

**COMBATE AO DESEMPREGO EM TEMPOS DE CRISES FINANCEIRAS:
Uma proposta de inspiração minskyana**

Zoraide Bezerra Gomes*

RESUMO

Este trabalho parte da hipótese de que o programa empregador de última instância (ELR) parece gerar melhores resultados do que as políticas monetárias e fiscais (PMFs) no combate ao desemprego involuntário em momentos de crises financeiras, como a atual, pois absorveria instantaneamente a mão-de-obra demitida do setor privado, funcionando como um forte estabilizador fiscal automático. Objetiva-se apresentar as limitações das PMFs que as tornam ineficientes para combater o desemprego involuntário em momentos de crises financeiras e as propriedades do ELR que o torna capaz de evitar o surgimento deste problema. A implantação do programa promoveria, entre outros benefícios, um maior amortecimento dos ciclos econômicos; uma total eliminação do desemprego involuntário da economia; uma redução significativa da precariedade da remuneração e das condições de trabalho; e uma maior estabilidade de preços.

Palavras-chave: desemprego involuntário; crises financeiras; empregador de última instância.

ABSTRACT

This paper parts from the hypothesis of that the employer of last resort (ELR) program seems to generate better results than the monetary and fiscal policies (PMFs) in fighting involuntary unemployment in times of financial crisis, as the current one, therefore it would instantaneously absorb the dismissed labor force of the private sector, acting as an powerful automatic fiscal stabilizer. It aims to present the limits of the PMFs that turn them inefficient to fight involuntary unemployment in times of financial crises and the properties of the ELR that turn it able to prevent the emergence of this problem. The implementation of the program would promote, among other benefits, a larger reduction of the economic cycles; a complete elimination of the involuntary unemployment from the economy; a meaningful reduction of the precariousness of the remuneration and of the work conditions; and a greater stability of prices.

Key Words: involuntary unemployment; financial crisis; employer of last resort.

* Mestranda do Depto. de Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). E-mail: zoraidebg@uol.com.br. Agradeço pelo suporte técnico e financeiro do Conselho Nacional de Pesquisa (CNPq) e da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal do Ensino Superior (CAPES) e ao Prof. André Luís Cabral de Lourenço, pelos seus valiosos comentários e críticas. Todos os possíveis erros cometidos neste trabalho são de minha inteira responsabilidade.

1 INTRODUÇÃO

O problema político é desenvolver uma estratégia para o pleno emprego que não leve à instabilidade, inflação e desemprego. O principal instrumento de tal política é a criação de uma demanda infinitamente elástica por trabalho a um salário de piso ou mínimo que não dependa das expectativas de longo e curto prazo dos negócios. Como somente o governo pode separar a oferta de emprego da lucratividade de contratar trabalhadores, a demanda infinitamente elástica de trabalho precisa ser criada pelo governo (MINSKY, 1986, p. 308).

Em 2008, segundo a Organização Internacional do Trabalho (2009), os mercados financeiros mundiais entraram em crise devido ao colapso da bolha de habitação nos Estados Unidos, que provocou uma expressiva desaceleração do crescimento deste país, levando à recessão a maioria das economias capitalistas e aumentando significativamente o desemprego global. Esse cenário de recessão mundial foi desencadeado, principalmente, pelo arrefecimento das importações estadunidenses (e depois pela redução do crescimento do comércio internacional como um todo)¹, pela redução da confiança dos consumidores e dos investidores e pelo travamento do sistema de crédito, que provocou uma queda generalizada do consumo e do investimento e, portanto, uma redução da demanda agregada e dos níveis de produção e emprego da maior parte das economias.

Ainda de acordo com dados da Organização Internacional do Trabalho (2009, p. 14), o crescimento econômico dos países desenvolvidos e da União Européia sofreu em 2008 uma redução de cerca de 1,2 pontos percentuais em relação a 2007, ficando em torno de 1,4% (o que equivale a menor taxa desde 2002), e a taxa de desemprego nesses países aumentou 0,7 pontos percentuais em relação a 2007, ficando em torno de 6,4%. Esse aumento da taxa de desemprego contrasta com a tendência decrescente verificada desde 2002.

Perante esse quadro recessivo, os governos de vários países vêm utilizando políticas econômicas monetárias e fiscais expansionistas com o objetivo de reconduzir as economias às suas taxas anteriores de crescimento e impedir, assim, o aumento da taxa de desemprego. Entretanto, diante dos resultados obtidos até o presente momento, parece que tais políticas estão demorando muito para surtirem seus efeitos.

Apenas para ilustrar a gravidade do problema, dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (2009), apresentados no item 3, demonstram que, entre março de 2008 e março de 2009, a taxa de desemprego dos seus países-membros aumentou em média 2 pontos percentuais. Nos Estados Unidos, a taxa de desemprego ficou bem acima dessa média: entre março do ano passado e abril deste ano, a taxa aumentou 3,9 pontos percentuais.

Na verdade, como se argumentará neste trabalho, as políticas monetárias e fiscais (PMFs) não parecem eficientes para combater o desemprego involuntário em tempos de crises, pois, segundo Dornbusch, Fischer e Startz (2003, cap.8): a) apresentam defasagens; b) é impossível se calcular a escala correta em que devem ser empregadas e o tempo que elas demorarão para funcionar; c) ocorrem frequentemente choques (de demanda, de oferta, externos, etc.) inesperados na economia que alteram o seu ponto de equilíbrio.

Diante dessas limitações das PMFs e partindo da premissa minskyana que considera impossível eliminar a **instabilidade financeira** capitalista, é possível obter melhores resultados no combate ao **desemprego involuntário** gerado por crises financeiras (como a atual) com a substituição dessas políticas pelo programa **empregador de última instância** (ELR²)? A hipótese adotada neste trabalho é que o ELR parece ser mais eficiente do que as PMFs no combate a este tipo de desemprego.

A proposta do ELR, concebido inicialmente por Minsky (1986, cap. 13) e depois aprimorado por Wray (2003, cap. 6), é que o Estado passe a oferecer **permanentemente** um

¹ De acordo com a Organização Internacional do Trabalho (2009, p.9), a OCDE relatou que, no segundo trimestre de 2008, as importações diminuíram 1,4% nos países do G7.

² ELR: do inglês, *employer of last resort*.

emprego básico a todas as pessoas que estiverem aptas e dispostas a trabalhar a um salário nominal pré-fixado (tal qual o salário mínimo) e forme, assim, um estoque regulador de empregos para suprir a demanda por trabalhadores tanto do setor privado e quanto do setor público convencional.

Além de evitar um aumento do desemprego involuntário em momentos de crises financeiras (gerando um maior amortecimento dos ciclos econômicos), o ELR, dentre outros benefícios, promoveria uma completa eliminação do desemprego involuntário da economia, inclusive, do desemprego de ordem estrutural; uma redução expressiva da precariedade da remuneração e das condições de trabalho; e uma maior estabilidade de preços.

Segundo Lourenço (2004), em alguns países capitalistas, há formas limitadas de geração de emprego em fases recessivas do ciclo econômico, algumas através de políticas macroeconômicas expansionistas, outras através dos próprios processos de organização social e cultural, mas não existem políticas que estejam sendo implementadas com o intuito de conduzir as economias ao pleno emprego.

O programa ELR, entretanto, diferentemente destas políticas, não objetiva combater o desemprego involuntário somente em fases recessivas, mas permanentemente. Ademais, não pretende atribuir tal combate a aspectos culturais ou a similares, pois considera que isso não seria suficiente para eliminar o problema, pelo menos nos países periféricos.

Dentre as políticas atuais que mais se aproximam da proposta do ELR, estão o *Jefes de Hogar*³ na Argentina, o *India's Maharashtra Employment Guarantee Scheme*⁴ na Índia, e *Promotion Nationale* no Marrocos⁵. No entanto, na visão de Wray (2007A), as limitações apresentadas por estas políticas impedem que elas venham a surtir os mesmos efeitos sócio-econômicos que a proposta original do programa proporcionaria.

Diante de tudo o que foi exposto, este trabalho objetiva apresentar as limitações das PMFs que as tornam ineficientes para combater o desemprego involuntário em momentos de crises financeiras, como a atual, bem como as propriedades do programa ELR que o torna capaz de evitar o surgimento deste problema.

A fim de atender aos objetivos estabelecidos, realizou-se uma pesquisa exploratória, cujo principal delineamento foi, conforme Arretche (1998), a pesquisa de avaliação política, pois, a partir da análise da concepção teórica das PMFs e da política do ELR, procurou-se identificar qual delas seria mais eficiente no combate ao problema do desemprego involuntário em momentos de crises. Como já ficou evidente, o método básico de análise utilizado nesta avaliação foi o comparativo.

Este artigo está estruturado em 4 itens, além desta introdução: no item 2, mostra-se que a instabilidade financeira capitalista apontada por Minsky (1986) continua gerando crises econômicas; o item 3 avalia a eficiência das PMFs no combate ao desemprego involuntário gerado por estas crises; ao se constatar que estas políticas apresentam significativas limitações para combater este problema, no item 4, apresenta-se sucintamente o arcabouço conceitual e teórico do ELR para mostrar porque esse programa parece gerar melhores resultados do que as PMFs neste combate; o item 5 contém as conclusões deste trabalho.

2 A APLICABILIDADE DA TEORIA MINSKYANA DA INSTABILIDADE FINANCEIRA À CRISE ECONÔMICA ATUAL

Antes de se estudar a aplicabilidade da teoria minskyana da instabilidade financeira ao desenvolvimento da presente crise econômica, faz-se necessário recapitular rapidamente alguns pontos fundamentais desta teoria.

³ Vide Tcherneva e Wray (2005).

⁴ Vide Wray (2007A).

⁵ Vide Jalal (2007).

Na visão de Minsky (1986, cap. 8 e 9), a instabilidade financeira, característica intrínseca ao sistema capitalista, faz com que a economia oscile entre posições de financiamento robustas e frágeis e está vinculada ao grau de complexidade do sistema financeiro e à importância relativa dos fluxos de caixa na economia: os fluxos de renda, de patrimônio e de portfólio. Os fluxos ligados à renda têm origem no processo de produção (salários e pagamentos de produtos finais e intermediários); os relacionados ao patrimônio resultam da compra e venda de títulos; e os vinculados ao portfólio decorrem da compra e venda de ativos de capital.

Uma economia na qual os fluxos relacionados à renda predominam é financeiramente robusta, enquanto uma economia em que as transações de patrimônio e portfólio prevalecem é mais frágil e apresenta maior propensão a crises.

Os fluxos de renda são a base para os demais fluxos de caixa. Se os fluxos de renda esperados por um agente financeiro são suficientes para cumprir todos os seus compromissos financeiros, ele está numa posição de financiamento *hedge*.

Se em alguns momentos os seus fluxos de renda esperados não são suficientes para saldar suas dívidas e o agente precisa recorrer à rolagem dessas dívidas até que possa saldá-las inteiramente no futuro, a sua posição de financiamento é especulativa.

E, se o agente espera um endividamento crescente para saldar suas dívidas e juros até que seus fluxos de renda sejam suficientes para tanto, ele está numa posição *Ponzi*.

Os agentes especulativos e *Ponzi* muitas vezes precisam se engajar em operações de portfólio (através da venda de ações) para cumprirem seus compromissos de pagamento, contribuindo para o aumento da fragilidade do sistema financeiro. Enquanto os agentes *hedge* não necessitam recorrer a tais operações, pois têm fluxos de renda suficientes para saldarem suas dívidas, embora possam fazer isto como uma estratégia de negócios para adquirir ativos.

Em termos gerais, o que define o grau de fragilidade financeira de uma economia é a razão investimento / fundos internos (fundos oriundos da lucratividade) dos agentes. Quanto maior esta relação, maior será a fragilidade do sistema financeiro. Evidentemente, tal razão é significativamente menor para os *hedge* do que para os especulativos e *Ponzi*, visto que, genericamente, esses últimos agentes precisam recorrer a fundos externos (obtidos através de empréstimos bancários e de outros intermediários financeiros ou via venda de títulos e de ações) para financiarem seus investimentos, pois, não há em suas fontes internas recursos suficientes para isso.

A relação investimento / fundos internos se altera conforme a oscilação da economia entre estruturas financeiramente robustas e frágeis. Oportunidades de lucro dentro de uma estrutura financeira robusta tornam o deslocamento da robustez para a fragilidade um fenômeno endógeno e isso caracteriza a instabilidade financeira, que será tanto maior quanto maiores forem as possibilidades de inovações no sistema financeiro e o grau de desregulamentação.

A fase inicial do ciclo de expansão econômica começa num período de estabilidade, quando o grau de confiança dos agentes econômicos (produtivos e financeiros) na sua própria capacidade de formar expectativas corretas sobre a sua lucratividade futura aumenta devido ao histórico de sucessos dessas previsões nos períodos anteriores. Nessa fase, o financiamento *hedge* predomina e os riscos do emprestador e do tomador de crédito parecem bem pequenos.

Esse aumento do grau de confiança dos agentes faz com que eles passem a atribuir cada vez menos importância à liquidez da moeda e aumentem crescentemente a sua demanda por ativos de capital mais ilíquidos. O crescimento da demanda por bens de capital no mercado de ações provoca um aumento no preço desses ativos, aumentando a lucratividade dos investidores e, portanto, estimulando novos investimentos.

Diante do aumento do grau de confiança e da adimplência dos tomadores de crédito (devida à situação favorável vivenciada no processo de expansão econômica), o sistema financeiro opera como um “desestabilizador endógeno”, pois diminui suas margens de segurança na concessão de empréstimos e aumenta progressivamente a disponibilidade de crédito a agentes especulativos e *Ponzi* para realização de novos investimentos, provocando um crescimento da relação investimento / fundos internos e, conseqüentemente, induzindo um processo de fragilização financeira.

A relação investimento / fundos internos só não aumentaria se o lucro dos investidores se sustentasse maior que o investimento durante o período de expansão econômica. Como o lucro, além de depender do tamanho do próprio investimento, é função positiva do consumo dos capitalistas e dos trabalhadores, do déficit do governo e do superávit no saldo de transações correntes, ele só se sustentaria maior que o investimento, se a soma dessas variáveis se sustentasse positiva. Caso contrário, o lucro não seria suficiente para financiar a expansão do investimento e os agentes precisariam recorrer a um aumento do endividamento externo para tanto, levando à economia ao processo de fragilização.

Vale salientar que, como a demanda por moeda se torna relativamente pequena, diante do aumento da demanda por ativos mais ilíquidos, a taxa de juros se reduz e acaba gerando mais oportunidades de lucro no sistema financeiro e induzindo os agentes econômicos a assumirem posturas de financiamento cada vez mais arriscadas para comprarem novos bens de capital.

É importante destacar também que as inovações e a desregulamentação no sistema financeiro contribuem significativamente para que o processo de fragilização se dê de forma mais rápida e intensa durante a expansão econômica, visto que elas tornam o crédito bastante acessível a agentes especulativos e *Ponzi*, que apresentam risco de inadimplência significativamente maior do que os agentes *hedge*.

Entretanto, a reversão do ciclo econômico é inevitável quando o aumento do investimento implica em aumento do financiamento externo e ela pode ocorrer tanto endogenamente quanto por motivos exógenos.

A reversão endógena ocorre devido ao aumento conseqüente da taxa de juros em resposta ao crescimento da demanda por moeda provocado pelo próprio processo de fragilização financeira, visto que os agentes especulativos e *Ponzi* precisam recorrer a empréstimos (crescentes, no caso dos *Ponzi*) para saldarem suas dívidas (o principal e, até mesmo, os juros).

Esse aumento da taxa de juros pode levar muitos agentes econômicos à inadimplência de suas dívidas e a tentarem vender títulos e ações (aumentando a oferta de ativos de capital) a fim de conseguirem recursos. Isso gera um aumento das margens de segurança por parte do sistema financeiro, reduzindo a disponibilidade de crédito, e provoca uma desvalorização dos ativos de capital, desestimulando o investimento e causando uma redução da demanda agregada e dos níveis de produção e emprego da economia.

Como os agentes especulativos e *Ponzi* são significativamente sensíveis a mudanças na taxa de juros, pois, dependem de fundos externos e precisam refinarçar freqüentemente suas dívidas, quanto maior a proporção desses agentes em relação à quantidade de agentes *hedge*, maior será a fragilidade financeira da economia e a sua propensão a desenvolver crises financeiras.

A reversão exógena do ciclo de expansão econômica se dá pela ocorrência de choques negativos na economia (de demanda, externos, financeiros, etc.) ou por mudanças na política econômica do governo no sentido de torná-las mais contracionistas.

Se, diante de uma reversão do ciclo econômico, uma forte crise for instalada e o Estado, a fim de estabilizá-la – devido aos seus impactos negativos sobre os níveis de produção e emprego – for obrigado a salvar da falência as instituições que a causaram, ele incentiva a crise financeira futura, pois sinaliza para estas instituições que elas não precisam se preocupar tanto com a questão das margens de segurança dos empréstimos, pois, se os tomadores de crédito não conseguirem saldar suas dívidas, o Estado estará sempre lá para salvá-las. E este é mais um elemento que reforça o grau de instabilidade da economia.

No momento atual do capitalismo, de acordo com Kregel (2008), a crise econômica parece ter sido provocada por uma superestimação por parte das agências de classificação de risco da capacidade de pagamento dos agentes *subprime* do sistema financeiro dos Estados Unidos – os quais, por possuírem dificuldades de comprovação de renda, tomavam empréstimos para aquisição de imóveis oferecendo às instituições financeiras ou aos bancos o próprio imóvel adquirido como contrapartida no caso de inadimplência da dívida.

As agências de classificação de risco, ao avaliar o conjunto dos agentes financeiros (*hedge*, especulativos e *Ponzi*), consideraram que tais agentes, que em grande parte estavam conseguindo

saldar suas dívidas na fase de expansão da economia (em que as taxas de juros estavam relativamente baixas, havia bastante disponibilidade de crédito e os preços dos ativos estavam aumentando), continuariam a saldá-las quando houvesse um reajuste da taxa de juros ou ocorresse algum choque exógeno na economia.

Diante da avaliação positiva por parte de tais agências, o sistema financeiro aumentou seu grau de confiança nas expectativas de lucros futuros e diminuiu significativamente suas margens de segurança nos empréstimos, excedendo-se na concessão de crédito a agentes *subprime*. Entretanto, quando veio a subida endógena da taxa de juros, devido ao crescimento da demanda por moeda (para pagamento de dívidas contraídas anteriormente), gerado pelo próprio processo de fragilização financeira, muitos desses agentes não conseguiram mais saldar suas dívidas e perderam seus imóveis hipotecados.

Isto trouxe dois efeitos bastante negativos para a economia estadunidense: a) provocou uma desvalorização desastrosa dos imóveis de um modo geral no país, pois os agentes, a fim de conseguirem recursos para pagar suas dívidas, passaram a vender seus ativos, engajando-se em operações de portfólio; b) fez com que as instituições financeiras e bancos ficassem bastante receosos de que os agentes econômicos não honrassem seus compromissos e aumentassem as suas margens de segurança e reduzissem expressivamente a concessão de crédito, havendo, inclusive, travamento do crédito interbancário.

Esta desvalorização dos imóveis associada ao travamento do crédito provocou uma redução significativa do investimento estadunidense, reduzindo a demanda agregada e os níveis de produção e emprego da maior economia do mundo e contaminando (em graus diversos) a maioria das economias capitalistas.

Como dito anteriormente, esta contaminação se deu, em princípio, devido à diminuição das importações estadunidenses, à redução da confiança dos consumidores e dos investidores e ao travamento do sistema crédito.

Constata-se, portanto, que, a despeito de o processo recente de fragilização financeira não ter ocorrido exatamente da mesma forma que o descrito por Minsky (1986), a sua hipótese de instabilidade financeira continua válida, pois esta instabilidade continua fazendo com que a economia oscile entre posições de financiamento robustas e frágeis e está vinculada ao grau de complexidade do sistema financeiro e à importância relativa dos fluxos de caixa na economia

Percebe-se, pois, que as conseqüências da instabilidade financeira sobre a atividade produtiva e o nível de emprego da economia podem ser muito graves, visto que, quando o sistema financeiro entra em crise, o sistema produtivo é contaminado por várias vias – como redução da disponibilidade de crédito no sistema financeiro, redução das expectativas de longo prazo dos investidores e diminuição da propensão a consumir das famílias – e também entra em crise. E, enquanto essa crise não é sanada, a sociedade e, evidentemente, a economia continuam a sentir os efeitos deletérios do desemprego e do subemprego.

Via de regra, em momentos de crises econômicas, como a que se tem atualmente, os governos utilizam as PMFs com o objetivo de reconduzir as taxas de crescimento da produção e do emprego aos seus valores pré-crise e combater, assim, o desemprego involuntário gerado. Ocorre que, como se pode perceber no item seguinte, nem o instrumental da política monetária nem o da política fiscal, quando funcionam, parecem eficientes para combater este problema em momentos de crises financeiras profundas.

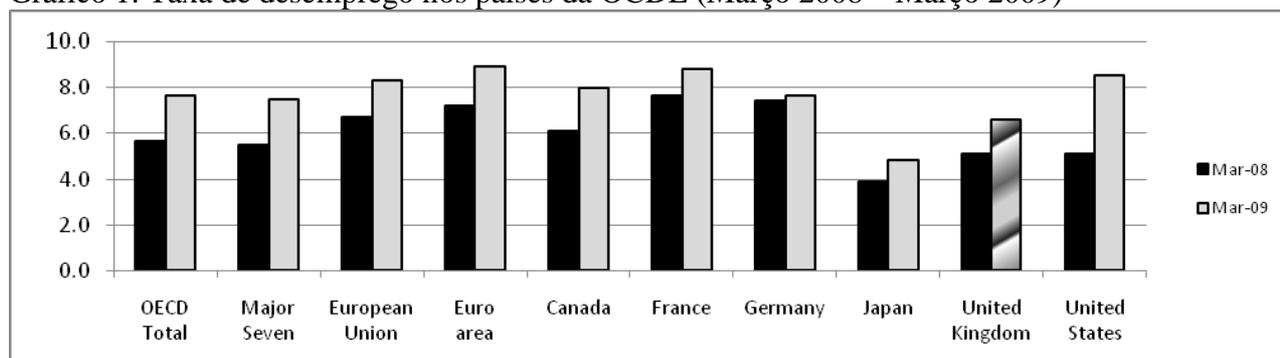
3 A (IN)EFICIÊNCIA DAS POLÍTICAS MONETÁRIAS E FISCAIS NO COMBATE AO DESEMPREGO CAUSADO POR CRISES FINANCEIRAS

Segundo a Organização Internacional do Trabalho (2009, p. 9), em outubro e novembro de 2008, os principais indicadores da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) registraram forte diminuição da atividade econômica nos seus países-membros e, em

especial, no G7. Indicadores de países como China, Índia e Rússia também demonstraram significativo declínio da atividade econômica.

Desde que a presente crise se instalou, as taxas de desemprego da maioria dos países da OCDE entraram numa trajetória de crescimento. De acordo com dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (2009), apresentados no gráfico a seguir, a taxa de desemprego média dos seus países-membros aumentou 2 pontos percentuais entre março de 2008 e março deste ano. Nos Estados Unidos, entre março de 2008 e abril de 2009, a taxa de desemprego aumentou 3,9 pontos percentuais.

Gráfico 1: Taxa de desemprego nos países da OCDE (Março 2008 – Março 2009) ⁽¹⁾



Fonte: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (2009).

(1) Reino Unido (*United Kingdom*): Janeiro 2008 – Janeiro 2009.

Como pode ser observado no Quadro 1, somente entre outubro de 2008 e março de 2009, houve um aumento de 1,2 pontos percentuais na taxa de desemprego média dos países-membros da OCDE (a taxa saltou de 6,4% para 7,6%).

Em alguns países, esse aumento da taxa de desemprego foi bem maior do que a média: nos Estados Unidos (onde a crise se originou), a taxa de desemprego saltou 2,3 pontos percentuais de outubro de 2008 para abril de 2009; na Irlanda, de outubro do ano passado até março deste ano, saltou 3 pontos percentuais; na Espanha, nesse mesmo intervalo de tempo, o salto foi de 4,2 pontos percentuais.

De acordo com a Organização Internacional do Trabalho (2009, p. 10), em novembro de 2008, vários países decidiram reagir à crise financeira através da adoção de pacotes de estímulo econômico. Entretanto, dada a magnitude da crise atual e o fato de que tais pacotes econômicos – que envolvem uma combinação de PMFs – demoram a surtir efeitos sobre a atividade produtiva e o emprego, o retorno aos padrões de consumo pré-crise se dará muito lentamente e, enquanto isso, os altos índices de desemprego e subemprego perdurarão.

Dentre as medidas de estímulo à retomada da atividade econômica, estão as seguintes: a) resgate de instituições financeiras e bancos privados virtualmente falidos; b) aumento do investimento público em infra-estrutura; c) absorção pelo Estado de "dívidas tóxicas" do mercado de crédito privado; d) expressivas injeções de moeda no sistema bancário; e) corte das taxas de juros; f) corte nos impostos.

Quadro 1: Taxa de desemprego nos países da OCDE (Outubro de 2008 – Março 2009)

	2008			2009		
	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
OECD - Total	6.4	6.6	6.8	7.0	7.3	7.6
Major Seven	6.2	6.4	6.6	6.8	7.2	7.5
European Union	7.3	7.4	7.6	7.8	8.1	8.3
Euro area	7.8	8.0	8.2	8.4	8.7	8.9
Australia	4.4	4.5	4.5	4.8	5.2	5.7
Austria	4.0	4.0	4.2	4.3	4.5	4.5
Belgium	7.1	6.9	6.9	7.1	7.2	7.3
Canada ⁽¹⁾	6.3	6.4	6.6	7.2	7.7	8.0
Czech Republic	4.4	4.5	4.7	4.9	5.2	5.5
Denmark	3.7	3.9	4.3	4.7	5.1	5.7
Finland	6.6	6.6	6.7	6.9	7.1	7.4
France	8.0	8.2	8.3	8.4	8.6	8.8
Germany	7.1	7.1	7.2	7.3	7.4	7.6
Greece	7.8	7.8	7.8			
Hungary	7.8	8.0	8.3	8.4	8.8	9.2
Iceland						
Ireland	7.6	8.2	8.7	9.4	10.0	10.6
Italy	6.9	6.9	6.9			
Japan	3.8	4.0	4.3	4.1	4.4	4.8
Korea	3.2	3.2	3.3	3.3	3.5	3.7
Luxembourg	5.1	5.3	5.5	5.7	5.9	6.1
Mexico	4.0	4.8	4.7	4.6	4.9	
Netherlands	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8
New Zealand						
Norway	2.7	2.8	2.8	3.0	3.1	
Poland	6.8	6.9	7.0	7.2	7.5	7.7
Portugal	7.8	7.9	8.0	8.2	8.4	8.5
Slovak Republic	9.1	9.2	9.3	9.6	10.0	10.5
Spain	13.2	13.9	14.7	15.7	16.5	17.4
Sweden	6.7	7.0	7.0	7.3	7.6	8.0
Switzerland						
Turkey	10.6	10.6	10.6			
United Kingdom	6.1	6.3	6.4	6.6		
United States ⁽²⁾	6.6	6.8	7.2	7.6	8.1	8.5

Fonte: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (2009).

(1) *Canada: April 2009 is 8.0*

(2) *United States: April 2009 is 8.9*

No caso brasileiro, de acordo com dados do IPEADA (2009), a taxa de crescimento da ocupação na indústria, que era de 7,9% em setembro de 2008, entrou numa trajetória de decrescente e registrou valores negativos em março e abril deste ano.

Como será argumentado mais à frente, as limitações que tornam as PMFs ineficientes para combater o desemprego involuntário em momentos de crises financeiras estão relacionadas, principalmente, aos seguintes problemas: a) à existência de vários tipos de defasagens; b) à impossibilidade de se calcular a escala correta em que elas devem ser empregadas, bem como o tempo que elas demorarão para surtir efeito sobre os níveis de produção e emprego; c) à ocorrência de choques exógenos inesperados na economia.

Antes de tudo, é importante salientar que existem divergências teóricas entre economistas ortodoxos e heterodoxos acerca da capacidade das PMFs promoverem ou não uma retomada dos níveis de produção e emprego aos valores pré-crise. Alguns ortodoxos consideram que nem a

política monetária nem a fiscal devem ser utilizadas e outros defendem a utilização da política monetária. Os heterodoxos defendem o uso da política fiscal ou o uso combinado de ambas as políticas.

De acordo com Burda e Wyplosz (2001, cap. 16), os economistas ortodoxos monetaristas e novo-clássicos consideram que o governo não deve utilizar as PMFs para promover o retorno da economia aos seus níveis de produção e emprego de equilíbrio, pois estas políticas apresentam significativas defasagens, sendo possível que somente consigam surtir efeito sobre a economia quando os níveis de produção e emprego já tenham voltado aos seus valores de equilíbrio pelas forças da suposta flexibilidade de preços e salários.

Os ortodoxos do “novo consenso” consideram que este processo de reequilíbrio automático ocorre lentamente e, por isso, defendem a utilização da política monetária expansionista para promover uma retomada da atividade produtiva e do nível de emprego da economia. A política fiscal não deveria ser utilizada, pois apresenta defasagens, visto que, além do tempo de resposta das variáveis macroeconômicas, enfrenta significativas barreiras burocráticas para poder ser implantada.

Segundo Arestis e Sawyer (2004, cap. 8), o “novo consenso” considera que essas barreiras são tantas que fazem com que a política fiscal se torne pró-cíclica, isto é, a política demora tanto para ser implementada que a situação econômica pode se inverter (devido aos choques que ocorrem a todo tempo na economia) antes que ela comece a surtir seus efeitos. Em outras palavras, um choque favorável pode fazer com que a economia saia de uma situação recessiva antes do tempo estimado e, nesse caso, se uma política fiscal expansionista tiver sido empregada anteriormente, ela se unirá ao choque positivo superaquecendo a economia.

Porém, parte dos heterodoxos argumenta que a política monetária não parece apropriada para promover uma retomada da atividade produtiva e do emprego, principalmente, em momentos de crise econômica, como a atual, pois, de acordo com Arestis e Sawyer (2004, cap. 7), mudanças na taxa de juros têm pouco efeito sobre o nível de investimento da economia e, portanto, sobre a demanda agregada.

Aliás, estudos econométricos realizados por economistas da própria ortodoxia (tais como Samuelson, Okun e Galbraith) durante a Grande Depressão dos anos 1930 – quando a política monetária expansionista colocada em prática pelo governo não conseguiu surtir efeitos sobre a economia – mostraram que o investimento nos momentos de crise parece mesmo pouco sensível a alterações na taxa de juros, pois este depende também de outros fatores, como: a) mudanças nas expectativas de longo prazo, que ocorrem frequentemente na economia, alterando a eficiência marginal do capital – genericamente, num contexto recessivo, o preço dos ativos de capital cai, reduzindo a lucratividade dos investidores, e as expectativas de longo prazo são contaminadas pelo pessimismo e pela incerteza, diminuindo a eficiência marginal do capital e desestimulando, portanto o investimento; b) mudanças significativas no grau de utilização da capacidade produtiva, que, quando a economia está em recessão, é baixo – nessas circunstâncias, uma redução da taxa de juros não é suficiente para estimular o investimento, pois existe uma capacidade ociosa expressiva.

Além disso, outro argumento utilizado pelos economistas heterodoxos em prol da utilização da política fiscal é que, num contexto de crise financeira em que os bancos e instituições financeiras fiquem receosos de emprestar devido ao aumento dos riscos de os devedores não cumprirem com os compromissos assumidos, o aumento na oferta de moeda promovido pelas autoridades monetárias para estabilizar a crise não é repassado aos agentes financeiros e, portanto, não consegue promover uma retomada do investimento, da produção e do emprego.

Se o governo decide agir diretamente através de reduções na taxa de juros, quando esta já está num nível considerado pouco compensatório pelos bancos, o efeito sobre investimento, produção e emprego são novamente nulos, pois os bancos simplesmente não oferecem crédito a taxas de juros menores que a vigente.

Com base na visão tobiniana, poderia se argumentar que, diante de uma situação de armadilha da liquidez, se a redução da taxa de juros não é capaz de aumentar o investimento de forma direta, ela poderia estimulá-lo indiretamente, pois aumentaria a demanda por ativos de capital

no mercado de ações – visto que eles se tornariam mais rentáveis que as aplicações financeiras – aumentando o seu preço e incentivando, portanto, novos investimentos.

O problema é que isto não parece factível em contextos de crises financeiras geradas por explosões de “bolhas especulativas”, como as crises geradas pela “quebra” da bolsa de Nova York em 1929, da *National Association of Securities Dealers Automated Quotations System* (NASDAQ) em 2000 e pelo colapso atual do sistema de crédito imobiliário estadunidense. Em todos esses casos, a queda especulativa do preço das ações impediu que a redução da taxa de juros provocasse um aumento da demanda por ativos de capital, gerando efeitos negativos sobre os níveis de investimento, produção e emprego.

Vale salientar que, mesmo que os bancos resolvessem emprestar a uma taxa de juros menor, de acordo com Arestis e Sawyer (2004, cap. 8), os efeitos dessa política sobre o lado real da economia não seriam imediatos, pois a política monetária também apresenta defasagens (embora sejam menores do que as da política fiscal), conforme será argumentado mais à frente.

Exposto este debate teórico entre ortodoxos e heterodoxos acerca da utilização e do funcionamento das PMFs em momentos de crises financeiras, parte-se agora para uma discussão acerca das limitações práticas que impedem que essas políticas (mesmo que funcionem) sejam eficientes no combate ao desemprego involuntário em momentos de crises financeiras.

Uma primeira limitação é que, de acordo com Dornbusch, Fischer e Startz (2003, cap.8), tanto a política fiscal quanto a política monetária apresentam significativas defasagens (as quais podem ser categorizadas como internas e externas), de modo que elas demoram a surtir efeito sobre produção e emprego.

As defasagens internas estão relacionadas ao tempo necessário para se colocar uma determinada política em prática e se subdividem em defasagens de reconhecimento, de decisão e de implementação: a defasagem de reconhecimento se refere ao período de tempo que os formuladores de política demoram a perceber a necessidade de se tomar uma medida diante de um determinado problema econômico; a defasagem de decisão está relacionada ao tempo envolvido entre o reconhecimento da necessidade de tomar uma medida e a tomada efetiva da decisão; a defasagem de implementação é aquela que ocorre entre a decisão de se empregar uma determinada política e a sua implantação.

Segundo os mesmos autores, a defasagem de decisão e de implementação são relativamente curtas na política monetária. No entanto, tais defasagens são bem maiores na política fiscal, pois, o governo precisa criar uma legislação para a política que pretende implantar e esta legislação precisa ser analisada e aprovada pelo Legislativo – o que é ainda mais complicado se o mesmo for dividido em duas casas e houver necessidade de aprovação separada.

As defasagens externas se referem ao tempo que a economia demora para sentir completamente os efeitos da implantação de uma determinada política econômica. Esses efeitos, normalmente, não são sentidos de uma só vez, mas, sim, distribuem-se ao longo do tempo, havendo a possibilidade de ocorrer apenas um pequeno efeito inicial e, somente, bem depois, o restante dos efeitos da política começam a aparecer.

Uma segunda limitação das PMFs no combate ao desemprego involuntário em tempos de crise é a incerteza dos formuladores de política quanto ao tamanho correto que elas devem possuir para proporcionarem uma retomada das taxas de crescimento da produção e emprego aos valores vigentes antes da instalação da crise e quanto ao tempo que elas demorarão para tanto.

Dornbusch, Fischer e Startz (2003, p. 148-149) consideram que a incerteza quanto ao tamanho decorre do fato de que o governo não conhece os valores exatos dos multiplicadores da economia. Isto é, os modelos econométricos utilizados pelos formuladores de políticas não captam perfeitamente os efeitos de alterações na política econômica, pois o governo não conhece o modelo real da economia nem as expectativas das empresas e dos consumidores.

Sachs e Larrain (1992, cap. 19) argumentam ainda que, mesmo que o governo conseguisse (por suposição) prever quais seriam os efeitos exatos da adoção de uma determinada política econômica, ele não consegue prever quanto tempo esses efeitos demorariam para ocorrer.

E, por fim, uma terceira limitação das PMFs, também apontada por Dornbusch, Fischer e Startz (2003, cap.8) e por Sachs e Larrain (1992, p. 675), é a possibilidade de ocorrência de choques exógenos na economia (de demanda, de oferta, externos, etc.), os quais não podem ser captados no momento da escolha das políticas econômicas a serem empregadas diante de uma determinada situação.

Tais choques ocorrem constantemente e de forma imprevisível e, dependendo da sua intensidade, podem mudar completamente o rumo dos indicadores macroeconômicos. A ocorrência de um choque exógeno (positivo, naturalmente) poderia fazer com que a economia passasse de uma fase recessiva para uma situação de superaquecimento. Se o governo estivesse utilizando uma política econômica monetária ou fiscal expansionista para combater a recessão inicial, esta política se tornaria pró-cíclica depois do choque, reforçando ainda mais o superaquecimento e podendo conduzir a economia a um processo de significativa instabilidade.

Diante dos efeitos deletérios do aumento do desemprego involuntário sobre a sociedade e a economia, bem como das limitações das PMFs no combate a este problema em momentos de crises financeiras (como a que se tem atualmente), este trabalho apresenta como alternativa de política econômica um programa permanente de geração de emprego direto por parte do Estado, que funcionaria com forte **estabilizador fiscal automático**, ajudando a conter as grandes flutuações cíclicas inerentes ao capitalismo, conforme argumentação desenvolvida no item seguinte.

4 O ESTADO COMO EMPREGADOR DE ÚLTIMA INSTÂNCIA: Uma alternativa de política econômica

O programa ELR foi proposto inicialmente para o contexto da economia estadunidense por Minsky (1986), que, certamente, se inspirou na experiência bem sucedida dos programas de geração de emprego direto por parte do Estado no período da Grande Depressão dos anos 1930. De acordo com Minsky (1986, p. 310), o *New Deal*, implantado sob o governo *Roosevelt* nos Estados Unidos, contava com três programas (limitados) desse tipo: o Civilian Corporation Corps (CCC), o National Youth Administration (NYA) e o Works Progress Administration (WPA).

Entretanto, na visão de Minsky (1986, cap. 13), tais programas precisariam sofrer reformas consideráveis para que fossem transformados numa estratégia de pleno emprego⁶ com a dimensão do ELR: de modo geral, o Estado deveria passar a oferecer permanentemente um emprego básico do setor público (EBSP) a todas as pessoas que se encontrassem aptas e dispostas a trabalhar a um salário nominal pré-fixado, tal qual o salário mínimo, denominando salário básico do setor público (SBSP). Assim, seria formado um estoque regulador de empregos, no qual os trabalhadores ficariam disponíveis para contratação pelo setor privado ou mesmo pelo setor público convencional.

Conforme a argumentação desenvolvida por Wray (2003, cap. 6), que aperfeiçoou posteriormente o ELR (também para o contexto estadunidense), quando o programa estivesse plenamente instalado na economia, evitaria o surgimento de desemprego involuntário em momentos recessivos (provocados, por exemplo, por crises financeiras, como é o caso atual), pois o seu estoque regulador de empregos oscilaria automática e anticíclicamente, dando um significativo reforço ao funcionamento dos estabilizadores fiscais automáticos e ajudando, portanto, a conter as grandes flutuações cíclicas tão prejudiciais às economias capitalistas.

Isto é, quando a economia entrasse numa fase recessiva, os trabalhadores demitidos do setor privado entrariam no ELR, gerando um aumento automático do gasto governamental, impedindo que a demanda agregada caísse tanto e, desse modo, amortecendo a recessão; quando a economia entrasse numa fase expansiva, os trabalhadores do estoque regulador de empregos do programa

⁶ Entenda-se pleno emprego como sendo não a ausência total de desemprego, mas a inexistência de desemprego involuntário na economia. O desemprego voluntário e/ou o friccional poderiam continuar existindo (KEYNES, 1983, cap. 2).

seriam demandados pelo setor privado, reduzindo automaticamente o gasto governamental, freando o aumento da demanda agregada e as pressões inflacionárias oriundas do lado da demanda.

É importante mencionar que o ELR⁷ não impediria o surgimento de desemprego involuntário apenas em momentos de crises econômicas. Na verdade, o programa eliminaria todo o desemprego involuntário, até mesmo, o desemprego estrutural, garantindo que a economia estivesse a todo tempo em pleno emprego. Isto porque o Estado ofereceria permanentemente emprego a todas as pessoas aptas e dispostas a trabalhar ao SBSP.

O ELR também geraria uma redução significativa da precariedade da remuneração e das condições de trabalho, pois os empregadores seriam obrigados, pela pressão da concorrência, a manter os salários com uma margem sobre o SBSP, e condições compensadoras de trabalho para não perderem seus empregados para o programa e para atrair novos empregados.

Ademais, o programa proporcionaria uma maior estabilidade de preços, pois a fixação do SBSP em termos nominais ajudaria a estabilizar os salários dos demais trabalhadores da economia, como será argumentado mais à frente.

Além da preocupação própria das economias periféricas com a restrição do balanço de pagamentos, de acordo com Wray (2003, p. 147 e seguintes), existem três “preocupações” básicas com relação à implantação do ELR nas economias de modo geral: com a possibilidade de que o programa gere deterioração da posição orçamentária do governo, explosão da relação dívida pública/PIB e/ou um processo inflacionário.

Entretanto, do ponto de vista teórico, não parece haver motivos para tais preocupações e, ao menos no contexto da economia estadunidense, as simulações realizadas por Fullwiler (2005) demonstram que a implantação do ELR não geraria nenhum desses três problemas.

De acordo com tais simulações, a relação déficit público/PIB flutuaria anticíclicamente ao redor de níveis bastante estáveis e pouco superiores aos vigentes, isto é, a posição orçamentária do governo não seria deteriorada significativamente. A explicação teórica para isto é dada por Wray (2003): a) o gasto do governo com outros programas sociais seria reduzido; b) seria promovido um choque favorável sobre a oferta agregada, pois os trabalhadores do programa seriam qualificados e passariam a produzir novos bens e serviços, que poderiam ser vendidos, gerando receita governamental tanto direta quanto indiretamente através da arrecadação adicional de impostos; c) a arrecadação governamental aumentaria em função do aumento do PIB real promovido pelo crescimento do gasto governamental.

Nas condições estadunidenses, a razão dívida pública/PIB não teria como explodir porque se supõe que a taxa real de juros continuaria menor do que a taxa de crescimento do PIB real, tal como tem ocorrido historicamente no caso daquele país. No caso dos demais países, os autores que defendem a atuação do Estado como ELR para eliminar o desemprego estrutural da economia partem do pressuposto teórico de que a taxa real de juros poderia ser controlada pelos governos e também permanecer abaixo da taxa de crescimento do PIB real. Evidências empíricas encontradas por Arestis e Sawyer (2004, cap. 7) dariam respaldo a essa pressuposição.

As simulações também demonstraram que não haveria geração de um processo inflacionário nos Estados Unidos devido à implantação do programa. Certamente, isto também não aconteceria nos demais países, porque, em primeiro lugar, o SBSP serviria de “âncora” para os demais salários da economia, visto que os trabalhadores do setor privado obstinados por constantes aumentos salariais seriam demitidos e substituídos pelos do estoque regulador de empregos do ELR; em segundo lugar, porque a produtividade dos trabalhadores do programa seria mantida (e poderia até aumentar), ao contrário do que ocorre com os desempregados, tornando a contratação menos onerosa, conforme a argumentação desenvolvida por Wray (2003).

A preocupação com a restrição do balanço de pagamentos, apontada por Thirlwall (2002), no caso dos países periféricos é válida e, por isso, o ELR deveria ser implantado com cautela nesses países, respeitando as suas especificidades sócio-econômicas. Mas, vale salientar que qualquer política que incentive a aceleração do crescimento econômico em países que exportam produtos

⁷ Quando estivesse completamente instalado na economia.

com elasticidade-renda relativamente baixa enfrenta este mesmo problema, pois têm como contrapartida uma aceleração do crescimento das importações.

Thirlwall (2002) argumenta que a taxa de crescimento das importações – que, certamente, iria aumentar em função da expansão da demanda agregada gerada pela introdução do ELR – só pode se manter maior que a das exportações por tempo limitado e sob as seguintes condições: a) se o país tiver um superávit prévio em transações correntes e/ou; b) se o país tomar empréstimos no exterior ou tiver reservas internacionais acumuladas para cobrir o déficit.

Se nenhuma destas condições for atendida, seria necessária uma desvalorização (em muitos casos, contínua) da taxa real de câmbio. Entretanto, esta política só funcionaria se, de fato, a desvalorização cambial provocasse um aumento das exportações e uma redução das importações.

Vale salientar que a manutenção do crescimento econômico poderia não ser sustentável se houvesse necessidade de uma política de desvalorização contínua da taxa real de câmbio, pois esta poderia provocar efeitos colaterais significativos na economia: a) em países cujos salários não fossem perfeitamente indexados, haveria queda contínua dos salários reais e, conseqüentemente, concentração contínua da renda; b) em países com perfeita indexação de salários, a despeito dos salários reais não caírem, a inflação se tornaria continuamente mais elevada.

Desse modo, Thirlwall (2002) defende que a solução definitiva para se evitar problemas de restrição do balanço de pagamentos nos países periféricos seria uma modificação da sua estrutura produtiva, isto é, esses países precisariam passar a produzir, tanto para o mercado interno quanto para exportação, produtos de elevado conteúdo tecnológico, os quais têm sua demanda significativamente aumentada diante de aumentos de renda, e realizar políticas protecionistas, pelo menos, enquanto seu setor produtivo estivesse se reestruturando.

Como essa questão da mudança da estrutura produtiva não pode ser resolvida num período de tempo relativamente curto, a solução para se evitar que o ELR gere desequilíbrios significativos no balanço de pagamentos é que a sua instalação se dê de forma gradativa, respeitando a expansão da capacidade produtiva das economias, pois os conseqüentes cortes que outros programas sociais sofreriam, certamente, não compensariam de forma integral o aumento de gastos que ele causaria.

Diante de tudo o que foi exposto, não se pode negar que a implantação do ELR seria mais complicada nas demais economias (principalmente, nas mais periféricas) do que nos Estados Unidos, principalmente, por causa do problema da restrição externa, da importância que a evolução da taxa de câmbio nominal tem na dinâmica da inflação desses países, bem como da situação fiscal possivelmente menos favorável. Porém, acredita-se que, se o programa for devidamente adaptado às especificidades sócio-econômicas de cada país e implantado de forma gradativa (conforme o crescimento da sua capacidade produtiva), não parece haver indícios de que provocaria deterioração da posição orçamentária do governo, explosão da relação dívida pública/PIB, aceleração da inflação nem significativos desequilíbrios no balanço de pagamentos.⁸

Wray (2007A, p. 39) considera que o programa poderia ser implantado com sucesso em países em desenvolvimento numa escala razoavelmente ampla, como algo em torno de 1% do PIB. Na verdade, na visão de Wray (2007B, p. 130), quando questionado acerca da capacidade de um país como o Brasil implantar um programa como o ELR: “Não há impedimentos técnicos ou financeiros que justifiquem a não implementação de um programa de garantia de empregos. Os únicos empecilhos são políticos.”

⁸ Ao estudar a aplicabilidade do ELR ao Brasil, pelo menos do ponto de vista teórico, Gomes e Lourenço (2008, p. 18) não encontraram evidências de impedimentos decisivos à implantação do ELR no país desde que ele sofresse algumas adaptações e fosse implantado gradativamente, conforme o crescimento da capacidade produtiva e a conseqüente redução de gastos do governo com outros programas sociais. Se o ELR fosse implantado no Brasil, seria necessário, por exemplo: a) estabelecer que os trabalhadores do programa prestariam serviços exclusivamente ao governo federal para evitar que os governos deixassem de contratar seus empregados convencionais; b) instituir uma idade mínima para se trabalhar no programa, para que as famílias não retirassem suas crianças da escola e colocassem-nas para trabalhar; c) não começar a implantação em áreas que possuíssem uma densidade populacional muito elevada para não intensificar o processo migratório; d) dar maior ênfase à qualificação profissional.

5 CONCLUSÃO

O presente trabalho – ao partir da premissa minskyana de que a instabilidade financeira capitalista induz os agentes econômicos a oscilarem entre posições de financiamento robustas e frágeis, provocando o surgimento de crises econômicas (como a atual) – realizou, inicialmente, uma avaliação da eficiência das PMFs no combate ao aumento do desemprego involuntário em momentos de crises.

Ao se constatar que essas políticas possuem significativas limitações que as impedem de combater esse problema com eficiência, propôs-se a implantação de um programa permanente de geração de emprego direto por parte do Estado para combater o desemprego involuntário da economia (seja ele gerado por crises ou por motivos estruturais). Trata-se do programa ELR, elaborado por Minsky (1986, cap. 13) e aperfeiçoado por Wray (2003, cap. 6) para o contexto estadunidense.

A presente crise econômica, que, segundo Kregel (2008), começou no setor imobiliário estadunidense, devido a uma superestimação por parte de agências de classificação de risco da capacidade de pagamento dos agentes *subprime*, contaminou os demais setores econômicos daquele país, reduzindo significativamente a atividade produtiva e o emprego, via expressiva redução da disponibilidade de crédito e da confiança dos investidores e consumidores.

Ao entrarem em recessão, os Estados Unidos reduziram sua demanda no comércio internacional, contaminando a maior parte das economias capitalistas – cuja confiança de seus investidores e consumidores também foi reduzida e seu sistema de crédito também ficou travado – aumentando significativamente o problema do desemprego involuntário no mundo.

As PMFs postas em prática diante do quadro recessivo instalado não têm obtido muito êxito no combate ao desemprego involuntário gerado pela crise. Em termos concretos, é praticamente impossível para os governos definir o tamanho correto que tais políticas devem ter para promoverem uma retomada das taxas de crescimento da produção e do emprego aos seus valores pré-crise e, mesmo que (por suposição) eles consigam realizar tal estimativa, essas políticas demoram a surtir efeitos, pois apresentam significativas defasagens, que também não podem ser calculadas. Além disso, durante a formulação das PMFs, não é possível prever a ocorrência de choques exógenos na economia, os quais mudam frequentemente seu ponto de equilíbrio.

Nessas circunstâncias, enquanto as forças políticas esperam que elas funcionem, a sociedade (e a própria economia) continua a amargar os efeitos deletérios do aumento do desemprego involuntário e do subemprego.

Diante das limitações das PMFs, apresentou-se o arcabouço conceitual e teórico do ELR a fim de mostrar que este programa parece gerar melhores resultados do que elas no combate ao desemprego involuntário em momentos de crises financeiras, pois absorveria instantaneamente a mão-de-obra demitida do setor privado, provocando um aumento automático do gasto do governo, evitando, portanto, uma queda mais acentuada da demanda agregada e amortecendo a recessão.

Embora seja mais complicado implantar o ELR em economias periféricas, Wray (2007B) considera que não existem empecilhos técnicos nem financeiros que impeçam a sua implantação. Acredita-se que, se o programa for devidamente adaptado às especificidades sócio-econômicas de cada país e implantado de forma gradativa, não geraria maiores transtornos aos seus indicadores de estabilidade econômica.

Conclui-se, pois, que, dadas as dificuldades que as PMFs enfrentam para combater o aumento do desemprego involuntário em tempos de crises, a hipótese adotada no presente trabalho, de que o ELR parece ser mais eficiente do que as PMFs no combate a este tipo de desemprego, demonstra-se verdadeira, visto que o estoque regulador de empregos do programa absorveria **instantaneamente** a mão-de-obra demitida do setor privado, funcionando como um forte estabilizador fiscal automático e proporcionando um maior amortecimento dos ciclos econômicos.

Diante das características do ELR, percebe-se que este não é um programa que visa apenas amenizar as conseqüências do aumento do desemprego em momentos de crises econômicas enquanto as PMFs postas em prática pelos governos para promover uma retomada da atividade

produtiva e do emprego não fazem efeito. Trata-se de uma proposta de política econômica que objetiva resolver definitivamente a questão do desemprego involuntário.

REFERÊNCIAS

ARESTIS, P.; SAWYER, M. **Re-examining Monetary and Fiscal Policy for the 21st Century**. Cheltenham: Edward Elgar. 2004.

ARRETCHE, Marta T. S. Tendências e estudos sobre avaliação. In: RICO, Elizabeth Melo. **Avaliação de políticas sociais: uma questão de debate**. São Paulo: Cortez: Instituto de Estudos Especiais, 1998.

BURDA, M.; WYPLOSZ, C. (2001). **Macroeconomia: uma abordagem européia**. 3. ed. Rio de Janeiro: TLC, 2005.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S.; STARTZ, R. **Macroeconomia**. 8. ed. Rio de Janeiro: McGraw-Hill. 2003.

FULLWILER, Scott T. Macroeconomic Stabilization Through Employer of Last Resort. 2005. Disponível em: < <http://www.cfeps.org/pubs/wp-pdf/WP44-Fullwiler.pdf> >. Acesso em: 13 fev. 2007.

GIMENEZ, Denis Maracci. **Políticas de emprego no capitalismo avançado: trajetória no século XX e o significado da ruptura neoliberal**. 2001. 106f. Dissertação (Mestrado em Economia Social e do Trabalho) - Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2001.

GOMES, Zoraide Bezerra; LOURENÇO, André Luís Cabral de. **O Estado como empregador de última instância: uma proposta de pleno emprego, estabilidade e condições dignas de trabalho para o Brasil**. 2008. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2008/artigos/200807171650130.pdf>>. Acesso em: 15 mar. 2009.

IPEADATA. Disponível em: < [http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=637797474&Tick=1247320803572&VAR_FUNCAO=Qua Itens\(1758014173\)&Mod=M](http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=637797474&Tick=1247320803572&VAR_FUNCAO=Qua+Itens(1758014173)&Mod=M) >. Acesso em: 11 jul. 2009.

JALAL, Hind. **Promotion Nationale: Forty-Five Years of Experience of Public Works in Morocco**. 2007. Disponível em: <http://www.levy.org/pubs/wp_524.pdf>. Acesso em: 20 maio 2007.

KREGEL, J. Minsky's cushions of safety: systemic risk and the crisis in the U.S. subprime mortgage market. **The Levy Economics Institute**, 2008. (Public Policy Brief nº 93).

LOURENÇO, André L. C. Serviço Nacional: uma proposta radical contra o desemprego e a miséria. **Interface**. Natal, ano 1, n.2, jul./dez. 2004.

MILGROM, P.; ROBERTS, J. Price and advertising signals of product quality. **Journal of Political Economy**. v.94, p.796-821, 1986.

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

ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. **Global employment trends: January 2009**. Geneva: ILO, 2009. Disponível em: < http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/publication/wcms_101461.pdf > Acesso em: 26 abr. 2009.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. **OECD unemployment rate rises to 7.6% in March 2009**. 2009. Disponível em: < <http://www.oecd.org/dataoecd/9/6/42721197.pdf> > Acesso em: 26 maio 2009.

SACHS, J.; LARRAIN, S. (1992). **Macroeconomia**. São Paulo: Makron Books. 1995.

TCHERNEVA, Pavlina R.; WRAY, L. Randall. **Is Jefes de Hogar an Employer of Last Resort program?** 2005. Disponível em: < <http://www.cfeps.org/pubs/wp-pdf/WP43-Tcherneva-Wray.pdf> >. Acesso em: 25 set. 2007.

THIRLWALL, A. P. (2002) A Natureza do Crescimento Econômico: um referencial alternativo para compreender o desempenho das nações. Brasília: Ipea, 2005.

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

_____. **The Employer of Last Resort Programme: could it work for developing countries?** 2007A. Disponível em: < <http://www.cfeps.org/elm07-5.pdf> >. Acesso em: 25 set. 2007.

_____. Entrevista concedida para Daniel Conceição, Felipe Resende e Flavia Muller. Tradução de Daniel Negreiros Conceição. Oikos, n.8, p. 125-142, set. 2007B.