

Heera

Revista de História Econômica & Economia Regional Aplicada

Heera

História Econômica & Economia Regional Aplicada
Vol. 2 nº. 3 - Jul./Dez. - 2007



Notas sobre os determinantes do processo de globalização financeira.

Cid de Oliva Botelho Junior

3

Crise Econômica e Retomada do Crescimento: Regulação, Intervenção e Investimento Público nos Estados Unidos (1929-1939).

Daniel de Pinho Barreiros

Floresta, Agricultura e Extrativismo Madeireiro na Modelagem da Paisagem Agrária do Rio de Janeiro Colonial Tardio: o caso da bacia do Macacu

Diogo de Carvalho Cabral

O Encilhamento e a Economia de Juiz de Fora: O Balanço de uma conjuntura (1888-1898)

Marcus Antônio Croce

Os votantes numa população de fronteira. Lençóis, Segunda metade do Século XIX.

Edson Fernandes

A Guerra do Paraguai e a atividade bancária no Rio de Janeiro no período 1865-1870: o caso Banco Rural e Hipotecário do Rio de Janeiro.

Carlos Gabriel Guimarães

A *Revista de História Econômica & Economia Regional Aplicada* é uma publicação da Faculdade de Economia e Administração da Universidade Federal de Juiz de Fora, com periodicidade semestral. Seu objetivo imediato é a criação de um espaço formal de divulgação científica, dando a oportunidade a todos que têm na área seu objetivo de interesse para a publicação e divulgação de seus trabalhos. Por outro lado, a *Revista* constitui em sua própria concepção uma conotação interdisciplinar, indispensável ao aperfeiçoamento dos profissionais da área das Ciências Econômicas e História, além de outros ramos das Ciências Sociais em geral. Por fim, a *Revista* constitui em sua própria concepção uma conotação interdisciplinar, indispensável ao aperfeiçoamento dos profissionais da área das Ciências Econômicas e História, além de outros ramos das Ciências Sociais em geral. Por fim, a continuidade e consolidação de pesquisa já realizadas, como é natural em qualquer processo de construção de conhecimento científico, depende da recriação e renovação contínua dos interesses de pesquisadores que venham trazer não apenas novas técnicas de estudo mas talvez principalmente novas abordagens e fontes de pesquisa.

Para Falar Conosco:
(32) 3229 - 3532
revista.heera@ufjf.edu.br
F E A - U F J F
ISSN 1980 - 0185



Notas sobre os determinantes do processo de globalização financeira

Cid de Oliva Botelho Júnior

Doutorando em Teoria Econômica pela UNICAMP e professor da Faculdade Machado Sobrinho e da Faculdade Estácio de Sá – JF.

Resumo: O objetivo deste artigo é abordar os determinantes do processo de globalização financeira. Neste exercício, a distinção entre elementos cruciais e não cruciais será enfatizada, no intuito de se estabelecer uma explicação do processo investigado que avance frente às abordagens tradicionais.

Palavras-chave: Liberalização Financeira; Estados Nacionais; EUA.

I – Introdução

O presente trabalho tem por objetivo abordar os elementos responsáveis pela internacionalização financeira que prevalece desde os anos 1970. Aprofundando o tema, buscará também avaliar os fatores mais cardeais deste processo, indagando-se o quê, realmente, havia por detrás deste novo movimento de mobilidade de capitais.

Para tanto, dividiu-se o trabalho em três seções além desta introdução. A seção II busca recuperar o período anterior ao processo de liberalização, dada a contribuição daquele na compreensão deste, e apresentar os elementos comumente observados como responsáveis pelo retorno dos movimentos de capitais. Na seção seguinte será realizado um exercício com vistas a apontar as razões fundamentais deste movimento.

Por fim, os comentários conclusivos estarão na parte final do trabalho.

II – O contexto precedente

Em um curto espaço de tempo o mundo presenciou duas guerras mundiais, uma crise econômica sem precedentes na história do capitalismo, processos inflacionários descontrolados em países europeus, retração do comércio internacional e a ascensão de regimes políticos totalitários na esteira de um movimento que buscou sobrepor a vontade política à objetividade econômica. Observando a primeira metade do século XX, Krugman (1998) afirma que "o capitalismo de livre mercado havia provado, aos olhos da maioria das pessoas, que era instável, injusto e ineficaz".

As crises financeiras do entre-guerras levaram os países centrais a propor não apenas uma reformulação de suas instituições como também um sistema monetário estável e, em certa medida, com regras que permitissem uma maior equalização das oportunidades econômicas para as nações.

Como aponta Belluzzo (1995:12),

A concepção de um desenvolvimento nacional, no marco de uma ordem internacional estável e regulada não era uma fantasia idiossincrática, mas decorria do 'espírito do tempo', forjado na reminiscência da experiência terrível das primeiras quatro décadas deste século. Tampouco era fortuito o papel atribuído à ação do Estado no estímulo ao crescimento, na prevenção das instabilidades da economia e na correção dos desequilíbrios sociais.

No primeiro dia de julho do ano de 1944 iniciava-se a Conferência de Bretton Woods, com o objetivo de ordenar a vida econômica e financeira do mundo capitalista.

A Conferência foi presidida por John Maynard Keynes, o qual propunha a criação de uma moeda internacional - o Bancor - com certo vínculo ao ouro e a formação de uma “União de Compensação” contando com amplos recursos e moeda própria. Era necessário possibilitar, por meio de saques imediatos, que países com problemas temporários no balanço de pagamentos equilibrassem a oferta e demanda de divisas. Objetivava-se, outrossim, que o ônus do ajuste se dividisse entre os países superavitários e os deficitários.

Prevaleceu na Conferência a posição norte-americana representada pelo representante do Tesouro dos E.U.A., Harry Dexter White, e por Jacob Vinner. Os americanos limitaram sensivelmente os recursos do então criado Fundo Monetário Internacional – FMI – e impuseram uma série de exigências para os saques, além de concederem a si mesmos o poder de veto¹. Por fim, o sistema monetário adotado foi um sistema dólar-ouro, no qual o dólar seria aceito livremente no âmbito das transações internacionais e estaria atrelado ao ouro em uma taxa de conversão fixa.

A nova moeda internacional aproximava-se do sistema libra-ouro, o qual prevaleceu até 1914². Entretanto, a inovação de Bretton Woods, além da já citada criação do FMI, encontra-se na restrição à mobilidade de capitais. Esta medida, no contexto da adoção de taxas de câmbio fixas, ainda que ajustáveis, permitiu que as políticas econômicas nacionais tivessem expressiva autonomia.

Os resultados de Bretton Woods não foram ideais para as economias nacionais como um todo. Sem embargo, foram suficientes para permitir um período de crescimento sustentado, o qual tinha por escopo o pleno emprego.

O advento de um capitalismo mundial "organizado" e "regulado" sob os auspícios do Estados Unidos proporcionou às economias capitalistas os conhecidos "trinta anos gloriosos" de crescimento econômico com participação dinâmica do salário na renda total.

¹ O peso do voto dos E.U.A., em torno de 18%, inviabiliza a aprovação de qualquer medida sem seu apoio, visto que são necessários 83% dos votos para a aprovação.

² Sobre o padrão ouro, ver Cecco (1974) e Triffin (1972). Eichengreen (2000) insere na avaliação da estabilidade do sistema, estabilidade esta não totalmente aceita por Triffin (1972), o papel da credibilidade dos Bancos Centrais junto aos investidores, o que possibilitava romper com as “regras do jogo” sem que isto implicasse processos especulativos contra a moeda do país.

Cardoso de Mello (1997: 18) relaciona o sucesso destes anos à competição com as experiências socialistas:

A esta altura, é preciso ter claro que os Trinta Anos Gloriosos se caracterizaram pela sua excepcionalidade, por uma peculiaridade histórica que não tem sido suficientemente sublinhada, a saber: que a hegemonia americana foi de fato exercida em um ambiente de competição entre o capitalismo e o socialismo real.

Neste sentido, o sucesso de experiências como a reconstrução da Europa e do Japão deu-se “à sombra da Revolução Soviética e da Revolução Chinesa”.

A despeito da hegemonia benigna dos E.U.A., a presença marcante do Estado foi imprescindível tanto para a redução das desigualdades entre os mais fracos e mais fortes quanto para a amenização das flutuações do nível de investimento - não apenas por meio da participação direta dos investimentos públicos nos investimentos totais como também por permitir um horizonte estável que influísse positivamente sobre as expectativas dos agentes privados (BELLUZZO: 1998).

O sistema financeiro ocupou-se basicamente do financiamento das atividades produtivas e a política de gastos públicos era em parte sancionada à frente pelo aumento da arrecadação diretamente relacionada ao crescimento econômico³.

Esta relação progressiva de forças diversas que convergiam para um mecanismo de crescimento econômico vigoroso começou a se abalar em fins da década de 60. Inicialmente, era a economia americana responsável pela injeção de liquidez na economia internacional por meio de seus déficits regulares na conta de transações correntes⁴.

Em um segundo momento, os dólares tornaram-se excessivos frente à demanda e seu estoque tornou-se um simples múltiplo das reservas em ouro da economia norte-americana. Com efeito, quando da possibilidade do democrata John Kennedy vencer o

³ Vale notar que a dimensão monetária do gasto público foi importante, podendo-se a ela atribuir aumento na taxa de inflação (GUTTMANN: 1994).

⁴ O crescimento da atividade econômica mundial demandaria um maior número de haveres. Como a moeda internacional possuía lastro, seria necessário aumentar, constantemente as reservas de ouro norte-americanas, sob o risco de impedir o crescimento. Este problema ficou conhecido como Dilema de Triffin. Como não houve aumento das reservas de ouro, os E.U.A. injetaram liquidez por meio de seus déficits em conta corrente, tornando os reservas de ouro uma fração cada vez menor da quantidade de dólar emitida. Ver Triffin (1972) e, mais recente, Eichengreen (2000). Para uma crítica ao Dilema de Triffin, baseada na possibilidade de o aumento na “velocidade de circulação do ouro” compensar a estagnação das reservas, ver Serrano (2002).

candidato republicano Nixon, os investidores buscaram se desfazer dos dólares em suas carteiras comprando ouro.

Segundo um antigo executivo do mercado financeiro norte-americano:

(...) Tesoureiros de grandes empresas, responsáveis por grandes somas de dinheiro (...) vendiam seus dólares mesmo quando não precisavam imediatamente de marcos alemães, francos suíços, etc., ou adiavam a troca dessas moedas por dólares quando normalmente as venderiam. Em maio de 1971, esse tipo de operação tinha alcançado proporções colossais⁵.

Outros elementos destacam-se como importantes, ainda que não determinantes, para se entender a ruptura com a ordem de Bretton Woods:

- Os avanços em telemática reduziram os custos e aumentaram a rapidez das transações internacionais de moeda (DEVLIN: 1994);
- A partir de 1974 houve um expressivo aumento na oferta internacional de crédito, derivado do choque do petróleo. Os petrodólares – dólares oriundos dos países exportadores de petróleo – eram aplicados nos bancos europeus, os quais os disponibilizavam a taxas de juros baixas, embora muitas vezes flutuantes (MOFFITT: 1984); e
- A expansão do comércio internacional, bem como dos investimentos diretos, aumentavam a demanda por serviços financeiros *off shore* (MOFFITT: 1984);

O aumento dos fluxos internacionais de capitais não foi imediato. O mercado de euromoeda⁶ expandiu-se desde fins dos anos 1950. Inicialmente foram os países do bloco soviético que utilizavam mercados financeiros *off shore* (LUCATELLI: 1997). Nos anos 1960 prevaleceram os capitais que buscavam fugir de impostos e regulamentações. A partir dos anos 1970 diversos países afrouxaram suas políticas de regulação sobre operações cambiais dentro de uma estratégia competitiva de atração de capitais⁷ (DEVLIN: 1994).

⁵ Depoimento do então Vice-presidente do Citibank, citado por Moffitt (1984).

⁶ A origem do termo está relacionada aos recursos da União Soviética depositados no French Banque Commerciale pour l'Europe du Nord. O código telegráfico dos depósitos em dólar da URSS era "EUROBANK". O termo euromoeda é empregado aos recursos depositados, por empresas ou governos, nestes eurobancos, bancos fora de seu território (LUCATELLI: 1997).

⁷ Enquanto nos anos 60 a City foi o centro financeiro mais utilizado, nos anos 70 o movimento financeiro deslocou-se para mercados como Hong Kong, Cingapura e Ilhas Caiman.

O crescimento do mercado de euromoeda derivou-se também do incentivo a operações de arbitragem, na medida em que havia um diferencial de juros contra os E.U.A.. No início dos anos 1970, por exemplo, houve um afrouxamento na política monetária do FED “para viabilizar a reeleição do Presidente Nixon”, enquanto as taxas de Bundesbank subiam para combater a inflação alemã. Segundo Kindleberger (2000: 73):

(...) primeiro as multinacionais americanas, depois as empresas alemãs, refinanciavam seus empréstimos na Alemanha com dólares emprestados em Londres. O dinheiro era trocado no Bundesbank por marcos para se pagar os empréstimos. O Bundesbank depositava os recursos no mercado de eurodólar, o que permitia ao mercado uma nova base de expansão⁸.

Com relação aos Estados Unidos especificamente, sabe-se que as crescentes pressões sobre sua moeda conduziram o governo americano ao rompimento, em meados de 1971, com o sistema de conversão do acordo de Bretton Woods. Em 1973, com a desvalorização do dólar, veio o "golpe derradeiro" sobre a articulação formal do sistema monetário estável do pós-guerra⁹.

A partir de então, internacionalizaram-se as carteiras de instituições financeiras e não financeiras. Os processos de securitização intensificaram-se e as taxas cambiais, antes fixas, passaram a ser determinadas pelo mercado (BRUNHOFF: 1998). Com a crescente participação dos derivativos financeiros, a volatilidade dos mercados tornou-se crescente¹⁰.

Entender os verdadeiros determinantes deste movimento, os quais ultrapassam os elementos descritos acima, é o objeto do próximo item.

⁸ Tradução do autor.

⁹ Uma descrição detalhada dos passos da liberalização financeira nos E.U.A. pode ser encontrada em Moffitt (1984). Chesnais (1998: 24) apresenta um quadro com um bom resumo das etapas da liberalização de 1960 a 1995. Para os países da Europa, em especial, ver Lucatelli (1997).

¹⁰ O *main stream*, entretanto, ressalta a importância da liberalização financeira no sentido de elevar a eficiência alocativa de recursos internacionais. Ver, por exemplo, Devlin (1994).

III – A Economia Política da Liberalização Financeira

A globalização financeira pode não ter sido um movimento natural, reflexo de alterações na institucionalização do sistema financeiro internacional estabelecido em Bretton Woods, estas, por sua vez, causadas por uma demanda crescente de transações financeiras internacionais associadas à expansão da economia mundial.

Enfatizando a importância deste processo, Tavares & Melin (1997), afirmam que, a despeito de a internacionalização do capital ser um fenômeno antigo, a globalização financeira “sobrepota à transnacionalização produtiva” é recente e foi impulsionada a partir da ruptura com o padrão-ouro, quando a economia norte-americana inicia um processo de “desregulamentação financeira e cambial”.

Que elementos havia por detrás deste “impulso” citado pelos autores acima?

Helleiner (1994) afirma que as principais explicações da globalização apontam para mudanças tecnológicas e questões de mercado. Tais interpretações, quando citam o Estado, consideram-no apenas como incapaz de conter este movimento.

Entretanto, o papel dos Estados é determinante para se compreender o fim do esquema restritivo à mobilidade de capitais. Strange (1990), por exemplo, afirma que por detrás da liberalização dos mercados financeiros, houve decisões conscientes por parte dos Estados Nacionais.

Mas por que os Estados, preocupados com a mobilidade de capital nos primeiros anos do pós-guerra, tornaram-se defensores da liberalização a partir de fins dos anos 50?

Helleiner (1994) aponta quatro elementos que permitem entender esta “nova postura”. Inicialmente, deve-se considerar que a economia dos E.U.A. havia passado por mudanças desde o imediato pós-guerra, apresentando, nos anos 1960, déficits fiscais e em conta corrente¹¹. Para manter a autonomia de sua política econômica, os norte-americanos precisavam atrair recursos externos. Esta estratégia era possível devido à posição hegemônica dos E.U.A. na ordem financeira global.

Belluzzo (2000: 102), desconsiderando a ainda frágil internacionalização anterior à geração de déficits nos E.U.A., confirma a importância destes para o fomento do euromercado:

A fonte inicial dessas operações “internacionalizadas” no chamado euromercado foi certamente os dólares que brotavam dos crescentes déficits do balanço americano e excediam a demanda dos agentes econômicos e das autoridades monetárias estrangeiras.

Já o Reino Unido optou pela desregulamentação no intuito de fortalecer a City e reabilitar, ao menos parcialmente, a posição que representou como centro financeiro internacional no século XIX. Para recuperar um pouco a importância financeira que possuía quando da *pax* britânica, tornar-se um centro *off shore* era não apenas uma alternativa, como também o único caminho possível¹².

Lucatelli (1997) acrescenta que a Europa continental, por sua vez, preocupava-se com os déficits norte-americanos. Países superavitários, como a Alemanha e a Suíça, sofriam pressões inflacionárias para esterilizar os dólares em excesso; e, caso não esterilizassem, perderiam competitividade no comércio internacional. Assim, o euromercado era uma alternativa para estes países. A possibilidade de aplicação dos dólares neste mercado diminuía os dólares excedentes que as Autoridades Monetárias destes países eram obrigadas a reter.

Um segundo elemento, de acordo com Helleiner (1994), aponta para as dificuldades políticas em se preservar o arranjo institucional de Bretton Woods em um contexto de desregulamentação por parte dos países líderes. Com a crescente liberalização financeira no R.U. e nos E.U.A., os demais países, nos anos 80, foram forçados a seguir os “países líderes” numa estratégia de desregulamentação competitiva¹³.

Um terceiro fator está relacionado ao advento do pensamento neoliberal. Se os mercados são racionais, não há porque haver receio em deixá-los livres. Ademais, porque preservar autonomia da política econômica, se as políticas fiscais e monetárias saudáveis devem ser ortodoxas?

Por fim, não se pode descartar uma “maior segurança” no sistema financeiro derivada da maior cooperação entre os Bancos Centrais no intuito de prevenir crises financeiras. Desenvolveram-se, desde Bretton Woods, instrumentos sofisticados

¹¹ Embora o primeiro déficit da balança comercial dos E.U.A. no século XX tenha se apresentado apenas em 1971 (TEIXEIRA: 2000).

¹² Sobre as razões de o Reino Unido permitir a internacionalização financeira, ver, também, Lucatelli (1997).

¹³ Ver, também, Devlin (1994).

associados às regras do BIS, o qual dedicava-se a preservar a estabilidade nos mercados financeiros internacionais.

Destes elementos, o primeiro é certamente mais relevante. As dificuldades políticas são, em parte, reflexo da liberalização por parte dos “países líderes”, enquanto os instrumentos do BIS não são totalmente eficazes, como a década de 1990 demonstrou, para dar impulso à mobilidade de capitais. Ademais, é mais salutar considerá-los como conseqüência, não como causa. Por sua vez, o retorno das idéias liberais está longe de ser determinante do processo de desregulamentação, servindo apenas para sua defesa.

Por conseguinte, pode-se considerar que os interesses dos “países líderes” na liberalização financeira são os fatores determinantes para o entendimento deste movimento. Neste caso, importância maior tem o interesse do país central em contar com os capitais internacionais para manter a autonomia de sua política econômica.

Como afirma Serrano (2002),

O verdadeiro privilégio dos Estados Unidos no padrão ouro-dólar era idêntico ao da Inglaterra no padrão ouro-libra, ou seja, o país não tem restrição global de balança de pagamentos e, além disso, sua autoridade monetária determina unilateralmente a taxa de juros mundial¹⁴.

Entretanto, a flexibilidade do dólar a partir de 1973 poderia abrir espaço a questionamentos sobre sua referência como moeda internacional. Esta possibilidade ajuda a entender a alta dos juros de fins dos anos 1970. De acordo com Tavares (1997), a política Volcker de taxa de juros¹⁵ fez do dólar o padrão de referência junto ao mercado financeiro mundial. A partir deste momento, tornou-se ainda mais difícil questionar o dólar como moeda internacional.

Sua flutuação trouxe uma vantagem adicional aos E.U.A.. Agora não há restrições ao aumento do passivo externo, pois não há como trocar o dólar pelo seu lastro, visto que a moeda deixou de ser conversível (SERRANO: 2002).

¹⁴ O autor reduz a importância dos ganhos de *seigniorage* que o dólar como moeda internacional possibilita aos E.U.A., pois parte considerável das reservas dos Bancos Centrais superavitários está em títulos da dívida externa, pagando juros, não em moeda.

¹⁵ Em referência ao presidente do Banco Central Americano (FED) que elevou as taxas de juros em setembro de 1979. Isto posto, houve uma convergência dos fluxos de capitais para a economia americana com nefastas conseqüências, por exemplo, para os países da América Latina.

Belluzzo (2000), no entanto, é mais cético, pois não descarta a possibilidade de fuga do dólar por parte dos investidores. A questão é se alguma moeda, como o Euro, pode se tornar um substituto próximo à moeda norte-americana, visto que o ouro, salvo em tempos de aumento de incerteza, apresenta preços declinantes, o que limita sua função como reserva de valor.

Além de não impor restrições ao balanço de pagamentos, o dólar flexível não traz problemas maiores aos E.U.A. quando há valorização ou desvalorização (SERRANO: 2002). No primeiro caso, implicaria perda de competitividade, com impactos negativos na balança comercial e na conta de transações correntes. Porém, tais impactos deixam de ser um problema na ausência de restrições externas.

Já no caso de desvalorização, como as principais *commodities* são cotadas em dólar, simplesmente haverá um aumento da competitividade dos E.U.A., com efeitos inflacionários moderados.

Portanto, o processo de liberalização, cujas raízes mais fortes encontram-se nos déficits norte-americanos, permitiu e permite que os Estados Unidos mantenham seus déficits sem custos internos de ajustes¹⁶. A ausência de restrição externa e a possibilidade de determinação da taxa de juros internacional por parte do país central são os elementos que explicam o quão caro é, para os E.U.A., a manutenção e o aprofundamento da desregulamentação financeira.

¹⁶ *Deficits without tears.*

IV – Conclusão

O presente trabalho buscou demonstrar o processo de liberalização financeira a partir de seus determinantes. Para tanto, foi realizada uma explanação a respeito do período precedente, em que vigoravam as restritivas regras oriundas de Bretton Woods, e foram comentados alguns elementos comumente considerados como fatores explicativos deste movimento de desregulamentação.

No entanto, estes elementos são antes características que determinantes. Destarte, apresentaram-se e discutiram-se argumentos no intuito de se descobrir o que realmente havia por detrás do retorno à mobilidade internacional de capitais.

Concluiu-se que os interesses dos países centrais, com ênfase nos E.U.A., eram os fatores primordiais ao entendimento desta questão. A mobilidade de capitais era a alternativa norte-americana para se livrar das restrições externas. Esta relação, vigente até os dias atuais, possibilita ampla autonomia à política econômica do país central.

V – Bibliografia

BELLUZZO, Luis G. de M. "O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados globalizados". In: Economia e Sociedade, n. 4, junho, 1995.

_____. "Assim caminha a humanidade". In: FSP, 22 de março de 1998.

_____. "Finança global e ciclo de expansão". In: FIORI, José L. (org.). Estados e moedas no desenvolvimento das nações. Petrópolis: Vozes, 2000.

BRUNHOFF, Suzanne de. "A instabilidade financeira internacional". In: CHESNAIS, François (coord.). A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã, 1998.

CARDOSO DE MELLO, João M. "A contra-revolução liberal-conservadora e a tradição crítica latino-americana: um prólogo em homenagem a Celso Furtado". In: FIORI, José Luís. Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. Petrópolis: Ed. Vozes, 1997.

CECCO, Marcelo de. Money and empire: the international gold standard, 1890 – 1914. Oxford: Basil Blackwell, 1974.

CHESNAIS, François. "Introdução Geral". In: CHESNAIS, François (coord.). A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã, 1998.

DEVLIN, Robert. et alli. "Crescimento dos fluxos de capital e desenvolvimento: uma visão geral das questões de política econômica". Pesquisa e Planejamento Econômico, vol. 24, n. 3, dez. 1994.

EICHENGREEN, Barry. A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional. São Paulo: Editora 34, 2000.

GUTTMANN, Robert. How credit-money shapes the economy: the United States in a Global System. London, M.E. Sharpe, 1994.

HELLEINER, Eric. States and the reemergence of global finance: from Bretton Woods to the 1990's. USA: Cornell University, 1994.

KINDLEBERGER, Charles P. The world economy and national finance in historical perspective. Michigan: The University of Michigan Press, 2000.

KRUGMAN, Paul. "The trouble with history". <http://web.mit.edu/krugman/www/yergin.html>. Acessado em 22 de julho de 2004.

LUCATELLI, Adriano. Finance and word order: financial fragility, systemic risk and transnational regimes. Londres: Greenwood Press, 1997.

MOFFITT, Michael. O dinheiro do mundo: de Bretton Woods à beira da insolvência. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.

SERRANO, Franklin. "Do ouro imóvel ao dólar flexível". Revista Economia e Sociedade, v. 11, n. 2, jul – dez / 2002.

STRANGE, Susan. "Finance, information and power". Revista de Estudos Internacionais, v. 16, n.3, 07/1990.

TAVARES, Maria da Conceição & MELLIN, Luiz Eduardo. "A desordem globalizada e a nova dependência". Revista ANPEC, n. 2, 1997.

_____. "A retomada da hegemonia norte-americana". In: FIORI, José Luís. Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. Petrópolis: Ed. Vozes, 1997.

TEIXEIRA, Aloísio. "Estados Unidos: a 'curta marcha' para a hegemonia". In: FIORI, José L. (org.). Estados e moedas no desenvolvimento das nações. Petrópolis: Vozes, 2000.

TRIFFIN, Robert. O sistema monetário internacional. Rio de Janeiro: Ed. Expressão e Cultura, 1972.