + I_{it(t+1)}) / I_{it}$) as alternative proxies for investment opportunities. We report 90% confidence intervals in brackets. ***, **, and * denote statistical significance at the .01, .05, and .10 levels, respectively. Further test statistics available from the authors on request.

Table A3. Validation of HOV index

VARIABLES	HOV index quartiles			
	Q1	Q2	Q3	Q4
CF_{it}	-0.2113*** (0.041)	-0.0499*** (0.019)	0.1467*** (0.022)	0.4843*** (0.037)
Δy_{it}	0.0077 (0.007)	0.0050 (0.004)	0.0032 (0.004)	0.0259*** (0.007)
I_{it}	-0.2563*** (0.030)	-0.0742*** (0.014)	-0.1491*** (0.018)	-0.2730*** (0.029)
ΔNWC_{it}	-0.1250*** (0.014)	-0.0552*** (0.007)	-0.0859*** (0.009)	-0.1992*** (0.015)
ISS_{it}	0.1297*** (0.014)	0.0377*** (0.007)	0.0478*** (0.009)	0.0963*** (0.016)
ΔINT_{it}	-0.0349 (0.257)	-0.1315 (0.109)	-0.2509** (0.112)	-0.4780* (0.244)
$FinI_{it}$	-0.2613*** (0.058)	-0.0331** (0.014)	-0.0715*** (0.025)	-0.1465*** (0.054)
Observations	2,633	4,443	4,184	2,614
Number of firms	893	1,274	1,255	900
Hansen chi2 p-value	0.063	0.174	0.009	0.135
R-squared	0.261	0.064	0.105	0.310

Notes: Regression of model (2) by quartiles of the HOV index. We should note that using interactions, as in model (4), would result in collinearity problems, by construction of the index. Robust standard errors in parentheses. ***, **, and * denote statistical significance at the .01, .05, and .10 levels, respectively. Further test statistics available from the authors on request.





Provas Académicas na FEUC

Publicam-se regularmente nesta secção notícias ou resumos dos trabalhos e teses apresentadas nas provas de Agregação e Doutoramento.

Teses de Doutoramento

Doutoramento em Sociologia – Relações de Trabalho, Desigualdades Sociais e Sindicalismo

A Formação do Precariado: Transformações no Trabalho e Mobilizações de Precários em Portugal

José Soeiro

Nas últimas décadas, têm-se multiplicado, na Europa e em Portugal, as situações de desemprego e as condições em que o trabalho não é uma plataforma de acesso a proteção social e a direitos. Uma parte crescente da força de trabalho vive essa experiência da precariedade. O tema desta tese é o processo de formação do precariado como sujeito de ação coletiva em Portugal. Ou seja, trata-se de uma investigação sobre a sua auto-atividade, sobre as suas formas de identificação e de mobilização e sobre o modo como, na última década e meia, se foi constituindo um espaço de organizações autónomas de precários com uma agenda e repertórios de luta próprios. Para compreender este fenómeno, propõe-se uma caracterização do processo de precarização em Portugal, identificando os principais períodos, as modalidades de emprego precário mais comuns, os traços distintivos da precarização no contexto da sociedade portuguesa e as narrativas e modos de justificação que têm sido ativados para legitimar este processo. Esta investigação aborda a formação do precariado enquanto processo de subjetivação política em dois momentos diferentes. O primeiro resulta do ciclo de ação coletiva iniciado com o movimento alterglobal, no início dos anos 2000. O segundo eclodiu no início desta década, com a vaga internacional de mobilizações que ocorreu em vários pontos do mundo. Para cada um desses períodos, propõe-se uma interpretação das tendências gerais da ação coletiva do precariado e apresenta-se um estudo de caso. Acionando uma estratégia metodológica que combina operações quantitativas e qualitativas e

recorrendo a fontes diversas, esta pesquisa pretende-se extensiva na abordagem da agência própria dos precários na última década e meia e intensiva no tratamento de duas experiências concretas: o Fartos d'Estes Recibos Verdes e a luta da Linha Saúde 24. Estabelecendo uma relação entre a análise sistemática deste processo e as reflexões suscitadas pela política do precariado, apresentam-se quinze teses sobre as transformações no trabalho e as mobilizações de precários em Portugal.

Universidade de Coimbra, 6 de julho de 2015

Doutoramento em Direito, Justiça e Cidadania no Século XXI

Imigração, 'Crimigração' e Crime Violento: Os Reclusos Condenados e as Representações sobre Imigração e Crime

Maria João Guia

As migrações, sendo movimentos de pessoas que se deslocam em determinada altura no tempo, procurando outros destinos, implicam alterações sociais, culturais e comportamentais e envolvem a transposição das heranças histórico-culturais dos migrantes para as sociedades dos países de acolhimento. Em Portugal, a imigração tornou-se mais visível a partir do início do século XXI, com os programas de regularização extraordinária de estrangeiros. Em outros países, de maior tradição migratória, e em que os estudos sobre imigração e crime trouxeram visões antagónicas sobre uma eventual correlação entre ambas variáveis, foram implementadas políticas que restringiram o acesso dos migrantes a direitos de cidadania. O exemplo mais paradigmático vem dos EUA, onde foram implementadas as políticas públicas da 'Crimigração', que fizeram convergir a aplicação do Direito Criminal e da Lei de Imigração ao serviço da exclusão dos imigrantes, quer através da segregação pela sua condenação e reclusão, quer pelo afastamento dos indivíduos daquele país. Procurei verificar a existência de políticas e práticas crimigratórias em Portugal, tendo verificado, pelo contrário, que Portugal se destaca como um dos países com mais medidas de integração de imigrantes, constatando-se apenas uma prática policial atenta e seletiva e uma prática judicial de uma maior aplicação de prisão preventiva, bem como de condenação a pena de prisão, a indivíduos não nacionais, o que contribui para o sobrerrepresentação dos mesmos nas estatísticas da justiça. Nesse contexto, analiso o Crime Violento em Portugal, estabelecendo os crimes de homicídio, roubo, ofensas à integridade física e violação como objeto de investigação, procurando através das variáveis dos reclusos condenados em Portugal, entre os anos de 2002 e de 2011,





encontrar dados que evidenciem a intervenção de quatro grupos de indivíduos não nacionais na prática destes quatro crimes: os imigrantes, os circulantes de países terceiros, os euromigrantes e os visitantes de países da UE. O estudo efetuado não comprova nenhuma relação entre imigração e crime violento, à exceção do crime de roubo, em que existe uma crescente sobre-representação de indivíduos não nacionais. Conclui o estudo através da análise das representações dos discursos dos atores institucionais, ativistas das ONGs, e dos relatórios de segurança interna do Estado, de modo a analisar o fundamento dos crimes violentos terem sido, nos últimos anos, indevidamente associados aos imigrantes.

Universidade de Coimbra, 15 de julho de 2015

**Doutoramento em Relações Internacionais,
na especialidade de Política Internacional e
Resolução de Conflitos**

***A Arquitetura de Paz na América do Sul: A
Projeção Regional e Internacional do Brasil
na Consolidação da Paz***

Fernando Jose Ludwig

A atual conjuntura da América do Sul apresenta-se enquanto um desafio no que se refere a construção da paz regional. A paz, portanto, na região é entendida, pelos académicos, enquanto anómala, referente ao número relativamente baixo de conflitos interestatais na região. Sob esta égide, embora os países Sul-americanos não entrem em conflitos diretos, verifica-se um alto índice de problemas estruturais, que resultam na consolidação de uma paz negativa (Galtung, 1969). Neste sentido, a presente tese de doutoramento visa compreender a singularidade da construção da paz na América do Sul, tendo em consideração o papel da projeção regional e internacional do Brasil nesta configuração. Assim, para entender esta projeção brasileira em prol de uma política a favor da manutenção da paz (negativa), utiliza-se a construção metodológica de Gramsci (1971) acerca da conceptualização do Bloco Histórico e Hegemonia, bem como suas possíveis (re) interpretações e transposições para o cenário internacional, mais especificamente em casos de regionalismo (MERCOSUL e UNASUL). Em última análise, busca-se uma releitura, a partir de uma perspetiva neogramsciana, da conceção de paz que, devido aos caminhos epistemológicos da presente tese, passa por reinterpretar também os conceitos arraigados ao regionalismo.

Universidade de Coimbra, 11 de setembro de 2015

Doutoramento em Economia***Determinantes do Crescimento Económico:
Uma Aplicação a Países Pequenos, com
Especial Referência para Cabo Verde*****João António Furtado Brito**

O objetivo central desta tese consiste em verificar se a reduzida dimensão do país representa uma barreira significativa no processo do crescimento económico. De uma forma global, foram realizadas análises descritivas e empíricas do impacto de algumas variáveis económicas e ambientais, na taxa de crescimento do PIB per capita dos países pequenos em comparação com os países grandes, e foi estudado o processo de crescimento económico de um país pequeno e insular, Cabo Verde. Para responder à questão de partida, primeiro, recorreu-se à revisão da literatura, teórica e empírica, dos efeitos da dimensão do país no crescimento económico e, posteriormente, foram efetuadas análises descritivas de algumas variáveis económicas no grupo de países pequenos e de países grandes, o que ajudou na definição das linhas orientadoras da investigação empírica. Com recurso à técnica estatística das análises de clusters e aos indicadores população e área, foram definidos os grupos de países pequenos e de países grandes. Conciliando a fórmula genérica do modelo de crescimento económico (que engloba o modelo de Solow aumentado e acrescido de outras variáveis determinantes do crescimento) com o estimador system-GMM, foi analisado empiricamente, no período 1970-2010, o impacto das variáveis de interesse Investimento Direto Estrangeiro, Abertura Comercial, Instituições Políticas, Sociais e Económicas, Geografia, Coesão Social e Vulnerabilidade Ambiental na taxa de crescimento do PIB per capita de países pequenos e de países grandes. A investigação foi, também, direcionada para identificar empiricamente os canais de transmissão (capital humano, capital físico e produtividade) das variáveis de interesse na taxa de crescimento do PIB per capita e o

contributo destas variáveis na taxa de convergência entre os países de cada grupo. Os resultados encontrados indicam um certo equilíbrio entre o número de variáveis de interesse, cujo impacto é significativamente diferente, e aquelas cujo efeito é essencialmente igual, no crescimento económico dos países pequenos e dos países grandes. A produtividade foi identificada como o principal canal de transmissão das variáveis de interesse na taxa de crescimento do PIB per capita nos dois grupos de países. Os resultados evidenciam uma taxa de convergência β superior nos países pequenos, mas a diferença entre os coeficientes não é significativa. No geral, concluiu-se que os vários condicionantes associados à reduzida dimensão, apesar de influenciarem o impacto de alguns fatores no PIB per capita, não constituem um handicap ao crescimento económico, comparativamente aos países grandes. Adicionalmente, foi realizado o Growth Diagnostic da economia cabo-verdiana, com recurso ao modelo desenvolvido por Hausmann, Rodrik e Velasco (2005). Desta análise foram identificados vários fatores que têm dificultado os investimentos/crescimento económico em Cabo Verde, como a fraca intermediação financeira, deficientes infraestruturas, altos custos nas ligações entre as ilhas, ineficiente fornecimento de energia elétrica e desvios entre as necessidades de capital humano e as áreas de formação do ensino secundário e terciário. Assim, as políticas do Governo devem ser direcionadas no sentido de ultrapassar estas barreiras.

Universidade de Coimbra, 16 de setembro de 2015



**Doutoramento em Gestão de Empresas, na especialidade de Marketing*****Reputação Corporativa: Antecedentes e Impactos no Desempenho sob a Ótica dos Stakeholders*****Maria da Graça Marques Casimiro Almeida**

A reputação corporativa é um importante ativo intangível de uma empresa. A tese pretende investigar o papel da reputação corporativa sobre o comportamento dos stakeholders, avaliando um conjunto de antecedentes e impactos na ótica de três grupos de stakeholders de uma organização cooperativa do sector de lacticínios em Portugal: os cooperantes, os consumidores e os trabalhadores. O presente estudo pretende contribuir para a competitividade de um tipo de organização muito especial e algo fechada devido às especificidades da sua estrutura social. Atualmente, as empresas enfrentam um ambiente dinâmico caracterizado pela crescente globalização, rápidas mudanças tecnológicas e ciclos de vida cada vez mais curtos dos produtos. É neste contexto que a inovação e o desenvolvimento de novos produtos compreendem a chave para a sobrevivência do negócio. A investigação, baseada num questionário estruturado, é fundamentada em dados transversais. Propõe um modelo de investigação base, subdividido em três modelos: cooperantes, consumidores e trabalhadores testados através da modelagem de equações estruturais. Para o efeito foram recolhidos 263, 464 e 473 questionários válidos, respetivamente para os cooperantes, consumidores e trabalhadores. Estes foram recolhidos a partir de amostras com base numa organização de raiz cooperativa do sector dos lacticínios operante na Península Ibérica. Os modelos proporcionaram uma compreensão mais ampla do conceito de reputação corporativa, introduzindo os seus antecedentes e consequentes em função de cada um dos stakeholders estudados. Os dados revelaram uma boa adequação à modelização adotada. Os respondentes valorizaram a qualidade dos produtos e serviços, conferindo extrema importância a aspetos, como a solidez

financeira. É de salientar que a comunicação é uma variável relevante, uma vez que proporciona relações duradouras e estáveis entre os seus stakeholders. Os resultados conferem novas diretrizes para a gestão tradicional das cooperativas, nomeadamente para a gestão de ativos intangíveis como a reputação. Tendo em conta que as empresas vivem num ambiente dinâmico, este ativo apresenta-se como uma importante preocupação para os gestores a nível mundial, sendo estrategicamente gerida ao mais alto nível corporativo. A reputação é considerada uma fonte de vantagem competitiva com consequências positivas e diferenciadoras criando valor para as organizações. A cultura interna, a satisfação com a gestão, a imagem e a comunicação contribuem para a reputação e podem impulsionar o desempenho organizacional, assim como a lealdade dos seus membros. Os resultados trazem os desafios do século XXI para a gestão de organizações com os princípios que norteiam a gestão tradicional das cooperativas, ajudando-as a reforçar a competitividade junto dos mercados.

Universidade de Coimbra, 30 de novembro de 2015

Doutoramento em Gestão de Empresas

***A Simplificação Fiscal em Portugal:
A Perceção sobre o Regime Simplificado
para as Pequenas Sociedades no
Contexto da Tributação do Rendimento*****Maria Goreti dos Santos Dâmaso**

Esta tese enquadra-se no âmbito da fiscalidade, mais especificamente na temática da simplificação fiscal. Pretende-se, com este estudo, a concretização de dois objetivos. O primeiro, consiste em identificar a principal característica que influenciou o aconselhamento, pelos técnicos oficiais de contas (TOC), à adesão ao regime simplificado de tributação (RST), em sede de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (IRC), que teve início no exercício económico de 2014. O segundo objetivo pretende identificar as características que um RST deve evidenciar segundo a perceção dos agentes que são importantes na sua adesão e funcionamento. Numa perspetiva a montante, os TOC que têm um papel fundamental no aconselhamento do RST, e posterior acompanhamento contabilístico e fiscal. Numa perspetiva a jusante, os auditores fiscais da Autoridade Tributária e Aduaneira, que fiscalizam o seu funcionamento. Os RST surgem em reformas fiscais tendo por base estratégias de simplificação destinando-se às pequenas e médias empresas, principalmente às de menor dimensão. Estes regimes têm como principal objetivo a diminuição dos custos de cumprimento para estas empresas e dos custos administrativos para a Administração Fiscal, e podem funcionar ainda, como uma forma de controlo da evasão fiscal. Em Portugal vigorou um RST, em sede de IRC, durante os exercícios económicos de 2001 até 2010. Atualmente, existe um novo RST, que foi proposto pela comissão para a reforma do IRC e teve início no exercício económico de 2014. A metodologia utilizada neste estudo é a quantitativa numa lógica dedutiva. O questionário foi usado como método de recolha de dados primários. Dos 435 questionários considerados válidos, 315 foram respondidos por TOC e 120 por auditores tributários. Os resultados evidenciam que, dos TOC inquiridos, 68% não aconselharam a

adesão do RST. Apenas 9,3% dos TOC expressam o aconselhamento à adesão ao RST, e 22,8% aconselharam algumas empresas e outras não. A opção pelo aconselhamento do RST, por parte dos TOC, foi essencialmente efetuada em função da poupança fiscal obtida. O que nos leva a considerar que os TOC participam ativamente na gestão fiscal das empresas a quem prestam serviço. Os TOC inquiridos aconselharam maioritariamente a adesão ao RST às empresas que se dedicam a vendas de mercadorias e produtos. Os resultados contribuem para a identificação das características recomendáveis de um RST. Estas características são: o regime deve utilizar os métodos presuntivos ou indiretos, especificamente quando o cálculo de imposto é efetuado com base no volume de negócios e a atividade exercida; não deve ser coordenado com a contabilidade de caixa em sede de imposto sobre o valor acrescentado (IVA); deve ser opcional e deve manter a obrigatoriedade de certificação pelo TOC e da contabilidade organizada. A análise fatorial exploratória permite identificar 6 fatores, alguns deles coincidentes com as metodologias de simplificação fiscal apresentadas na literatura, o que suporta os resultados obtidos. A comparação de médias na perceção destes fatores, pelos dois grupos de respondentes, verificou diferenças em 5 dos 6 fatores extraídos. Estes resultados verificam a diferente perspetiva dos respondentes. O fator “dispensa da contabilidade organizada” é o único que distingue os TOC que aconselharam o RST dos que não o fizeram. Este resultado pode significar que esta característica é fundamental para o aconselhamento do RST. Os resultados permitem ainda concluir que o método utilizado atualmente no cálculo da matéria coletável do novo RST acolhe perceções concordantes, por parte dos dois grupos de respondentes. A adequação dos coeficientes para cálculo do imposto à atividade exercida pode ser considerada uma evolução positiva. Adicionalmente, permitem concluir que este RST deve continuar com a sua característica de opcional, não ser coordenado com IVA de caixa, e contrariamente à opinião de estudos anteriores, deve manter a obrigatoriedade da contabilidade organizada.

Universidade de Coimbra, 7 de dezembro de 2015



**Doutoramento em Gestão de Empresas, na especialidade de Finanças**

Conflitos de Agência, Mecanismos de Controlo e Performance das Sociedades por Quotas e Anónimas de Pequena e Média Dimensão: Um Estudo Empírico no Contexto Português

Marquinha Teixeira Zinga

Este estudo tem como objetivo analisar (i) os problemas de agência nas sociedades por quotas e anónimas de pequena e média dimensão não-cotadas; (ii) os efeitos do envolvimento familiar nos custos de agência e performance e, por fim, (iii) os efeitos dos mecanismos de controlo interno nos custos de agência e performance das PME's. Utilizando uma amostra de 2978 PME's, entre 2005-2011, os resultados obtidos revelam que, em virtude dos efeitos de alinhamento e entrincheiramento, a relação entre a rotação dos ativos e o envolvimento da família na propriedade é não-linear, predominantemente positiva (com valor máximo 41%), mas a propriedade familiar não tem efeito significativo sobre os custos discricionários dos gestores. Já a relação entre a rotação dos ativos e o envolvimento da família na gestão é predominantemente negativa (com valor mínimo 39%), mas a gestão familiar também não tem efeito significativo sobre os custos discricionários dos gestores. A interação entre a propriedade e a gestão familiar aumenta a rotação dos ativos, mas sem efeitos significativos sobre os custos discricionários. No entanto, está positivamente associada ao racionamento do crédito. A maturidade da dívida e os gastos com o financiamento dependem da liquidez financeira, das garantias patrimoniais, das oportunidades de crescimento, do nível de endividamento, da dimensão e idade da empresa. O envolvimento da família no negócio é irrelevante, quer para o acesso ao crédito em condições favoráveis, quer para a performance das PME's. As relações entre os mecanismos de controlo interno e os custos de agência, além de variarem ao longo do tempo, não são monolíticos. Por fim, os resultados revelam que os efeitos dos

mecanismos de controlo sobre a performance, além de serem cíclicos, variam de acordo com os indicadores da performance em análise.

Universidade de Coimbra, 14 de dezembro de 2015

Doutoramento em Democracia no século XXI**A Força da Lei e a Força de Vontade:
A Importância da Lei para a Promoção
de Práticas Participativas na Elaboração
de Instrumentos Urbanísticos em
Portugal e na Itália****Sheila Holz**

A proposta desta investigação é analisar a importância da lei para a criação de práticas participativas na elaboração de instrumentos de planeamento urbanístico em nível local, em Portugal e na Itália. Considerando que as Constituições garantem ao cidadão o direito de participar diretamente nas decisões, e em alguns casos impõem esta prática em determinadas áreas, as perguntas que se pretende responder são: 1. *Em que medida os processos participativos são influenciados pela existência de normativa específica?* 2. *Em que medida estes mesmos processos originam-se, ao contrário, na clara força de vontade de quem os promove?* Para isso a tese foi construída com base na representação de dois cenários: a “força da lei” e a “força de vontade”, onde o primeiro representa os processos realizados apenas para cumprir a determinação legal e o segundo onde as práticas decorrem de um processo de diálogo entre governante e cidadãos. O texto é embasado nos preceitos trazidos pelo Estado Constitucional de Direito e na teoria da democracia participativa, sendo os seus conceitos articulados com a legislação acerca da participação cidadã na elaboração de instrumentos urbanísticos, em atenção às normas de competência determinadas por suas constituições. O estudo de caso foi realizado em Portugal e Itália, analisando-se as garantias constitucionais acerca da participação cidadã e como suas leis de planeamento urbano e ordenamento do território as garantiam e determinavam sua prática pelas administrações municipais. A pesquisa empírica foi realizada nas cidades de Lisboa (Portugal), e Piombino (Região Toscana, Itália) e pretendeu-se identificar a abertura da participação promovida por estas administrações para perceber em que medida

são realizadas para cumprir a exigência legal ou se é possível notar uma clara força de vontade para superar requisitos mínimos estabelecidos na lei e realizar práticas participativas. A metodologia empregada foi o estudo comparado, a observação, a análise de documentos e a realização de entrevistas. Para construir a análise, primeiro foi identificado na legislação de cada um dos países estudados como a participação estava garantida e determinada, buscando-se responder como estes textos estabelecem *quem participa, como participa, em que participa, quando participa* e *quem decide*. A seguir, responderam-se as mesmas perguntas nas práticas participativas analisadas. A conclusão é de que as legislações de ordenamento do território estudadas, embora determinem a participação do cidadão, não impõem a realização de espaços coletivos estruturados para a discussão dos instrumentos urbanísticos e assim não incentivam a sua realização. Em relação às práticas participativas analisadas, a conclusão é que elas foram realizadas superando os requisitos mínimos legais, por terem organizado espaços coletivos de discussão sobre os instrumentos urbanísticos em elaboração, mas que a prática participativa realizada em Lisboa não foi de caráter participativo mas sim consultivo, enquanto a de Piombino pode ser classificada como participativa.

Universidade de Coimbra, 15 de dezembro de 2015



**Doutoramento em Democracia no século XXI*****A Ousadia de Conviver com a Floresta:
Uma Ecologia Política do Extrativismo na
Amazônia*****Felipe Milanez Pereira**

Esta tese parte de um caso analisador-revelador, o duplo homicídio dos ambientalistas populares Maria do Espírito Santo da Silva e José Cláudio Ribeiro da Silva, no sudeste do Pará, na Amazônia Oriental, para investigar as contradições do desenvolvimento, a violência nos conflitos socioambientais e as estratégias de resistência das classes subalternizadas na luta pelo comum e pelas alternativas de existência. Articula uma perspectiva de investigação descolonial em ecologia política para tentar responder a diversos questionamentos que surgem a partir de um problema central: Como o modelo de crescimento econômico na primeira década do século XXI e as políticas ambientais se relacionam com as instituições democráticas do país? A hipótese com a qual trabalho é que existe uma contradição entre o papel atribuído às instituições e o modelo econômico colocado em prática, o que gera uma permanente tensão entre os sentidos do interesse público e os benefícios privados, que conduz à associação de interesses antidemocráticos e limita a prática da política como uma anti-violência. Dentro deste quadro analítico em ecologia política, investigo a expansão do capitalismo a partir do efeito de compressão do tempo e do espaço, e a apropriação do tempo-espaço em trocas desiguais globais, construindo um espaço de extração aonde os obstáculos para o avanço do capital são removidos violentamente. Para situar localmente a compreensão da violência nos conflitos socioambientais, proponho uma revisão analítica do espaço sócio-histórico dos castanheais de *Bertholletia excelsa*, como um ambiente antropogênico, transformado em um espaço de conflito territorial com o avanço do capitalismo e os cercamentos. Em uma ecologia dos saberes, é desenvolvido um procedimento investigativo que busca

registrar experiências na construção de alternativas. Estas alternativas emergem da luta dos movimentos sociais aprendidos como um processo epistêmico, o qual sustenta por uma revisão da formação do movimento sindical e a construção da ideia do agroextrativismo como uma possibilidade alternativa de desenvolvimento sustentável em uma luta contra-hegemônica contra a privatização do comum. O processo de privatização do comum é entendido como um movimento continuado, violento, e que visa separar a classe trabalhadora das condições materiais de reprodução. Como principal contribuição, interpreto a “ousadia” como revolta constituidora do processo de subjetificação na luta pelo comum e pela vida.

Universidade de Coimbra, 17 de dezembro de 2015

I
IMPRESA DA UNIVERSIDADE DE COIMBRA
COIMBRA UNIVERSITY PRESS
U

