

# **Os Limites Políticos e Econômicos de uma Economia no Pleno Emprego: Uma Análise sobre o Programa Empregador de Última Instância**

Daniel Nogueira Silva<sup>1</sup>

## **Resumo**

Dentre as análises que buscam encontrar instrumentos para a superação do desemprego, a Teoria Monetária Moderna (TMM) se destaca por apresentar uma proposta de eliminar este problema através do Programa Empregador de Última Instância (ELR). Nesse Programa, o Estado atua diretamente como contratante da força de trabalho em substituição da iniciativa privada. Partindo da análise do ELR, este trabalho procura discutir quais as possibilidades concretas de uma economia conviver em uma situação de pleno emprego. Para alcançar esse objetivo, além de apresentar as bases teóricas do Programa, o trabalho utiliza a contribuição de Kalecki e a abordagem marxista do Exército Industrial de Reserva (EIR) para apontar alguns dos limites do pleno emprego. O trabalho conclui que, na visão de Kalecki, as barreiras políticas para o pleno emprego podem ser superadas, e na análise marxista é possível aceitar uma sociedade capitalista sem desempregados se isso não significar o fim do EIR.

**Palavras-Chaves:** Teoria Monetária Moderna. Empregador de Última Instância. Desemprego.

**JEL:** B19, E24, J68.

## **The Political and Economic Limits of an Economy in Full Employment: An Analysis of the Employer of Last Instance Program**

### **Abstract**

Among the analyzes that seek to find instruments to overcome unemployment, Modern Monetary Theory (MMT) stands out for presenting a proposal to eliminate this problem by Employer of Last Resort Program (ELR). In this program, the State acts directly as a contractor workforce in the private sector replacement. ELR Analysis Leaving, this paper discusses what concrete possibilities of an economy live in a situation of full employment. To achieve this goal, in addition to presenting the theoretical bases of the program, the work uses the contribution of Kalecki and the Marxist approach to the Reserve Army Labor (RAL) to point some of the limits of full employment. The paper concludes that in Kalecki's view, the political barriers to full employment can be overcome, and Marxist analysis is possible accept a capitalist society without unemployed if it does not mean the end of the RAL.

**Keywords:** Modern Monetary Theory. Employer of Last Resort. Unemployment.

---

<sup>1</sup> Professor da Universidade Federal do Sul e Sudeste do Pará (Unifesspa). Doutor em Desenvolvimento Econômico pela UFRGS.

## 1. INTRODUÇÃO

Um dos principais problemas que afetam as economias contemporâneas, especialmente no período posterior a crise dos *subprimes* (2007/2008), é o desemprego, como apontam alguns dos relatórios do *Bank of International Settlements* (BIS) (2014 e 2015). Apesar de este problema ser aprofundado em períodos de crise econômica, a persistência em momentos de crescimento indica que a sua incidência pode ser uma característica estrutural do capitalismo e não apenas conjuntural (GREINER, FLASCHEL, 2009). Nesse sentido, entender as causas do desemprego e apresentar estratégias para a sua superação torna-se um exercício teórico fundamental.

O problema do desemprego ganhou grande relevância a partir da década de 1930, como pode ser percebido nos debates políticos que antecederam o fim da Segunda Guerra Mundial (BEVERIDGE, 1944). A crise econômica pós quebra da bolsa de Nova York (1929) colocou em evidência o problema da falta de postos de emprego para os trabalhadores que estavam dispostos a trabalhar. A obra de Keynes (1983) surgiu nesse contexto e teve grande influência na formulação das políticas públicas de combate ao desemprego, apesar de vários aspectos referentes a este problema já estarem presente nas abordagens de outros clássicos, como Marx (1983).

De acordo com a visão de Keynes (1983), o desemprego não é uma característica passageira das economias capitalistas de mercado, como argumentam algumas abordagens ortodoxas. Ao contrário, a sua existência independe das ações dos "indivíduos otimizadores" e sua superação passa diretamente pela ação do Estado. Além da questão da eficiência econômica apontada por Keynes (1983), o desemprego também está associado a diversos outros problemas. Trabalhos recentes apontam para o aumento da pobreza (CELIDONI, 2015), a deterioração nas condições de vida (ANTUNES, 2008), aumento no número de suicídios e homicídios (STUCKLER ET AL., 2009), além de outros efeitos psicossociais (BRAND, 2014) causados pelo aumento das taxas de desemprego entre os trabalhadores. Isso faz com que a defesa do emprego não seja apenas uma questão econômica, mas um direito que precisa ser garantido, como defendido pelo Artigo 23 da Declaração dos Direitos Humanos Universais (ALCOTT, 2013).

Entre as diversas propostas que existem para combater o desemprego, as mais discutidas na literatura são: redução da jornada de trabalho, subsídios ao emprego e programas governamentais de criação de emprego tais como as políticas de garantia de

emprego (*Job Guarantee*), e o programa de Empregador de Última Instância (*Employer Last Resort - ELR*) (SPANGENBERG, 2010). Contudo, segundo Papadimitriou (2008), as duas primeiras estratégias tem baixa eficiência. As políticas de redução do tempo de trabalho implementadas na Alemanha, França, Austrália e Japão tem falhado em reduzir o desemprego, enquanto os subsídios ao emprego vêm provocando distorções no mercado de trabalho. O autor vai argumentar que a melhor estratégia para combater o desemprego é por intermédio dos programas de governo de criação de postos de trabalho, como é o caso do Programa de ELR.

Contudo, o ELR também recebe críticas, a principal delas está relacionada com o impacto que o programa pode causar na inflação. Com base em Friedman (1968) e Phelps (1967), uma economia que esteja em um nível de emprego que não seja a da sua taxa natural de desemprego (NAIRU) gera como principal consequência à aceleração da inflação. A NAIRU é a taxa de desemprego de equilíbrio capaz de manter a inflação em um nível estável. Sempre que a taxa real de desemprego estiver abaixo dela, a inflação tende a acelerar. Inversamente, caso a taxa de desemprego se eleve acima da taxa natural, a inflação tende a diminuir. Nesse sentido, não haveria espaço para o Programa de ELR porque o mesmo levaria o desemprego para um nível abaixo da taxa natural, gerando como consequência a inflação.

Os trabalhos de Wray (1997, 1998, 2007), Palley (2001), Tcherneva (2013), Gomes e Lourenço (2012), Mitchell e Wray (2005) oferecem algumas respostas consistentes para os limites que são apontados pela ortodoxia para a ação do Estado como um garantidor do emprego. Contudo também existem outras questões no campo da Economia Política que apontam para existência de alguns limites para uma estratégia de combate ao desemprego. Duas delas são exploradas nesse trabalho. A primeira, com base na teoria marxista, busca identificar se não haveria características endógenas à dinâmica capitalista que impedem a construção de uma sociedade sem desempregados. Já a segunda questão a ser explorada tem como base a contribuição de Kalecki (1943), e tenta analisar alguns fatores que levam a classe capitalista a se opor ao pleno emprego.

Como destacado anteriormente, o desemprego está relacionado com diversos outros problemas como a pobreza, desigualdade, eficiência econômica etc. Enfrentar esses desafios, bem como melhorar a condição da classe trabalhadora, passa direta ou indiretamente pela redução no desemprego, e este trabalho não pretende negar isso. A grande questão é que o Programa ELR tem como principal finalidade eliminar por completo o desemprego, como argumentado pelos seus principais teóricos (WRAY,

1998). Nesse sentido, tomando como referência o conceito marxista do Exército Industrial de Reserva (EIR) e análise do pleno emprego desenvolvida por Kalecki, este artigo pretende discutir quais são barreiras no campo da economia política para alcançar esse propósito. Para isto, este trabalho está dividido em mais três seções, além dessa introdução e a conclusão em que são sintetizadas as principais ideias contidas no trabalho. Na primeira, é apresentada a abordagem cartalista da moeda e a teoria das finanças funcionais. Com base nesses fundamentos teóricos, na segunda seção é discutido o Programa de Empregador de Última Instância (ELR). Por fim, na terceira parte, é analisada a viabilidade política dessa proposta tomando como referência uma crítica a essa abordagem com base na análise de Marx e de Kalecki sobre o desemprego.

## **2. TEORIA CARTALISTA DA MOEDA E AS FINANÇAS FUNCIONAIS**

A teoria neo-cartalista da moeda, também conhecida como Teoria Monetária Moderna (TMM), foi desenvolvida inicialmente por Friedrich Knapp (TCHERNEVA, 2006) e posteriormente aprofundada e ampliada por outros autores, também chamados de neo-cartalistas, entre eles Lerner (1947), Bell (2001) e Wray (1998, 2006, 2007). Essa abordagem possui uma análise sobre o surgimento e as funções da moeda diferente do que defende a teoria econômica convencional. Além de fornecer um modo alternativo de entender a moeda, a teoria cartalista deu origem a algumas proposições de políticas públicas, que apesar de dialogarem com outras vertentes do pensamento econômico, só são entendidas à luz dos aspectos teóricos que são desenvolvidos pela própria abordagem cartalista.

A principal contribuição dessa abordagem para a teoria monetária é reconhecer que a moeda não pode ser plenamente compreendida sem entender a sua relação com o poder do Estado (TCHERNEVA, 2007). A teoria cartalista é diametralmente oposta à visão convencional que entende a moeda como consequência "natural" do desenvolvimento das relações mercantis, tendo como sua função primordial facilitar as trocas entre os indivíduos. Ao invés disso, segundo essa teoria, a origem da moeda está associada a um ato de criação deliberado do Estado e a sua principal função é ser uma unidade de conta.

Segundo Aggio e Rocha (2009), a teoria cartalista da moeda pode ser dividida em dois momentos específicos: o primeiro, em 1905, com a obra de Knapp "*The State Theory of Money*" e o segundo momento tem como marco a retomada da teoria por

Goodhart (1998) e posteriormente por outros autores pós-keynesianos. Considerando o período que vai de 1947, ano que foi lançado o trabalho de Lerner (1947), até 1998, com o artigo de Goodhart (1998), nenhum trabalho utilizou ou defendeu explicitamente a teoria cartalista da moeda (AGGIO, ROCHA, 2009). Esse vácuo teórico impediu que a análise da moeda, com base nesse arcabouço, fosse utilizada para entender diversas questões monetárias. Um exemplo é o debate da hierarquia das moedas (COHEN, 2013), que ganha um sentido mais amplo quando passa a assumir a ideia da moeda proposta pela teoria cartalista (BELL, 2001).

Em síntese, partindo da abordagem de Knapp, a moeda pode ser definida como uma criatura do Estado, o que fornece a ela um caráter político. Dessa maneira, o seu estabelecimento e uso ocorrem por intermédio de um ato do poder estatal que tem a capacidade de escolher a unidade de conta e o meio de pagamento que poderão ser utilizados para encerrar os débitos (WRAY, 1998). Mesmo reconhecendo que a obra de Knapp é um marco para a análise cartalista, já que foi o primeiro autor a utilizar a expressão *cartal*<sup>2</sup>, alguns autores como Wray (2003) e Bell (2001) apontam para a presença das ideias contidas na abordagem cartalista já na obra de Adam Smith, "A Riqueza das Nações".

Goodhart (1998) resgata diversos elementos da teoria cartalista original, para fazer uma contraposição à visão dominante da natureza e evolução do dinheiro. Essa análise convencional da moeda, segundo Goodhart (1998), não possui consistência histórica e nem preditiva e é utilizada apenas por uma preferência dos economistas. Ela é a base para o paradigma do *Optimal Currency Area* que contribuiu para fornecer fundamentos teóricos para a construção da Zona do Euro. Dessa maneira, o autor crítica o estabelecimento da Zona por ela provocar um descasamento entre as políticas fiscal e monetária, consequência da concepção equivocada de moeda que era utilizada pelos proponentes do Euro.

Partindo dessa natureza específica da moeda que nasce a partir da teoria cartalista, e a compreensão de que o Estado, por possuir a capacidade de criar obrigações na unidade de conta criada por ele, consegue impor a demanda pela sua própria moeda para o conjunto da sociedade, uma nova forma de pensar a política fiscal e monetária pode ser construída. Tratando especificadamente da política fiscal, não haveria necessidade do Estado tomar dinheiro emprestado para gastar, pois basta que ele

---

<sup>2</sup> Essa expressão é de difícil tradução. Ela foi utilizada por Knapp para designar a forma física do meio de pagamento que tem a forma de um símbolo, ou *token* (WRAY, 1998).

decida emitir seu próprio meio de pagamento (WRAY, 1998; BELL, 2001). Nesse contexto é que surge a Teoria das Finanças Funcionais (TFF) como alternativa para a Teoria das Finanças Saudáveis (*Sound Finance*).

A principal contribuição na literatura sobre o princípio das finanças funcionais veio com os trabalhos de Lerner (1943, 1947) (KABOUB, 2007; AGGIO, ROCHA, 2009). Lerner (1943) sintetiza as principais prescrições da TFF da seguinte forma: em primeiro lugar, o objetivo dos gastos do governo é combater tanto o desemprego quanto a inflação; segundo, é necessário utilizar o ajuste da quantidade de títulos governamentais e de moeda na mão do público como instrumento para alcançar o nível mais desejável de investimento; e por fim, a terceira prescrição é que o Estado deve imprimir, destruir ou armazenar a moeda sempre que existir a necessidade de alcançar as duas prescrições anteriores.

Assim, o papel do gasto público passa a ser o de ajustar os gastos dos indivíduos para que possa ser alcançado o pleno uso da capacidade produtiva. Seguindo a visão keynesiana, Lerner (1943) reconhece a limitação de o setor privado ter as condições de conduzir a economia para um nível máximo de eficiência no uso dos recursos utilizando apenas as suas despesas. Diante desse quadro de insuficiência da demanda efetiva, o governo teria um papel fundamental para que a economia alcance o pleno emprego (MONTES, ALVES, 2012).

Wray (2002) coloca como uma das questões centrais da TFF a inexistência de uma precedência dos tributos frente às despesas. Isto é, não é necessário que o governo arrecade primeiro para depois executar os seus gastos. O que ocorre na prática é o inverso, o governo emite moeda (ou dívidas) para comprar bens e serviços, o que possibilita a sociedade pagar seus tributos. Por trás dessa visão fica evidente a abordagem cartalista da moeda que, ao reconhecer a soberania do Estado em impor a demanda por sua moeda, possibilita que o governo realize gastos de forma não inflacionária. Assim, o valor do déficit ou da dívida pública não é uma limitação para os gastos do governo. Considerando que o Estado não é limitado pelo seu orçamento, é possível propor outros objetivos para o gasto público, entre eles garantir o pleno emprego da economia.

### 3. EMPREGADOR DE ÚLTIMA INSTÂNCIA (ELR)

Os limites do mercado em gerar a eficiência econômica e, conseqüentemente, garantir uma situação de pleno emprego é amplamente discutida na literatura heterodoxa. Diante da limitação das forças do mercado, o Estado, em muitos momentos, intervém no sistema econômico para conduzi-lo a uma condição mais eficiente. Tratando do desemprego, de modo geral, o Estado pode atuar de duas formas: a primeira, e mais comum na literatura, ele age incentivando o setor privado a gerar os postos de trabalho necessários. As políticas utilizadas para esse objetivo são variadas: regulando as relações de trabalho, desenvolvendo políticas macroeconômicas, industriais, entre outras. Alternativamente, ele atua em substituição à iniciativa privada, promovendo diretamente a criação de empregos. O Programa de Empregador de Última Instância se enquadra nesse último.

Em síntese, o Programa de ELR pode ser definido como sendo "*a proposal for a federally-funded program in which the government employs all of the jobless who are ready, willing, and able to work in a public sector project at a base wage.*" (TCHERNEVA, 2012, p. 2), sendo seus principais proponentes os teóricos da escola pós-keynesiana. Por trás dessa proposta, há um reconhecimento de que o mercado é incapaz de garantir o pleno emprego das forças produtivas. Segundo Argitis e Michopoulou (2011), no contexto atual de financeirização e aprofundamento de políticas fiscais e monetárias deflacionárias, há uma piora no nível de emprego e de outras variáveis econômicas, como a distribuição de renda. Nesse sentido, o Programa de ELR pode gerar um potencial para os governos garantirem um alto nível de emprego, mesmo diante desse contexto contemporâneo de domínio do setor financeiro. Através desse programa, seria criada uma demanda infinitamente elástica para o trabalho, a um dado salário, que não irá depender das expectativas de lucros dos capitalistas nem no curto e nem no longo prazo.

A ideia de o governo atuar através de mecanismos para a garantia do emprego está presente na literatura econômica desde o século XVII (KABOUB, 2007). Contudo, apenas nas últimas décadas foram formalizadas as principais propostas de um Programa de ELR, como destaca Tcherneva (2012). Segundo Gomes e Lourenço (2012), as principais bases teóricas para o Programa ELR foram desenvolvidas por Minsky (1986) e, posteriormente, ampliadas por Wray (1998). Esses dois trabalhos são centrais para

ajudar a entender as motivações e o funcionamento desse Programa de emprego (COSTA, 2010).

Wray (1998) sintetiza algumas das bases que vão compor o Programa. O primeiro deles é que o governo só irá contratar os trabalhadores que não forem contratados pela iniciativa privada. Aqui já fica claro que o papel do Estado não é competir com as empresas pela oferta dos trabalhadores. O Programa só irá atingir os indivíduos que tiverem interesse de trabalhar, mas que não conseguem empregos. Assim, o governo anuncia um salário básico<sup>3</sup> (BPSW), e todos os desempregados que tiverem interesse serão contratados a esse valor. Importante destacar que esses trabalhadores contratados a partir do Programa não podem ser confundidos com os demais funcionários públicos. Wray (1998) deixa claro que o Programa ELR não é um substituto para o emprego no setor público.

Uma segunda base do Programa é a redução dos gastos com os desempregados (WRAY, 1998). Sem querer desqualificar a importância social desse tipo de gasto, Costa (2010), analisando o argumento de Wray (1998), destaca que gastos assistenciais com desempregados não geram uma maior eficiência da economia ou retornos em melhorias para o país. O raciocínio aqui é que se o governo pode pagar para que as pessoas não trabalhem, ele também pode pagá-las para produzirem algo para o país.

Tratando agora da contribuição de Minsky (1986), de maneira geral, as análises feitas da sua obra focam-se principalmente na Hipótese da Instabilidade Financeira (HIF). Contudo, Minsky possui importantes contribuições para o debate sobre o desemprego, tendo esse autor fornecido uma consistente defesa ao longo da sua vida das políticas de pleno emprego (DODD, 2007). Além do papel de estabilizador econômico que políticas de pleno emprego possam desempenhar, como apontado por Fullwiler (2005), a defesa de Minsky para uma política do governo federal de criação de postos de trabalho tem como objetivo também atuar contra a pobreza e a desigualdade. Nesse sentido, Minsky, seguindo Keynes, reconhece que não há nenhum processo endógeno a economia capitalista que poderia eliminar o desemprego involuntário e a desigualdade de renda (ARGITIS, MICHOPULOU, 2011). Todavia, Minsky argumentava que para o governo alcançar o objetivo do pleno emprego, ele não deveria utilizar políticas de incentivo à demanda. A estratégia convencional que inclui, entre outras coisas, incentivo fiscal para investir e transferências, pode causar inflação e booms de

---

<sup>3</sup> Chamado de *Basic Public Sector Employment* (BPSE).



investimento, culminando em fragilidade financeira e instabilidade (PARADIMITRIOU, 2008). A melhor política fiscal deveria ser focada em um programa de criação de emprego.

Para Minsky (1986, 1965), a necessidade de o setor privado garantir os níveis de lucratividade impede que o mesmo forneça uma demanda de trabalho capaz de absorver toda a força de trabalho. Diante disso, apenas o Estado seria capaz de promover o pleno emprego. Contudo, para que isso seja possível, é necessário que o mercado de trabalho possua algumas características específicas: primeiro, é necessário que existam instituições públicas que forneçam um salário base que não seja inflacionário; segundo, em um contexto em que o Estado atua contratando os trabalhadores desempregados, as demais transferências sociais que não requerem trabalho deveriam ser suspensas; terceiro, as barreiras para a participação da força de trabalho devem ser removidas; e, por fim, devem ser tomadas medidas que impeçam que os salários nominais e os custos do trabalho fujam do controle. Como destacado anteriormente, esses aspectos são plenamente condizentes com a teoria das finanças funcionas de Lerner (1947) e a discussão apresentada por Wray (1998).

Tcherneva (2012) aprofunda alguns aspectos importantes do Programa ELR. A primeira delas é que o Programa de ELR não é uma solução para ser utilizado apenas em períodos de depressão. A sua existência não pode depender do ciclo econômico. O Programa ELR atua como um estoque regulador, que irá flutuar a depender do ciclo, mas existirá independente dele. Como o Estado é o responsável por empregar os trabalhadores, a lucratividade não é a motivação por trás das contratações. Dessa forma, segundo Tcherneva (2012), os indivíduos são contratados independentes da sua formação, raça, gênero, como também destaca Minsky (1986) e Wray (1998). Um segundo ponto levantado por Tcherneva (2012) é que o Programa de ELR elimina o desemprego pela criação direta de emprego e não por incentivos à demanda agregada.

Para Tcherneva (2012, p. 23) "*ELR becomes not just a policy for full employment but an institution for change.*" Nesse sentido, o bom funcionamento desse Programa depende de alterações institucionais e não apenas de uma dada eficiência econômica esperada. Tcherneva não aprofunda o que ela chama de mudança institucional, mas fica evidente que ela trata de alterações tanto ideológicas quanto políticas que possibilitem ao Estado assumir a função econômica de garantidor do emprego. Kaboub (2007a) vai desenvolver melhor como essas mudanças institucionais podem contribuir para a implantação do Programa de ELR. Com base na teoria do

Ajuste Institucional (*Institutional Adjustment* - IA), desenvolvida por Fagg Foster (1981), o autor propõe uma série de medidas que podem contribuir para o sucesso da implantação do programa.

Segundo Foster (1981), o Ajuste Institucional é um processo que se baseia em três princípios: a determinação tecnológica em seu sentido mais amplo, que inclui os hábitos de pensamento associado com um dado estado das artes e das ciências (HODGSON, 1998); a interdependência entre as variáveis no campo da macroeconomia e da microeconomia; e a desarticulação mínima que aborda a questão do que pode ser feito dentro dos arranjos institucionais existentes, expondo os limites do ajuste. Segundo essa teoria, abordar os problemas sociais (tais como o desemprego) implica uma formulação e implementação política que esteja em diálogo com os processos de vida vivenciados pela sociedade, o que implica por sua vez em um ajuste institucional. O esforço de Kaboub (2007) é incorporar os princípios básicos dessa teoria institucionalista dentro do planejamento de um Programa de ELR. Para ele, a IA oferece importantes instrumentos para os *policymakers* de modo a garantir que o planejamento e a implantação de uma política de pleno emprego sejam consistentes com a determinação tecnológica, a interdependência entre as variáveis e a desarticulação mínima.

#### **4. OS LIMITES DE UMA ECONOMIA NO PLENO EMPREGO**

Apesar dos efeitos sociais e econômicos positivos que uma política de Pleno Emprego pode gerar, há diversos questionamentos dentro de uma perspectiva influenciada pelo pensamento de Marx (1983) sobre a sustentabilidade de uma proposta como essa em economias capitalistas. Dentro da tradição marxista, o desemprego é colocado por muitos autores como uma engrenagem central para o funcionamento da economia capitalista (BASU, 2013; STRAUSSMAN, 1977). A crítica construída com base na obra de Marx (1983) para a possibilidade econômica do pleno emprego não é a mesma desenvolvida por algumas análises da ortodoxia que apontam para o problema inflacionário e das contas públicas como limites para a implantação de um programa como o do ELR. Diferente dessas perspectivas, a análise marxista sobre o desemprego aponta para outros limites econômicos que reduzem as possibilidades da economia capitalista conviver sem trabalhadores desempregados.

No desenvolvimento teórico de Marx, o desemprego cumpre um papel fundamental para a dinâmica capitalista, mas ele precisa ser entendido a partir de outro

conceito mais amplo que é o do Exército Industrial de Reservas (EIR). Essa categoria marxista é central para entender o modo como a existência de uma parcela da população sem emprego pode servir aos interesses do capital. Contudo, é importante desde logo destacar que essa massa de trabalhadores não são apenas os desempregados, nela também podem ser incluídos os trabalhadores autônomos, informais, subempregados, precarizados, entre outros. Apesar de isso ser claro no argumento de Marx, em geral, o conceito do EIR é usado apenas para tratar do desemprego, sendo o seu uso mais amplo restrito a poucos trabalhos, como apontado por Granato Neto e Germer (2013).

O ponto inicial para analisar a teoria marxista do desemprego é o Livro I Volume II de O Capital de Karl Marx (1983), especialmente o capítulo XXIII, em que o autor apresenta a Lei Geral da Acumulação Capitalista. Em resumo, o objetivo de Marx em escrever esse capítulo é descrever a influência que o crescimento do estoque e do valor do capital exerce sobre a vida dos trabalhadores. Para isso, ele analisa as situações que levam a uma redução na demanda da mão de obra. A sua principal hipótese é de que a composição do capital seja crescente, isto é, ele assume que a relação entre o capital variável (valor da força de trabalho) e o capital fixo (valor dos meios de produção) se altere com o decorrer do tempo. Haveria uma tendência para um aumento maior dos meios de produção em relação ao número de trabalhadores no processo produtivo. Essa hipótese é condizente com a ideia geral contida em O Capital, pois Marx considera que o desenvolvimento do capitalismo e da acumulação de capital gera uma tendência de aumento na quantidade do capital constante e redução do capital variável. Como consequência, há uma ampliação na extração da mais-valia relativa, via aumento da intensidade na exploração dos trabalhadores e avanço tecnológico dos meios de produção.

O aprofundamento da acumulação capitalista por meio dessa alteração na composição orgânica do capital leva à criação de uma massa de trabalhadores que não é aproveitada diretamente pelo capital. Nesse ponto é que Marx cria o conceito do EIR para caracterizar esses trabalhadores que não estão inseridos no processo produtivo, mas que são fundamentais para a dinâmica de acumulação do capital, no momento que eles são instrumentos importantes para regular os níveis salariais, enfraquecer a capacidade de pressão dos trabalhadores na luta por melhores salários e condições de trabalho. Para tratar das especificidades desses trabalhadores, esse conceito é subdividido em mais três categorias: EIR Líquido, EIR Latente e EIR Estagnado. Cada um deles possui algumas especificidades próprias, sendo que os trabalhadores desempregados, em geral,

enquadram-se na primeira subcategoria (GRANATO NETO, GERMER, 2013; FOSTER, McCHESNEY, JONNA, 2011).

O EIR representa uma força de trabalho que não é utilizada permanentemente na produção, mas que serve aos interesses do capital de diversas formas. Uma delas é a capacidade que a presença do EIR possui de disciplinar a classe trabalhadora. A existência de trabalhadores que estão dispostos a vender a sua força de trabalho, mas que não encontra quem a compre, permite que os capitalistas consigam impor seus interesses frente às demandas da classe trabalhadora que está empregada. A presença do EIR impede aqueles que já estão inseridos na dinâmica econômica, diante de um aumento na demanda de sua mão de obra, recebam sempre aumentos salariais ou exijam outros tipos de benefícios. Isso ocorre porque os trabalhadores empregados na produção podem ser substituídos por aqueles que ficam à margem do sistema produtivo, caso passem a exigir benefícios que os que estão à margem não exigem.

Argumento parecido também aparece em abordagens convencionais. Os modelos novo-keynesianos de barganha salarial são um bom exemplo disso. Em alguns dos trabalhos que se baseiam nesses modelos (GREENWALD, STIGLITZ, 1993; LINDBECK, SNOWER, 2001), o conflito entre os trabalhadores que estão empregados com aqueles que estão desempregados é uma forma utilizada pelos empresários para reduzir a capacidade de barganha dos assalariados. Cabe destacar que nesses modelos, o conflito não se restringe apenas a trabalhadores empregados e desempregados. Também existe espaço para conflitos entre trabalhadores empregados, mas que possuem alguns direitos diferenciados, como a participação ou não em sindicato.

Outro papel desempenhado pelo EIR é no processo de acumulação de capital. Marx (1983) considera que o salário real pago aos trabalhadores é uma função da demanda por trabalho. Na medida em que ocorre um aumento no emprego efetivo, há uma tendência de o salário real também aumentar, reduzindo o excedente dos capitalistas. Quando o nível salarial pago aos trabalhadores passa a ameaçar o excedente, os capitalistas reduzem o seu investimento, provocando uma queda no emprego efetivo. Para Marx (1983), no curto prazo a oferta de força trabalho é relativamente inelástica. Com isso, a função do EIR seria de tornar a oferta de força de trabalho mais elástica ao salário, isto é, tornar o salário menos suscetível a aumentar na medida em que o emprego efetivo crescesse.

Apesar da análise de Marx (1943) sobre o EIR ter sido construída nas fases iniciais do capitalismo, alguns autores apontam para a atualidade de seus argumentos.

Basu (2013), ao analisar o mercado de trabalho dos Estados Unidos no período do pós-guerra, ressalta algumas mudanças na dinâmica econômica mundial que contribuíram para disciplinar a classe trabalhadora e ampliar o EIR. Analisando o padrão dos dados coletados, o primeiro elemento observado por ele foi a realocação da produção industrial norte-americana para a periferia global, fenômeno também observado por Gordon (1988) e Foster, Mcchesney e Jonna (2011). Através desse mecanismo foi possível garantir os níveis de lucratividade ao mesmo tempo em que aprofundava os mecanismos de exploração dos trabalhadores, já que os países para onde essas indústrias eram deslocadas não ofereciam as mesmas condições de trabalho presentes no território norte-americano. Outro fator estava ligado às mudanças técnicas que ocorreram no processo de produção de mercadorias. Como as novas tecnologias eram poupadoras de mão de obra, mais trabalhadores passaram a ocupar as filas do Exército Industrial. Segundo Basu (2013), esses dois mecanismos, ao ampliar o EIR, viabilizam a acumulação de capital, ao mesmo tempo em que infligem custos consideráveis à classe trabalhadora.

Ao invés de analisar os mecanismos de mercado que geram o EIR, Russell (2001) concentra a sua análise no papel do Estado norte-americano em aumentar a quantidade desses trabalhadores. A política monetária realizada pelo *Federal Reserve* (FED) é um exemplo disso. Desde os anos 1970 o FED assumiu de vez o objetivo de conter a inflação, aumentando a taxa de juros para manter a taxa de emprego em um determinado patamar. Com isso, nos momentos em que ocorrem quedas no desemprego, o FED automaticamente ajusta a taxa de juros para um valor mais elevado, a fim de desencorajar o crescimento (leia-se emprego), que é tido como uma fonte inflacionária, quando alcança determinados níveis. Outro elemento apontado pela autora como um indicador da ação do Estado na formação do Exército Industrial é a ausência de políticas públicas voltadas para a criação de postos de trabalhos, refletindo o interesse do Estado em proteger os ganhos do setor capitalista, especialmente o financeiro.

Da análise feita por Marx (1983) e os seus desdobramentos, pode-se concluir que os desempregados, ao compor uma parte do EIR, são fundamentais para a dinâmica do capital. Contudo, como eles são apenas uma subcategoria, o EIR na sua forma líquida, o fim do desemprego não leva, necessariamente, ao fim do Exército Industrial. O que poderia ocorrer nessas circunstâncias é uma mudança na composição entre as diversas subcategorias que formam o Exército Industrial. Assim, pode-se assumir a possibilidade de uma economia estar no pleno emprego e ao mesmo tempo manter uma

parte dos seus trabalhadores como EIR. Contudo, existem outros fatores que podem atuar contra uma política de pleno emprego, como apontados por Kalecki (1943).

Mesmo admitindo a necessidade das políticas públicas direcionadas ao pleno emprego dos trabalhadores (LÓPEZ; ASSOUS, 2010), Kalecki (1943) também aponta para os limites de uma economia sem desemprego. Em seu artigo *Political Aspects of Full Employment* de 1943, o autor enumera um conjunto de fatores políticos que são barreiras para a economia capitalista conviver com o pleno emprego. A maior resistência vem dos grupos empresariais, e os motivos para essa oposição podem ser agrupados em três argumentos:

[...] (i) *the dislike of Government interference in the problem of employment as such*; (ii) *the dislike of the direction of Government spending (public investment and subsidizing consumption)*; (iii) *dislike of the social and political changes resulting from the maintenance of full employment*. (KALECKI, 1943, p. 324).

Segundo Kalecki (1943), em um sistema guiado pelo mercado, a maior parte dos empregos depende exclusivamente da ação dos empresários, precisamente, do seu "Estado de Confiança". Isso fornece à classe empresarial um poder indireto sobre a política do governo, pois uma mudança no *animal spirit* dos empresários pode gerar graves crises econômicas. Contudo, quando o Estado passa a atuar diretamente na geração de emprego, esse mecanismo de controle por parte dessa classe, segundo o autor, perde a sua eficácia. Isso explicaria a oposição dos empresários à interferência do governo no problema do emprego.

Em relação ao segundo ponto para explicar a resistência dos capitalistas, Kalecki (1943) argumenta que a classe empresarial é contra a intervenção do Estado tanto nas políticas de investimento quanto no subsídio ao consumo por motivos diferentes. Em relação ao investimento, o autor faz algumas qualificações importantes. Segundo ele, a resistência por parte dos empresários não está relacionada a qualquer investimento do Estado, ao contrário, eles podem aprovar e até exigir a intervenção do governo em alguns setores. Contudo, com base nos princípios gerais da intervenção estatal, o investimento público deve se limitar apenas aos setores que a iniciativa privada não tenha interesse em investir. Por outro lado, a oposição às políticas de subsídio ao consumo, segundo Kalecki (1943), é provocada pela ética capitalista que é contrária a

qualquer tipo de assistência, por acreditar que cada indivíduo recebe de acordo com o seu esforço.

Por fim, a terceira causa da resistência da classe capitalista é o receio das consequências políticas e sociais de uma economia sem desempregados. Nesse ponto, o argumento do autor se aproxima da visão de Marx (1983) sobre o papel disciplinador que o desemprego desempenha. Para Kalecki (1943), uma economia de pleno emprego a demissão dos trabalhadores deixaria de ser um instrumento disciplinar. Como consequência, a luta dos trabalhadores passaria a ser focada em maiores salários e melhores condições de emprego, o que fortaleceria a consciência de classe. Nessa situação, segundo ele, é provável que ocorra uma ampliação dos lucros, mas a perda do controle exercido pelos capitalistas sobre os trabalhadores é um fator preponderante para que a classe empresarial seja contra a essas políticas de pleno emprego. Na visão de Kalecki (1943, p.326), "[...] '*discipline in the factory*' and '*political stability*' are more appreciated by the business leaders than profits". Nesse sentido, Kalecki (1943) vê o papel disciplinador como uma questão puramente política, enquanto Marx (1983) argumenta que essa é também uma questão econômica, já que disciplinar a classe trabalhadora ajuda a garantir a acumulação de capital.

Um elemento importante que permeia todo o argumento de Kalecki (1943) é a visão de que o Estado pode conviver com déficits, sendo que o modo como deve ser financiado os gastos adicionais do governo é via empréstimos. O autor critica a visão de que as finanças públicas precisam estar sempre em equilíbrio. Para ele, essa visão é apenas um instrumento para que o nível de emprego dependa apenas do "estado de confiança" dos capitalistas. Nesse sentido, a abordagem de Kalecki sobre as finanças públicas aproxima-se da abordagem das finanças funcionais, na medida em que compreende a função dos gastos públicos como um instrumento de intervenção econômica (LÓPEZ; ASSOUS, 2010). O grande problema é que na obra de Kalecki não está desenvolvida de forma profunda uma análise sobre a moeda (SAWYER, 2001). Apesar disso, os elementos presentes em seus escritos são plenamente condizentes com a abordagem da moeda endógena, segundo Sawyer (2001) e López e Assous (2010).

## **5. CONCLUSÃO**

Para ajudar a entender os possíveis limites do Programa de Empregador de Última Instância, esse trabalho optou por construir a análise partindo da teoria cartalista

da moeda e da Teoria das Finanças Funcionais (TFF). Esse esforço é importante porque permite identificar as bases teóricas que fundamentam esse tipo de política, tornando explícitos os instrumentos que possibilitam a sua execução, especialmente no que se refere ao modo que o Estado financia um Programa como esse.

As principais críticas ortodoxas ao Programa ELR se referem a duas questões: a primeira é a possível relação entre o nível de emprego e inflação e a segunda está ligada aos limites do orçamento do Estado para financiar esse tipo de gasto. Como argumentado anteriormente, o objetivo deste trabalho não é construir uma crítica a partir desses elementos apontados pela ortodoxia. Diferente disso, o intuito aqui é mostrar alguns limites do Programa ELR partindo da contribuição de autores heterodoxos, precisamente Marx (1983) e Kalecki (1943).

Com base na análise de Marx (1983), a existência de trabalhadores desempregados é uma consequência do processo de acumulação de capital e é importante para a dinâmica do capitalismo. Apesar do conceito de EIR ser mais amplo do que o do desemprego, é possível utilizá-lo para entender a funcionalidade do desemprego para o capitalismo. Seguindo essa leitura, o desenvolvimento das forças produtivas leva à criação de uma massa de trabalhadores que não conseguem ser inseridos no processo produtivo. Em linhas gerais, pode-se concluir a partir desse raciocínio que o sistema capitalista, quando guiado apenas pelas forças de mercado, não possui as condições de empregar todos os trabalhadores. Essa conclusão marxista não difere da abordagem pós-keynesiana que também reconhece os limites do mercado em empregar todos os indivíduos que estão dispostos a trabalhar.

A principal diferença entre as duas abordagens é que, para Marx (1983), além do desemprego ser uma consequência do desenvolvimento das forças produtivas, ele é central para a acumulação capitalista. Um dos motivos é que essa massa de trabalhadores que está fora do sistema produtivo contribui para garantir que não existam pressões salariais, ou outros benefícios, que afetem os lucros. Um segundo motivo é a capacidade que a existência do EIR tem em disciplinar a classe trabalhadora. No momento que os trabalhadores empregados se veem ameaçados pelos trabalhadores desempregados, a solidariedade dentro desse grupo é reduzida, o que prejudica diversas demandas coletivas. O primeiro motivo aponta para um caráter econômico que justifica a existência do desemprego, por outro lado, a segunda limitação aponta para o fator político, e dialoga com a análise feita por Kalecki (1943).



Tomando como referência a contribuição de Kalecki (1943), de modo geral, pode-se afirmar que as principais barreiras para o Programa de ELR são principalmente políticas. Para ele, a classe capitalista não tem interesse em uma economia sem desempregados porque ela perderia a sua influência tanto sobre o Estado quanto sobre os trabalhadores. Diferente de Marx, Kalecki (1943) considera que em um contexto de pleno emprego a lucratividade não seria afetada, podendo até ser ampliada. Nesse sentido, ele reforça a sua opinião de que não haveria fatores econômicos para os capitalistas serem contra o fim do desemprego. Assim, da análise de Kalecki (1943) se conclui que a resistência dos capitalistas a um Programa como o do ELR é por motivos políticos e ideológicos.

Da análise de Marx (1983) pode-se concluir que a única forma do Programa de ELR não entrar em conflito com a Lei Geral da Acumulação Capitalista é assumir que o Programa não irá por fim ao EIR, mesmo que ele acabe com o desemprego. Essa suposição é aceitável à medida que se compreende o conceito do Exército Industrial como sendo mais amplo do que o de desemprego. Como apontado por Granato Neto e Germer (2013) e Foster, Mcchesney e Jonna (2011), em muitos contextos como o do Brasil e de vários países da OIT, o percentual de trabalhadores desempregados (EIR - Flutuante) é bem menor em relação aos trabalhadores que se encontram inseridos nas outras subcategorias (EIR - Latente e Estagnado). Com isso, o Programa ELR serviria para garantir uma melhor condição de reprodução para a classe trabalhadora, mas sem por fim ao Exército Industrial.

## **REFERÊNCIAS**

AGGIO, Gustavo; ROCHA, Marco Antonio. Dois Momentos para a Teoria Cartalista da Moeda - De Knapp a Goodhart. *Economia*, v. 10, n. 1, p. 153-168, jan.-abr. 2009.

ALCOTT, Blake. Should Degrowth Embrace the Job Guarantee? *Journal of Cleaner Production*, v. 38, p. 56-60, 2013.

ANTUNES, Ricardo. *Adeus ao trabalho?* Ensaio sobre as metamorfoses e a centralidade do mundo do trabalho. São Paulo: Cortez, 2008.

ARGITIS, Georgios; MICHOPPOULOU, Stella. Are Full Employment Social Cohesion Possible Under Financialization. *Forum For Social Economics*, v. 40, n. 2, p. 139-155, July 2011.

- BASU, Deepankar. The Reserve Army of Labor in the Postwar U.S. Economy. *Science & Society*, v. 77, n.2, p. 179-201, Apr. 2013.
- BELL, Scott. The Role of the State and the Hierarchy of Money. *Cambridge Journal of Economics*, v. 25, p. 149-163, 2001.
- BEVERIDGE, William. *Full Employment in a Free Society: A Summary*. London: New Statesman and Nation and Reynold News. 1944.
- BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS - BIS. *84th Annual Report*. Basle: Bank for International Settlements, 2014.
- \_\_\_\_\_. *85th Annual Report*. Basle: Bank for International Settlements, 2015.
- BRAND, Jennie. *The Far-reaching impact of job loss and unemployment*. California Center for Population Research On-Line Working Paper Series PWP-CCPR-2014-011, UCLA, 2014.
- CELIDONI, Martina. Decomposing Vulnerability to Poverty. *Review of Income and Wealth*, v. 61, n. 1, p. 59-74, March 2015.
- COHEN, Benjamin. *Currency and State Power*. In: FINNEMORE, M, GOLDSTEIN, J. *Back to Basics: State Power in a Contemporary World*. Oxford University Press, 2013.
- COSTA, Guilherme da Rocha. *O Estado como Empregador de Última Instância: Uma Abordagem a partir das Finanças Funcionais*. São Paulo: Cultura Acadêmica. 2010.
- DODD, Ryan. *Financial Stability, Social Justice, and Public Employment in the Work of Hyman P. Minsky*. Kansas: Center for Full Employment and Price Stability (CFEPS), June 2007 (Working paper, n. 54).
- FOSTER, John Bellamy; McCHESNEY, Robert; JONNA, Jamil. The Global Reserve Army of Labor and the New Imperialism, *Monthly Review*, v. 63, n. 6, p. 6-38, Nov. 2011.
- FOSTER, Jonh. Syllabus for Problems of Modern Society: The Theory of Institutional Adjustment. *Journal of Economic Issues*, v. 15, n. 4, p. 929-935.
- FRIEDMAN, Milton. The Role of Monetary Policy. *American Economic Review*, v. 58, n. 1, p. 1-17, Mar. 1968.
- FULLWILER, Scott. Macroeconomic Stabilization Through an Employer of Last Resort. Kansas: Center for Full Employment and Price Stability (CFEPS), Aug. 2005 (Working paper, n. 44).
- GOMES, Zoraide.; LOURENÇO, André Luís. O Estado como Empregador de Última Instância: uma Proposta de Pleno Emprego, Estabilidade e Condições Dignas de Trabalho para o Brasil. *Economia e Sociedade*, v. 21, n.3 (46), p. 485-519, dez. 2012.

- GOODHART, C. A. E. The Two Concepts of Money: Implication for the Analysis of Optimal Currency Areas. *European Journal of Political Economy*, v. 14, p.407-432, 1998.
- GORDON, D. M. The Un-Natural Rate of Unemployment: An Econometric Critique of the Nairu Hypothesis. *The American Economic Review*, Pittsburgh, v. 78, n. 2, p. 117-123, May 1988.
- GRANATO NETO, Nelson Nei; GERMER, Claus Magno. A Evolução Recente do Mercado de Força de Trabalho Brasileiro sob a Perspectiva do Conceito de Exército Industrial de Reserva. *Revista Ciências do Trabalho*, v. 1, n. 1, p. 162-181, 2013.
- GREENWALD, Bruce; STIGLITZ, Joseph. New and Old Keynesians. *Journal of Economic Perspectives*, v.7, n. 1, p.23-45, Oct. 1993.
- GREINER, Alfred; FLASCHEL, Peter. Economic Growth and the Employer of Last Resort: A Simple Model of Flexicurity Capitalism, *Research in Economy*, v. 63, n.2, p. 102-113, June 2009.
- HODGSON, Geoffrey. On the Evolution of Thorstein Veblen's Evolutionary Economics. *Cambridge Journal of Economics*, v. 22, p. 415-431, 1998.
- KABOUB, Fadhel. *Employment Guarantee Programs: A Survey of Theories and Policy Experiences*. New York: Levy Economic Institute. May 2007. (Working Paper, n. 498).
- \_\_\_\_\_. Institutional Adjustment Planning for Full Employment, *Journal of Economics Issues*, v. XLI, n. 2, p. 495-502, June 2007a.
- KALECKI, Michael. Political Aspects of Full Employment. *The Political Quarterly*, v. 14, n. 4, p. 322-330, Oct. 1943.
- KEYNES, Jonh Maynard. *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo: Abril Cultural, 1983. (Coleção Os Economistas).
- LERNER, Abba. Functional Finance and the Federal Debt. *Social Research*, v. 10, n. 1, p. 38-51, Feb. 1943.
- \_\_\_\_\_. Money as a Creature of the State. *The American Economic Review*, v. 37, n. 2, p. 312-317, May 1947.
- LINDBECK, Assar; SNOWER, Dennis. Insiders versus Outsiders. *The Journal of Economic Perspectives*, v. 15, n. 1, p. 165-188, Jan. 2001.
- LÓPEZ, Julio; ASSOUS, Michael. *Michael Kalecki: Greater Thinker in Economics*. New York: Palgrave Macmillan. 2010.
- MARX, Karl. *O Capital: Crítica da Economia Política*. Vol. II, São Paulo: Abril Cultural, 1983 (Coleção os Economistas).

MINSKY, Hyman. *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press. 1986.

MITCHELL, William; WRAY, Larry Randal. In Defense of Employer of Last Resort: A Response to Malcolm Sawyer. *Journal of Economic Issues*, v. 39, n. 1, p. 235-244, March 2005.

\_\_\_\_\_. The Role of Employment Policy. In: GORDON, M. S. *Poverty in America*. San Francisco, CA: Chandler Publishing, 1965. Cap. 13, p. 175-200.

MONTES, Gabriel Caldas; ALVES, Romulo de Couto. Teoria da Finanças Funcionais e o Papel da Política Fiscal: Uma Crítica Pós-Keynesiana ao Novo Consenso Macroeconômico. *Revista de Economia Política*, v. 32, n.4 (129), p. 670-688, out.-dez. 2012.

PALLEY, Thomas. Government as Employer of Last Resort: Can It Work? *Industrial Relations Research Association*, n. 53, p. 269-274, 2001.

PAPADIMITRIOU, Dimitri. *Promoting equality through an employment of last resort policy*. NY: The Levy Economics Institute of Bard College, Oct. 2008 (Working Paper No.545).

PHELPS, Edmund. Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment Over time. *Economica (New Series)*, London, v. 34, n. 135, p. 254-281, Aug. 1967.

RUSSELL, Martin. The New Reserve Army of Labor. *Review of Radical Political Economics*, v. 33, n. 2, p. 223-234, June 2001.

SAWYER, Malcolm. Kalecki on Money and Finance. *The European Journal of the History of Economic Thought*, n. 8, v. 4, p. 487-508, 2001.

SPANGENBERG, Joachim. The growth discourse, growth policy and sustainable development: two thought experiments. *Journal of Cleaner Production*, v. 18, n. 6, p. 561 - 566, 2010.

STRAUSSMAN, J. D. The 'Reserve Army' of the Unemployed Revisited. *Society*, v. 14, n. 3, p. 40-45, Mar./Apr. 1977.

STUCKLER, D. ET AL. The public health effect of economic crises and alternative policy responses in Europe: an empirical analysis, *The Lancet*, v. 374, n. 9686, p. 315-323, 2009.

TCHERNEVA, Pavlina. *Beyond Full Employment: The Employer of Last Resort as an Institution for Change*. New York: Levy Economic Institute. Sept. 2012. (Working Paper, n. 732).

\_\_\_\_\_. *Chartalism and the Tax-Driven Approach to Money*. In: A Handbook of Alternative Monetary Economics. ARESTIS, P.; SAWYER, M. C. (Eds). Cheltenham: Edward Elgar. 2006. Cap. 5, p. 69-86.

\_\_\_\_\_. The Job Guarantee: Delivering the Benefits That Basic Income Only Promises - A Response to Guy Standing. *Basic Income Studies*, v. 7, n.2, p. 66-87, 2013.

WRAY, Larry Randal. *Government as Employer of Last Resort: Full Employment Without Inflation*. New York: Levy Economic Institute. Nov. 1997. (Working Paper, n. 213).

\_\_\_\_\_. Senhoriagem ou Soberania? *Economia e Sociedade*, v.11, n. 2 (19), p. 193-211, jul./dez. 2002.

\_\_\_\_\_. *The Employer of Last Resort Programme: Could it Work for Developing Countries?* London: International Labour Office. Aug. 2007.

\_\_\_\_\_. *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*. Cheltenham: Edward Elgar, 1998.