

FINANÇAS FUNCIONAIS: A OPÇÃO NÃO DEBATIDA

Guilherme da Rocha Bezerra Costa

Mestre em Economia, pela Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (Unesp), e doutor em Políticas Públicas Estratégia e Desenvolvimento, pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Professor convidado do Departamento de Engenharia de Produção da Universidade Federal de Ouro Preto (Ufop).

E-mail: guilherme.rochacosta@yahoo.com

Eduardo Strachman

Professor adjunto (livre-docente) do Departamento de Economia da Faculdade de Ciências e Letras, Campus de Araraquara, da Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho (FCL/Ar/Unesp) e pesquisador do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq).

E-mail: edstrach@fclar.unesp.br

Resumo

No presente trabalho, o emprego será estudado, sobretudo, pela contribuição de Abba P. Lerner (1903-1982), por meio do ferramental das Finanças Funcionais. Para tal, será fundamentada a teoria das Finanças Funcionais, principalmente a partir da análise das variáveis que alicerçam o modelo (Emprego, Gastos Governamentais, Consumo, Renda, Investimento e Taxas de Juros). Concluir-se-á que o perfeito funcionamento das Finanças Funcionais, em conjunto com o desejo político, pode levar a economia a um maior volume de emprego, até mesmo ao pleno emprego.

Palavras-chave: Finanças Funcionais; Gastos Governamentais; Pleno Emprego.

1

INTRODUÇÃO

O emprego é uma variável macroeconômica fundamental ao funcionamento de uma economia e sociedade moderna. O estudo dessa variável pela ciência econômica é antigo, passando por mercantilismo, fisiocracia, Adam Smith, Ricardo e Marx, entre outros, ainda nos séculos XVIII e XIX. Atualmente, quando falamos em emprego, estamos nos referindo, normalmente, às ideias do início do século XX, por exemplo, os estudos de Keynes.

No presente trabalho, o emprego será estudado sobretudo, mediante a contribuição de Abba P. Lerner (1903-1982), economista que seguiu os conceitos de Keynes, no que se refere ao nível de intervenção governamental, na economia, necessário para seu bom funcionamento. Lerner aprofunda muito dos debates trazidos à tona por Keynes (1936).

O mundo, que recentemente entrou em crise, por muito tempo teve como diretriz econômica o uso intenso das ferramentas ortodoxas de condução macroeconômica: baixo intervencionismo governamental, orçamento equilibrado e política monetária direcionada para as metas inflacionárias, como salientado por Petiffor (2008), entre outros. Esse cenário implica dizer que, no geral, temos baixo gasto governamental e taxas de juros mais elevadas que em um cenário com políticas (pós)keynesianas.

Em sentido totalmente oposto a essa visão ortodoxa, Lerner apresenta um ferramental teórico que permitiria alcançar e manter o nível de Pleno Empre-

go, almejado, ao menos em tese, por todas as escolas de pensamento econômico. Seu diferencial está na forma de atingir tal patamar de atividade econômica, qual seja, por meio de Gastos Públicos e de Políticas Monetárias corretos. Portanto, não só o Gasto Público deve ser, na maior parte das vezes, aumentado, em relação às concepções mais convencionais, na visão de Lerner. A utilidade da taxa de juros também muda. Essa não servirá apenas para manter estável o preço da moeda. Assim, Lerner postula a relevância das Finanças Funcionais não somente para combater crises, mas como uma política perene.

2

FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA DAS FINANÇAS FUNCIONAIS

A Teoria das Finanças Funcionais tem como seu principal proponente Abba P. Lerner, que propõe, a partir de Keynes (1936), que o governo influencie permanentemente a economia, para que essa não passe por inflações ou recessões danosas, utilizando-se tanto da sua capacidade de gastar como de efetuar políticas monetárias (MINSKY, 1986; CHICK; DOW, 2002). O objetivo final dessas políticas é, então, alcançar o pleno emprego com, ao mesmo tempo, índices reduzidos de inflação.

Essa percepção de Lerner (1941; 1943; 1951) sobre as variáveis acima mencionadas está intimamente ligada a um maior controle das oscilações dentro dos ciclos de negócios da economia. Em um artigo de 1941, “The economic steering wheel”, Lerner (1941) discorre sobre a frequente ocorrência de os governos não terem maior controle sobre as bruscas variações econômicas, que resultam em inflação ou crise econômica, e sugere a variável Gastos do Governo como uma forma de manter menos acentuadas as oscilações dentro de um ciclo.

Lerner (1941) defende, então, a necessidade de o governo ser o mantenedor do bom andamento da economia, utilizando-se de uma alegoria para justificar essas afirmações: imagine um carro sem volante, trafegando em uma estrada construída para levar o carro do ponto A ao ponto B. Ao invés de nós mesmos dirigirmos o carro com o volante, nessa alegoria, cientistas criaram uma pista especial que garante que o carro não saia da estrada e, ao mesmo tempo, esses mesmos cientistas, estudaram constantemente formas de aperfei-

çoar essa pista. Lerner (1941) nos diz que o objetivo do estudo dos ciclos de negócios é exatamente este: melhorar a “pista econômica”, mediante os estudos dos motivos pelos quais ainda existem acidentes na pista, a fim de que não exista a necessidade de um condutor ao volante, no caso, o governo, dirigindo a economia com a finalidade de sair do ponto A e chegar ao ponto B. Caberia, dessa forma, essencialmente às forças do mercado (a pista) nos conduzir pelo percurso. Entretanto, para Lerner (1951, p. 307),

[...] nós não necessitamos saber nada mais do que as depressões serem causadas por gastos insuficientes e a inflação por excesso de gastos, para saber o que precisa ser mudado para prevenir inflação e depressão[...] É mais importante prevenir os ciclos de negócios do que explicá-los.

Para isso, Lerner propõe um condutor ao volante, o governo, mas com uma postura sobre seus gastos diferente da usual, para que assim possa alcançar um melhor funcionamento da economia. Vale ressaltar que não é proposta uma política inflacionária, pois a primeira lei das Finanças Funcionais é de que o “gasto total pode ser mantido no nível requerido, o qual será suficiente para comprar os bens, os quais podem ser produzidos por todos aqueles que querem trabalhar, e ainda não suficiente para gerar inflação por [não] demandar (a preços correntes) mais do que pode ser produzido” (LERNER, 1943, p. 40).

Essa mudança de postura com relação a Gastos Públicos, em Lerner (1951), tem impacto sobre os determinantes da atividade econômica. Ele se refere ao montante gasto em bens e serviços que podem ser produzidos, e esse aumento de gastos tem efeito direto sobre a oferta desses bens e serviços, enquanto a oscilação causada no nível de preços, se ocorrer, será somente temporária. Outro importante fator considerado por Lerner (1951) é que um aumento dos gastos, quando não existe maneira de aumentar a produção/oferta (ou seja, em uma situação de pleno emprego), gerará oscilação no nível de preços não temporária, diferente do que foi visto acima, quando a oferta pode ser aumentada.

Utilizar-se de tal instrumental para controle da inflação e crescimento pode gerar, ou não, déficit público, mas esse é um fator menos relevante para a decisão de continuar ou não com a política mencionada, segundo Lerner (1943). O mais importante é manter uma taxa de gastos em um patamar que não gere nem inflação, nem desemprego. Ademais, como visto antes, a sustentabilidade, em longo prazo, das finanças públicas, a fim de manter razoavelmente estável o valor da moeda, é um dos objetivos da política econômica (WRAY, 2003).

A pergunta natural que emerge é: de onde sairá o dinheiro para esse aumento dos gastos? A resposta repete-se em Lerner (1941; 1943; 1951), Minsky (1986), Wray (1998), dentre outros: basicamente, “imprimindo mais dinheiro”. Lerner (1951, p. 8) acrescenta quatro fatores importantes: 1) um aumento no montante de dinheiro não tem necessariamente relação direta com a inflação; 2) este aumento no montante de dinheiro na economia não é importante, a menos que crie um aumento de gastos por parte de algum agente; 3) um aumento nos gastos é o necessário para aumentar o emprego na economia; 4) como visto, se o aumento de gastos for realizado enquanto for possível aumentar a oferta da economia, não se incorrerá em elevação permanente do nível de preços.

Devem-se ter em mente, entretanto, algumas considerações. Segundo Lerner, será bem possível que o governo sofra déficits por um período (mesmo longo), mas isso não deve gerar dano ou perda para a sociedade, desde que as propostas de Finanças Funcionais continuem a ser aplicadas, a fim de manter o nível de emprego elevado e a inflação controlada. Isso porque a aplicação empírica dessa teoria tende, em longo prazo, a um orçamento sustentável, com alto nível de emprego e baixa inflação, dada a elevada atividade econômica, com maior arrecadação, menores gastos com desempregados etc.

Além do déficit governamental, outra variável afetada diretamente pelo aumento da quantidade de moeda, segundo Lerner (1941), é a taxa de juros. Isso se dá pela maior oferta de dinheiro, advinda do aumento dos gastos do governo, para os tomadores de empréstimos. Como existe mais dinheiro na economia, não é lucrativo deixá-lo entesourado, ainda mais que há uma tendência à queda da taxa de juros e a um conseqüente aumento do preço dos ativos: portanto, melhor é emprestar o quanto antes esse dinheiro ou comprar papéis que rendam juros. Dessa forma, com essa maior oferta de dinheiro na economia, a taxa de juros tenderá a declinar, devendo acarretar um aumento nos investimentos, pois projetos antes não lucrativos, dada a taxa de juros anterior, passam a sê-lo.

Caso esse aumento nos investimentos se mostre indesejado, o governo pode intervir e aumentar a taxa de juros, amparado pelo que Lerner denomina a 2ª lei da regulação do emprego, que diz “o governo deve manter a taxa de juros que induz a taxa de investimento ótima, tomando emprestado dinheiro quando a taxa de juros for muito baixa e emprestando (ou recomprando empréstimos) quando a taxa de juros for muito alta” (LERNER, 1951, p. 10-11).

As duas leis apresentadas por Lerner seriam o equivalente ao volante da economia, na alegoria dele, apresentada anteriormente. São essas as diretrizes

necessárias para que a economia possa percorrer seu caminho, sem oscilações acentuadas no ciclo dos negócios. Porém, o funcionamento básico das Finanças Funcionais requer um aprofundamento das variáveis envolvidas, para seu entendimento completo.

■ 2.1 As variáveis das Finanças Funcionais

Emprego, gastos, consumo, renda, investimento e taxas de juros são as variáveis para as quais se devem ter mais atenção, quando tratamos do funcionamento das Finanças Funcionais. Sobre a primeira variável, pode-se dizer, seguindo Lerner (1951), que para um agente econômico encontrar emprego é necessário alguém disposto a contratá-lo. Para que isso ocorra, é necessário que o contratante tenha perspectivas de rendimentos positivos em relação à compra do que será ofertado, fato esse que também determinará a quantidade de pessoas, inclusive em termo agregados, que se irá empregar (KEYNES, 1936, Cap. 3).

Quanto se espera vender e, assim, quantas pessoas serão empregadas para produzir essas mercadorias e serviços, isso depende dos gastos correntes e futuros da população (pessoas físicas e jurídicas), bem como do governo e do setor externo (KEYNES, 1936). Lerner (1951, p. 48) está preocupado com o nível geral de emprego na economia. Seu aparato, das Finanças Funcionais, não está direcionado para a resolução dos problemas de um setor específico e, portanto, não se preocupa com o nível de emprego ou com o quanto é consumido ou gasto, em determinados setores. Sua preocupação é com o desempenho dessas variáveis para a economia como um todo. Isso implica dizer que o nível de emprego depende de quanto é gasto na economia como um todo, em todos os bens e serviços produzidos por ela e não em quanto é gasto na compra de um produto específico em detrimento de outro.

O nível geral de emprego depende, assim, da taxa total em que a moeda está sendo gasta na compra de todos os serviços e bens produzidos correntemente. Uma política de Pleno Emprego precisa, portanto, consistir de medidas para alcançar e manter a taxa apropriada de gasto total de moeda (LERNER, 1951, p. 48).

O que, então, determina o gasto na economia, já que essa variável é de vital importância para o nível de emprego é, segundo Lerner, o consumo e investi-

mento: consumo das famílias, investimentos do setor privado, e ambas as variáveis para o governo, além das vendas líquidas para o exterior. Como o fluxo de gastos é analisado e não o estoque de moeda na economia, pode-se dizer que esse fluxo, é composto por investimento e consumo, em uma economia fechada (ou com saldo zero na balança de transações correntes) e com finanças públicas igualmente “equilibradas”. Sendo assim “o nível de emprego depende da taxa total de gastos e a taxa de gastos consiste de [...] consumo e investimento [...]” (LERNER, 1951, p. 61).

Pode-se, conseqüentemente, afirmar, via Lerner, que os Gastos Totais se compõem de investimentos, consumo, gastos do governo (em uma economia com governo) e exportações e importações (em uma economia aberta), e que, entre empresas, governo e famílias, a variável agregada que detém maior peso nos gastos são as famílias (consumo, portanto). Dessa forma pode-se afirmar que:

O ganho de renda é, então, idêntico à venda de serviços ou de bens que incorporam tais serviços. Mas nada pode ser vendido a menos que tenha alguém que gaste dinheiro na compra do que está sendo vendido. O ganho de renda é ele mesmo dependente do gasto. (LERNER, 1951, p. 64).

Desse modo temos a tautologia de que Renda e Gastos são iguais; porém, de acordo com o princípio da demanda efetiva, são os gastos que geram a renda, e não o inverso. No entanto, podemos adicionar que uma parte dos gastos tem uma conexão não fixa com a renda recebida, vale dizer, o consumo equivale *ex post* a uma parcela da renda ganha dos consumidores, tomados individual ou agregadamente (e, portanto, também como multiplicador *ex post*, individual ou agregado). Lerner (1951), então, assim como Keynes (1936), aponta a relação entre a renda e o consumo, chamando-a de propensão a consumir. Sabendo-se a renda e a propensão a consumir de um indivíduo, ou mesmo de uma nação, torna-se possível descobrir o consumo, uma das variáveis importantes apontadas pelo autor para entendermos as Finanças Funcionais, a partir de certo nível de investimento e/ou renda, supondo-se que essa propensão permaneça razoavelmente estável. Nesse ponto, retorna-se à tautologia anterior, isso porque o consumo depende da renda, enquanto a renda se iguala aos gastos. O consumo médio, portanto, só pode aumentar se a renda aumentar ou, em menor escala, com um aumento na propensão a consumir. Enquanto a renda só irá aumentar com um aumento dos gastos totais realizados na economia.

Assim, o investimento pode tanto ser adicionado diretamente à renda quanto via seus efeitos sobre o consumo, através do mecanismo “multiplica-

dor”, em que um investimento adicional gera um pouco mais de renda, que deve gerar um pouco mais de consumo, em um pequeno ciclo, que no fim será maior do que a simples adição de investimento (inicial) à renda. Adicionalmente, a diferença entre a Renda e Gastos que define o Investimento será também igual à Poupança, como em Keynes. Lerner (1951, p. 77) explica também que o:

[...] montante realmente poupado nunca pode ser diferente do montante realmente investido. Existe um nível de renda no qual este montante de poupança está em sintonia com a propensão para poupar. Este será o nível que a renda nacional tenderá a alcançar.

Agora, pode-se melhor determinar a quinta variável mencionada no início deste subtópico, o Investimento. Para Lerner, ele é caracterizado por gastos que não são imediatamente consumidos, como a compra de máquinas ou a composição de estoque. Assim, qualquer fator que influencie os gastos em bens de consumo não imediatos é um determinante do investimento. Como dito anteriormente, essa variável é influenciada pelo setor privado e pelo governo, entretanto, ambos dependem de benefícios futuros e custos presentes, para determiná-lo. Sabe-se que essa dependência está intimamente ligada às expectativas dos investidores sobre o futuro da economia, bem como a elementos técnicos (a possibilidade da existência de máquinas mais avançadas, em um futuro não muito distante, quanto mais ligado ao futuro mais distante for o investimento). Entretanto, segundo Lerner (1951, p. 90), “o governo pode investir em projetos não lucrativos, porém socialmente benéficos”, e mais, o governo pode melhorar as expectativas sobre o futuro, com tais investimentos não lucrativos.

Por outro lado, há o setor privado que, pelo fato de as expectativas dos agentes estarem ligadas ao futuro, dependem de outra variável econômica, os juros, que em certa medida (considerando também a política monetária) são uma resposta às incertezas do tempo, proporcionando uma medida da preferência pela liquidez dos credores (potenciais). Os juros são um dos determinantes na decisão dos investidores tomarem empréstimos (ou aplicarem em ativos financeiros e não produtivos) ou não, a fim de investirem ou não e, como consequência, aumentarem a renda total ou não, gerando assim mais ou menos emprego (LERNER, 1951; KEYNES, 1936). Isso porque, se o investidor tomar emprestado para poder investir, ele terá que obter retornos futuros suficientemente elevados para manter a empresa e pagar os juros do emprés-

timo, saldando sua dívida e, quanto maiores os juros, maiores terão que ser esses benefícios futuros. Caso o dinheiro seja próprio, existe a possibilidade de não investir para emprestar e ganhar os juros para si.

Um caminho alternativo para chegar à solução é dizer que já que a poupança deve ser igual ao investimento, a renda continuará aumentando até alcançar o nível onde as pessoas querem poupar tanto quanto está sendo investido. [...] O público irá, portanto, aumentar seu consumo, em uma tentativa de reduzir sua poupança ao patamar indicado por sua propensão a poupar (que é somente outro aspecto da propensão a consumir). O efeito no aumento do gasto é, entretanto, não reduzir a poupança total [...] mas aumentar a renda total (LERNER, 1951, p. 94).

Temos, portanto, de um lado, o governo que pode investir sem as amarras da necessidade de busca pelo lucro, da qual, no geral, o setor privado não pode abrir mão. Por intermédio de Lerner, evidencia-se que um gasto do governo com finalidade social, como a construção de um porto, pode gerar expectativas positivas no presente, para o setor privado, estimulando-o a investir, ajudando o governo a aumentar o investimento total e, assim, gerando impacto na renda e emprego, por meio do processo multiplicador e, até mesmo, gerando, por esse meio, aumentos posteriores das receitas tributárias, ou seja, tendo efeitos multiplicadores também sobre as receitas fiscais.

O papel do investimento é, assim, fundamental para o bom andamento da economia. Sendo ele uma variável sobre a qual o governo pode influir, Lerner propõe uma maior/melhor utilização desta variável, pelo governo, com a finalidade de aumentar o nível geral de emprego na economia, também mediante o impacto do investimento sobre o consumo.

Resta determinar a Taxa de Juros, a fim de compreendermos melhor o investimento (atrelado à propensão a consumir *ex ante*, isto é, como expectativa tanto para investimento e renda quanto para consumo) e com isso o impacto do investimento sobre a renda e o volume de emprego. Lerner (1951) explica a taxa de juros como sendo o preço cobrado sobre o dinheiro emprestado, que se estabelece na esfera dos empréstimos de moeda, sendo essa variável “ajustada” pelo desejo dos tomadores de empréstimos de contraírem empréstimos e pela disposição dos emprestadores em concedê-los. Para Lerner (1951, p. 114), “a taxa de juros é determinada pela oferta de moeda disponível e a quantidade de moeda que o público quer manter em seus saldos de encaixes [*cash-balances*]”.

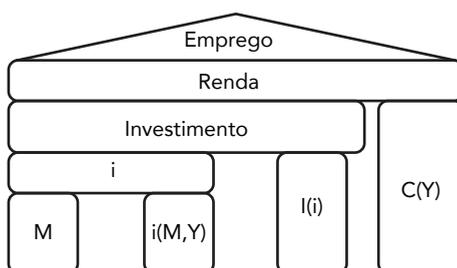
Trata-se, portanto, de uma teoria que leva em conta a preferência pela liquidez e o saldo de encaixe dos agentes econômicos, a qual, de um lado, tem o governo (Banco Central) ofertando uma quantidade de moeda (um estoque de moeda), que pode ser influenciada pelo setor privado, por exemplo, via pressão por maior oferta e/ou via crescimento dos empréstimos pelo setor bancário, e, de outro lado, há os agentes privados, demandando moeda, mediante a sua preferência pela liquidez: o encontro dessas forças, como em certas passagens de Keynes (1936), determina a taxa de juros. Para Lerner (1951), nem poupança, nem investimento são fatores relevantes para a determinação da taxa de juros, mas sim o que os agentes econômicos tentam fazer com os *cash-balances*.

O ajuste se dá dessa forma, para Lerner, porque os agentes econômicos, como frisado, tentam mudar seus encaixes. Já que não se pode mudar a quantidade de moeda na mão dos agentes sem aumentar a quantidade de moeda em circulação na economia, o que flutua, passa a ser a taxa de juros, dado o que os agentes tentam fazer com esses encaixes e sua preferência pela liquidez. Torna-se, portanto, mais clara a afirmação de Lerner (1951) ao dizer que a taxa de juros é determinada quando a força da “demanda por liquidez” for igual à quantidade de moeda disponível na economia, ao invés de, simplesmente, dizer que a taxa de juros é determinada pelas forças de demanda e oferta de moeda.

A Figura 1 pode ajudar na visualização das relações entre as variáveis tratadas.

Figura 1

Relação das variáveis em Finanças Funcionais



Fonte: Lerner (1951, p. 137).

Vale destacar da Figura 1, assim como Lerner o fez, que na estrutura representada, três das quatro variáveis que sustentam toda a teoria não são independentes; muito pelo contrário, são variáveis que dependem, e muito, de outras funções da própria estrutura. As relações entre as variáveis acima descritas são necessárias para o entendimento de qual o nível de Gastos adequado, em uma economia, para gerar uma produção suficiente que corresponda a um determinado nível de renda ou produto esperado, capaz de aumentar ou manter um alto nível de emprego – no limite, como neste artigo, o pleno emprego.

Agora que foi explicada uma série de relações entre variáveis, pode-se dizer, segundo Lerner (1951, p. 122), que:

O volume de emprego depende do total de moeda gasto na produção de bens e serviços, como um todo. Gastos totais consistem de consumo e investimento. O consumo depende principalmente da renda e o consumo é expresso pela fórmula que nós chamamos de propensão a consumir. O investimento depende dos custos presentes de fazê-lo – da oportunidade de investir, por um lado, e da taxa de juros, pelo outro. Finalmente, a taxa de juros é determinada pela interação entre o estoque de moeda disponível ao público reter e o grau pelo qual o público quer reter sua riqueza na forma de *cash balances* líquidos – sua preferência pela liquidez. Com esta série de relações nós podemos começar [...] e construir uma explicação para a determinação do volume de emprego.

3

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O perfeito funcionamento das Finanças Funcionais, em conjunto com o desejo político, pode levar a economia a um maior volume de emprego, até mesmo ao pleno emprego. Isso porque se o nível de emprego estiver abaixo do desejável, basta, segundo Lerner, aumentar Gastos (que gerem Consumo ou Investimento, tanto governamental quanto privado) para aumentar o número de pessoas empregadas. Cabe salientar, uma vez mais, que essa teoria não se esquivava de um potencial grande problema: a instabilidade de preços.

Dessa forma, se na economia estiver ocorrendo inflação é porque existe um excesso de gastos, sendo recomendada uma intervenção governamental nos elementos que definem os Gastos Totais para que a pressão seja amenizada; e caso a economia apresente deflação ou estagnação, uma atuação similar é igualmente recomendada, mas no sentido inverso, ou seja, de ampliação de gastos. Outra fonte, segundo Lerner (1951, p. 193), para a instabilidade de preços advém do poder de barganha do trabalhador. Quando existe um alto número de desempregados, os salários são forçados para baixo, o que reduz ainda mais a renda da economia e, assim, a capacidade de gastar desses agentes (via multiplicador – ver também Kalecki, 1954), mas quando o desemprego é muito baixo, a pressão por maiores salários é mais viável, podendo levar a uma alta de custos e de preços.

FUNCTIONAL FINANCE: THE OPTION NOT DISCUSSED

Abstract

On this paper, employment will be seen, mainly, through the contribution of Abba P. Lerner (1903-1982), and with the Functional Finance tools. For such, Functional Finance theory will be based through the analyses of the variables that underpin the model (Employment, Public Spending, Consumption, Income, Investment and rate of interest). It will conclude that with the perfect functioning of Functional Finance, together with the political will to do so, it can lead the economy to a higher employment volume, even to full employment.

Keywords: Functional Finance; Public Spending; Full Employment.

REFERÊNCIAS

CHICK, V.; DOW, S. Monetary policy with endogenous money and liquidity preference: a non-dualistic treatment. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 24, n. 4, p. 587-607, 2002.

DODD, R. A. Financial stability, social justice, and public employment in the work of Hyman P. Minsky. *Working Paper*, n. 54, June 2007.

DOW, S. *Macroeconomic thought: a methodological approach*. New York: Basil Blackwell, 1985.

FORSTATER, M. Functional finance and full employment: Lessons from Lerner for Today. *Journal of Economic Issues*, v. 33, n. 2, p. 475-482, jan. 1999.

KALECKI, M. *Theory of Economic Dynamics*. Londres: Allen & Unwin, 1954.

KALECKI, M. *Teoria da dinâmica econômica: ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista*. São Paulo: Abril Cultural, 1978. (Col. Os Pensadores).

KEYNES J. M. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Londres: Palgrave Macmillan, 1936.

KEYNES, J. M. The general theory of employment, interest and money. In: MOGGRIDGE, D. (Org.). *Collected writings of John Maynard Keynes*. London: Macmillan, 1973. 30 v., v. 7.

KREGEL, Jan A. Budget déficits, stabilization policy and liquidity preference: Keynes's post-war policy proposals. In: VICARELLI, Fausto (ed.). *Keyne's relevance today*. Londres: Macmillan, 1985.

KRUGMAN, P. The case for cuts was a lie. Why dos Britain still believe it? The austerity delusion. *The Guardian*. Disponível em: <http://www.theguardian.com/business/ng-interactive/2015/apr/29/the-austerity-delusion?CMP=fb_gu>. Acesso em: 29 abr. 2015.

LERNER, A. The economic steering wheel. *The University Review*, University of Kansas City, Mo, June 1941.

LERNER, A. Functional finance and the federal debt. *Social Research*, v. 10, p. 38-51, 1943.

LERNER, A. *The economics of control – Principles of welfare economics*. New York: The Macmillan Company, 1944.

LERNER, A. Money as a creature of the State. *The American Economic Review*, v. 37, n. 2, p. 312-317, May 1947.

LERNER, A. *Economics of Employment*. Tokyo: McGraw-Hill Kogakusha, 1951.

LESBAUPIN, I. *A questão do trabalho nos tempos atuais*. (Este texto é um desenvolvimento do item 'O Desemprego' do livro *O Desmonte da nação em dados* (Lesbaupin e Mineiro, 2002, p. 77-83). Dez. 2004.

MINSKY, H. P. Effects of shifts of aggregate demand upon income distribution. *American Journal of Agricultural Economics*, v. 50, n. 2, p. 328-339, 1968.

MINSKY, H. P. The strategy of economic policy and income distribution. In: *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, n. 409, p. 92-101, Sept. 1973.

MINSKY, H. P. *The poverty of economic policy*. Unpublished paper, presented at the Graduate Institute of Cooperative Leadership, July 1975.

MINSKY, H. P. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven, CT: Yale University Press, 1986.

MOSLER, W. Full employment and price stability. *Journal of Post-Keynesian Economics*, v. 20, n. 2, p. 167-182. Disponível em: <<http://www.moslereconomics.com/mandatory-readings/full-employment-and-price-stability/>>. Acesso em: 28 jan. 2009.

PETTIFOR, A. Bring back Keynes. *The Guardian*. 2008. Disponível em: <<http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2008/sep/30/wallstreet.marketturmoil?commentpage=1>> Acesso em: 10 out. 2015.

POCHMANN, M.; MORETTO, A. A retomada do emprego numa economia em marcha lenta: implicações para as políticas públicas de mercado de trabalho. In: XIV ENCONTRO NACIONAL DE ESTUDOS POPULACIONAIS. Caxambu-MG. ABEP, Brasil, 20-24 de Setembro de 2004.

WRAY, R. L. Government as employer of last resort: full employment without inflation. *Working Paper*, n. 213, 1997.

WRAY, R. L. The employer of last resort approach to full employment. *Working Paper*, n. 9, July, 2000a.

WRAY, R. L. The neo-chartalist approach to money. *Working Paper*, n. 10, Jul. 2000b.

WRAY, R. L. Money and inflation. *Working Paper*, n. 12, Sept. 2000c.

WRAY, R. L. What happened to goldilocks? A Minskian framework. *Journal of Economic Issues*, v. 36, n. 2, p. 383-391, Jun. 2002.

WRAY, R. L. *Trabalho e moeda hoje: a chave para o pleno emprego e a estabilidade dos preços*. Tradução José Carlos de Assis. Rio de Janeiro: UFRJ/ Contraponto Editora, 2003.

WRAY, R. L. International aspects of current monetary policy. *Working Paper*, n. 31, March 2004.

WRAY, R. L. Teaching the fallacy of Composition - The Federal Budget Deficit. *Policy Notes*, March 2006a.

WRAY, R. L. Understanding policy in a floating rate regime. *Working Paper*, n. 51, Jan. 2006b.

WRAY, R. L. Minsky's approach to employment policy and poverty: employer of last resort and the war on poverty. *Working Paper*, n. 515, Sept. 2007a.

WRAY, R. L. *The employer of last resort programme: Could it Work for Developing Countries?* C.W.M. Nastepaad. In: International Labour Office / Economic and Labour Market Papers. RePEc:ilo:empelm., 2007b.