

## INTERNACIONALIZAÇÃO FINANCEIRA E O TERCEIRO MUNDO

André Furtado

O processo de internacionalização financeira atingiu uma tal magnitude durante a década de 70, que se impôs como fator preponderante no desenvolvimento do processo de transnacionalização da economia mundial. Os Bancos internacionais ou transnacionais que lideraram a expansão da liquidez internacional, puseram-se fora de qualquer controle por parte dos Bancos Centrais dos países desenvolvidos. Essa transnacionalização do sistema bancário é, de fato, posterior à expansão das empresas multinacionais, que ocorre desde a década de 50, tratando-se porém, de um processo muito mais profundo de internacionalização (ainda que se considere a interdependência entre os dois processos). Os Bancos não somente se expandiram para outros países, como criaram um mercado internacional de moedas - os euro-mercados - fora de qualquer controle institucional.

A transnacionalização financeira resultou num impasse para o sistema institucional internacional que se estabeleceu a partir dos Acordos de Bretton Woods. Estes acordos foram rompidos em 1971, deixando lugar para um sistema de paridades flutuantes que reforçou ainda mais o papel dos euro-mercados na expansão da liquidez internacional.

A expansão dos euro-mercados se iniciou em meados da década de 60, tendo sido acompanhada pelo surgimento de novos atores, os países do terceiro mundo e suas instituições financeiras, até então mantidos à margem nas praças financeiras privadas internacionais, e que passaram a desempenhar o papel de importantes parceiros nesse novo sistema financeiro internacional.

Neste breve estudo, trataremos de ver como essa expansão da esfera financeira privada, a nível internacional, abriu novas expectativas para os países do Terceiro Mundo, para logo depois fechá-las com a reviravolta dos anos 80. Abordaremos, também, o papel central da tecnologia das comunicações na internacionalização financeira.

/

### 1) A BASE SÓCIO-INSTITUCIONAL: OS ACORDOS DE BRETTON-WOODS

Os "alicerces institucionais" do sistema financeiro internacional desempenham um papel central na expansão econômica do pós-guerra: os acordos de Bretton Woods, reponsáveis pela criação do FMI, do B M juntos com o GATT, se estabelecem como as bases institucionais de ordem econômica do período.

Essa ordem econômica, baseada no princípio do multilateralismo (redução progressiva das barreiras econômicas e financeiras entre os países desenvolvidos) reconhecia o papel central da integração econômica dos países avançados para a expansão da economia mundial.

Entretanto, os Acordos de Bretton Woods foram concebidos em função do padrão ouro e de economias dos países centrais, ainda relativamente fechadas. Esses acordos não contemplaram a criação de uma moeda verdadeiramente internacional que servisse de suporte à expansão comercial internacional e à crescente integração dos países desenvolvidos. As relações econômicas internacionais existentes logo no pós-guerra foram tomadas como base para a implantação dos acordos internacionais, sem se considerar que a economia mundial iria evoluir consideravelmente. No caso do padrão ouro devido à escassez mundial desse produto e à concentração das reservas em mãos dos Estados Unidos, decidiu-se por substituí-lo pelo padrão dólar, "goldexchange standard" supondo-se que o dólar se manteria em paridade fixa com o ouro, à taxa de 34US a onça. Assim o dólar passou a desempenhar o papel de moeda internacional, servindo de moeda de reserva internacional em lugar do ouro.

Esse novo sistema monetário pretendia estabelecer uma estreita ligação entre a função de moeda de reserva e uma posição superavitária na Balança de Transações Correntes, tendo sido concebido em função da conjuntura internacional daquela época, na qual os Estados Unidos detinham um enorme avanço tecnológico sobre os outros países centrais, e onde as transações comerciais internacionais eram pequenas. Neste contexto, os Estados Unidos poderiam, a partir do seu avanço, sustentar produtivamente a função de moeda internacional do dólar.

Ainda que, posteriormente, esse sistema não tenha se mostrado adequado à realidade, é necessário salientar, ele estabeleceu bases estáveis para a expansão da economia mundial, graças às paridades fixas entre divisas e entre o dólar e o ouro.

Na realidade, o sistema monetário surgido a partir dos Acordos de Bretton Woods funcionou enquanto os Estados Unidos eram um país com uma Balança de Transações Correntes superavitária e exportador de capitais.

É interessante acrescentar que as saídas de capitais, que equilibravam as entradas de dólares do excedente em transações correntes, tinham tanto origem nos gastos públicos ligados à função hegemônica militar, como nos investimentos realizados no exterior pelas multinacionais americanas.

Entretanto, o saldo do Balanço de Pagamento dos Estados Unidos - começou a tornar-se negativo a partir do começo dos anos 60, na medida em que o saldo positivo em transações correntes se reduzia, e que a saída de capitais aumentava mais intensamente. Vários fatores se conjugaram para que isso ocorresse: Em

primeiro lugar, a reconstrução da Europa e do Japão no pós-guerra, que reduziu o atraso industrial desses blocos, diminuindo as vantagens competitivas industriais dos Estados Unidos. Em segundo lugar, a expansão das multinacionais americanas no exterior que contribuiu para corroer a posição competitiva deste país, tornando-o importador de manufaturas produzidas pelas suas filiais no exterior. Em terceiro lugar, a política monetária americana que ao manter a taxa de juros interna num nível baixo para encorajar o pleno emprego interno, obteve como resultado o incentivo à fuga de capitais para as praças financeiras internacionais.

O crescente déficit do Balanço de Pagamentos resultou, num primeiro momento, numa redução das reservas em ouro americanas. Porém, devido ao caráter limitado destas reservas e à cobertura dada pelos bancos centrais europeus à moeda americana, houve uma concentração crescente de dólares fora dos EUA. Essa massa de dólares depositada em Bancos Europeus é que justamente, deu origem ao mercado de euro-dólares. As taxas de juros oferecidas nesse mercado se situavam bem acima daquelas do mercado americano, tendo esse diferencial de taxa de juros encorajado a internacionalização dos bancos norte-americanos, que passaram a realizar a maior parte de seus lucros nos euro-mercados.

Na realidade, o surgimento dos euro-mercados inviabilizou o sistema estabelecido pelos acordos de Bretton Woods, devido à consolidação de uma massa de capitais fora de qualquer fronteira, em mãos de não residentes. A expansão dessa liquidez internacional deveria, inexoravelmente, inviabilizar o sistema de paridades fixas, estabelecido no pós-guerra, cujo papel na prosperidade do período foi inquestionável.

## 2) O MERCADO DE EURO-DÓLARES E A RUPTURA DE 1971

A consolidação de um mercado internacional de liquidez fora do controle dos Bancos Centrais seria um negócio extremamente vantajoso para os Bancos Transnacionais. De fato, esse mercado possibilitou a expansão da atividade creditícia internacional, sem se submeter aos controles normalmente exigidos pelas autoridades monetárias nessas atividades como, por exemplo, depósitos compulsórios e reservas obrigatórias. A partir do final da década de 60, esse mercado adquire uma lógica de crescimento autônoma, dissociada do déficit da Balança de Pagamentos norte-americana. A expansão se orienta, em parte, para a atividade especulativa, tornando extremamente instável o sistema de paridades fixas. Durante a segunda metade dos anos 60, ocorrem vários surtos especulativos contra libra e o dólar, a favor do ouro e das divisas fortes européias. As matérias-primas também são revalorizadas nos mercados internacionais, em detrimento do dólar.

Em 1971, o governo americano, cedendo às pressões especulativas

decide deixar flutuar sua moeda e a desvaloriza em relação ao ouro, quebrando o sistema de paridades fixas, instaurado a partir dos acordos de Bretton-Woods. Entretanto, a essa ruptura não se seguiu a construção de uma nova ordem monetária que substituisse o dólar por uma moeda internacional. Os europeus tinham interesse em que se voltasse a um sistema monetário, onde as nações com excedente de transações correntes formassem uma "cesta" de moedas fortes que servisse de sustento a uma moeda internacional, como a criação dos Direitos de Tiragens Especiais do FMI o haviam prefigurado. Não se chegou, porém, a tal acordo por falta de apoio americano, e o dólar, apesar de desvalorizado, continuou desempenhando o papel de moeda internacional, embora já não correspondesse a uma posição superavitária na Balança de Transações Correntes americana.

A formidável expansão dos euro-mercados durante a década de 70 consolidou o papel central do dólar como moeda internacional, transformando-se no sustento da expansão do comércio internacional nesse período. Os euro-mercados agilizaram os mercados de capitais, adaptando-se aos requisitos crescentes da internacionalização da economia mundial: "The new eurobank network is one example of self organization of market relations at a time when official institutions have failed to promote international monetary functions compatible with the new trends in the internationalization of capital" (Aglietta, p.21, 1981).

Entretanto, associado a essa incrível agilidade dos euro-mercados, a partir de meados da década de 60, surge um deslocamento crescente entre a esfera produtiva e a esfera financeira. A criação monetária dissocia-se da expansão produtiva, assumindo uma lógica de expansão autônoma alimentada pelos lucros especulativos e pelas altas taxas de juros. O negócio da especulação monetária se torna tão atrativo, principalmente contra o dólar, que, no final da década de 70, a maior parte dos lucros dos bancos americanos provém dessa função. A capacidade que possuíam, então, os euro-mercados de se expandirem e em incentivarem a esfera produtiva através do comércio internacional, relacionava-se ao papel anti-cíclico assumido pela esfera monetária. De fato, à ruptura produtiva ocorrida em 67-69 nas economias centrais, desacelerando o seu ritmo de expansão, contrapôs-se a ruptura do sistema monetário ocorrida em 1971, que permitiu a expansão econômica mundial prosseguir seu impulso por certo período, principalmente, deslocando-se para os países da periferia próxima, que foram os grandes beneficiados por esse fluxo de capital.

Embora não tenham sido a causa detonadora da expansão dos euro-mercados, os choques do petróleo contribuíram fortemente para alimentar a liquidez internacional. Quando os países da OPEP acumularam grandes excedentes em transações correntes após 73, tiveram que reciclá-los, depositando esses excedentes no mercado financeiro internacional.

"O Tesouro Americano estimou que entre 1974 e 1980 os países da OPEP colocaram cerca de US\$ 117 bilhões no euro-mercado e outros US\$ 11 bilhões em

depósitos em bancos domésticos, ou seja, quase um terço do excedente estimado da OPEP em dólares no período. Isso era mais do que todo o euro-mercado tinha em 1971. (Michael Muffit, 1984, pág. 59). Os petro-dólares deram um novo alento ao mercado de euro-dólares, viabilizando o crescente endividamento dos países do Terceiro Mundo, que atingiu, fora a OPEP, 430 bilhões de dólares em 1981 (CEPII, 1983, p.233)

Se é verdade que a expansão dos euro-mercados sustentou a expansão do comércio internacional, principalmente após o choque do petróleo de 73, por outro lado, a expansão financeira superou a comercial em taxas de crescimento provocando fortes pressões inflacionárias a nível internacional. Essas pressões inflacionárias resultaram, também, da intensa atividade especulativa dos bancos, que aproveitaram a extrema instabilidade dos preços e das paridades entre moedas para realizarem lucros extraordinários.

Os Bancos Centrais europeus, que acumularam volumosas reservas em dólares, para frear a excessiva valorização de suas moedas, depositaram o excesso nos euro-mercados para renderem juros. O Tesouro americano, que precisava de dólares para financiar a dívida interna, tornou-se um importante captador de recursos nos euro-mercados. As entidades financeiras dos países centrais, participaram ativamente na consolidação deste mercado, ainda que não o controlassem. Ao contrário, foram os próprios países europeus que, desde o início da década de 60, criaram as maiores facilidades para depositantes não residentes, de modo a atrair os dólares para as suas praças financeiras.

Com relação à formação dos euro-mercados, um último aspecto relevante a ser destacado se refere à participação ativa dos bancos centrais dos países desenvolvidos como emprestadores ou devedores, embora o seu caráter eminentemente privado os colocasse à margem do controle de organismos públicos.

### 3) O ESPAÇO ABERTO PARA O TERCEIRO MUNDO

A "desregulação" da economia mundial que acompanhou a expansão dos euro-mercados se associa a uma fase de prosperidade das economias periféricas, principalmente daquelas que se beneficiaram do novo fluxo de capital financeiro.

A expansão do fluxo de empréstimos para os países do Terceiro Mundo esteve ligada, desde o início, à expansão das multinacionais. Estas últimas foram as que abriram o caminho para a entrada dos empréstimos aos países periféricos sendo o exemplo mais marcante o Brasil: este país foi o que mais recebeu inversão direta, e também o que se tornou mais endividado dentro do Terceiro Mundo.

No entanto, a lógica expansiva do capital financeiro parece ter

sido sensivelmente diferente da do capital produtivo, embora tenha seguido a sua trilha numa fase inicial. A expansão do capital financeiro para o Terceiro Mundo, através dos empréstimos dos euro-mercados, foi muito mais generalizada.

De fato, a formidável expansão dos empréstimos para os países do Terceiro Mundo permitiu a estes financiarem políticas de industrialização próprias, sem que isto implicasse numa maior penetração das empresas multinacionais. Graças a estes recursos, muitos países financiaram os setores público e privado nacionais, em detrimento do capital multinacional. Certos países, como o México, chegaram até durante a década de 70, a impor legislações extremamente restritivas à entrada de novos investimentos das empresas multinacionais. Em geral pôde-se observar, no período, um sensível retrocesso do capital multinacional, causado inclusive por nacionalizações no setor do petróleo em vários países exportadores do produto.

No setor financeiro ocorre, também, uma intensa penetração no mercado de euro-dólares das instituições financeiras dos países do Terceiro Mundo.

Certos bancos brasileiros, por exemplo, aproveitaram essa abertura para transnacionalizar-se. Esses bancos começaram por se expandir internacionalmente, acompanhando a expansão comercial brasileira. Posteriormente, os bancos brasileiros aproveitaram o acesso aos euro-mercados para arrecadar fundos para a dívida brasileira e também para realizarem sobre-lucros na especulação internacional. O número de agências desses bancos no exterior passou de 21 em 1969 para 197 em 1981 (Mônica Baer, 1983). Também os bancos brasileiros, principalmente o Banco do Brasil, participaram, no exterior, conjuntamente com outros bancos internacionais, de sindicatos bancários para fornecerem empréstimos ao Brasil.

Se, em contrapartida, ocorreu no Brasil uma intensa penetração de bancos estrangeiros, essa penetração limitou-se, porém, aos bancos de investimento, que, na realidade, repassavam fundos externos. Neste sentido, a penetração dos Bancos estrangeiros não ameaçou a hegemonia dos bancos brasileiros sobre o seu mercado. Temos, nesse caso, com o duplo fenômeno de internacionalização, muito mais uma crescente interdependência entre a banca brasileira e a banca estrangeira, cada uma exercendo o controle sobre certos segmentos do mercado, do que propriamente uma dominação externa sobre o Brasil.

Outro caso interessante, e sem dúvida muito ilustrativo - dessa crescente penetração do sistema financeiro internacional pelas instituições financeiras do Terceiro Mundo, é aquele dos Bancos Árabes. No final da década de 70, consolidou-se uma banca árabe extremamente dinâmica que compete diretamente nos empréstimos com bancos europeus, japoneses e americanos. A fonte de recursos desses bancos são os petro-dólares dos países árabes da O.P.E.P. No final da década de 70 e no começo de 80, o volume de empréstimos desses bancos atinge algo em torno de 100 bilhões de dólares.

Todos esses exemplos apontam para uma crescente abertura do sistema financeiro internacional aos novos atores surgidos do Terceiro Mundo. De fato, o sistema financeiro abriu-se muito mais a essa penetração do que o sistema produtivo, permitindo que os bancos do Terceiro Mundo se transnacionalizassem com maior facilidade do que as empresas produtivas. Porém, esse processo, como mencionamos durante esse trabalho, corresponde a uma certa "desregulação" da economia mundial, o que levou inexoravelmente à sua ruptura e ao decaimento desses novos atores.

#### 4) A REVOLUÇÃO ELETRÔNICA E OS EURO-MERCADOS

A expansão dos euro-mercados, e a conseqüente ruptura do sistema monetário de paridades fixas, implantando a partir dos Acordos de Bretton-Woods, permitiu que a manipulação da informação se tornasse um negócio extremamente rentável. "Num mundo de taxas de câmbio flutuantes e de livre circulação de capitais que são emprestados a taxas de juros reajustáveis a curto prazo, a manipulação da informação em escala planetária transforma-se em instrumento de poder econômico a que nada se pode comparar". (C. Furtado, 1984).

A revolução da microeletrônica e das telecomunicações forneceu o sustento à expansão das filiais de bancos internacionais nas praças financeiras "off-shore" e de euro-mercados. De fato, a comunicação quase imediata que se estabeleceu intra-bancos e inter-bancos permite, devido à defasagem dos fusos horários, que o capital financeiro funcione e se reproduza durante as 24 horas do dia em diversas praças financeiras internacionais. A informação, neste sistema de taxas e de preços flutuantes, torna-se uma variável central na otimização do rendimento do capital, quase mais importante do que o próprio processo produtivo. Esse fenômeno também atinge as multinacionais que, cada vez mais, foram deixando a fase produtiva para terceiros, a fim de se ocuparem unicamente da dimensão financeira e comercial. Um caso interessante é aquele das companhias petroleiras que após as nacionalizações - realizadas nos países da OPEP durante a década de 70, passaram a ocupar-se quase que exclusivamente do setor comercial e tecnológico.

O controle dessas atividades em escala mundial permitiu às companhias petroleiras otimizar o uso de seus recursos e realizarem importantes lucros, de tal forma que a política de preços do petróleo escapou novamente aos produtores e voltou à esfera das grandes companhias.

No entanto, a otimização do rendimento de capital financeiro, que foi facilitada pela expansão das redes de informações internacionais, nem sempre baseou-se no aumento da produtividade, mas sim no aumento das atividades especulativas. Sabemos que, durante a década de 70, a taxa de crescimento da produtividade declinou nos países desenvolvidos. Portanto, a maior agilidade do capital financeiro

veio, de certo modo, suprir a ineficiência do capital produtivo.

No caso da expansão dos euro-mercados, podemos confirmar a hipótese segundo a qual a expansão da rede de telecomunicações facilitou a hipertrofia do sistema financeiro mundial.

##### **5) A RUPTURA DE 79-82 E O RESTABELECIMENTO DA HEGEMONIA AMERICANA**

O processo de expansão descontrolada da esfera financeira, ao qual não corresponde uma expansão equivalente da esfera produtiva, levava a um dejuste crescente que refletia a inflação internacional dos anos 70. Os Estados Unidos que tiveram que enfrentar uma inflação galopante no final dos anos 70, decidiram realizar, a partir de 79, uma radical elevação de taxa de juros reais do dólar a fim de coibir a expansão monetária.

Com essa elevação dos juros reais, o processo de expansão monetária a nível internacional entra em desaceleração para logo retrair-se. Concomitantemente, a crise econômica se estende ao comércio mundial e aos países do Terceiro - Mundo sobre-endividados. Os setores que haviam se expandido na onda dos euro-mercados, endividando-se, tiveram que passar a pagar um enorme tributo sob forma de juros reais.

Na realidade, temos agora um movimento contrário àquele da fase anterior: os Estados Unidos tornam-se um importante importador de capital em detrimento do restante das economias do mundo, principalmente dos países periféricos.

Os novos atores do Terceiro Mundo, que haviam passado a atuar na esfera dos euro-mercados entraram em colapso. No caso dos bancos árabes, a partir de 81 os petro-dólares (que escasseiam no mercado internacional), causam a perda de fundos desses bancos, levando-os a reduzirem consideravelmente os níveis de empréstimos.

Os bancos brasileiros, por sua vez, também ficam numa posição extremamente frágil, devido à necessidade de se refinanciarem no mercado inter-bancário americano.

Portanto, se o mercado financeiro permitiu o acesso desses novos atores, as variáveis determinantes do jogo monetário continuaram sob controle dos Estados Unidos e de suas autoridades monetárias.

A reviravolta no mercado financeiro internacional desembocou numa crescente insolvência do sistema financeiro privado e levou à intervenção das autoridades monetárias. No plano internacional, é destacável a importância crescente-

que foi adquirindo o FMI nas negociações de dívidas dos países do Terceiro Mundo. Essa política de sustento do FMI aos credores e de recondicionamento das dívidas dos países devedores sómente foi possível com a cobertura a ela dada pelas autoridades monetárias americanas. Portanto, a expansão descontrolada do sistema financeiro teve seus limites e desembocou na retomada de controle do mercado financeiro por parte das autoridades monetárias americanas e internacionais a elas associadas.

A ordem monetária instaurada nos anos 80 favorece quase que exclusivamente os Estados Unidos, em detrimento principalmente dos países que são obrigados a arcar com o ônus de suas dívidas. Porém, essa ordem contém um caráter perverso para a economia americana, que paga o preço de um dólar sobre-valorizado. O déficit comercial que deverá atingir, em 1985, 150 bilhões de dólares está literalmente quebrando parte do tecido industrial deste país. Porém, esse mesmo déficit é necessário para que os outros países possam contrabalançar a saída de dólares que são atraídos pelas altas taxas de juros americanas. Na realidade, a submissão da lógica produtiva à lógica financeira está levando a economia americana à quebra.

#### CONCLUSÃO:

A aparente abertura do mercado financeiro internacional aos países do Terceiro Mundo levava em seu bojo um revés que resultou no choque dos juros de 1979. Estes países, após terem se tornado importantes parceiros do jogo financeiro internacional, principalmente como receptores desses abundantes capitais, foram submetidos a uma inédita sangria financeira, quando tiveram que realizar volumosos excedentes comerciais para pagarem apenas os juros da dívida externa. Portanto, essa aparente abertura resultou ser uma forma superior de dependência que, surpreendentemente, reuniu numa mesma crise esses países. Este foi o caso mais especificamente dos países latino-americanos que, embora tivessem trajetórias econômicas diferenciadas, desembocaram em conjunto na crise do endividamento externo (ver André, 1984).

A nova Divisão Internacional do Trabalho (D.I.T), criada a partir da formação do mercado financeiro internacional, impôs condições muito mais desfavoráveis aos países do Terceiro Mundo do que à D.I.T. do setor produtivo.

Para que os países do Terceiro Mundo possam assegurar o seu desenvolvimento a longo prazo, deverá necessariamente ocorrer uma reformulação do quadro institucional que rege a esfera financeira. O sistema de Bretton Woods, como mostramos, decaiu a partir da transnacionalização financeira. Ele levou consigo o sistema de paridades fixas e de preços estáveis, que foi, sem dúvida, um dos sustentos fundamentais da expansão do pós-guerra. Entretanto, o dólar paradoxalmente se consolida como moeda internacional permitindo aos Estados Unidos prosseguirem em sua posição hegemônica e mesmo reforçá-la, apesar do seu relativo declínio produtivo.

A reformulação da ordem financeira internacional deverá, necessariamente passar por um acordo que permita a volta a um sistema de paridades fixas. O papel de moeda internacional poderia ser exercido por uma "cesta" de moedas fortes de países, cuja posição superavitária na Balança de Transações correntes fornecesse um sustento produtivo à função financeira internacional. Essa "cesta" de divisas poderia sustentar uma moeda internacional semelhante aos Direitos de Tiragem Especiais do FMI. O controle da emissão de moeda pelos bancos transnacionais (nos euro mercados) deveria ser feito pelo mesmo organismo internacional responsável pela emissão da moeda internacional. Esses controles exigiriam reservas compulsórias aos bancos transnacionais em suas atividades de empréstimo. As atividades especulativas dos capitais flutuantes seriam coibidas pelo maior controle sobre o deslocamento dessas massas de capitais entre praças financeiras, exercido conjuntamente pelos bancos centrais dos países desenvolvidos.

Estamos, sem dúvida, à beira de um Bretton Woods II, cujos traços fundamentais tratamos de esboçar acima. Seria importante que os países do Terceiro Mundo participassem da realização desses acordos, porque são uma importante peça do jogo internacional. De fato, esses países sobre-endividados precisam de uma reformulação monetária que possibilite a baixa da taxa de juros reais e o refinanciamento a longo prazo de suas dívidas. De todo modo, qualquer solução do problema da dívida exige que esses países tornem a crescer em níveis razoáveis.

#### BIBLIOGRAFIA:

- C.A. Michalet - "La crises financeira internacional y el papel de los bancos multinacionales: una alternativa necessária" p. 15 a 25
- L. Bendesky - "El sistema financeiro y el reordenamento ante la crisis" p. 25 a 35
- S. Lichtenstejn - "America Latina en la dinamica de la crisis financiera internacional" p. 35 a 53. In Economia de America Latina, 1º semestre, 1983 nº 10, CIDE, México.
- CEPII - "Economie Mondiale: la montés des tensions", Economica, Paris, 1983.  
"Marchés, technologies et nouvelles relations internationales, Economica, Paris, 1983.
- Mônica Baer - "La internacionalización financiera en Brasil", CET - IPAL, Buenos Aires maio de 1983.
- Michael Moffit - O dinheiro do mundo, de Bretton Woods à beira da insolvência  
 Paz e Terra, Rio, 1984.
- Celso Furtado - "Crise e Transformação na Economia Mundial, Estudos Econômicos. 14(1): 177-190, jan/abr, 1984.
- Michel Aglietta - "World Capitalism in the Eighties", New Left Review,
- Mônica Baer - A natureza Financeira da crise e suas perspectivas, 1984, mimeo.
- André Furtado - "A América Latina frente a crise econômica mundial", 1984, CEBRAP