

O recente desempenho da economia mundial e a inserção brasileira

Bouzid Izerrougene*

Resumo

Os efeitos das transformações estruturais que deram forte impulso ao comércio mundial nos anos noventa esgotaram-se desde o início do milênio. Em compensação, as economias dos Estados Unidos, Japão e demais países do Leste asiático parecem recorrer de modo crescente aos ajustes monetários para reduzir os conseqüentes desequilíbrios macroeconômicos. A atual desvalorização do dólar implicará na transferência de atividade do resto do mundo para os Estados Unidos. A intensa concorrência entre os grandes exportadores via preço e câmbio e a resultante instabilidade na trajetória do comércio mundial complicarão a estratégia brasileira de desenvolvimento na base do crescimento das exportações.

Palavras-chave: economia mundial, comércio internacional, América-latina, inserção brasileira, balanço de pagamentos, qualidade das exportações.

Abstract

The effects of structural transformations in the nineties, that gave strong impulse to world trade, wore off since the beginning of the millenium. On the other hand, the economies of the United States, Japan and the other countries of East Asia seem to increasingly use monetary adjustments in order to reduce the macroeconomic unbalance that followed. The present devaluation of the dollar will imply in the transfer of economic activity from all the world to the US. The strong concurrence among big exporters through price and exchange rates and the resulting instability in the trajectory of world trade will complicate the Brazilian strategy of development at the base of exportation growth.

Key words: world economy, international trade, Latin America, Brazilian insertion, import-export balance, quality of exportation.

INTRODUÇÃO

A evolução da economia mundial nos últimos anos evidencia o caráter duvidoso das estratégias de desenvolvimento na base do crescimento das exportações. O crescimento dos fluxos de comércio e o prosseguimento da liberalização dos mercados dependem mais do que nunca da retomada da demanda global. Ora, o ritmo e a natureza da recuperação da economia mundial ainda não estão definidos, a despeito da recente recuperação da economia americana, devido à persistência dos desequilíbrios macroeconômicos e aos efeitos negativos do

excesso do investimento realizado no ciclo de crescimento dos anos noventa. A situação hoje é de muita oferta para pouca demanda; de muitos trabalhadores para poucos empregos. A concorrência intensa entre os principais exportadores via preço e câmbio contribui para maior instabilidade e torna praticamente irrealista a expectativa de sustentar, a curto e médio prazo, o aumento dos fluxos comerciais. Diante da queda dos preços observada em certos grandes países, o risco de uma espiral deflacionista ainda preocupa. Essas circunstâncias complicam a pretendida estratégia brasileira de desenvolvimento na base de uma inserção ofensiva na economia mundial, ainda que o país venha a realizar substantivos superávits comerciais.

* Professor de economia na Universidade Federal da Bahia. Pós-doutor em Economia pela Universidade Paris IX-Dauphine. bouzid@ufba.br

ECONOMIA MUNDIAL – SITUAÇÃO E PERSPECTIVAS

O comércio internacional experimentou um forte impulso e cresceu mais rapidamente do que a produção, desde o final da década de 80 até o início do novo milênio. A partir daí passou a crescer menos rapidamente do que o produto mundial. Ele deverá se recuperar em 2003 e, de novo, superar o crescimento da produção, mas não nas mesmas dimensões do passado. A Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (sigla em inglês – UNCTAD), no seu relatório anual, prevê um incremento de 3,5% no volume do comércio global para este ano, contra um crescimento de 2,4% no Produto Interno Bruto – PIB (UNCTAD, 2003). O Fundo Monetário Internacional – FMI projeta um crescimento de 4,2% e 5,5% para os fluxos de comércio nos anos 2003 e 2004, respectivamente, superior à evolução projetada do PIB: 3,2% e 4,1% (FMI, 2003). Porém, é evidente, as mudanças estruturais e institucionais que motivaram a grande subida do comércio internacional nos anos 90 não podem se repetir num intervalo tão curto de tempo. Portanto, não se deve esperar uma retomada mundial sustentada e pecar por excesso de otimismo. Aliás, nas circunstâncias atuais, o crescimento do comércio internacional depende precisamente da retomada do crescimento econômico.

A economia mundial atravessa um período de dúvidas e o reaquecimento esperado continua a ser complicado. Apesar da forte redução da taxa de juros nos Estados Unidos e do acentuado processo de desvalorização do capital nos últimos anos, o investimento não se reanima e a taxa de utilização

das capacidades produtivas continua baixa. Todavia, em 2003, a economia americana voltará a crescer graças ao persistente crescimento do consumo das famílias e do governo. Mas, esse crescimento parece ocorrer às custas do agravamento dos desequilíbrios macroeconômicos resultantes do ciclo anterior de crescimento dos anos noventa e pode se esbarrar com a dificuldade em sanear essa herança. A dificuldade se deve ao alto nível do endividamento privado, ao excesso do investimento realizado naquele período de euforia tecnológica, aos desequilíbrios fiscal e externo e, finalmente, à incerteza cambial. A desvalorização do dólar implica na transferência de atividade do resto do mundo para os Estados Unidos, o que dificulta mais ainda a retomada na Europa e Japão, fazendo com que, diferentemente dos anos noventa, o crescimento nos EUA seja acompanhado pela recessão na Europa.

As economias européias surpreendem com a falta de dinamismo. A sua capacidade em reativar a economia continua fraca em razão das restrições fiscais de estabilidade. Por sua vez, o Japão ainda não descobre como combinar as políticas fiscal e monetária para incentivar o crescimento. Ele parece ter renunciado a lutar contra a deflação, optando pela competitividade-preço como forma de minimizar a recessão interna. Conseqüentemente, mesmo que as taxas de crescimento estejam reduzidas para todas as economias, a superioridade no nível de demanda interna nos Estados Unidos confere melhores resultados para a economia norte americana.

Devido à restrição fiscal, as políticas econômicas dos países desenvolvidos estão recorrendo de modo crescente aos ajustamentos monetários para

Devido à restrição fiscal, as políticas econômicas dos países desenvolvidos estão recorrendo de modo crescente aos ajustamentos monetários para reduzir os desequilíbrios comerciais e reativar a economia

Tabela 1
Produto e comércio mundiais – variação anual em %

Anos	2002		2003*		2004*	
	UNCTAD	FMI	UNCTAD	FMI	UNCTAD	FMI
Produto	2,2	3,0	1,9	3,2	–	4,1
Volume do comércio	1,6	2,9	3,5	4,2	–	5,5

Fontes: FMI (2003), UNCTAD (2003).
* Projeções

reduzir os desequilíbrios comerciais e reativar a economia. Nos países do Leste-asiático, no Japão em particular, os bancos centrais lutam contra a valorização das suas respectivas moedas, intervindo expressivamente nos mercados cambiais e acumulando consideráveis reservas. Enquanto isso, as moedas latino-americanas em geral retomam uma trajetória de valorização, recuperando parte das depreciações que vêm acumulando entre 1995 (crise mexicana) e 2002 (crise na Argentina e no Brasil), o que pode inviabilizar a sustentação dos superávits comerciais que alguns países da região vêm realizando nos dois últimos anos.

Os países não desenvolvidos não possuem todos as mesmas capacidades de se adaptarem à instabilidade que a situação mundial possa precipitar. A contração da demanda mundial dos últimos anos tem um impacto relativamente limitado na Leste asiático, mesmo que os países da região sejam significativamente voltados para o comércio internacional. A sua resistência deve-se basicamente ao crescimento do comércio intra-regional e à boa situação dos seus fundamentos macroeconômicos, particularmente das contas externas, permitindo o aumento da demanda interna e, portanto, a sustentação do crescimento.

A maioria dos países latino americanos, em situações de dificuldade financeira, não dispõe de uma

tal margem de manobra. Nesses países, a frouxidão do crescimento e do comércio mundiais vem agravando as dificuldades financeiras. No conjunto dos países da América Latina e do Caribe, a balança de contas correntes permanece negativa durante quatro anos consecutivos (Tabela 2). O investimento líquido passa de 68,7 bilhões de dólares, em 2001, para apenas 39 bilhões no ano seguinte e está projetado para menos de 24 bilhões em 2003 (CEPAL, 2003). Nesses mesmos anos, os serviços da dívida giram em torno de 54 bilhões de dólares e a remessa de lucros e dividendos, cerca de 9 bilhões em média anual. Nesse contexto, as políticas macroeconômicas nacionais se voltam para a redução dos

déficits da balança das contas correntes, como forma de tranquilizar os credores internacionais. Enfrentam, então, uma situação que combina estagnação, superávit comercial e transferência líquida de capital, num cenário que lembra o ajustamento externo dos anos 80.

A evolução favorável na balança comercial do conjunto dos países da América do Sul origina-se mais particularmente de fatores internos como a recessão e a conseqüente contração das importações (que ocorreu entre 1999 e 2002), a desvalorização cambial e a maturação de projetos exportadores em alguns países da região. Cabe destacar, também, a relativa retomada dos fluxos comerciais dentro do Mercosul (com crescimento previsto em 12% para 2003, após uma contração de 25% nos anos 2001 e 2002) e a maior integração dessa área com a Comunidade Andina. Os fatores externos favoráveis se devem às seguintes razões: sustentação da demanda asiática (menos Japão); melhora dos termos cambiais, resultante da moderação na longa tendência de contração

A maioria dos países latino americanos, em situações de dificuldade financeira, não dispõe de uma tal margem de manobra

Tabela 2
Indicadores selecionados da economia Latino-americana e Caribe

	2000	2001	2002	2003*
Variação anual em %				
PIB	3,8	0,4	0,6	1,2
PIB por Habitante	2,2	-1,1	-2,1	0,0
Exportação	19,8	-4,1	0,8	–
Importação	16,1	-2,5	-6,7	–
Em bilhões de dólares				
Conta Corrente	-45,3	-51,2	-13,4	-3,7
Balança de Capital e Financeira	60,0	32,9	-14,2	–
Investimento Direto	67,8	68,7	39,0	24,0
Capital Financeiro	-7,7	-35,8	-53,2	–
Transferência Líquida	-0,9	-4,4	-40,3	–
Conta Corrente/PIB	-2,3	-2,7	-0,8	-0,8
Dívida Externa/PIB	177	181	180	–

Fontes: Cepal (2003) e FMI (2003).
* Projeções do FMI.

dos preços dos produtos primários (menos o petróleo); e, redução dos preços dos importados. O efeito combinado do *quantum* exportado e da evolução dos termos cambiais determina um crescimento de 10% no poder aquisitivo das exportações sul americanas (CEPAL, 2003).

O comportamento da conta corrente na América Latina fica determinado pela evolução da balança comercial, uma vez que as outras rubricas dessa conta não acusam mudanças significativas. A balança de serviços não financeiros se mantém praticamente inalterada, enquanto a da renda e a dos serviços da dívida se deterioraram significativamente. As transferências correntes mantêm uma tendência crescente, alcançando mais de 29 bilhões de dólares e permitindo realizar um saldo praticamente equilibrado nas contas correntes. O déficit reduz-se a 3,7 bilhões de dólares, equivalente a 0,2% do PIB, situação que não se vivia desde 1990 (CEPAL, 2003).

O FMI, como já foi mencionado, projeta uma recuperação do crescimento global, em 2004, de 4,1%, e 5,5% no crescimento do volume do comércio mundial. Essa retomada seria puxada pelos EUA, Japão e alguns países asiáticos. A previsão é que o banco central americano continue implementando uma política monetária favorável ao crescimento, conservando a taxa de juros básica em seu patamar atual (o menor em 40 anos). Para os países europeus as estimativas são mais pessimistas, em virtude de três fatores: a fraca demanda interna, a valorização cambial e o reduzido espaço para políticas expansivas.

No entanto, os crescentes desequilíbrios globais em conta corrente permanecem como séria ameaça à recuperação sustentada da economia mundial, a qual se encontra estreitamente vinculada à economia americana. Esta dependência se traduz no enorme déficit em transações correntes dos EUA que, a despeito da expressiva desvalorização do dólar, deverá atingir 6% do PIB em 2003. A conta americana de transações correntes registra um sal-

do negativo de 4,7% do PIB nacional. O problema da dependência mundial em relação ao desempenho da economia americana é agravado pelo fato de os EUA apresentarem também um déficit fiscal crescente, o qual deve superar os 6% do PIB em 2003 e se aprofundar em 2004, ano eleitoral. A recuperação da economia mundial pode ser comprometida, afetando seriamente os países emergentes.

A volatilidade cambial também pode se constituir em uma fonte de problemas, em particular para os países em desenvolvimento que apresentam um descasamento significativo entre a estrutura do comércio e a composição da dívida externa, como o Brasil.

Segundo o FMI, será necessário no médio prazo um ajustamento coordenado entre as principais áreas monetárias mundiais para equacionar esses desequilíbrios. Porém, as evidências históricas mostram que a redução do déficit em transações correntes norte americano implica, em geral, a re-

tração da atividade doméstica e conseqüente enfraquecimento da economia mundial, dado que nem o Japão nem a União Européia UE estão em condições de estimular o crescimento.

A QUALIDADE DA NOVA INSERÇÃO BRASILEIRA

A melhoria das contas correntes é um fenômeno observado em todas as economias da América do Sul. Mas a evolução mais favorável é registrada no Brasil que, graças ao forte superávit comercial, passará em 2003 a equilibrar a sua conta corrente, após ter acusado um déficit de mais de 7,7 bilhões de dólares no ano 2002. O Brasil alcançará no final de 2003 um crescimento de 22% na média exportada e acusará uma redução de 0,8% na média importada, elevando o superávit comercial para mais de 22 bilhões de dólares (BACEN, 2003). Esse resultado, junto com o superávit primário das contas públicas, explica a rápida recuperação dos indicadores de confiança internacional na economia bra-

Tabela 3

Brasil: elementos do balanço de pagamentos (bilhões de dólares)

	1999	2000	2001	2002	2003*
Balança Comercial (FOB)	-1,3	-0,7	2,6	13,1	15,1
Exportações	48	55,1	58,2	60,4	45,5
Importações	49,3	55,8	55,6	50,5	30,4
Serviços e Rendas	-25,8	-25,5	-27,5	-23,2	-14,5
Juros	-14,9	-14,6	-14,9	-13,3	-
Dividendos e Lucros	-4,9	-3,3	-5	-5,5	-
Transações Correntes	-25,4	-24,2	-23,2	-7,7	3,5
Em % do PIB	4,81	4,15	4,6	1,7	0,8
Amortizações em médio e longo prazos pagas	45,4	32	35,2	31	18
Conta Líquida de Capital	-0,3	0,3	0	0,4	0,3
Investimento Direto	29	32,8	22,5	15,6	5,0
Investimento em Carteira	1,3	2,8	2,8	0,5	2,3
Necessidades de Financiamento		-8,5	0,7	-8,9	-14,3
Em % do PIB		-1,42	0,15	-1,7	-2,5

Fonte: Banco Central (2003).
* Janeiro a agosto.

sileira. O risco país passou de 2.500 pontos em setembro de 2002 para 609 em outubro de 2003, de acordo com o banco Morgan.

Em virtude do relevante superávit comercial e do arrefecimento dos juros internacionais,¹ o ano 2003 registrará uma recuperação relativamente importante nas contas de transações correntes e de capital, as quais acumulam respectivamente 2,5 e 8,4 bilhões de dólares nos oito primeiros meses (BANCO CENTRAL, 2003). Porém, dada a elevada conta dos serviços da dívida e da remessa de lucros,² assim como em razão do declínio do investimento direto, a necessidade de financiamento se manterá elevada, em torno de 14,3 bilhões de dólares, equivalente a 3,2% do PIB. Essa situação mostra que o país ainda não pode prescindir dos acordos com o FMI, sobretudo porque os investimentos de carteira ainda são relevantes.

Os investimentos em carteira, embora tivessem uma redução significativa no seu peso, permanecem importantes para saldar as contas externas, particularmente quando os investimentos diretos e o saldo comercial não estão à altura de financiar os serviços da dívida e as remessas. Servem, sobre-

tudo, para reembolsar os bônus emitidos no passado e, conseqüentemente, exercem forte influência sobre as taxas de juros. As capacidades de (re) financiamento dependem então, basicamente, de dois fatores interligados, um externo e outro interno: a conjuntura mundial e a taxa de juros, respectivamente. Assim sendo, a questão da credibilidade ou do risco-país é um fenômeno altamente volátil e relativo. O país pode se ver fragilizado mesmo que reduza substancialmente as suas necessidades de financiamento, desde que as condições de refinanciamento não sejam favoráveis. Quando o mercado percebe ou antecipa que a capacidade de captar recursos seria maior do que a capacidade de reduzir as necessidades de financiamento, ele pode alimentar a especulação e forçar as autoridades a elevar os juros e, conseqüentemente, agravar o déficit fiscal, aumentar o esforço para o superávit primário e bloquear o crescimento.

O saldo da balança comercial não reflete apenas a diferença entre exportação e importação, mas também mostra a diferença entre o PIB e a despesa doméstica. Um ano de baixo crescimento econômico e de significativo superávit comercial expressa queda no consumo interno. De fato a demanda por consumo cai mais de 5,5%, entre janeiro e outubro (IBGE, 2003). Em razão da demanda doméstica bastante contraída e das políticas monetária e fiscal restritivas, o PIB real em 2003 não superará 0,6% de crescimento (BANCO CENTRAL,

¹ O Brasil pagará 22% das exportações a título de juros, percentual que foi de 26 em 2000.

² Essas saídas já representam mais de um terço do valor dos juros da dívida externa. Isso é o resultado do surto dos investimentos estrangeiros diretos dos anos 1998-2001, que se concentram na área de serviços, a qual é fortemente importadora e, evidentemente, não exportadora.

2003), contrastando fortemente com a previsão de 3,5% anunciada no início do ano. Esse resultado representa uma acentuada queda de desempenho em relação ao já baixo crescimento dos anos 2001 e 2002. O PIB *per capita* permanecerá inferior ao seu nível de 2000, completando três anos de estagnação.

O Brasil consegue realizar um palpável superávit comercial apesar da diminuição da demanda no mercado mundial e da valorização do real, o qual acumula uma recuperação de 25% desde o começo de 2003.³ Se o resultado comercial não é causado pela competitividade cambial (espúria), a sua razão pode ser encontrada no crescimento da produtividade e/ou na redução do salário real.

A abertura comercial gerou uma reestruturação industrial, graças à importação de novas tecnologias, resultante da própria liberalização, assim como da sobrevalorização cambial dos anos 90. A modernização de alguns segmentos, associada à flexibilização do trabalho, permitiu o crescimento da produtividade que, por sua vez, facilitou o crescimento das exportações. A liberalização gerou também uma reestruturação setorial, na qual houve redução no peso relativo da manufatura *strictu sensu*, em relação a outras fontes de riqueza, como agricultura, matéria prima e manufaturas baseadas em recursos naturais. A participação da exportação de manufaturados está estagnada por quase duas décadas em 56% (IPEA, 2003).

Nos segmentos da indústria em que a insuficiência dos investimentos atrasou o incremento da produtividade e da modernização, a abertura precipitada do mercado à concorrência estrangeira e aos investimentos diretos teve como impacto a reorientação da produção para setores que exploram e transformam recursos naturais, em detrimento daqueles em que há maiores perspectivas de elevação da produtividade e de agregação de valor. Nos setores beneficiados pela abertura, a intensidade capitalista aumentou e a demanda por mão de obra caiu. Nas indústrias tradicionais intensivas em trabalho, como as de têxtil e vestuário, houve uma queda brutal de produtividade (UNCTAD, 2003).

³ Essa valorização cai para 20% quando se consideram as mudanças sofridas pelo euro e pelo peso argentino.

A composição do mercado mundial vem se alterando aceleradamente nas últimas décadas. Por um lado houve uma redução significativa da participação dos produtos agropecuários e das matérias primas não alimentícias no comércio mundial. Por outro lado, os produtos eletrônicos e os relacionados com as tecnologias de informação e de comunicação vêm registrando um forte incremento da sua participação.

No Brasil, a participação dos produtos básicos registrou uma queda na sua participação no total das exportações, passando de 34,3% em 1985/87, para 26,3% em 1999/2001. As manufaturas de tecnologia alta e média passaram a representar cerca de um terço das exportações em 2001 (25% em 1987). A entrada nessa nova fase de dinamismo exportador concentra-se basicamente em um único setor, o aeroespacial. A maioria das exportações segue o padrão de manufaturas homogêneas e intensivas na utilização de recursos naturais.

As tecnologias de informação e comunicação (TIC) participam com 3,4 % das exportações brasileiras totais (24% no México, 42% na China, 18,7% no mundo), mas registram um forte crescimento: 26,6% entre 1997 e 2001, maior crescimento no mundo após a Costa Rica. No entanto, esse crescimento se inscreve no âmbito das cadeias internacionais de produção, onde o conteúdo tecnológico das exportações aumenta sem gerar incremento proporcional no valor agregado interno. Assim, a inserção internacional nos setores intensivos na utilização do conhecimento ocorre sem induzir importante criação de riqueza da parte das exportações, tampouco vínculos produtivos relevantes com o tecido produtivo nacional.

Tabela 4
Brasil – % das exportações

	1998	2001
Manufaturas	56	56
Produtos primários Minerais	6,4	7,6
Produtos primários Agrícolas	15,5	15,4
Indústria Intensiva em Rec. Minerais	5,1	5,9
Indústria Intensiva em Trabalho	10,2	9,9
Indústria Intensiva em Escala	18,4	23,2
Indústria Intensiva em P&D	11,6	6,1
Indústria Intensiva em Rec. Agrícolas	18,9	20,7

Fonte IEDI (2003)

O Brasil, apesar de representar um grande mercado, não realiza vantagens comparativas via economias de escala, onde se destacam as indústrias de bens de consumo durável. As exportações brasileiras com vantagens comparativas aumentaram apenas 0,05%, entre 1996 e 2001 (IEDI, 2003). Para os produtos em que a demanda é crescente no comércio mundial (mais de 5%), a exportação brasileira corresponde a 19% do total exportado, um dos menores índices das economias emergentes (IEDI, 2003). Enquanto isso, a participação na pauta de exportações dos setores cuja demanda internacional é decadente ainda representa mais de 32%, contra uma média mundial de 18% (IEDI, 2003).

Tabela 5
Brasil – % das exportações

	1996/98	1998/01
Setores cujo crescimento da demanda é positivo no Mercado Internacional	43	26
Setores com ganho de competitividade	67	71
Setores cuja demanda é crescente e para os quais Brasil possui ganhos de competitividade	30	19
Setores em decadência (com crescimento mundial negativo)	43	32
Setores cujo crescimento da demanda mundial é superior a 5%	20	15

Fonte: IEDI (2003)

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A liberalização do mercado nacional trouxe uma ruptura no embasamento da acumulação do capital, o qual se voltou para o exterior após um longo processo de substituição de importações. Essa nova orientação teve certos êxitos consideráveis, como a redução da inflação e a disciplina monetária e fiscal. No entanto, os resultados são decepcionantes nos âmbitos do crescimento, emprego e do desenvolvimento social. Ficou explícito nos últimos anos que o desenvolvimento econômico não se realiza apenas pela simples garantia da estabilidade

econômica, via redução do tamanho do setor público e abertura ao capital estrangeiro. Ao negligenciar os fundamentos macroeconômicos tradicionais, como a demanda global e as taxas de juros, as reformas institucionais que objetivam apenas a correção das distorções que são causadas pelo setor público embaraçam as perspectivas de crescimento no longo prazo, e não conseguem apresentar um horizonte macroeconômico que possa incentivar o investimento na ampliação e modernização das capacidades produtivas.

A inserção brasileira no comércio mundial, apesar de alguns progressos, ainda segue o padrão de produtos homogêneos e intensivos em recursos naturais. A liberalização está gerando uma reestruturação setorial que aumenta o peso nas exportações da indústria intensiva em recursos agrícolas. Delineia-se, assim, uma nova inserção internacional na base do beneficiamento de produtos agrícolas.

REFERÊNCIAS

- BANCO CENTRAL. *Indicadores Econômicos*. Brasília, setembro de 2003.
- CEPAL. *Situación y perspectivas 2003. Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2002-2003*. División de Desarrollo Económico, 2003. Santiago de Chile.
- CASTILLO, M. F. *Impactos de acordos comerciais sobre a economia brasileira*. Rio de Janeiro: IPEA, 2002. (Textos para Discussão).
- IBGE. Indicadores. Disponível em: <www.ibge.gov.br> Acesso em: Pesquisa Mensal de Comércio. Outubro de 2003.
- IEDI – Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial. *Radiografia das exportações brasileiras*. São Paulo, 2003.
- FMI – Fundo Monetário Internacional. *World economic outlook*. Setembro de 2003.
- UNCTAD – Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento. *Capital, accumulation, growth and structural change. Trade and Development Report*. New York, 2003.