

Distribución factorial del ingreso y regímenes de crecimiento en América Latina, 1950-2012

Germán ALARCO*

Resumen. *Tras una revisión bibliográfica exhaustiva sobre los regímenes de crecimiento económico, se desarrolla un modelo econométrico para determinar el régimen de crecimiento de 16 economías de América Latina entre 1950-2012 a partir de datos estadísticos sobre la participación de la masa salarial y de las ganancias en el PIB. Se analiza la evolución de la distribución factorial del ingreso respecto al crecimiento económico durante el periodo y se concluye que la mayor parte de las economías de la región tienen regímenes basados en salarios, por lo que las políticas redistributivas a favor de la masa salarial son positivas para el crecimiento económico.*

El tema de la distribución del ingreso ha vuelto recientemente a la agenda global gracias a la obra de Piketty (2014), que proporciona información estadística sistemática de largo plazo sobre la concentración de la riqueza y el crecimiento de los ingresos de las principales economías. A pesar de que no era intención explícita del autor, ha abierto los espacios para responder a la tercera interrogante básica de los economistas: para quién producir, luego de las relativas a qué producir y cómo producir, dentro de la tradición de los economistas clásicos y poskeynesianos que trabajaron en esa perspectiva. Para Piketty, la elevada desigualdad en la riqueza y los ingresos es negativa porque pone en peligro la democracia, aunque no profundiza en los otros canales a través de los cuales esta desigualdad incide en las crisis, la desaceleración económica y el desorden social.

En las últimas décadas, la problemática de la distribución del ingreso también ha recuperado un lugar prioritario en la agenda de investigación de América Latina. El énfasis se ubica por el lado de la distribución personal

* Profesor investigador de la Escuela de Posgrado de la Universidad del Pacífico (Perú); dirección electrónica: g.alarcotosoni@up.edu.pe. Se reconoce el apoyo de César Castillo y Kevin Gershy-Damet, asistentes del proyecto actual, y de Favio Leiva, para el proyecto anterior sobre el tema. Se agradecen los comentarios de Patricia del Hierro Carrillo.

La responsabilidad de las opiniones expresadas en los artículos solo incumbe a sus autores, y su publicación en la *Revista Internacional del Trabajo* no significa que la OIT las suscriba.

del ingreso, más que en la distribución factorial o funcional, donde la lista de estudios recientes es menor¹. Bajo esta última perspectiva hay limitaciones como la relativa a que, en la mayoría de las economías latinoamericanas, los ingresos mixtos o de los independientes se ubican dentro del excedente bruto de explotación, razón por la cual algunos estudios realizan los ajustes y estimaciones del caso.

Sin embargo, también hay problemas cuando se investiga la distribución personal, debido a que las encuestas de hogares que sirven de base a los estudios subestiman los ingresos de los estratos de mayores recursos y hay descensos cuando estos resultados se extrapolan respecto de las cuentas nacionales. Por último, las estadísticas de América Latina sobre el tema tienen restricciones. En la mayoría de los países, el acceso a información consolidada a partir de las declaraciones del impuesto a la renta no es posible y la inexistencia de impuestos a las herencias impide construir series estadísticas sobre la evolución de los acervos de activos como las realizadas por Piketty (2014).

Desde Kalecki (1956), la distribución factorial del ingreso es un elemento central para explicar de manera explícita el nivel y evolución del PIB. Los poskeynesianos han profundizado en esta vinculación, incluidos los investigadores de los regímenes de crecimiento que analizan los diversos canales de influencia de la participación de los salarios sobre el consumo privado, la inversión privada, las exportaciones y la productividad. Su propósito central es dilucidar si el aumento de la participación de la masa salarial en el PIB contribuye o no a que se eleve el nivel de actividad económica. En caso afirmativo, tendríamos un régimen basado en los salarios, y en caso negativo, un régimen basado en las ganancias.

El objetivo del presente artículo es revisar la evolución de la participación de los salarios y del excedente bruto de explotación en el PIB de América Latina para el periodo 1950-2012 y determinar si las 16 economías analizadas estuvieron dirigidas por los salarios o por las ganancias. En un trabajo previo (Alarco, 2014a) se presentó información sobre la masa salarial, que ahora se amplía. Las principales interrogantes son: ¿qué nos dice la literatura que vincula los temas distributivos con los regímenes de crecimiento económico?, ¿cuál es el patrón distributivo de la participación salarial y del excedente bruto de explotación en América Latina?, ¿hay patrones distributivos comunes para todo el conjunto, o cuáles son las particularidades por grupos de países?, ¿cuál ha sido la evolución de la participación salarial en el PIB respecto al crecimiento económico en el largo plazo?, ¿cuál ha sido el régimen de crecimiento (por salarios o por ganancias) de las diferentes economías de América Latina?

Además de esta introducción, el artículo se organiza en cinco secciones. En la primera sección se revisa críticamente la literatura que vincula la distribución del ingreso con los regímenes de crecimiento. En la segunda se describe

¹ Véase Abeles, Amarante y Vega (2014), Alarco (2014a), OIT (2012), CEPAL y OIT (2012), Neira Barría (2010), Lindenboim (2008), Frankema (2009), Bértola *et al.* (2008) y Fitzgerald (2009), entre otros.

el modelo para determinar el régimen de crecimiento económico y las fuentes de datos utilizadas. En la tercera se presenta la información estadística básica acerca de la evolución de la participación de la masa salarial y del excedente bruto de explotación en el PIB, los patrones distributivos comunes y la trayectoria de la relación de la masa salarial respecto del PIB y el crecimiento económico regional. En la cuarta sección se aplica el modelo seleccionado y se presentan los resultados sobre el régimen de crecimiento económico de las diferentes economías latinoamericanas para el periodo bajo análisis, y en la última sección se ofrecen las conclusiones y algunas recomendaciones de política.

Sobre el alcance y las limitaciones del estudio debe destacarse que su perspectiva es macroeconómica y omite factores de carácter estructural y sociopolítico específicos de cada economía. Este artículo debe entenderse como una primera aproximación, que debe proseguirse con el análisis pormenorizado de cada país. Las herramientas econométricas utilizadas son básicas y comunes para todas las economías analizadas. No se estiman los ingresos de los trabajadores independientes urbanos y rurales, que podrían tener una situación similar a los asalariados. Tampoco nos extenderemos en las recomendaciones de política para mejorar la distribución del ingreso y el crecimiento económico.

Literatura sobre distribución y regímenes de crecimiento económico

Bases conceptuales

El debate sobre los regímenes de crecimiento reapareció en los estudios económicos a partir de la escuela francesa de la teoría de la regulación. Dicha teoría parte de Karl Marx, pero niega que el modo de producción capitalista pueda entenderse en términos de un único conjunto de leyes invariables desde su nacimiento hasta su superación (Brenner y Glick, 1991). Para Boyer (1988 y 2007) un régimen de acumulación es el conjunto de regularidades² que aseguran una progresión general y relativamente coherente de la acumulación del capital, es decir, permiten reabsorber o extender en el tiempo las distorsiones y desequilibrios que nacen permanentemente del mismo proceso³.

Más concretamente, Bowles y Boyer (1988) desarrollaron el argumento de que el nivel de empleo puede responder positiva o negativamente al nivel de salario real, dando lugar a un régimen de empleo basado en salarios o en ganancias, respectivamente. Este trabajo partió de incorporar en un modelo de estructura estándar el análisis keynesiano de la demanda agregada y algunas

² Se entiende por «regularidades» el conjunto de procedimientos y comportamientos, individuales y colectivos, que tienen la propiedad de reproducir las relaciones sociales fundamentales, sostener y dirigir el régimen de acumulación vigente y asegurar la compatibilidad dinámica de un conjunto de decisiones descentralizadas que hacen innecesaria la interiorización por parte de los actores económicos de los principios de ajuste del conjunto del sistema (Boyer, 2007).

³ Se señala que, mientras M. Aglietta y A. Lipietz se apegaron más a Marx, R. Boyer es crítico de la ortodoxia marxista y crea un nuevo marco teórico que incorpora los planteamientos de Keynes y Kalecki.

categorías de Marx sobre el salario, ya que los resultados del modelo neoclásico en cuanto a empleo y producción se basan en el supuesto de que el trabajo es como cualquier otra mercancía y en la ley de Say, según la cual, toda oferta crea su propia demanda.

Dentro de la escuela poskeynesiana, Bhaduri y Marglin (1990) proporcionaron una parte importante del marco teórico que sirvió de base para la evaluación de los regímenes de crecimiento. Su objetivo fue desarrollar un marco macroeconómico para analizar la relación entre salarios y desempleo partiendo de las dos perspectivas básicas en relación al salario real: como costo de producción (vertiente neoclásica) o como base del poder de compra de los trabajadores, que estimula la demanda. Para tal fin, diseñaron un modelo reformulando la tradicional curva IS (equilibrio ahorro-inversión) y simulando variaciones exógenas del salario real. En una economía cerrada, un aumento del salario real es positivo para el consumo, pero puede no serlo para la inversión. En el caso de un régimen basado en ganancias (*exhilarationist* versus *stagnationist*), la caída de los salarios reales, que reduce el consumo privado, es compensada por el incremento de la inversión, hecho que valida la tesis del subconsumo. Cuando se analiza una economía abierta con alta dependencia del exterior, se observa que los bajos salarios pueden contribuir al crecimiento de la economía.

Stockhammer (2011a) retoma la perspectiva regulacionista partiendo de la definición de un régimen económico como el conjunto de estructuras e instituciones económicas reales, incluidas las prestaciones de seguridad social, el sistema financiero vigente y el grado de apertura de la economía. Para este autor, la determinación del régimen de crecimiento económico dominante (basado en salarios o en ganancias) resulta de evaluar los efectos de los cambios de la participación salarial en la demanda y en la oferta. En el caso de la demanda, es probable que el gasto en consumo tenga una relación directa con la participación salarial. Por lo general, unos salarios reales más altos conducirán a un nivel más elevado de gasto en consumo porque los asalariados tienen una propensión a consumir más alta que los perceptores de ganancias. En segundo lugar, existe la posibilidad de que la inversión reaccione de manera negativa ante un aumento en la participación salarial (por una disminución en la participación de las ganancias o de los márgenes de ganancia de las empresas). En tercer lugar, cabe la probabilidad de que las exportaciones netas reaccionen de manera negativa ante los aumentos en la participación salarial porque, dada una tasa de cambio específica, disminuye la rentabilidad o las exportaciones se hacen menos competitivas, aunque estos efectos dependerán del grado de apertura de la economía y de los tipos de productos que se exporten e importen.

Al respecto, no se puede conocer *ex ante* cuál será el efecto neto de un aumento de la participación salarial en la demanda, pero este dependerá de los resultados parciales: si su efecto en el consumo es mayor que el de las exportaciones netas y las inversiones, el resultado total es positivo y la economía se encuentra en un régimen de demanda basado en los salarios. Por el contra-

rio, si las inversiones y las exportaciones netas reaccionan con más fuerza, el efecto neto de un aumento de la participación salarial en la demanda es negativo, y el régimen estará basado en las ganancias. Con relación a la oferta, la cuestión clave es cómo afectan los cambios en la participación salarial o en los salarios reales al crecimiento de la productividad (o del progreso tecnológico, desde una perspectiva más amplia). La contribución se considera positiva en el marco de la teoría de Kaldor-Verdoorn, y neutra o negativa según los economistas ortodoxos.

Vertientes de investigación empírica

Los estudios empíricos sobre los regímenes de crecimiento son numerosos. Stockhammer y Ederer (2008) señalaban dos grupos o vertientes, aunque ahora son tres. En el primer grupo se parte de la estimación de un modelo VAR estructural. La ventaja de esta aproximación es que se incorporan las interacciones entre las diferentes variables, y su desventaja es que eso dificulta la identificación de los efectos de las variables individuales. El segundo grupo de estudios estima formas reducidas de ecuaciones de consumo, inversión y exportaciones netas, sin considerar el estado del arte de la econometría e ignorando la problemática de las raíces unitarias, por lo que no se suelen aplicar métodos de corrección de errores. Los modelos estimados tienden a constreñirse a los modelos teóricos especificados. La tercera vertiente parte de la segunda profundizando en la econometría, ampliando las variables de control e incorporando otros temas, como evaluar los impactos de la globalización y la financiarización.

Dentro de la primera vertiente, Stockhammer y Onaran (2004) analizan la relación entre demanda efectiva, distribución del ingreso y desempleo para los Estados Unidos, Francia y Reino Unido utilizando un modelo VAR estructural, siguiendo la tradición de Kalecki y Kaldor. Las variables dependientes de este modelo son la acumulación de capital, el grado de utilización de la capacidad instalada, la participación de los beneficios en el PIB, el crecimiento de la productividad y la tasa de desempleo. La narración keynesiana es confirmada en la medida en que se encuentra una evidencia débil de la hipótesis neoclásica de que la elevación del salario real aumenta el desempleo. Asimismo, la sustitución de trabajo por capital en respuesta a salarios reales altos no se verifica empíricamente. El crecimiento de la productividad cumple un rol importante. Las recomendaciones de política fueron escuetas debido a la especificación del modelo, pero para los autores queda claro, en la lógica keynesiana, que las políticas de reducción del salario real son inefectivas para reducir el nivel de desempleo.

El segundo grupo de estudios se focalizó en estimar los efectos de las variaciones de los salarios reales o de la participación de los sueldos y salarios en el PIB sobre el consumo privado, la inversión privada y las exportaciones netas. Dentro de los primeros estudios de esta vertiente destaca el de Naastepad y Storm (2007), quienes evaluaron el régimen de demanda en las principales economías de la OCDE para el periodo 1960-2000. Para ello

derivaron las regresiones de un modelo teórico poskeynesiano, concluyendo que Alemania, España, Francia, Italia, Países Bajos y Reino Unido tienen regímenes de crecimiento basados en salarios, mientras que los de los Estados Unidos y el Japón se basan en ganancias. Para estos autores queda claro que la recomendación neoclásica de reducir los salarios reales no es positiva para el crecimiento económico en seis de los ocho países analizados. Por otro lado, en el caso de las economías dirigidas por las ganancias, la reducción del crecimiento económico se produce como resultado de la declinación del comercio internacional.

Sobre la base de una metodología econométrica exhaustiva, Stockhammer y Ederer (2008) determinan que, en el caso de Austria, la demanda interna tiene un régimen de crecimiento basado en salarios. Sin embargo, si se incluye el comercio internacional, el régimen pasa a ser dirigido por las ganancias, debido a que el comercio exterior es importante para esta economía pequeña y abierta. Asimismo, este último efecto se intensifica en el tiempo por la creciente división del trabajo en el marco de la globalización. Sin embargo, debido a la mayor caída de los salarios en los países competidores y a la moderación austriaca, la reducción de la participación salarial no se traduce en un incremento de la competitividad. Posteriormente, Stockhammer, Onaran y Ederer (2009) elaboraron un estudio sobre la distribución factorial del ingreso y la demanda agregada de 12 economías europeas con resultados diversos. Analizando el caso específico de Alemania, Stockhammer, Hein y Grafl (2011) encuentran que el efecto de la declinación de la participación salarial sobre la demanda interna es típicamente contractivo, mientras que el efecto sobre las exportaciones netas es expansivo, en función del grado de apertura de la economía. De esta forma, la globalización puede cambiar un régimen basado en salarios en otro basado en ganancias, por lo que se requiere un análisis pormenorizado. Ello se debe a varios factores: las importaciones y exportaciones crecen más rápido que el PIB; las elasticidades de los precios ante los aumentos de los salarios reales se incrementan en el tiempo; una parte sustancial del comercio internacional consiste en bienes intermedios más que finales, por lo que los efectos sobre las exportaciones deben ser ajustados, y, por último, la movilidad del capital se ha incrementado.

Onaran, Stockhammer y Grafl (2009 y 2011) incorporan al debate y a la investigación empírica la problemática de la financiarización de una economía abierta analizando el caso de los Estados Unidos. Esta financiarización comprende teóricamente diversos fenómenos, que incluyen la desregulación del sistema financiero, la proliferación de nuevos instrumentos financieros, el incremento de la deuda de los hogares, el nuevo rol de la banca, la presencia de inversionistas institucionales globales, la formación de burbujas en el mercado de activos, el gran crecimiento del sector financiero y la nueva orientación y valores de los accionistas de las empresas no financieras. El estudio concluye, fundamentalmente, que en el consumo privado predomina el impulso de los salarios, mientras que la inversión está guiada por las ganancias de los no rentistas, ya que las de los rentistas contribuyen negativamente a la

misma. Cuando se introduce el comercio exterior domina marginalmente la influencia de los beneficios.

Onaran y Galanis (2012) realizaron una evaluación de las economías del G20 incluyendo a la Argentina, Canadá, China, República de Corea, India, México, Turquía y Sudáfrica, y obtuvieron algunos resultados interesantes. El periodo de análisis para las economías desarrolladas fue 1960-2007, mientras que para las que están en desarrollo fue 1970-2007. Asimismo, los datos de las economías en desarrollo incorporaban los ingresos mixtos de los trabajadores independientes a la participación de los sueldos y salarios. Entre los principales resultados destaca que Alemania, República de Corea, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido y Turquía tienen regímenes de crecimiento basados en salarios. Sin embargo, la Argentina, Australia, Canadá, China, India, México y Sudáfrica tienen regímenes de crecimiento basados en ganancias, debido principalmente a la sensibilidad de las exportaciones netas a la participación de las ganancias en el PIB, siendo China quien presenta el mayor valor.

A nivel más conceptual, Lavoie y Stockhammer (2012) plantean que la polarización en la distribución del ingreso y la caída de la participación de los salarios en el PIB juegan un rol importante en la generación de un crecimiento económico desequilibrado y desigual. En la misma dirección, en el *Boletín Internacional de Investigación Sindical*, de la Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2011), diversos autores retoman este enfoque desde una perspectiva orientada a proponer una política de crecimiento económico sostenible basada en los salarios. Stockhammer (2011b) propone combinar las políticas del mercado laboral con políticas sociales de distribución a favor de los trabajadores y reglamentar el sector financiero.

Críticas al enfoque

En cuanto a las críticas al enfoque de regímenes de crecimiento, Nikiforos (2014) plantea que una economía no puede estar permanentemente dirigida por las ganancias o dirigida por los salarios. La hipótesis es que toda economía pasa de un régimen de crecimiento a otro debido a que la distribución del ingreso es fundamentalmente inestable: se van produciendo cambios en la propensión a invertir y a ahorrar que generan forzosamente un cambio de régimen de crecimiento, a lo que se suman otras razones de orden institucional, social y político. De esta forma, la práctica común de utilizar series de tiempo largas para determinar el régimen de crecimiento económico es equivocada y debe ser reexaminada cuidadosamente.

Palley (2014) señala que no es posible clasificar una economía en un régimen de crecimiento económico u otro, ya que esto depende de las políticas que se apliquen. El marco teórico toma las características de la economía como dadas, como si fueran producto de la naturaleza, y no lo son. La econometría estándar, que estima parámetros estables en el tiempo para tipificar el régimen de crecimiento, no es pertinente, ya que en la realidad se trataría de parámetros inestables que pueden cambiar, por ejemplo, con las modificaciones de la política económica y las reacciones de los grupos sociales, las políticas

tributarias, los cambios en la estructura de la propiedad y la financiarización, entre otras cosas. Palley plantea varios casos donde los resultados econométricos pueden llevar a confusión. Un caso posible es cuando los cambios en el consumo privado no responden de manera simultánea a los cambios en la participación salarial, sino con rezagos y lentamente, clasificándose la economía como determinada por ganancias cuando en realidad lo es por salarios. Otro caso se produce cuando los trabajadores perciben ingresos significativos a partir de las ganancias (por tener participaciones en la propiedad de las empresas) que inducirían a pensar en un régimen basado en beneficios cuando en realidad está basado en salarios. Los cambios en la política impositiva (por ejemplo, un aumento de la imposición) contribuyen a cambiar el régimen de crecimiento. Palley concluye que las recomendaciones de política del enfoque tradicional son incorrectas y pueden ser delicadas.

En la misma dirección se puede criticar el excesivo determinismo del enfoque tradicional de regímenes de crecimiento. Al respecto, Lavoie y Stockhammer (2012) señalan que cuando las políticas distributivas y la estructura económica no son coherentes, en especial cuando se quieren aumentar los salarios reales bajo un régimen basado en ganancias, se generaría necesariamente estancamiento o inestabilidad económica. También cuando se aplican políticas a favor del capital en un régimen de crecimiento basado en salarios el resultado sería el de un crecimiento mediocre respecto de los niveles alcanzados en los años dorados del keynesianismo. Sin embargo, se olvida en estos casos que las formas institucionales no son permanentes, o que estas acciones de política redistributiva responden a circunstancias en que previamente las inversiones y las exportaciones se han reducido. La cuestión central es si las nuevas circunstancias modifican las reglas de comportamiento de los empresarios o si las exportaciones y las importaciones se hacen menos sensibles a los aumentos de los salarios reales⁴.

Método y datos

Método

El modelo básico estructural aplicado aquí para determinar el régimen de crecimiento es una variante del desarrollado por Naastepad y Storm (2007). Se pretende evaluar cuál sería el efecto en el PIB (X) de un cambio en la participación de la masa salarial. La ecuación (1) describe al PIB como la suma a precios constantes de sus componentes tradicionales según el método del gasto:

⁴ Estos dos autores nos dan algunas pistas al final de su artículo para cambiar la situación de una economía como la china, aparentemente guiada por las ganancias, pero son respuestas exógenas (es decir, teóricas y que vienen desde fuera) y no endógenas, generadas al interior del sistema chino. En el frente de las exportaciones habría que modificar la gama de productos exportados eligiendo otros menos sensibles a la competencia de precios, y en el frente interno mejorar los sistemas de seguridad social para que los perceptores de ingresos (y en particular los asalariados) reduzcan su propensión a ahorrar, de forma que el régimen de crecimiento pueda basarse en salarios.

consumo privado (C), inversión privada (I), consumo e inversión pública (G) exportaciones de bienes y servicios (E), e importaciones (M).

$$X = C + I + G + E - M \quad (1)$$

La ecuación (2) define el costo laboral real por unidad de producto (V), o salario real, como el cociente del salario nominal (W) dividido por los precios (P), o la participación de la masa salarial real en el PIB (w) por la productividad del trabajo (γ).

$$V = \left(\frac{W}{P}\right) \gamma^{-1} = w\gamma^{-1} \quad (2)$$

La ecuación (3) expresa la participación de los beneficios en el PIB como la diferencia de 1 menos el costo laboral real por unidad de producto.

$$\pi = 1 - w\gamma^{-1} = 1 - V \quad (3)$$

En la ecuación (4) se detalla el consumo privado como la multiplicación de la propensión a consumir de los asalariados (δ_w) por la participación de la masa salarial en el PIB más la propensión a consumir de los perceptores de beneficios (δ_x) por la participación de las ganancias en el PIB, todo ello multiplicado por el PIB.

$$C = [(\delta_w w\gamma^{-1} + \delta_x \pi)X] = [(\delta_w V + \delta_x (1 - V))X] \quad (4)$$

En este modelo simplificado, se asume en la ecuación (5) que las importaciones de bienes y servicios son una función lineal de la propensión a importar (α) por el PIB. La inversión privada se muestra en la ecuación (6) como una función directa de la participación de los beneficios en el PIB y del PIB, siendo θ_0 y θ_1 las elasticidades de la inversión respecto de la participación de las ganancias y del PIB (acelerador de la inversión) respectivamente, ambas mayores que cero, y el parámetro A_I es una constante para establecer el nivel autónomo de las inversiones. Las exportaciones, según la ecuación (7), son una función similar de la demanda mundial (Z) y dependen del costo salarial por unidad de producto con un parámetro que tradicionalmente debe ser menor que cero.

$$M = \alpha X \quad (5)$$

$$I = f(\pi, X) = A_I \pi^{\theta_0} X^{\theta_1} \quad (6)$$

$$E = g(Z, V) = A_E Z^{\varepsilon_0} V^{\varepsilon_1} \quad (7)$$

Sobre la base de estas ecuaciones, evaluaremos ahora el impacto de una modificación de la participación de la masa salarial en el PIB. En la ecuación (8) se expresa la elasticidad del PIB respecto de la participación de la masa salarial en el PIB (E_{XV}): se incorpora la ecuación (5) en (1), se deriva el producto respecto de la participación de la masa salarial en el PIB, se supone que el gasto público (corriente y de inversión pública) es insensible a las variaciones de la participación de la masa salarial, y se define tanto la elasticidad del consumo privado respecto de la participación de la masa salarial en el PIB (E_{CV}) como la elasticidad de la inversión privada respecto de la participación de la masa salarial en el PIB (E_{IV}) y la elasticidad de las exportaciones de bienes y servicios respecto a la masa salarial en el PIB (E_{EV}).

$$E_{XV} = \frac{C}{X} E_{CV} + \frac{I}{X} E_{IV} + \frac{E}{X} E_E - \alpha E_{XV} \quad (8)$$

En las ecuaciones (9), (10) y (11) se presentan las respectivas elasticidades, E_{CV} , E_{IV} , E_{EV} , resultado de derivar las ecuaciones (4), (6) y (7) respecto al cambio en la participación de la masa salarial en el PIB y del cálculo de la ecuación (3).

$$E_{CV} = \frac{V(\delta_w - \delta_x)}{\delta_w V + \delta_x(1-V)} + E_{XV} \quad (9)$$

$$E_{IV} = -\frac{\theta_0 V}{1-V} + \theta_1 E_{XV} \quad (10)$$

$$E_{EV} = \varepsilon_1 \quad (11)$$

La ecuación (12) muestra el resultado final de la elasticidad del PIB ante variaciones en la participación de la masa salarial tomando como base las ecuaciones (8), (9), (10) y (11). Esta forma reducida considera el multiplicador del gasto, donde se encuentra la participación del consumo en el PIB, la propensión a importar, el parámetro del acelerador de la inversión y la participación de la inversión privada en el PIB. En el numerador se ubican las respectivas elasticidades del consumo, la inversión privada y las exportaciones respecto de la masa salarial, y la participación de estas variables en el PIB. Si el resultado final $E_{XV} > 0$ predomina en el periodo bajo análisis, el régimen de crecimiento está basado en salarios, mientras que si $E_{XV} < 0$, estaríamos ante un régimen basado en las ganancias.

$$E_{XV} = \left(\frac{1}{1 - \frac{C}{X} + \alpha - \theta_1 \frac{I}{X}} \right) \left[\frac{C}{X} \frac{V(\delta_w - \delta_x)}{\delta_w V + \delta_x(1-V)} - \frac{I}{X} \theta_0 \frac{V}{1-V} + \varepsilon_1 \frac{E}{X} \right] \quad (12)$$

Variables y datos

Las dos variables básicas del estudio son la participación de los sueldos y salarios y del excedente bruto de explotación en el PIB de las 16 economías de América Latina analizadas. Se incluyen asimismo variables macroeconómicas y el PIB global como aproximación de la demanda mundial. Las 16 economías analizadas son la Argentina (1950-2012), Estado Plurinacional de Bolivia (en adelante, Bolivia) (1960-2012), Brasil (1950-2012), Chile (1950-2012), Colombia (1950-2012), Costa Rica (1953-2012), Ecuador (1953-2012), El Salvador (1960-2012), Honduras (1950-2012), México (1950-2012), Nicaragua (1960-2012), Panamá (1950-2012), Paraguay (1962-2012), Perú (1950-2012), Uruguay (1955-2012) y República Bolivariana de Venezuela (en adelante, Venezuela) (1957-2012). No se contempla a Guatemala ni a la República Dominicana porque la información es muy fragmentada⁵.

⁵ Se consideró a 18 economías de la región, aunque finalmente se incluyeron solo 16 por la carencia de información en periodos intermedios. Asimismo, trató de ampliarse el periodo de análisis hasta 2013, aunque luego tuvo que acotarse a 2012. Tanto la metodología detallada como la información completa sobre la distribución factorial del ingreso pueden solicitarse al autor. Asimismo, puede consultarse Alarco (2014a), donde se trabajó con 15 economías latinoamericanas desde 1950 hasta 2010 o 2011.

La información complementaria para evaluar el régimen de crecimiento se centra en los diversos componentes del PIB por el método del gasto: consumo privado, consumo público, formación bruta de capital, exportaciones e importaciones de bienes y servicios. Esta información se obtuvo de la base de datos de cuentas nacionales del Banco Mundial. El periodo de esta base corresponde a 1960-2012 y los datos están expresados en millones de dólares de los Estados Unidos de 2005. Para completar las series del PIB y las cuentas de gasto correspondientes al periodo 1950-1960 se recurrió a los datos sobre cuentas nacionales de las series históricas de estadísticas económicas de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)⁶, así como de CEPALSTAT, que tenían como año de base 1970. Las series se ajustaron a los nuevos años de base en dos etapas, primero a 1980 y luego a 2005, a partir de los datos del periodo 1990-2013. De esta forma se retropolan las observaciones de la base de datos del Banco Mundial hasta 1950.

Se debe señalar que existen vacíos de información sobre determinados países. Asimismo, la distinción entre la formación bruta de capital privado y público exigió recurrir a fuentes nacionales, especialmente de los bancos centrales, institutos de estadística y centros de investigación de cada país. Se ha supuesto que la formación bruta de capital fijo de cada sector institucional tiene el mismo deflactor que la formación bruta de capital fijo total. Así, no hemos visto inconveniente en calcular las participaciones de formación bruta de capital público y privado a partir de la información tanto en términos nominales como en términos reales.

Estadística básica, patrón general y particularidades

En el cuadro 1 se muestran los valores relativos a la participación de la masa salarial en el PIB de las 16 economías analizadas. Las economías con mayor participación de la masa salarial son Panamá, Costa Rica, Honduras, Brasil y Argentina, y aquellas con menor participación Ecuador, El Salvador, Paraguay, Bolivia y Perú. En un nivel intermedio se ubican Chile, Colombia, México, Nicaragua, Uruguay y Venezuela. Al mismo tiempo, los países con mayor coeficiente de variabilidad son Nicaragua, Paraguay, El Salvador, Bolivia y Venezuela. Los de menor variabilidad son el Brasil, Honduras, Chile, Colombia, México y Argentina. A nivel intermedio se posicionan Costa Rica, Ecuador, Panamá, Perú y Uruguay.

Con el indicador de promedio móvil, que evalúa lo ocurrido entre el promedio de las diez últimas observaciones y el promedio de las diez primeras, se pretende determinar si hay una tendencia creciente en la serie (cuando el resultado es mayor que uno), decreciente (cuando es menor que uno) o constante (alrededor de uno)⁷. Al respecto, El Salvador, Honduras y Ecuador

⁶ *América Latina y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas, 1950-2008*, disponible en <http://www.cepal.org/deype/cuaderno37/esp/index.htm> [última consulta, el 5 de febrero de 2016].

⁷ La fórmula corresponde a $\phi = \frac{\sum_{i=n-9}^n X_i}{\sum_1^{10} X_i}$.

Cuadro 1. Participación salarial en el PIB en América Latina

	Cobertura	Promedio	Coefficiente de variabilidad	Valor máximo	Año del valor máximo	Valor mínimo	Año del valor mínimo	Indicador de promedio móvil (β)	Ciclos completos
Argentina	1950-2012	39,61	0,14	48,79	1974	28,06	1989	0,82	2
Bolivia	1960-2012	28,44	0,46	43,12	1984	24,13	1986	0,76	1
Brasil	1950-2012	43,19	0,06	48,59	2012	39,31	2004	0,94	2
Chile	1950-2012	38,17	0,10	52,19	1972	30,88	1988	1,01	2
Colombia	1950-2012	36,66	0,09	44,07	1993	31,36	2011	0,94	1
Costa Rica	1953-2012	44,85	0,23	51,33	2012	39,10	1982	1,03	2
Ecuador	1953-2012	25,41	0,33	37,95	2007	15,80	1999	1,12	2
El Salvador	1960-2012	25,77	0,50	41,91	1981	11,51	1960	1,46	2
Honduras	1950-2012	43,41	0,08	50,36	1986	35,04	1953	1,16	2
México	1950-2012	32,49	0,11	40,26	1976	26,84	1987	0,94	2
Nicaragua	1960-2012	36,17	0,53	57,24	1985	19,24	1988	0,66	2
Panamá	1950-2012	50,43	0,23	67,41	1969	30,32	2012	0,52	2
Paraguay	1962-2012	27,17	0,50	38,73	2000	24,34	1990	0,90	2
Perú	1950-2012	31,43	0,21	41,15	1958	20,91	2008	0,60	1
Uruguay	1955-2012	36,59	0,33	50,43	1963	27,75	1984	0,81	2
Venezuela	1957-2012	33,04	0,39	46,90	1960	25,52	1996	0,71	2

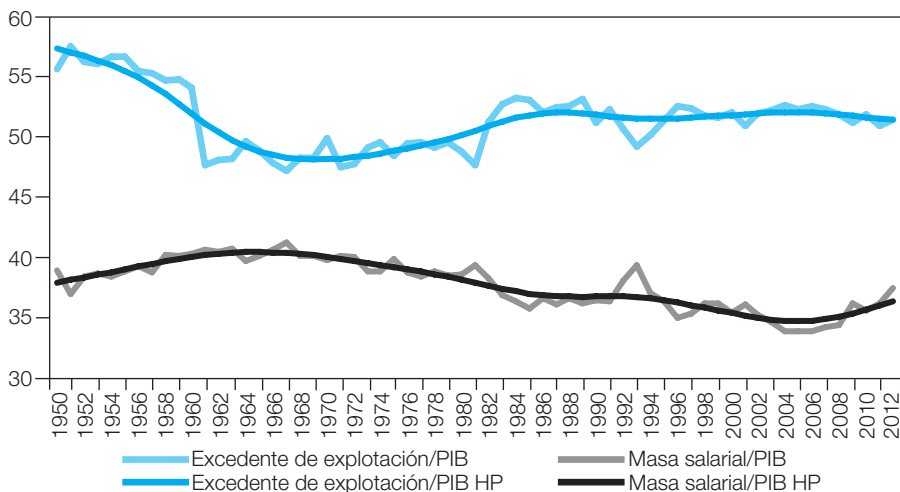
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2014), CEPAL (2013), OIT (2013) y diversas fuentes nacionales.

tienen una tendencia claramente creciente, mientras que Chile y Costa Rica muestran una tendencia ligeramente positiva. Con tendencia notoriamente decreciente destacan Panamá, Perú, Nicaragua, Venezuela y Bolivia. La Argentina, Brasil, Colombia, México, Paraguay y Uruguay tienen tendencia decreciente pero menos pronunciada. La última columna del cuadro 1 informa sobre el número de ciclos completos observados entre 1950-2012⁸.

El gráfico 1 ilustra las series relativas a la participación de los sueldos y salarios (masa salarial) y del excedente de explotación en el PIB entre 1950 y 2012 en América Latina, ponderadas con el PIB en dólares constantes de 2005. Para ambas series se muestra la información original y la corregida utilizando el filtro de Hodrick-Prescott para obtener la tendencia no lineal. En el caso de la masa salarial, la mayor participación histórica se logra en la década de los años sesenta, en particular en 1967 con la serie original y entre 1964 y 1966 con la serie corregida. A partir de ese punto se observa una tendencia ligeramente decreciente, con picos descendentes en 1985, 1996 y entre 2004-2006 tanto en las series originales como en las corregidas. A partir del segundo quinquenio del siglo XXI se observa una ligera tendencia creciente, aproximándose los valores a los niveles de la década de los ochenta. En el caso

⁸ Cada ciclo comprende una fase ascendente con un pico y su posterior fase descendente con una sima.

Gráfico 1. Participación de la masa salarial y del excedente de explotación en el PIB en América Latina, 1950-2012 (porcentajes)



Nota: Para las series corregidas se utilizó el filtro de Hodrick-Prescott (HP).

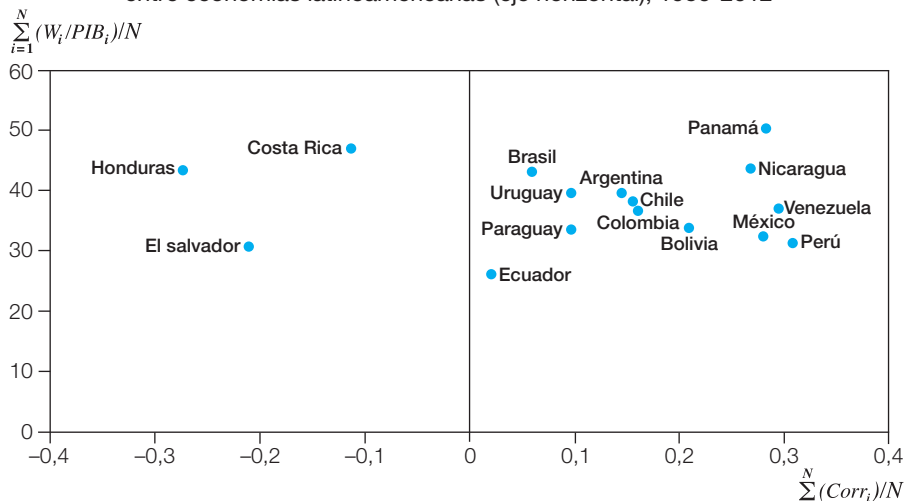
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2014), CEPAL (2013), OIT (2013) y diversas fuentes nacionales.

del excedente de explotación, el mayor valor se presenta en 1951, y desde el mismo se observa una tendencia decreciente con un valor mínimo en la serie original en 1967, y en 1969 con los datos corregidos. A partir de ese punto se observa una tendencia fundamentalmente ascendente hasta 2006. Luego de esa fecha se produce una ligera tendencia decreciente como resultado de la mayor participación de la masa salarial en el PIB. Estos resultados agregados se explican en primera instancia por el mayor peso en el conjunto latinoamericano del Brasil, México y Argentina, seguidos por las economías de tamaño intermedio y las pequeñas.

Si bien existe una tendencia general en la evolución de la masa salarial y del excedente de explotación en el PIB para toda América Latina, resulta relevante analizar si este patrón corresponde a todas o solo a algunas economías de la región, si todas comparten una historia común o qué proporción se explica por particularidades locales. Para ello, se han estimado los coeficientes de correlación entre la masa salarial en el PIB de cada país con el resto de las economías analizadas para todos los años sobre la base de la misma información, obteniéndose así una matriz de correlaciones que consideran las vinculaciones de unos países con otros. Los valores que toman son los siguientes: -1 si existe una correlación negativa o inversa, 0 cuando no existe vinculación alguna y 1 cuando existe correlación o una vinculación positiva o directa respecto de la información de los otros países. Se obtiene así una matriz de 128 resultados.

En el gráfico 2 se muestra integrada la información obtenida de esta matriz de correlaciones para el caso de la masa salarial en el PIB. El eje vertical

Grafico 2. Dispersión de la media de la masa salarial en el PIB (eje vertical, porcentajes) y del promedio de correlaciones entre economías latinoamericanas (eje horizontal), 1950-2012

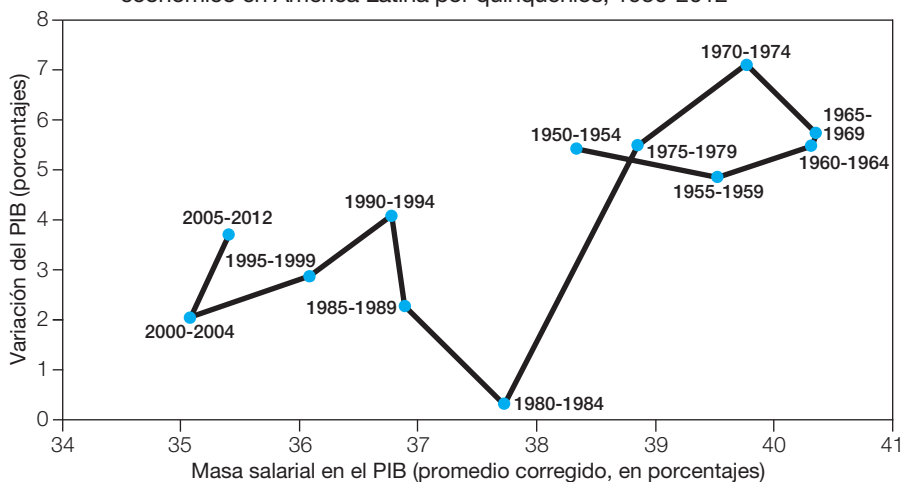


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2014), CEPAL (2013), OIT (2013) y diversas fuentes locales.

representa el valor promedio de la masa salarial en el PIB para todos los años analizados. El eje horizontal proporciona la escala del promedio simple de las correlaciones de cada economía respecto de las otras en relación con la variable masa salarial en el PIB. La distancia entre una economía y otra se mide por la diferencia entre sus valores promedio y la diferencia entre sus correlaciones. Al respecto, destacan varios elementos. En primer lugar, las economías que tienen una posición promedio pero una dinámica diferenciada del resto corresponden a los casos de Honduras, El Salvador y Costa Rica, donde la historia particular tiene un mayor peso que el relato común del resto de América Latina. Por otra parte, se identifica un grupo de economías con distribuciones más similares y que probablemente compartan una narrativa distributiva común. Estas son la Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. La Argentina, Chile y Colombia tienen mucha cercanía entre ellos. Por su parte, el Ecuador y Panamá son los que más se alejan de este grupo central.

En el gráfico 3 se muestra la trayectoria por quinquenios de la relación entre la participación de la masa salarial en el PIB y el crecimiento económico de América Latina para el periodo 1950-2012. Estos resultados se obtienen a partir de la información promedio de la región corregida por Hodrick-Prescott y la media geométrica del crecimiento del PIB. Es útil para evaluar cómo evoluciona la región: la situación mejora cuando la participación de la masa salarial se incrementa a la par que el crecimiento económico, y empeora cuando ambas variables tienen menores valores o cuando hay un *trade-off* que supone

Gráfico 3. Trayectoria de la relación entre masa salarial en el PIB y crecimiento económico en América Latina por quinquenios, 1950-2012



Nota: Los valores del promedio de la masa salarial en el PIB se corrigieron con el filtro de Hodrick-Prescott.

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2014), CEPAL (2013), OIT (2013) y diversas fuentes locales.

un menor crecimiento económico mientras se eleva la participación de la masa salarial en el PIB. Por otra parte, esta relación también sirve para determinar gráficamente los periodos en que la economía latinoamericana es dirigida por los salarios, cuando la relación es directa o positiva, y los periodos en que es dirigida por las ganancias, cuando esta relación es negativa.

En primer lugar, del gráfico 3 se deduce que, en general, el periodo 1950-1979 fue mejor que el de 1980-2012, ya que la relación entre participación salarial y crecimiento del PIB presenta valores más altos en el primer tramo que en el segundo, al igual que ocurrió a nivel internacional. También se distinguen otros subperiodos donde ambas variables mejoraron, tales como 1960-1964, 1990-1994⁹ y 2005-2012. Los periodos más significativos en los que se observa el *trade-off* entre participación salarial y crecimiento económico han sido muy limitados en el tiempo, especialmente en la década de los ochenta, el segundo quinquenio de la década de los cincuenta y el primero de la década de los setenta. Por otra parte, queda en evidencia que durante la mayor parte del tiempo ha predominado un régimen de crecimiento económico basado en sueldos y salarios tanto en momentos de auge, entre el segundo quinquenio de los años cincuenta y el primero de los sesenta y entre 2000-2004 y 2005-2012, como cuando el crecimiento económico fue menor, durante la década de los setenta hasta el primer quinquenio de los ochenta, y en los años noventa hasta

⁹ Se observa mejoría del segundo quinquenio de los años ochenta al primero de los noventa con la estadística original, aunque no en el caso de la información corregida con el filtro Hodrick-Prescott, que es como figura en el gráfico 3.

el primer quinquenio de la década del 2000. En los demás periodos (del segundo quinquenio de los sesenta al primero de los setenta, y del primero de los ochenta al primero de los noventa) se creció por los otros componentes de la demanda (interna y externa), a pesar de que se reducía la participación de la masa salarial en el PIB.

Resultados: periodos de crecimiento por salarios o por ganancias

En esta sección se aplica el modelo descrito en la sección metodológica para evaluar la naturaleza de los regímenes de crecimiento de las diferentes economías latinoamericanas, aprovechando toda la información disponible entre 1950-2012. Este análisis corresponde a una aproximación general, sin ahondar en las particularidades de cada economía. Tampoco se subdivide en periodos específicos, a pesar de que, de acuerdo con los resultados del gráfico 3, se pueden identificar subperiodos en que el régimen de crecimiento basado en salarios pasa a estar basado en ganancias, o viceversa.

Como se vio, el procedimiento consta de tres etapas. En la primera se estiman las funciones de consumo privado, inversión privada y exportaciones de bienes y servicios para las diferentes economías (ecuaciones (4), (6) y (7)). La segunda etapa consiste en calcular la elasticidad del consumo privado (E_{CV}), de la inversión privada (E_{IV}) y de las exportaciones de bienes y servicios (E_{EV}) respecto de la masa salarial en el PIB (ecuaciones (9), (10) y (11)). Por último, estos resultados se reemplazan en la ecuación (12) relativa a la elasticidad del PIB respecto de la participación de la masa salarial en el PIB (E_{XV}). Si $E_{XV} > 0$, tendríamos un régimen de crecimiento económico basado en salarios, y si $E_{XV} < 0$, estaríamos ante un régimen basado en las ganancias.

En el cuadro 2 se muestran los resultados de las funciones del consumo privado real, donde los parámetros principales son: una constante, y las propensiones a consumir de los asalariados y de los perceptores de los beneficios, asociadas a la participación de la masa salarial y del excedente bruto de explotación en el PIB, respectivamente, tanto en el mismo periodo de tiempo como desfasadas uno o dos periodos¹⁰. Estos parámetros tienen el signo esperado y valores aceptables que reflejan que la propensión a consumir de los asalariados es superior a la de los perceptores de ganancias y en todos los casos son significativamente diferentes de cero. En algunos países con mayor tradición inflacionaria, o que tuvieron episodios importantes de esta en el periodo bajo análisis, la propensión a consumir puede ser mayor que uno¹¹. En todas las regresiones se incorporaron vectores de autorregresión AR(1), y en dos casos, AR(2) para corregir problemas de autocorrelación de los errores. Solo

¹⁰ En primer lugar se busca que la relación se dé en el mismo periodo de tiempo y luego, por razones econométricas, se prueban los desfases de un año (-1) y de dos años (-2).

¹¹ En el caso del Brasil, una variable omitida importante para explicar los niveles de consumo privado son los niveles de crédito a los hogares.

Cuadro 2. Funciones del consumo privado (C/X)

País	Constante	π	$\pi-1$	$\pi-2$	$\pi-2$	AR(1)	AR(2)	R ²	F	DW	Periodo
Argentina	0,8180 (15,0395)*	0,6340 (14,5569)*				0,5942 (5,3900)*		0,6027	43,9947	1,9994	1950-2012
Bolivia				0,7779 (10,4348)*	0,7582 (15,1196)*	1,1657 (9,0753)*	-0,3543 (-2,8508)*	0,8056	62,1633	2,2491	1960-2012
Brasil	1,0709 (11,5382)*	0,2928 (3,3980)*				0,8168 (10,8143)*		0,4153	20,9507	1,8390	1950-2012
Chile	0,9075 (8,7365)*	0,5947 (6,4306)*				0,8019 (11,1782)*		0,5979	43,8557	2,3664	1950-2012
Colombia ^a	0,9744 (9,3895)*	0,6376 (8,5808)*					0,7715 (27,5739)*	0,8132	82,7016	1,7378	1950-2012
Costa Rica	1,0038 (8,7493)*	0,5846 (4,9186)*				0,8878 (13,5940)*		0,7349	76,2254	2,1518	1953-2012
Ecuador ^b	0,5680 (13,6096)*	0,1525 (2,7666)*				0,4898 (4,0438)*		0,4311	10,0396	1,9768	1953-2012
El Salvador ^c	0,9948 (6,0225)*	0,6759 (8,0443)*				0,5142 (3,8059)*		0,4659	13,6651	1,9236	1960-2012
Honduras	0,9602 (11,3920)*	0,7998 (8,7672)*				0,7214 (7,5188)*		0,4539	24,1059	2,1016	1950-2012
México	0,7794 (5,2333)*	0,5853 (6,4990)*				0,9465 (21,7734)*		0,8592	177,0332	2,0652	1950-2012
Nicaragua ^d	0,9306 (8,9719)*	0,8485 (8,9269)*				0,8960 (13,9704)*		0,7879	58,2031	1,8404	1960-2012
Panamá	0,5769 (5,9267)*	0,5246 (5,7230)*				0,9225 (18,6119)*		0,8419	157,0931	2,2382	1950-2012
Paraguay ^e	1,3216 (10,3747)*	0,6162 (7,1724)*						0,7449	45,7549	1,4660	1962-2012
Perú	0,9674 (7,9334)*	0,7027 (9,4545)*				0,9239 (15,6898)*		0,7336	52,3160	1,9593	1950-2012
Uruguay	1,0382 (11,4823)*	0,7120 (8,4409)*				0,6290 (5,8648)*		0,5332	30,8464	2,3249	1955-2012
Venezuela	0,5621 (3,0384)*	0,5499 (3,7566)*				0,9799 (47,3028)*		0,9768	1071,8406	1,1046	1957-2012

* Diferente de cero a un nivel de significación del 5 por ciento.

^a Se incluye como variable un componente MA(1), cuyo coeficiente estimado es de 0,999222 (t-stat = 27,5739). ^b Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en el periodo 1980-1991 y de 0 en otros periodos, cuyo coeficiente estimado es de 0,023711 (t-stat = 2,4134). ^c Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en el periodo 1992-2012 (etapa posterior a la guerra interna en dicho país) y de 0 en el resto de periodos, cuyo coeficiente estimado es de 0,159748 (t-stat = 4,7096). ^d Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en el periodo 1988 (año en que la inflación obtuvo valores en el rango de 2 por ciento y 36 por ciento) y de 0 en el resto de periodos, cuyo coeficiente estimado es de 0,144767 (t-stat = 5,0833). ^e Se incluyen como variables la tendencia, cuyo coeficiente estimado es de -0,004362 (t-stat = -6,7098), y un componente MA(1) con un coeficiente estimado de 0,963558 (t-stat = 5,2712).

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2014), CEPAL (2013), OIT (2013) y diversas fuentes locales.

en algunos casos especiales se utilizaron variables dummy para fenómenos asociados a la terminación de la guerra interna de El Salvador, convulsiones internas o hiperinflación, entre otros, que se detallan en las notas al cuadro. La bondad de ajuste (R^2) de las regresiones es aceptable a pesar de que no se analiza pormenorizadamente en cada economía. El análisis del grado de significación (calidad) de los parámetros se realiza a partir de la prueba T, que se anota entre paréntesis debajo de cada parámetro estimado, y de la prueba F (F) para todo el conjunto de parámetros. De acuerdo con los valores del test de Durbin-Watson (DW), no hay problemas de autocorrelación de los errores.

Los resultados de la función de la inversión privada real se muestran en el cuadro 3. Las variables más importantes de esta corresponden a la vinculación entre la inversión privada y la participación de las ganancias en el PIB, así como la vinculación entre la inversión privada y el PIB (acelerador de la inversión privada), tanto en el mismo periodo como desfasadas uno o dos años. En general, se esperaba que ambos parámetros fueran positivos, aunque en los casos del Ecuador, México y Venezuela se obtuvo una relación negativa entre la participación de las ganancias y el PIB. El acelerador de la inversión privada fue siempre positivo. Al igual que en la función del consumo, se incorporaron en algunos casos vectores AR(1), AR(2) y MA(1). Por otra parte, es interesante anotar que la bondad de ajuste (R^2) de estas regresiones fue superior a la obtenida en las funciones de consumo privado. En conjunto, todos los parámetros estimados (prueba F) tienen un alto nivel de significación y no hay problemas de autocorrelación de errores (DW).

En el cuadro 4 se muestran los resultados de las regresiones para las exportaciones reales. Destacan las relaciones positivas entre las exportaciones y la demanda mundial ($\ln Z$), y las inversas entre las exportaciones y la participación de la masa salarial en el PIB ($\ln w$) tanto en el mismo periodo como las desfasadas un periodo de tiempo. Asimismo, se incorporaron vectores AR(1), y en algunos casos AR(2) y variables dummy para periodos excepcionales. La bondad de ajuste (R^2) de las regresiones seleccionadas fue elevada. En conjunto, los parámetros fueron significativamente diferentes de cero de acuerdo con la prueba F, aunque no todos los parámetros de la participación salarial respecto de las exportaciones fueron significativos. En estos casos los salarios reales no afectan de manera contundente a las exportaciones.

En el cuadro 5 se muestran los resultados de la ecuación (12), una vez integrados los parámetros de la regresiones de los cuadros 2, 3 y 4, es decir, la forma reducida de la elasticidad del PIB ante los cambios en la participación de la masa salarial. Se distinguen los componentes del consumo privado, la inversión privada, las exportaciones (que incluyen en cada caso el multiplicador del gasto) y el efecto total, que es la suma de estos tres componentes. También se especifica si el régimen de crecimiento está basado en salarios o en ganancias. En este cuadro solo se consideran los parámetros que son significativamente diferentes de cero y no se diferencia si el parámetro mantiene una relación con la variable en el mismo periodo o está desfasado uno o dos años.

Cuadro 3. Funciones de la inversión privada (In Iprivada)

País	Constante	In π	In X	In $\pi-1$	In $X-1$	In $\pi-2$	In $X-2$	AR(1)	AR(2)	R ²	F	DW	Periodo
Argentina ^a	-284,1415 (-0,0110)	0,2594 (1,8439) 2,0492 (3,9612)*	2,6543 (12,9549)*					0,9998 (68,0580)* 0,7871 (7,8818)*		0,9792	672,1331	1,8467	1950-2012
Bolivia ^b							0,8494 (17,8190)*			0,8950	100,1484	1,7533	1960-2012
Brasil ^c	-1,2061 (-3,4227)*	0,4844 (3,0578)*	0,9880 (34,4622)*							0,9846	1261,2156	1,4198	1950-2012
Chile	-8,6123 (-6,5757)*	0,9424 (2,7715)*	1,6648 (13,8045)*					0,6593 (6,9003)* 1,1779 (9,6703)*	-0,4125 (-3,2041)*	0,9630	502,5263	2,3153	1950-2012
Colombia		1,1114 (2,7885)*	0,8914 (39,4051)*							0,9741	713,8550	2,0621	1950-2012
Costa Rica ^d						1,2313 (3,9972)*	0,9190 (27,4359)*			0,9668	474,9391	1,5698	1960-2012
Ecuador ^e	-3,1778 (-7,4059)*	-0,7705 (-3,1269)*	1,0902 (27,7449)*							0,9698	598,8011	1,5829	1953-2012
El Salvador ^f	-9,0079 (-8,1482)*		1,7333 (14,4276)*	0,3795 (2,3587)*						0,9393	247,5827	1,5051	1960-2012
Honduras	-3,1733 (-3,5191)*	0,8279 (2,1929)*	1,2432 (11,9685)*					0,7575 (8,2122)* 0,7789 (9,4300)*		0,9761	790,7112	1,5844	1950-2012
México ^g	-7,8097 (-7,8808)*	-0,8012 (-2,6577)*			1,4134 (18,8727)*					0,9936	2164,3103	1,7957	1950-2012
Nicaragua	-16,5806 (-5,5666)*		2,7304 (7,8782)*	0,4136 (2,0752)*					0,7170 (8,6902)*	0,7742	52,5794	1,3423	1960-2012
Panamá		0,6066 (3,0067)*	0,8360 (30,5322)*					0,8043 (9,5829)*		0,9583	677,3916	1,4032	1950-2012
Paraguay ^h										0,9538	485,3893	0,8749	1962-2012
Perú ⁱ	-11,3722 (-2,7186)*			0,7258 (2,6455)* 0,4684 (0,9526)	0,8239 (43,0151)* 1,8987 (5,0991)*			0,9250 (25,0012)*		0,9606	341,2218	1,7055	1950-2012
Uruguay ^j	-2,3373 (-1,3230)					0,6992 (2,2385)*	1,1053 (5,6919)*			0,9000	114,8010	1,8185	1955-2012
Venezuela ^k	-28,0990 (-4,5435)*			-1,0846 (-3,1477)*	3,0722 (6,1481)*			0,9432 (31,1838)*		0,8767	88,9092	1,5499	1957-2012

* Diferente de cero a un nivel de significación del 5 por ciento.

^a Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en los años 1979 y 2002 (años de crisis económicas en la Argentina) y de 0 en otros periodos, cuyo coeficiente estimado es de -0,1974 (t-stat = -0,0110). ^b Se incluyen como variables un componente MA(2), cuyo coeficiente estimado es de 0,6332 (t-stat = 5,0108), y una dummy que toma el valor de 1 en el año 1982 y de 0 en otros periodos (crisis de la deuda en Bolivia), cuyo coeficiente estimado es de -0,6935 (t-stat = -4,4329). ^c Se incluye como variable un componente MA(1), cuyo coeficiente estimado es de 0,7506 (t-stat = 8,2078). ^d Se incluyen como variables un componente MA(1), cuyo coeficiente estimado es de 0,9161 (t-stat = 7,3161), y otro MA(2), cuyo coeficiente es de 0,4888 (t-stat = 3,9214). ^e Se incluye como variable un componente MA(1), cuyo coeficiente estimado es de 0,5337 (t-stat = 4,7938). ^f Se incluye como variable un componente MA(1), cuyo coeficiente estimado es de 0,8292 (t-stat = 10,9401). ^g Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en los años 1983, 1995 y 2009 (correspondientes a la crisis de la deuda, la crisis del tequila y la crisis financiera norteamericana), y de 0 en el resto de periodos, cuyo coeficiente estimado es de -0,1963 (t-stat = -4,7624). ^h Se incluye como variable un componente MA(1), cuyo coeficiente estimado es de 0,9748 (t-stat = 80,0568). ⁱ Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en los años 1983, 1989 y 2009 (correspondientes a una severa caída del PIB atribuida al Fenómeno del Niño durante el Gobierno de F. Belaúnde, al año más crítico del Gobierno de Alan García y a la crisis financiera mundial), y de 0 en el resto de periodos, cuyo coeficiente estimado es de -0,3033 (t-stat = -4,4239). ^j Se incluyen como variables un componente MA(1), cuyo coeficiente estimado es de 1,2487 (t-stat = 56,6811), y un componente MA(2), cuyo coeficiente es de 0,9523 (t-stat = 55,9238). ^k Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en el año 1983 (correspondiente al aumento de la inflación y a la reducción de las exportaciones petroleras) y de 0 en el resto de periodos, cuyo coeficiente estimado es de -0,7950 (t-stat = -5,6274).

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2014), CEPAL (2013), OIT (2013) y diversas fuentes locales.

Cuadro 4. Funciones de las exportaciones seleccionadas (In Exportaciones)

Pais	Constante	In Z	In w	In Z-1	In w-1	AR(1)	AR(2)	R ²	F	DW	Periodo
Argentina	-39,0249 (-8,2901)*		-0,2913 (-2,0114)*	1,5679 (10,3277)*		0,8215 (11,2820)*		0,9863	1372,5336	2,1108	1950-2012
Bolivia	-67,4564 (-2,3686)*	2,3755 (2,6982)*			-0,1605 (-1,1520)	0,9686 (48,7722)*		0,9803	780,2420	1,7925	1960-2012
Brasil	-59,7353 (-10,2920)*	2,2614 (12,1786)*	-0,1964 (-0,5208)			0,8637 (19,7661)*		0,9953	4100,2774	2,3707	1950-2012
Chile ^a	-63,4145 (-9,1133)*	2,3391 (10,5399)*			-0,3518 (-2,0632)*	0,9101 (33,9792)*		0,9976	5740,2129	1,8313	1950-2012
Colombia	-41,7652 (-5,5303)*			1,6455 (6,7575)*	-0,0651 (-0,3149)	0,9099 (20,1390)*		0,9941	3210,6447	2,1314	1950-2012
Costa Rica	-64,6697 (-16,8997)*	2,3333 (19,0255)*	-0,3904 (-1,3653)			0,8224 (13,4393)*		0,9966	5339,1574	1,5985	1960-2012
Ecuador	-48,7018 (-11,6110)*	1,8348 (13,4476)*	-0,1616 (-1,3551)			1,2594 (10,8569)*	-0,4727 (-4,1161)*	0,9885	1140,6296	1,9032	1953-2012
El Salvador	-52,2898 (-1,8285)	1,9177 (2,1237)*	-0,0850 (-0,4879)			0,9424 (23,1173)*		0,9628	397,0193	1,8210	1960-2012
Honduras	-26,1697 (-8,7270)*	1,1016 (11,6123)*	-0,1395 (-0,4811)			0,7907 (9,8897)*		0,9842	1201,6679	1,9609	1950-2012
México	-66,7970 (-8,8270)*		-0,6106 (-2,0729)*	2,4864 (10,0750)*		0,9033 (18,6767)*		0,9964	5241,2436	1,4797	1950-2012
Nicaragua ^b	-72,9026 (-1,9180)	2,5448 (2,1334)*			-0,0389 (-0,3890)	1,3091 (8,7851)*	-0,3397 (-2,2811)*	0,9723	308,5687	2,0646	1960-2012
Panamá	-32,6409 (-6,5445)*	1,3408 (8,0986)*			-0,0759 (-0,2937)	0,8004 (8,9370)*		0,9834	1127,0281	1,7449	1950-2012
Paraguay	-58,5927 (-7,7817)*			2,1229 (8,6666)*	-0,3085 (-0,7296)	0,7981 (8,2889)*		0,9818	807,7293	1,9722	1962-2012
Perú ^c		0,3511 (2,5644)*			-0,4296 (-2,4535)*	0,9877 (47,2276)*		0,9899	1858,8415	1,5894	1950-2012
Uruguay	-40,2702 (-8,1529)*		-0,0505 (-0,2161)	1,5496 (9,7274)*		0,7996 (9,9333)*		0,9817	948,5698	2,3394	1955-2012
Venezuela		0,3472 (19,4728)*	-0,3047 (-0,6855)			1,2266 (9,2698)*	-0,3632 (-2,7215)*	0,7516	50,4232	1,8039	1957-2012

* Diferente de cero a un nivel de significación del 5 por ciento.

^a Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en los años 1972 y 1973 y de 0 para otros años, cuyo coeficiente estimado es de -0,2227 (t-stat = -3,4921). ^b Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en los años 1980 y 1984 y de 0 en otros periodos, cuyo coeficiente estimado es de -0,2213 (t-stat = -4,5157). ^c Se incluye como variable una dummy que toma el valor de 1 en los años 1973 y 1980 y de 0 en otros periodos, cuyo coeficiente estimado es de -0,1177 (t-stat = -3,0403).

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2014), CEPAL (2013), OIT (2013) y diversas fuentes locales.

Cuadro 5. Elasticidad del PIB respecto de la participación de la masa salarial y regímenes de crecimiento económico

País	Consumo privado	Inversión privada	Exportaciones	Efecto total	Régimen de crecimiento
Argentina	0,0727	-0,0369	-0,0357	0,0080	Salarios
Bolivia	0,0066	-0,0888	0,0000	-0,1538	Ganancias
Brasil	0,3378	-0,0811	0,0000	0,8145	Salarios
Chile	0,1183	-0,0960	-0,0760	-0,1337	Ganancias
Colombia	0,1279	-0,1154	0,0000	0,0474	Salarios
Costa Rica	0,2133	-0,2010	0,0000	0,0267	Salarios
Ecuador	0,0508	0,0547	0,0000	0,2839	Salarios
El Salvador	0,1088	-0,0181	0,0000	0,3136	Salarios
Honduras	0,0154	-0,1337	0,0000	-0,1613	Ganancias
México	0,0612	0,0532	-0,0681	0,1228	Salarios
Nicaragua	0,0368	-0,0525	0,0000	-0,0702	Ganancias
Panamá	0,0257	-0,1029	0,0000	-0,0633	Ganancias
Paraguay	0,1653	-0,0614	0,0000	0,2025	Salarios
Perú	0,0847	0,0000	-0,0693	0,0783	Salarios
Uruguay	0,1287	-0,0910	0,0000	0,1187	Salarios
Venezuela	0,0035	0,0750	0,0000	0,0706	Salarios

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial (2014), CEPAL (2013), OIT (2013) y diversas fuentes locales.

En todos los casos, el aumento de la participación salarial en el PIB conduce al crecimiento del consumo privado, destacando los mayores efectos en aquellas economías donde la participación salarial es más elevada, como el Brasil y Costa Rica. Hay algunos casos en que la elevación de la participación salarial en el PIB genera efectos positivos sobre la inversión privada, como en el Ecuador y México, aunque en el resto de economías esta relación es negativa. Por el lado de las exportaciones predominan los efectos nulos, ya que muchos de los parámetros no son significativamente diferentes de cero, aunque también hay algunos valores negativos. El efecto total en la mayoría de los países es positivo. Un incremento de la participación de la masa salarial eleva la demanda y el PIB. Esto ocurre en el caso de la Argentina (aunque con un valor pequeño), Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela, donde el régimen de crecimiento económico estuvo basado en salarios.

En los casos de Bolivia, Chile, Honduras, Nicaragua y Panamá el resultado es negativo, de forma que un incremento de la participación salarial conduce a menor demanda y menor PIB. Lo anterior implica un régimen de crecimiento basado en ganancias, debido a que el efecto positivo en el consumo privado es contrarrestado por el efecto negativo sobre la inversión privada y las exportaciones. Es interesante señalar que cuando solo se consideran los parámetros en el mismo periodo de tiempo desaparece el efecto negativo de la participación salarial en las exportaciones de Chile, con lo que el régimen

de crecimiento resulta basado en salarios y no en ganancias. De esta forma, solo Bolivia, quizás por el peso de los ingresos de los independientes, que está incorporado en el excedente bruto de explotación, y las pequeñas economías centroamericanas de Honduras, Nicaragua y Panamá tienen regímenes de crecimiento económico basados en ganancias. Las de mayor tamaño tienen regímenes de crecimiento económico basados en salarios.

Se debe destacar que la determinación del régimen de crecimiento económico a partir de un análisis econométrico tiene las limitaciones señaladas al final de la revisión bibliográfica, ya que dicho régimen puede estar asociado a un segmento de tiempo y no al periodo completo, en este caso, 1950-2012. Por otra parte, los parámetros y relaciones observados pueden ser simplemente estadísticos y no causales. Este puede ser el caso de lo ocurrido en el Perú, donde el parámetro que vincula las exportaciones con la participación de los salarios es negativo (desfasado) y significativamente diferente de cero. En efecto, mientras que crecieron las exportaciones reales cayó la participación de la masa salarial, pero esto no significa necesariamente que esta última explique a la primera, sino que simplemente son variables correlacionadas. La participación salarial tiene un impacto negativo en las exportaciones no tradicionales, mientras que no afecta a las exportaciones de productos mineros y de hidrocarburos, que son equivalentes a poco menos del 80 por ciento de las exportaciones totales.

Conclusiones y recomendaciones de política

Si bien el debate sobre los regímenes de crecimiento económico se inició con la escuela francesa de la teoría de la regulación, es desde la perspectiva poskeynesiana desde donde se profundiza y se realizan la mayor parte de las evaluaciones empíricas sobre el tema. La mayor participación de la masa salarial en el PIB tiene efectos positivos sobre el consumo privado, pero puede tener impactos negativos en la inversión privada y en las exportaciones. El efecto total se obtiene al considerar estos tres componentes. La evidencia empírica internacional nos demuestra que la mayor parte de las economías analizadas tienen regímenes de crecimiento basados en salarios, aunque también hay países y circunstancias particulares en que predomina el régimen de crecimiento basado en las ganancias.

La mayor participación de la masa salarial en el PIB favorece el crecimiento económico. De esta forma, el dilema neoclásico de la eficiencia *versus* la equidad tiene una comprobación empírica limitada. Hay espacio para mejorar la distribución factorial del ingreso y, con esta, la distribución personal de ingreso. Sin embargo, esto no significa que la redistribución del ingreso a favor de los trabajadores pueda ser continua, progresiva y por siempre. Los regímenes de crecimiento responden a una institucionalidad que cambia en el tiempo. Hay también límites y restricciones derivados de la reacción negativa del sector empresarial (menor inversión privada y presiones al alza sobre los precios que reducen el poder de compra de los salarios), y la balanza de pagos tiende a deteriorarse por las mayores importaciones, menores

exportaciones y reducidas entradas (o salidas) de capitales hasta ser insostenible¹². La econometría tampoco es la herramienta perfecta para identificar estos regímenes de crecimiento económico. A pesar de ello, debe quedar claro que la competitividad de una economía no se logra deprimiendo los sueldos y salarios y las prestaciones de los trabajadores. Asimismo, no debe olvidarse que la equivocada carrera por reducir el peso del componente laboral en el PIB conduce al estancamiento y al decrecimiento a nivel global. El régimen de crecimiento del mundo como conjunto está basado en los salarios (Capaldo e Izurieta, 2013).

El presente estudio amplía y completa la información estadística sobre la participación de los salarios y de las ganancias en el PIB de 16 economías de América Latina, así como para toda la región. El mejor momento para la participación de los salarios fue a mediados de la década de 1960. Posteriormente, aunque a menores niveles, se observa una ligera mejoría a mediados de los años noventa y a partir del segundo quinquenio del siglo XXI. Por otra parte, si se vincula esta variable con el crecimiento económico, se observa una relación positiva predominante a lo largo del periodo 1950-2012, salvo del primer al segundo quinquenio de los años cincuenta, del segundo de los sesenta al primero de los setenta, y en la década de los ochenta hasta el primer quinquenio de los noventa. Al respecto, es importante señalar que hay una narrativa común sobre estos temas para toda América Latina pero también hay muchas particularidades nacionales.

La mayor parte de las economías latinoamericanas tienen regímenes de crecimiento económico basados en salarios. Esto ocurre en los casos de la Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela, a los cuales podría sumarse Chile. En cambio, Bolivia, Honduras, Nicaragua y Panamá tienen un régimen basado en ganancias (y/o en el ingreso de los independientes). Con estos resultados se infiere que un portafolio de políticas que aumenten la participación salarial en el producto será positivo para el crecimiento económico, dado que dominará el efecto positivo de la redistribución del ingreso en el consumo privado sobre los efectos negativos en la inversión privada y en las exportaciones. Estas conclusiones son importantes y se oponen al argumento neoliberal de que la única forma para que nuestras economías crezcan es otorgar todas las prerrogativas del caso a las ganancias. Asimismo, se ratifica la conclusión de un estudio previo (Alarco, 2014a) relativa a que una mayor participación de la masa salarial es positiva para el crecimiento económico. La evaluación pormenorizada de cada economía latinoamericana es un tema pendiente. Finalmente, también sería conveniente establecer las políticas precisas en el ámbito laboral, económico, financiero y social en la línea de Stockhammer (2011b), Kumhof y Rancière (2010), Palley (2011) y otros para concretar el objetivo de redistribuir ingresos y crecer.

¹² Alarco (2014b) realiza un análisis sobre las posibilidades de incrementar las remuneraciones reales en diferentes economías latinoamericanas imponiendo como límite la restricción de la balanza de pagos.

Bibliografía citada

- Abeles, Martín; Amarante, Verónica, y Vega, Daniel. 2014. «Participación del ingreso laboral en el ingreso total en América Latina, 1990-2010», *Revista CEPAL*, núm. 114 (diciembre), págs. 31-52.
- Alarco, Germán. 2014a. «Participación salarial y crecimiento económico en América Latina, 1950-2011», *Revista CEPAL*, núm. 113 (agosto), págs. 43-60.
- . 2014b. «Salarios reales, balanza de pagos y producto potencial en América Latina, 1980-2011», *Problemas del Desarrollo*, vol. 179, núm. 45 (octubre-diciembre), págs. 65-90.
- Banco Mundial. 2014. *World Development Indicators (WDI)*. Base de datos disponible en <<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do?Step=1&id=4>> [consultada el 15 de junio de 2014].
- Bértola, Luis; Castelnovo, Cecilia; Rodríguez, Javier, y Willebald, Henry. 2008. *Income distribution in the Latin American Southern Cone during the first globalization boom, ca: 1870-1920*. Working Papers in Economic History, 08-05 (abril). Madrid, Universidad Carlos III.
- Bhaduri, Amit, y Marglin, Stephen. 1990. «Unemployment and the real wage: The economic basis for contesting political ideologies», *Cambridge Journal of Economics*, vol. 14, núm. 4, págs. 375-393.
- Bowles, Samuel, y Boyer, Robert. 1988. «Labor discipline and aggregate demand: A macroeconomic model», *The American Economic Review*, vol. 78, núm. 2, págs. 395-400.
- Boyer, Robert. 2007. *Crisis y regímenes de crecimiento: Una introducción a la teoría de la regulación*. Madrid y Buenos Aires, Miño y Dávila editores.
- . 1988. «Formalizing growth regimes», en Giovanni Dosi, Christopher Freeman, Richard Nelson, Gerald Silverberg y Luc Soete (directores): *Technical change and economic theory*. Londres y Nueva York, Pinter Publishers, págs. 608-630.
- Brenner, Robert, y Glick, Mark. 1991. «La escuela de la regulación: Teoría e historia», *New Left Review*, núm. 21, págs. 5-90.
- Capaldo, Jeronim, e Izurieta, Alex. 2013. «La flexibilización laboral en un contexto de austeridad fiscal: una imprudencia peligrosa», *Revista Internacional del Trabajo*, vol. 132, núm. 1, págs. 1-31.
- CEPAL. 2013. *Estadísticas e indicadores*. Bases de Datos y Publicaciones Estadísticas de CEPALSAT. Disponible en <http://estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPAL_STAT/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e> [consultado entre abril y junio del 2013].
- y OIT. 2012. *Coyuntura laboral en América Latina y el Caribe: Productividad laboral y distribución*, Boletín CEPAL/OIT, núm. 6 (mayo).
- Fitzgerald, Valpy. 2009. «La distribución de ingresos y rentas en América Latina durante el siglo xx: Un estudio inicial», *Cuadernos económicos de ICE*, núm. 78, págs. 29-56.
- Frankema, Ewout. 2009. *Reconstructing labour income shares in Argentina, Brazil and Mexico, 1870-2000* (abril). Utrecht, Universidad de Utrecht.
- Kalecki, Michal. 1956. *Teoría de la dinámica económica: ensayos sobre los movimientos cíclicos y a largo plazo de la economía capitalista*. México D.F., Fondo de Cultura Económica.
- Kumhof, Michael, y Rancière, Romain. 2010. *Inequality, leverage and crises*. IMF Working Paper WP/10/268 (noviembre). Fondo Monetario Internacional.
- Lavoie, Marc, y Stockhammer, Engelbert. 2012. *Wage-led growth: Concepts, theories and policies*. Serie Condiciones de Trabajo y Empleo, núm. 41. Ginebra, OIT.
- Lindenboim, Javier. 2008. «Distribución funcional del ingreso, un tema olvidado que reclama atención», *Problemas del Desarrollo*, vol. 39, núm. 153 (abril-junio), págs. 83-117.
- Naastepad, C.W.M., y Storm, Servaas. 2007. «OECD demand regimes (1960-2000)», *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 29, núm. 2 (invierno), págs. 213-248.
- Neira Barría, Vicente. 2010. *Distribución factorial del ingreso en América Latina, 1950-2000: Nuevas series a partir de las cuentas nacionales*. Barcelona, Universidad de Barcelona.

- Nikiforos, Michalis. 2014. *Distribution-led growth in the long run*. Working Paper No. 814 (septiembre). Annandale-on-Hudson (Nueva York), Levy Economics Institute of Bard College.
- OIT. 2013. *Key Indicators of the Labor Market (KILM)*, 7th edition. Actualización de junio.
- . 2012. *Panorama Laboral 2012. América Latina y el Caribe*. Lima, Oficina Regional para América Latina y el Caribe.
- . 2011. «Hacia una recuperación sostenible: por una política de crecimiento basada en los salarios», *Boletín Internacional de Investigación Sindical*, vol. 3, núm. 2. Ginebra.
- Onaran, Özlem, y Galanis, Giorgos. 2012. *Is aggregate demand wage-led or profit-led? National and global effects*. Serie Condiciones de Trabajo y Empleo, núm. 40. Ginebra, OIT.
- ; Stockhammer, Engelbert, y Grafl, Lucas. 2011. «Financialisation, income distribution and aggregate demand in the USA», *Cambridge Journal of Economics*, vol. 35, núm. 4, págs. 637-661.
- ; —, y —. 2009. *The finance-dominated growth regime, distribution, and aggregate demand in the US*. Department of Economics Working Paper Series No. 126 (febrero). Viena, Vienna University of Economics and Business.
- Palley, Thomas I. 2014. *Rethinking wage vs. profit-led growth theory with implications for policy analysis*. Working Paper No. 141. Düsseldorf, Macroeconomic Policy Institute.
- . 2011. *The rise and fall of export-led growth*. Working Paper No. 675. Annandale-on-Hudson (Nueva York), Levy Economics Institute of Bard College.
- Piketty, Thomas. 2014. *El capital en el siglo XXI*. México D.F., Fondo de Cultura Económica.
- Stockhammer, Engelbert. 2011a. *Wage-led growth: An Introduction*. Economics Discussion Papers No. 2011-1 (julio). Londres, Universidad de Kingston.
- . 2011b. «Crecimiento basado en los salarios: introducción», *Boletín Internacional de Investigación Sindical*, vol. 3, núm. 2, págs. 183-207.
- , y Ederer, Stefan. 2008. *Demand effects of the falling wage share in Austria*. Department of Economics Working Paper No. 106 (agosto). Viena, Vienna University of Economics and Business.
- ; Hein, Eckhard, y Grafl, Lucas. 2011. «Globalization and the effects of change in functional income distribution on aggregate demand in Germany», *International Review of Applied Economics*, vol. 25, núm. 1, págs. 1-23.
- , y Onaran, Özlem. 2004. «Accumulation, distribution and employment: A structural VAR approach to a Kaleckian macromodel», *Structural Change and Economic Dynamics*, vol. 15, núm. 4 (diciembre), págs. 421-447.
- ; —, y Ederer, Stefan. 2009. «Functional income distribution and aggregate demand in the Euro area», *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, núm. 1, págs. 139-159.