

O IMPACTO DAS POLÍTICAS MACROECONÔMICAS SOBRE AS DESIGUALDADES NO BRASIL ENTRE 2011 E 2021

Palavras-Chave: Desigualdade; Política Macroeconômica Brasileira; Gênero; Raça;

Autores(as):

LAURA NASCIMENTO, IE – UNICAMP

Prof^(a). Dr^(a). SIMONE SILVA DE DEOS (orientadora), IE – UNICAMP

Prof. JOÃO PEDRO SIMÕES MAGRO (coorientador), IE – UNICAMP

INTRODUÇÃO

Os pós-keynesianos e a política monetária

Ao se debruçar sobre os efeitos das variações na taxa de juros real, Keynes apontou que este ponto é relevante porque variações nas taxas de juros importam para a sociedade em razão de sua incidência desigual. Como as receitas e despesas dos agentes rentistas e não rentistas da economia são compostas de maneiras distintas, uma variação nas taxas de juros afeta as classes sociais também de maneira dissemelhante e redistribui a renda entre estas (Keynes, 1992).

Ao fim da década de 1980 o debate foi retomado pela escola pós-keynesiana. Seus autores partem do princípio de que a política monetária afeta diretamente a distribuição da renda entre salários e rendimentos do capital, bem como entre os diferentes rendimentos do capital – como lucros e juros. Os autores também pontuam que a taxa de juros pode ter efeito sobre a demanda agregada, o crescimento e a inflação. A edição de 2007 do *Journal of Post Keynesian Economics* buscou justamente se debruçar sobre política monetária e taxa de juros na tradição pós-keynesiana, buscando fazer avançar o debate. A conclusão geral do simpósio, nesse contexto, foi que a política monetária não consegue, sozinha, levar a economia ao nível de pleno emprego e nem mesmo à estabilidade de preços. A política fiscal desempenha também um papel fundamental na promoção desses objetivos.

O papel da política fiscal

Retomando as proposições formuladas por Keynes acerca da política fiscal, Carvalho (2008) destaca um dos problemas do capitalismo apontados pelo economista em sua Teoria Geral, a dizer, “*sua incapacidade de gerar continuamente o nível de demanda agregada capaz de alcançar ou [...] sustentar o pleno emprego*” (Carvalho, 2008). É nesse cenário que se abrem as possibilidades para a atuação do Estado. Para Keynes, esse problema se coloca porque as economias empresariais não possuem como objetivo resolver o problema do emprego ou satisfazer as necessidades dos trabalhadores, mas, inversamente, estas se organizam para atender às demandas de mercado. O referido problema do capitalismo, portanto, não é um problema de alocação, mas de mobilização de recursos, e a política macroeconômica adequada será aquela que melhor administrar a demanda agregada tendo em vista a sustentação do pleno emprego.

No que diz respeito à política fiscal, o autor defende que esta atuaria sobre as despesas de consumo, uma vez que tanto os gastos públicos quanto os impostos teriam impactos diretos sobre a renda dos agentes. Esse mecanismo atua de maneira semelhante ao gasto com investimentos, ou seja, “*cada real gasto pelo governo se transforma em renda para o agente privado que lhes fornecesse bens e serviços*” (Carvalho, 2008). O agente beneficiado nessa dinâmica, por sua vez, amplia seus próprios gastos e, num movimento parecido, aumenta a renda daqueles agentes que atendem à sua demanda de consumo.

Tcherneva (2014), por sua vez, propõe uma crítica à compreensão e prática da política fiscal tal como tem sido realizada nas últimas décadas e aponta não apenas para sua incapacidade de atingir – e manter – o pleno emprego, mas para a própria precarização do mercado de trabalho e a erosão da distribuição de renda. A alternativa proposta pela autora vai no sentido de uma abordagem “de baixo pra cima”. Para ela, a política efetiva é aquela que não apenas empenha uma maior quantidade de gastos quando há colapso na demanda do setor privado, mas que aumenta o nível de renda e melhora as condições de emprego daqueles que ocupam a base da distribuição de renda. Isso seria atingido através de uma mudança na orientação da política fiscal no sentido de estabelecer como alvo a lacuna na demanda por trabalho ao invés da lacuna de renda, focando na geração de emprego para todos aqueles que estiverem prontos e dispostos para tal atividade.

Gênero, raça e apropriação da renda

Para Braunstein *et al* (2020), as dinâmicas de classe e reprodução social não se apresentam apenas no ambiente doméstico, mas também impactam as variáveis de emprego, renda, consumo, investimento e, dessa forma, as próprias perspectivas de crescimento de cada economia. As normas de gênero também são importantes nessa dinâmica na medida em que as mulheres ainda hoje despendem uma parcela desproporcional de tempo nas tarefas de cuidado. As políticas públicas podem alterar essa dinâmica através da diminuição da necessidade dos trabalhos de cuidado ou atuando sobre a própria divisão de tais atividades entre homens, mulheres e o governo. A estrutura de oferta, que surge da interação entre o mercado de trabalho, o mercado de bens e a produção de capacidades humanas no ambiente doméstico, pode assumir a forma de um regime que se beneficia da participação feminina no mercado de trabalho ou, inversamente, de um regime em que um maior aumento da participação de mulheres no mercado de trabalho resulta no declínio na produção das capacidades humanas. Ao estimar os efeitos de tais regimes, os autores concluem que países que apresentam uma relação mais complementar entre crescimento, reprodução social e equidade de gênero no mercado de trabalho não produzem automaticamente um ciclo virtuoso de crescimento e desenvolvimento. Fica posto, nesse sentido, a necessidade de atuações a nível macroeconômico que promovam mudanças estruturais (Braunstein *et al*, 2020).

Em Racismo Estrutural, Almeida (2019) abre o capítulo “Racismo e economia” defendendo que o tema está intrinsecamente relacionado ao debate sobre desigualdade. Para o autor, os direitos sociais e as políticas de combate à pobreza e distribuição de renda só serão efetivos na medida em que considerem o fator raça. Nesse sentido, se posiciona contrariamente às concepções individualistas do racismo (presentes nas teorias de racionalização) e defende a perspectiva estrutural do tema, que aponta para a necessidade de jogar luz à dimensão política de cada economia a qual, associada ao direito e às instituições, resultado de relações históricas e político-estatais.

Da análise sob o prisma econômico-estrutural, Almeida (2019) propõe conclusões importantes. A primeira delas é que há manifestações objetivas do racismo na esfera econômica, que se revelam também, através da política fiscal: ao incidir sobre salário e consumo em detrimento do patrimônio e da renda – como é o caso do Brasil –, essa política atua como um “fator de empobrecimento da população negra” (Almeida, 2019), já que esta ocupa os piores postos de trabalho e recebe as mais baixas remunerações. A segunda conclusão aponta justamente para as manifestações subjetivas do racismo na economia. São estas, por sua vez, que através do racismo “de formas não propriamente econômicas” (Almeida, 2019) legitimarão e naturalizarão a desigualdade fundamental ao sistema capitalista de produção.

A política macroeconômica brasileira entre 2011 e 2021

Os modelos de desenvolvimento econômico que foram formulados ao longo do pós-guerra, em que o ritmo de expansão do mercado passou a ser ditado por instituições políticas e sociais, passaram a incluir a população na distribuição do excedente econômico. Na América Latina, esse movimento se deu através da incorporação das heterogeneidades estruturais da região, com o desenvolvimento de sistemas que foram implementados de maneira incompleta e falhando em integrar a massa de trabalhadores ao mercado, sem transformar as relações sociais tradicionais dessas nações. O Brasil se insere nessa dinâmica e, desde a implementação do regime de metas para a inflação na década de 1990 e durante os vinte e um anos posteriores, figurou entre os países com as taxas de juros mais altas do mundo devido à condução rígida de sua política monetária. O país incorporou as proposições do Novo Consenso Macroeconômico, adotou metas para o superávit primário, liberalizou sua conta de capitais e seu Banco Central deixou o câmbio flutuar. Essa “tétrade”, para Martins (2022), concedeu à taxa de juros o papel de condutora do desempenho econômico do país. Seu alto patamar verificado no período, por sua vez, beneficiou de maneira abundante o setor financeiro e a classe rentista.

O primeiro governo de Dilma Roussef (2011 – 2014) está inserido nesse contexto, a despeito de ter implementado mudanças importantes na gestão de tal regime – tornando-o mais flexível –, expandido os instrumentos de política macroeconômica e, também, de ter melhorado a coordenação entre o Ministério da Fazenda e o Banco Central, viabilizando “*uma maior convergência dos objetivos e, conseqüentemente, uma maior eficácia do conjunto de políticas implementadas*” (CAGNIN *et al*, 2013). Apesar de não ter rompido com o regime de metas de inflação, as importantes transformações na operacionalização da política monetária asseguraram maior liberdade ao Banco Central do Brasil para lidar com a trajetória da atividade econômica.

Martins (2022) e CAGNIN *et al* (2013) concordam que foi a leitura correta do cenário econômico internacional – principalmente da crise europeia e dos “ciclos acomodatórios” – e da evolução da economia brasileira o principal fator que sustentou a postura inaugurada pelo Banco Central do Brasil em agosto de 2011 e possibilitou, de fato, que o diferencial entre a Selic e as taxas de juros internacionais tenha diminuído. A tentativa, no entanto, foi interrompida já em 2013 com a retomada de sucessivos aumentos no patamar das taxas de juros, restaurando a tendência vigente desde o início da década de 1990. Ainda para Martins (2022), a inflexão em tal tendência coincide com o insucesso da “agenda Fiesp” e com a mudança de postura do próprio governo Dilma. Além disso, o grau de financeirização das empresas brasileiras parece se acentuar no período em reação à queda na lucratividade do setor e o efeito da desvalorização da

taxa de câmbio sobre a competitividade das empresas brasileiras foi ambíguo – se por um lado barateou os insumos de exportadoras, por outro, encareceu aqueles que eram importados. Nesse sentido, o retorno ao conservadorismo na condução da política monetária brasileira buscou responder aos anseios dos principais grupos de interesse do país (Martins, 2022). Finalmente, esse autor destaca que a nova sistemática aprofundou a influência exercida por agentes formadores de expectativas sobre as decisões de política monetária: Guimarães (2008 *apud* Martins 2022) apurou que, através do Boletim Focus, esse grupo era capaz de perpetuar pressões altistas sobre a taxa básica da economia brasileira através de suas expectativas inflacionárias.

Para Assis e Deos (2023), o diagnóstico alarmista que tomou o debate público a partir de 2014, quando se inicia um movimento de desaceleração do crescimento econômico brasileiro, sustentava que a contração, a subsequente queda do produto interno e o crescimento insignificante que a precedeu eram consequência da irresponsabilidade fiscal. Para as autoras, tal diagnóstico pavimentou o cenário que viria a se consolidar a partir de 2016, após o golpe sofrido por Dilma Rousseff e com o início do governo Temer, de desmantelamento do setor público e implementação de uma agenda liberal. Essa agenda foi muito bem recebida pelo mercado, que inclusive a chancelou politicamente, e foi fundamentada pelo programa Uma Ponte para o Futuro, proposto pelo Partido Movimento Democrático Brasileiro (PMDB), em 2015. Logo na abertura do documento é imposto um tom de caos, desordem e risco causados pela severa crise fiscal e econômica. Nesse sentido, a nação brasileira é convidada a deixar de lado suas crenças políticas e divergências, como se o caminho para salvar o futuro da nação fosse único e livre de ideologias. A previsão era de que a recessão iniciada em 2014 se prolongaria ao longo de 2016, a renda per capita passaria por um longo momento de estagnação (ou mesmo de queda), os déficits nominais se aprofundariam e a despesa pública, que crescia acima da renda nacional, resultaria em um crescimento insustentável da dívida pública. O entendimento do programa era que “sem um ajuste de caráter permanente que sinalize um equilíbrio duradouro das contas públicas, a economia não vai retomar seu crescimento e a crise deve se agravar ainda mais” (PMDB, 2015).

Foi nesse contexto que, em dezembro de 2016, o Congresso aprovou a Emenda Constitucional do Teto dos Gastos Públicos, que limitou o crescimento real dos gastos públicos – primários – por duas décadas, constitucionalizando a opção por não fazer uma política fiscal anticíclica (Biancarelli, 2017). Três anos depois, em novembro de 2019, a Reforma da Previdência e a Proposta de Emenda Constitucional da Reforma Administrativa, cujo compromisso comum era com a redução de gastos e custos de operação, “notadamente os gastos sociais e de investimento, preservando sempre os gastos com juros” (Assis e Deos, 2023), também foram aprovadas. Para as autoras, as medidas tomadas nesse governo não foram efetivas no sentido de retomar a confiança dos agentes (que, de acordo com o programa proposto, deveria aumentar com os cortes de gastos), de forma tal que a tentativa de retomar o crescimento com equilíbrio fiscal fracassou.

Posteriormente, a implementação da agenda ultraliberal encabeçada por Paulo Guedes no governo Bolsonaro a partir de 2019 representou, para Assis e Deos (2023), a experiência neoliberal mais profunda da história recente do país e, para Carneiro (2019), um verdadeiro anacronismo, pois as práticas e medidas que aqui foram implementadas pertencem não apenas a países com diferentes graus de desenvolvimento, mas também a momentos históricos completamente distintos (Carneiro, 2019).

No que diz respeito à política fiscal praticada no período, vale destacar as preocupações com o crescimento do gasto público em linha com o governo que o precedeu. A aprovação da Reforma da Previdência, principal item orçamentário do governo, teria impactos negativos sobre a pobreza e distribuição de renda brasileiras e, ademais, um efeito macroeconômico contracionista, na medida em que viria a auxiliar a obtenção de saldos primários e na realização do teto de gastos. Outro passo importante em direção à redução do papel do Estado na economia foi a afirmação do compromisso com o conjunto de regras fiscais proposto pelo governo Temer. Destacam-se a regra de ouro, a meta anual de saldo primário (inscrita na Lei de Responsabilidade Fiscal) e o teto dos gastos, aos quais se somaram a intenção de empreender uma profunda desvinculação das despesas no orçamento e zerar o déficit primário ainda em 2019. Para Carneiro (2019), essas regras se constituíram em verdadeiras camisas de força para a execução da política fiscal, atribuindo-a um permanente caráter contracionista. A atuação do eixo macroeconômico e financeiro, girou em torno da independência do Banco Central, da ampliação da liberalização cambial – buscando transformar o real em uma moeda conversível –, do redesenho do sistema de financiamento – reduzindo o papel dos bancos públicos e dinamizando o mercado de capitais, reforçando um novo padrão de financiamento – e, também, do aprofundamento da internacionalização financeira através da intensificação do financiamento externo às empresas.

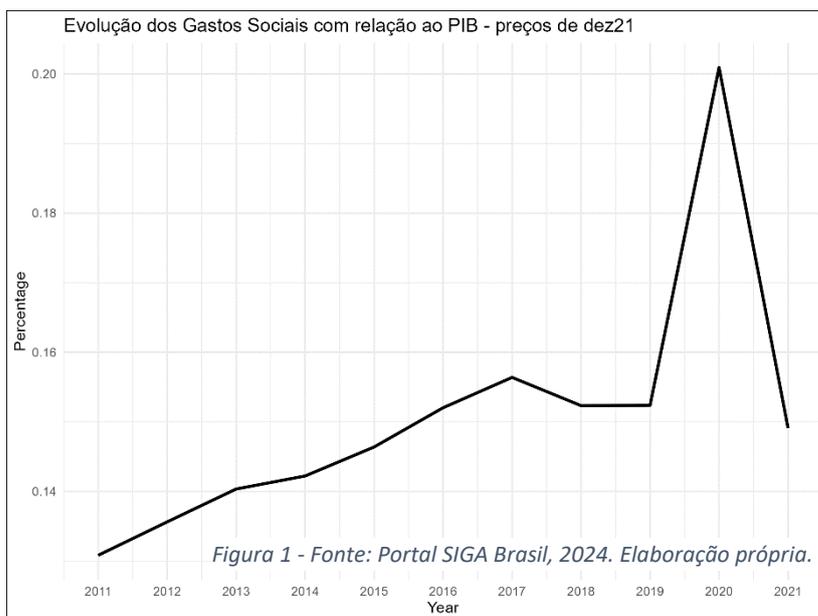
Para Feijó et al (2022), em linha com os autores vistos até aqui, a economia brasileira entrou na pandemia de Covid-19 sem ter se recuperado da recessão pela qual passou entre 2015 e 2016. A estagnação econômica fez interromper a rigidez característica da condução da política monetária, mas as pressões de oferta que se consolidaram com o início da pandemia de covid-19 em março de 2020 obrigaram uma mudança na postura do Estado brasileiro na condução de sua política macroeconômica. O abalo das incertezas determinou a urgência dos gastos públicos para frear os impactos pandêmicos e os colocou sob holofotes, fazendo até mesmo com que Paulo Guedes abandonasse o discurso de que não havia dinheiro suficiente. Assis e Deos (2023) mostram que, uma vez que os entraves políticos e legais ao gasto foram superados, a agenda de austeridade fiscal pôde ser abandonada e o Tesouro Nacional pôde

começar a gastar para atingir tais objetivos – se empenhando tanto no financiamento da saúde pública quanto nos demais setores da economia, buscando impedir que a economia brasileira fosse impelida à depressão. Como mostram Conceição e Dalto (2002), esses gastos se destinaram à aquisição e desenvolvimento de equipamentos, remédios, vacinas, à ampliação do Sistema Universal de Saúde (SUS), à transferência de renda, às ajudas de custo e crédito para as empresas, entre outros.

A suspensão da ortodoxia econômica, entretanto, foi interrompida no final daquele mesmo ano ainda no contexto da pandemia e o alarmismo fiscalista foi retomado com fervor. Assim, em março de 2021, um ano depois do início da crise sanitária, o Copom decidiu retomar seu movimento de elevação do patamar da taxa de juros como forma de anular os efeitos do choque sobre a inflação. Essa deliberação ignorou aspectos importantes da economia brasileira, como sua estrutura produtiva transformada no sentido da desindustrialização e da especialização da pauta de exportações em commodities e seu sistema de preços administrados pouco sensível aos movimentos da política monetária, que tornam a inflação do país mais dependente da inflação de seus parceiros e das pressões externas de custo.

Com relação ao mapeamento dos gastos sociais do governo federal no decorrer dos doze anos de estudo, esta pesquisa seguiu a metodologia desenvolvida pela Coordenação-Geral de Estudos Econômico-Fiscais – CESEF no trabalho “Gasto Social do Governo Central – 2022 a 2015”. Nele, buscou-se decompor o gasto social executado pelo Governo Central – diretamente ou através de transferências a estados e municípios – em sete categorias: assistência social; educação e cultura; organização agrária; previdência social; saneamento básico e habitação; saúde; e trabalho e emprego – a partir da compreensão deste como sendo o gasto “destinado a atender às pessoas em situação de vulnerabilidade, bem como os dispêndios que proporcionam oportunidades de promoção social” (CESEF, 2015).

Os dados expostos na figura 1 reiteram o movimento de política macroeconômica exposto neste resumo. É possível observar, entre 2011 e 2017, uma tendência de aumento sustentado dos gastos. O período corresponde aos governos de Dilma Rousseff e traduz não apenas o entendimento do governo da ex-presidenta sobre o papel do estado no financiamento e sustentação dos gastos sociais, mas a própria tentativa de conduzir a política macroeconômica em novas bases. Entre 2017 e 2020, ao longo do governo Temer e início do governo Bolsonaro, respondendo à necessidade autoimposta pelo corte de gastos e pela redução do tamanho do Estado, esses gastos se deterioraram. O movimento observado ao longo de 2020, por sua vez, explicita o rompimento com as imposições legais enfrentadas pelo governo e o início do enfrentamento da coronacrise. O que se observa a partir de 2021 com a queda acentuada dos gastos sociais, entretanto, é justamente o retorno à ortodoxia econômica, ainda no auge da crise pandêmica.



METODOLOGIA:

Tendo em vista os objetivos a que se propôs o atual projeto, procedeu-se da seguinte forma: primeiro, efetuou-se uma revisão bibliográfica sobre política macroeconômica e distribuição de renda; as políticas monetária e fiscal entre 2011 e 2021; e, finalmente, sobre os gastos sociais do governo federal no período. Em um segundo momento, realizou-se uma análise exploratória dos dados da Lei Orçamentária Anual (LOA) de cada um dos anos que compõem nosso período de estudo, com o objetivo de mapear os gastos sociais empenhados pelo governo federal no período.

Ao material bibliográfico levantado, somaram-se as bases de dados do Portal Siga Brasil, Anuário Estatístico da Previdência Social (Aeps Infologo), disponibilizada pelo Ministério da Previdência Social; os registros contábeis do Sistema Integrado de Administração Financeira – SIAFI, do Governo Central; os registros de Emissões Diretas de Títulos da Dívida Pública, disponibilizadas pelo Tesouro Nacional; e os registros dos Demonstrativos dos Gastos Tributários que acompanham os Projetos de Lei Orçamentária Anual (LOA), disponibilizados pelo Ministério da Fazenda. As séries históricas para o Produto Interno Bruto (PIB) e para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foram extraídas das estatísticas disponibilizadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE e, por fim, o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) foi obtido no site da Fundação Getúlio Vargas – FGV. Os dados do trabalho foram deflacionados a partir de ambos os índices, como consta na base de dados, e as análises foram feitas a

preços de 2021 pelo IPCA. O material coletado foi trabalhado no Excel e no programa R (R Core Team (2023)), que viabilizaram um tratamento e análise mais dinâmicos desses dados.

CONCLUSÕES:

A pesquisa buscou compreender se, e de que forma, a política macroeconômica praticada no Brasil entre 2011 e 2021 pode ter contribuído para o aprofundamento de suas desigualdades sociais. A literatura revisada já apontou para os primeiros contornos da resposta: as movimentações de política econômica, monetária e fiscal, podem, sim, redistribuir renda entre os agentes econômicos, na medida em que suas rendas e despesas se constituem de maneiras distintas. Mostramos, também, que as questões de gênero e raça são lócus geradores de conflitos de apropriação da renda determinados historicamente e, na medida em que impactam e são impactados pelas variáveis macroeconômicas, podem determinar as perspectivas de cada estrutura econômica.

Depois, a pesquisa debruçou-se especificamente sobre a política macroeconômica praticada no Brasil entre 2011 e 2021. A delimitação temporal atribuída ao estudo teve como pretexto a descontinuidade do projeto político para o Brasil a nível executivo, que se evidencia pela sucessão dos governos Dilma I e II, Temer e Bolsonaro. Essa inconstância se traduziu em distintas conduções da política macroeconômica, além do início da pandemia de coronavírus em março de 2020, que colocou em outros termos a condução da mesma – tanto a nível nacional quanto internacional. Apesar dos poucos e curtos intervalos em que se buscou uma condução mais alinhada à heterodoxia macroeconômica, o Brasil manteve a tendência histórica pela escolha da ortodoxia e empreendeu, a partir de 2016, um receituário de cortes de gastos (o gráfico sobre a evolução dos gastos sociais elucida essa afirmação), redução do tamanho do estado e não buscou solucionar as profundas lacunas que se manifestam em sua sociedade bastante heterogênea. Uma análise exploratória dos dados de emprego e renda disponibilizados na última PNAD, que será apresentada no relatório final do programa, tratará de elucidar tais disparidades.

BIBLIOGRAFIA

- Almeida, S. **Racismo e economia**. In: Almeida, S. *Racismo Estrutural*. São Paulo, Pólen, 2019, p. 118 – 154.
- ASSIS, M. L.; DEOS, Simone. **O Brasil exerce sua soberania monetária? Uma análise da política macroeconômica brasileira de 2011 a 2022 à luz da MMT**. In: XXVIII Encontro Nacional de Economia Política, 2023, Maceió. Anais do XXVIII Encontro Nacional de Economia Política, 2023. v. 1. p. 1-20.
- BIANCARELI, André. **O governo Temer na economia: conjuntura, estrutura e fracasso**. Le Monde Diplomatique Brasil. Economia. Disponível em: <https://diplomatique.org.br/o-governo-temer-na-economia-conjuntura-estrutura-e-fracasso/> - Acesso em maio/2024.
- Braunstein, E., Bouhia, R., & Seguino, S. **Social reproduction, gender equality and economic growth**. Cambridge Journal of Economics, v. 44(1), 129–156, 2020.
- Cagnin, R.; Prates, D.; Freitas, M.; Novais, L. **A gestão macroeconômica do governo Dilma (2011 e 2012)**. Novos Estudos 97, São Paulo, novembro de 2013.
- Carneiro, R. **A agenda econômica anacrônica do governo Bolsonaro**. Brazilian Keynesian Review, 5(1), p. 154-173, primeiro semestre de 2019.
- Carvalho, F. J. C. **Equilíbrio Fiscal e política econômica keynesiana**. Revista Análise Econômica, Porto Alegre, p. 7 - 25, 2008.
- Feijó, C.; Araújo, E. C.; Bresser-Pereira, L. C. **Monetary policy in Brazil in pandemic times**. Brazilian Journal of Political Economy, v. 42(1), p.150 –171, 2022.
- Fontana, G. **Why money matters: Wicksell, Keynes, and the new consensus view on monetary policy**. Journal of Post Keynesian Economics. V. 30, p. 43-58, 2007.
- Keynes, J. M. **Breve tratado sobre la reforma monetaria**. México: Fondo de Cultura Económica, 1992.
- Martins, N. M. **Política monetária brasileira nos governos Dilma (2011-2016): um ensaio de ruptura e a restauração do conservadorismo**. Economia e Sociedade, v. 31(1), p.43 – 63, 2022.
- Palley, T. **Macroeconomics and monetary policy: competing theoretical frameworks**. Journal of Post Keynesian Economics, v. 30, p. 61 – 77, 2007.
- PMDB. **Travessia social: uma ponte para o futuro**. 2015
- Rochon, L. P.; Setterfield, M. **Interest rates, income distribution, and monetary policy dominance: Post Keynesians and the “fair rate” of interest**. Journal of Post Keynesian Economics, v. 30, p.13 – 42, 2007.
- Rochon, L. P. **The state of Post Keynesian interest rate policy: where are we and where are we going?** Journal of Post Keynesian Economics, v. 30, p. 3 – 11, 2007.
- Smithin, J. **A real interest rule for monetary policy?** Journal of Post Keynesian Economics, v. 30, p. 101 - 118, 2007.
- Tcherneva, P. R. **Reorienting fiscal policy: a bottom-up approach**. Journal of Post Keynesian Economics, v. 37, p. 43 - 66, 2014.