

Crecimiento, distribución y condiciones dependientes:  
un análisis comparativo de los regímenes  
de crecimiento entre economías  
centrales y periféricas\*

Growth, distribution and dependent conditions:  
A comparative analysis of growth regimes  
between central and peripheral economies

*Emiliano López  
y Deborah Noguera\*\**

ABSTRACT

This article explores the structural differences in growth patterns and income distribution between central and peripheral countries. Throughout the document we study the operation of the dimensions of dependency that the peripheral economies have in regard to global capital, in order to generate differential results in the interactions between growth and income distribution. To carry out this study, we conducted an analysis through different estimates of panel data models for 35 countries for the 1980-2014 period. In particular, in addition to the usual estimates of the components of aggregate demand and the most relevant variables that account for the financialization process, we include three variables that we consider to be representative of the dependent dynamics that capital accumulation takes in the

\* Artículo recibido el 25 de junio de 2019 y aceptado el 20 de enero de 2020. Investigación realizada en la Ciudad de La Plata durante 2019. Los autores agradecen los atentos comentarios del dictaminador anónimo. Los posibles errores u omisiones son responsabilidad de los autores.

\*\* Emiliano López, Laboratorio de Estudios en Sociología y Economía del Trabajo, Instituto de Investigaciones en Humanidades y Ciencias Sociales, Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas, Universidad Nacional de La Plata (Conicet/UNLP) (correo electrónico: elopez@fahce.unlp.edu.ar). Deborah Noguera, Laboratorio de Estudios en Sociología y Economía del Trabajo, Instituto de Investigaciones en Humanidades y Ciencias Sociales, Conicet/UNLP (correo electrónico: devora\_noguera@hotmail.com).

periphery: participation in global value chains, levels of foreignization of economies and labor productivity differentials.

*Keywords:* Growth regimes; distribution; dependent conditions; dynamic panel data models. *JEL codes:* F43, E25, C33.

## RESUMEN

Este artículo indaga sobre las diferencias estructurales de los patrones de crecimiento y distribución del ingreso entre países centrales y periféricos. A lo largo del texto estudiamos cómo operan las dimensiones propias de la dependencia que las economías periféricas poseen en relación con el capital global, con el fin de incitar resultados diferenciales sobre la interacción entre crecimiento y distribución del ingreso. Con ese objetivo, realizamos un análisis mediante diferentes estimaciones de panel para 35 países en el periodo 1980-2014. En particular, además de realizar las estimaciones usuales sobre los componentes de la demanda agregada y las variables más relevantes que dan cuenta del proceso de financiarización, incluimos tres variables que consideramos representativas de la dinámica dependiente que adopta la acumulación de capital en la periferia: la participación en cadenas globales de valor, los niveles de extranjerización de las economías y los diferenciales de productividad laboral.

*Palabras clave:* regímenes de crecimiento; distribución; condiciones dependientes; paneles dinámicos. *Clasificación JEL:* F43, E25, C33.

## INTRODUCCIÓN

El debate sobre la relación entre los regímenes de crecimiento y los patrones distributivos representa ya toda una tradición en el pensamiento económico heterodoxo. En los países centrales, los desarrollos de las diferentes escuelas heterodoxas dieron explicaciones contundentes acerca de las formas que adoptó la acumulación de capital en el marco de los regímenes keynesiano-fordistas durante el periodo de la segunda posguerra.

A partir de la crisis de los modelos de posguerra, en el campo de los estudios sobre crecimiento y distribución del ingreso se desarrolló una multipli-

cidad de interpretaciones acerca de cómo había colapsado la dinámica fordista-keynesiana. Aquí tomaron cuerpo las interpretaciones sobre la caída de los beneficios (*profit squeeze*), el estancamiento de la productividad, la sobreindización salarial, la dinámica de sobreproducción/sobreacumulación de capital, entre otros. Luego, con la emergencia del giro neoliberal a nivel global como forma regresiva de resolución de la crisis de la década de los setenta, las preguntas sobre los modelos de crecimiento-distribución comenzaron a rondar en torno a los efectos de la deslocalización productiva, la flexibilización del mundo del trabajo y la financiarización de las economías nacionales. Durante estos años se estudiaron detalladamente las implicaciones de la apertura comercial y financiera, y los efectos del endeudamiento de los hogares y de la financiarización de las empresas productivas y no productivas sobre los patrones de crecimiento.

En este artículo nos preguntamos, sin embargo, qué ha pasado en los países periféricos. ¿Han sufrido éstos las mismas consecuencias en términos de las relaciones entre crecimiento y distribución del ingreso que los países centrales? Si hubiera diferencias, ¿a qué factores explicativos se deben? En este sentido, en las siguientes páginas se estudia cómo operan las dimensiones propias de la dependencia que las economías periféricas poseen en relación con el capital global para generar resultados diferenciales sobre las relaciones entre crecimiento y distribución del ingreso. Se retoman los debates acerca de los regímenes de crecimiento a escala nacional y las implicaciones de la globalización comercial y financiera sobre las lógicas de demanda liderada por salarios (*wage-led*) y beneficios (*profit-led*). Nuestro trabajo pretende aportar una serie de dimensiones para dar cuenta de las limitaciones estructurales que las posiciones dependientes generan en las periferias y las semiperiferias del mundo. En este sentido, no sólo es necesario analizar las relaciones dinámicas entre crecimiento y distribución del ingreso, sino que, a nuestro entender, la ubicación dependiente de los países de América Latina en el concierto de la economía global provoca limitaciones en los regímenes de crecimiento a escala nacional, que se expresan en la inestabilidad de estos regímenes y en la tendencia constante a que prevalezcan modelos *profit-led*.

Con el fin de llevar adelante este estudio, realizamos un análisis mediante diferentes estimaciones de modelos dinámicos de datos de panel para 35 países centrales y periféricos en el periodo de 1980-2014. En particular, además de realizar las estimaciones usuales sobre los componentes de la demanda

agregada y las variables más relevantes que dan cuenta del proceso de financiarización, incluimos tres variables que consideramos representativas de la dinámica dependiente que adopta la acumulación de capital en la periferia: la participación en cadenas globales de valor, los niveles de extranjerización de las economías y los diferenciales de productividad laboral.

El artículo se estructura como sigue: en la sección I resumimos los principales debates y desarrollos sobre las relaciones entre crecimiento y distribución del ingreso e incorporamos la discusión acerca del patrón diferencial de las periferias en la economía global. En la sección II profundizamos acerca de las dimensiones que dan cuenta de la posición desigual de las economías periféricas y las posibles aproximaciones empíricas a esta posición a partir del análisis de la relación entre el grado de financiarización, el nivel de extranjerización de las economías, la posición de los países en las cadenas globales de valor (CGV) y los costos laborales unitarios relativos (CLUR). En la sección III presentamos una síntesis de los aportes empíricos contemporáneos, de la producción de los datos y de la metodología de estimación econométrica que aplicamos; explicitamos aquí los diferentes modelos estimados. En la sección IV explicamos los principales resultados de las estimaciones, así como las intuiciones centrales que hallamos a partir de ellos. Por último, exponemos algunas reflexiones finales y ciertos puntos no resueltos que serán retomados en futuros trabajos.

## I. RÉGIMENES DE CRECIMIENTO Y CONDICIONAMIENTOS ESTRUCTURALES DE LAS ECONOMÍAS DEPENDIENTES

En las teorías económicas heterodoxas, las relaciones entre crecimiento y distribución del ingreso son bien conocidas. Desde los trabajos iniciales de Kalecki (1954) y Kaldor (1957) ha tomado relevancia la discusión acerca de los límites y las posibilidades de que una redistribución de ingresos progresiva mejore las tasas de acumulación de capital.

Los estudios poskeynesianos, kaleckianos y neomarxistas han desarrollado los argumentos iniciales de Kaldor y Kalecki en torno al ahorro forzoso y los efectos de la demanda efectiva sobre la distribución funcional de ingresos, con el fin de comprender las relaciones más estrechas entre el crecimiento a largo plazo y la distribución de ingresos, y lograr una clasificación de los diferentes regímenes de crecimiento económico de los países centrales.

Estos autores vinculan las participaciones de trabajadores y capitalistas en el ingreso con la dinámica de la demanda agregada en cada uno de sus componentes. Mientras que los argumentos clásicos especifican que la acumulación de capital (guiada por la inversión en capital fijo) se encuentra determinada por la participación de las ganancias capitalistas en el ingreso nacional, Kalecki (1954) fue quien destacó que la propensión marginal a consumir relativamente más elevada de los trabajadores es el principal determinante del consumo agregado, y este último tiene efectos positivos sobre la inversión.

Este punto de vista dio lugar a una discusión desde las diferentes perspectivas heterodoxas. En contraposición con aquellos textos de la ortodoxia, los enfoques heterodoxos buscaron los problemas de estabilidad de los regímenes de crecimiento de los “años dorados” del capitalismo en la alteración de los parámetros más relevantes, sobre los cuales se sustentaba el modelo de “capitalismo cooperativo”, esto es, en una ruptura de la correlación positiva entre distribución progresiva de ingresos y la acumulación de capital (Bhaduri y Marglin, 1990; Bowles y Boyer, 1990). A partir de estas interpretaciones, los diferentes estudios empíricos han intentado demostrar que distintos países pueden presentar un régimen *profit-led* o un régimen de demanda *wage-led*, dependiendo de los parámetros concretos y de las formas de modelización.

De esta manera, desde principios de la década de los noventa proliferaron trabajos que buscaban explicar el pasaje de regímenes de crecimiento *wage-led* hacia regímenes *profit-led*, después de la crisis de la década de los setenta. Estos estudios, tanto empíricos como teóricos, plantearon que las cuestiones vinculadas con la apertura comercial (Blecker, 1999) y la sobreindización de salarios en relación con la productividad laboral (Bowles y Boyer, 1990; Boyer, 1988) fueron algunas de las causas centrales del estancamiento de los regímenes de crecimiento fordistas de la posguerra. Por su parte, los análisis que se basaban más en la dinámica cíclica de la economía capitalista y del decrecimiento/crecimiento del ejército de reserva en los auges/recesiones permitieron dar cuenta de una característica de más corto plazo vinculada con la hipótesis de *profit-squeeze* (Skot, 1989; Thompson, 2018).

Desde finales de la década de los noventa y, sobre todo, en la del 2000, la literatura referida a estos temas ha encontrado nuevas dimensiones explicativas de las dinámicas *wage-led* y *profit-led* de diferentes países. Por un lado, la apertura comercial fue modelada de manera más generalizada y en una

variedad de trabajos se trató el problema de la comparación entre los efectos positivos que el aumento de la participación de los asalariados en el ingreso posee sobre el consumo, y el efecto negativo que ese mismo aumento tiene sobre la inversión y las exportaciones netas, lo cual es un problema empírico (Blecker, 2002; Hein, 2014; Lavoie y Stockhammer, 2013). En un libro más reciente Foley, Michl y Tavani (2019) sintetizan los enfoques clásicos, heterodoxos y neoclásicos que vinculan crecimiento con distribución del ingreso.

Estos autores, sobre todo Blecker (2016), destacan el problema de que, a pesar de que la demanda puede seguir un patrón *wage-led*, la acumulación puede resultar *profit-led*, lo que depende de los efectos que la alta participación de los salarios en el ingreso tenga sobre la utilización de capacidad instalada. Por otra parte, la introducción de la financiarización en sus diferentes formas ha sido una de las innovaciones centrales para explicar la profundización de los regímenes *profit-led* en los países centrales desde la década de los setenta y, sobre todo, en el siglo XXI (Hein, 2012; Onaran, 2011; Onaran, Stockhammer y Grafl, 2011).

Además, la mayor parte del desarrollo empírico de los últimos años se ha centrado en estudios comparativos entre diferentes países, principalmente centrales (Onaran y Galanis, 2012; Stockhammer, 2012). Un libro interesante que resume muchas de las perspectivas mencionadas es el editado por Lavoie y Stockhammer (2013).

A pesar del amplio despliegue de trabajos que analizan teórica y empíricamente las relaciones entre crecimiento y distribución del ingreso, desde los trabajos pioneros hasta los más actuales, consideramos que existen dos falencias importantes en el desarrollo de las investigaciones. En primer lugar, los estudios referidos a países periféricos han tenido escaso desarrollo (véase, por ejemplo, Bizberg [2018]). Las características puntuales de estos países y sus diferencias estructurales con los centros capitalistas no han atraído la atención de los investigadores de este campo. Como veremos en breve, los países de la periferia poseen características estructurales que condicionan sus procesos de reproducción económica y social, las dinámicas de sus ciclos de corto plazo y, por supuesto, los vínculos entre el crecimiento económico a largo plazo y la distribución de ingresos (Prebisch, 1986; Diamand, 1973).

En segundo lugar, dichas características estructurales diferenciales entre el centro y la periferia son el resultado de las asimetrías de poder que existen en el proceso de acumulación global de los papeles diferenciados para distintos países o regiones en el orden económico del mundo capitalista. Estas

asimetrías son producto de un proceso histórico de formación de un sistema que, como ha lo planteado oportunamente Amin (1977), es “esencialmente desigualador”.

En la sección siguiente especificamos algunas cuestiones para resolver lo que consideramos las dos falencias más importantes de las que adolecen los trabajos sobre modelos de crecimientos y distribución del ingreso.

## II. POSICIONES DESIGUALES EN EL ORDEN GLOBAL Y CONDICIONES ESTRUCTURALES DE LA PERIFERIA

El mundo capitalista como sistema desigualador ha transitado por una diversidad de etapas. Éstas fueron condicionadas por las acciones de diferentes centros hegemónicos que lograron direccionar el orden económico global (Wallerstein, 1974). Desde esta perspectiva, la orientación general de los procesos de acumulación a escala global estuvo centrada en el siglo holandés —ligado al comercio—, el siglo inglés —vinculado con el desarrollo del capitalismo industrial—, el siglo americano —después de la segunda Guerra Mundial— y, probablemente, el resurgimiento de Asia como nuevo centro hegemónico (Arrighi, 2007; Silver, 2003).

La precisión de esta interpretación permite al menos resaltar un elemento evidente para pensar los modelos de desarrollo a escala nacional y, en particular, los regímenes de crecimiento que los fundan. Resulta evidente desde estas perspectivas que los países del sur del mundo han permanecido —salvo unas pocas excepciones— en posiciones subordinadas en el orden global y con menores posibilidades de desarrollo autónomo nacional (Amin, 1988).

En particular, la inserción subordinada de las economías de América Latina a la dinámica de los centros capitalistas mundiales ha sido uno de los problemas de principal interés de las ciencias sociales de la región (Rosenmann, 2008). A partir de la década de los cincuenta, en el marco de la teoría del desarrollo comenzaron a desplegarse los enfoques estructuralistas que intentaban poner en cuestión los pilares de la teoría de la modernización desarrollada por Rostow (1960) en los Estados Unidos. De acuerdo con el enfoque de la modernización, todos los países periféricos —a excepción de los comunistas— deberían atravesar por una serie de etapas en su desarrollo socioeconómico que los llevaría a alcanzar los niveles de bienestar social

propios de los centros del capitalismo mundial.<sup>1</sup> A diferencia de esta perspectiva de la modernización, el enfoque estructuralista de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) comenzó a introducir elementos diferenciadores entre países “desarrollados” y “subdesarrollados” que fueron luego utilizados en un sentido más radical por la teoría de la dependencia (Preston, 1999; Pinto, 1973).

Hacia 1960 surgió la teoría de la dependencia con el objetivo de resolver lo que se percibía como problemas del análisis estructuralista de la CEPAL. Desde el punto de vista de los teóricos de la dependencia, la inserción de las economías latinoamericanas al ciclo del capital a escala global se encontró subordinada, hasta la primera mitad del siglo xx, por su papel de productoras de mercancías para el consumo asalariado de los países centrales (Marini, 1973). Desde esta perspectiva, los países periféricos forman parte, desde sus orígenes, de la acumulación de capital a escala planetaria, lo que da lugar a ciertas estructuras económicas y sociales históricamente dependientes y desiguales (Cueva, 1998). El posterior proceso de industrialización periférica en América Latina y la mayor parte de los países del Sur Global —signado por las particularidades de la posguerra y articulado posteriormente con la mundialización y transnacionalización del capital— modificó de manera prominente el papel de la inversión extranjera directa (IED) en estas regiones, y dio lugar a la configuración de nuevas lógicas productivas, pero que no lograron romper el carácter dependiente y desigual de la dinámica global (Marini, 2007).

Luego de la posguerra, y sobre todo a partir de las décadas de los sesenta y los setenta, la internacionalización de los capitales fue vista como un elemento más de consolidación de la dependencia de las regiones periféricas. Las empresas transnacionales —principalmente estadounidenses y europeas— empezaron a operar en los países de América Latina, Asia y África como vehículo de transferencia de valor hacia los países centrales (Cardoso y Faletto, 1979).

<sup>1</sup> Un punto de vista similar puede encontrarse en los enfoques del crecimiento económico neoclásico. Desde el texto pionero de Solow (1956), un punto central de los enfoques de crecimiento neoclásico es que todas las economías del mundo deberían alcanzar la situación de estado estacionario, con niveles similares de producto per cápita. Este enfoque plantea, a contrapelo de lo que muestra la mayor parte de los enfoques críticos, que los países pobres tienden a crecer a tasas más elevadas que los países ricos, lo cual lleva a una situación de convergencia del producto per cápita (Barro y Sala-i-Martin, 1992). Además, los factores distributivos no tienen ningún efecto en esta teoría sobre las tasas de crecimiento.



Los teóricos de la dependencia aportaron elementos para dar cuenta de las particularidades históricas del capitalismo periférico. Este enfoque permitió comprender que en las economías del sur el ciclo de acumulación de capital se encuentra sobredeterminado por la modalidad de participación del capital extranjero en el ciclo del capital local y por cómo se articula la economía local a través de éste en la economía mundial (Marini, 2007). En primer lugar, la inversión directa o indirecta de capital extranjero interviene como uno de los elementos más importantes en la formación bruta de capital en las periferias, cuestión que en el centro no es determinante. A su vez, en el marco de procesos de industrialización tardía los países latinoamericanos tienden a avanzar en la producción de bienes de consumo sin contar con un sector dinámico de bienes de capital, lo cual implica una fuerte dependencia importadora en esta fase del ciclo (Pinto, 1973). Estas características impactan luego en las dinámicas productivas de los países del sur: los diferenciales de productividad entre las empresas extranjeras y las locales implican el desplazamiento de las empresas pequeñas y medianas, lo que provoca una concentración acelerada, y, como contracara, tiene lugar un incremento de la desigualdad funcional de ingresos, llevado a cabo en parte de los capitales menos competitivos como forma de “compensar” los bajos niveles de productividad. Finalmente, la forma de producción en la periferia determina un patrón de demanda final dual, bienes suntuarios y bienes necesarios, en el que el consumo popular es un elemento secundario para la realización del valor, ya que la exportación de bienes y servicios representa un componente central para dinamizar el crecimiento, lo cual tiende a acentuar las dinámicas *profit-led* de las economías periféricas.

Estos elementos señalados por la teoría de la dependencia se tornaron más evidentes luego del “giro neoliberal” de la década de los setenta (Harvey, 2007). En las economías periféricas, la nueva estrategia de internacionalización del capital adoptó la forma de extranjerización creciente, mediante un quiebre del proceso de sustitución de importaciones (Frieden, 2007). Desde nuestra perspectiva, las condiciones estructurales impuestas durante la fase neoliberal del capitalismo conllevaron al menos a tres resultados concretos de profundización de las dinámicas de dependencia en los países periféricos. En primer lugar, la transnacionalización del capital implicó un proceso continuo de concentración y centralización de la mayoría de las ramas productivas, financieras y comerciales (Gaggero, Schorr y Wainer, 2014; Yang, 2016). Este proceso tuvo impactos en un creciente distancia-

miento de la productividad laboral de las grandes empresas frente a las pequeñas y las medianas (López y Barrera Insua, 2019) y, consecuentemente, en el crecimiento relativo de las ganancias de las grandes empresas (López y Barrera Insua, 2018). En segundo lugar, en un análisis de corte sectorial se observa que los capitales trasnacionales y concentrados se orientan hacia aquellas ramas en las cuales existen condiciones de rentabilidad extraordinaria en el Sur Global: la producción agrícola, las ramas extractivas y los sectores manufactureros que producen bienes-salarios (agroalimentos, particularmente) (López y Barrera Insua, 2018). Son estas ramas las que poseen una alta productividad y pueden insertarse en el mundo de manera competitiva (Diamand, 1972). Desde la perspectiva de las CGV, esto tiene una implicación central, puesto que nos permite plantear la hipótesis —que luego demostraremos— de que los países del sur tienen posiciones extremas en dichas cadenas: o bien se concentran en el extremo de producción primario (*upstream*), o bien son ensambladores y exportadores con altos porcentajes de componentes extranjeros (*downstream*) (Hernández, Martínez y Mulder, 2014). Por ello, una perspectiva como la de Fernández y Trevignani (2015) posibilita pensar la articulación jerárquica entre actores —centralmente empresariales— del centro y la periferia, es decir, permite una aproximación a “los efectos estructuralmente desigualadores, generados por el control diferencial agregado de las actividades centrales de las cadenas a escala global por parte de empresas mayoritariamente localizadas en los centros del sistema-mundo” (Fernández y Travignani, 2015: 500).

Por estos motivos, en vez de las clasificaciones habituales sobre la clase entre países por niveles de ingreso, preferimos una clasificación entre países centrales y periféricos que permita dar cuenta de las posiciones desiguales en el sistema-mundo. Para ello seleccionamos tres variables clave que tomamos como indicadores de la posición dominante/subordinada de los diferentes países. En primer lugar, incluimos la relación entre el valor agregado doméstico en exportaciones agrícolas y el agregado en exportaciones industriales, como un indicador de la posición en CGV. Este indicador nos permite dar cuenta, como mencionamos, de cuál es el papel que desempeñan las economías dependientes en la dinámica global de acumulación. En particular las economías periféricas tienden a ubicarse como exportadoras de bienes primarios, o bien ensambladoras de procesos productivos dirigidos por los centros. Por ello, consideramos que esta variable condensa una gran proporción de las explicaciones sobre el papel de especialización productiva que

buena parte de los países del Sur Global desempeña en el proceso actual de globalización económica.

En segundo lugar, resulta clave considerar los niveles de extranjerización de las economías, mediante el cociente entre el *stock* de IED y el *stock* de capital total. Es de esperar que los niveles de extranjerización, como han señalado Barrera y López (2018), tengan mayor peso en las periferias y las semiperiferias, y, además, efectos cualitativamente diferentes en el centro y en la periferia, como veremos más adelante.

Por último, incluimos a los CLUR en relación con los Estados Unidos, calculados como la relación entre el salario medio y la productividad laboral media de cada país respecto de la de los Estados Unidos. Esperamos, para este indicador, que aquellos países con niveles elevados de CLUR (cercaños o mayores a los de los Estados Unidos) sean parte de los centros, mientras que los países con CLUR menores se encuentren entre los países periféricos.

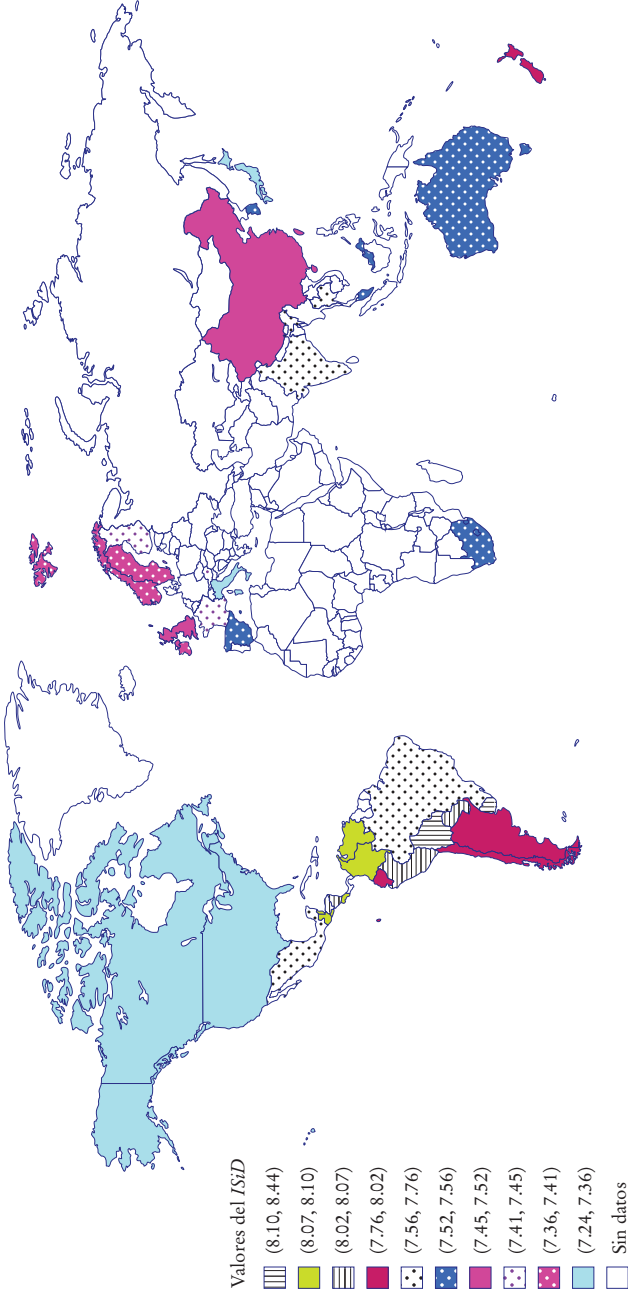
Para lograr una visión integral del proceso de dependencia en función de las variables antes mencionadas y clasificar a los países en centrales, periféricos y semiperiféricos en relación con éstas construimos un indicador sintético de dependencia (*ISiD*). Este indicador incluye la extranjerización de la economía (*EX*) en relación con el grado de financiarización (*GF*); la relación entre la participación del valor agregado doméstico en las exportaciones de bienes primarios y en las de bienes manufacturados (*EXPO*); los costos laborales unitarios relativos a los Estados Unidos (*CLUR*), y todas las variables ponderadas por la participación del producto interno bruto (PIB) doméstico en el PIB mundial ( $\phi$ ). Formalmente:

$$ISiD_i = \phi_i (EX/GF)_i + \phi_i EXPO_i + \phi_i (CLUR_i)^{-1} \quad (1)$$

Los resultados para los diferentes países del panel se resumen en el mapa 1.

Debido a que destacamos las variables de extranjerización y la posición en CGV y CLUR para la clasificación de nuestro panel de datos, debemos tomar en cuenta que tal vez algunos países del Sur Global presenten resultados diferentes a los esperados en alguno de estos indicadores. Esto debemos esperarlo particularmente de los BRICS (Brasil, Rusia, India, China, y Sudáfrica) y quizá de algunas economías del sudeste asiático que, si bien son subordinadas en el orden global, debido al desarrollo de sus fuerzas productivas hoy es posible pensarlas más como semiperiferias que como periferias sin más. Sin embargo, consideramos a estos países dentro del pelotón de los

MAPA 1. *Indicador sintético de dependencia para los diferentes países del panel, 2014*



FUENTE: elaboración propia con base en datos de Penn World Table (PWT), base de datos Trade in Value Added Database de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (TVA-OCDE), Indicadores del desarrollo mundial del Banco Mundial y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés).

no centrales, debido a que, como veremos en nuestras estimaciones, poseen dinámicas diferenciales en relación con los procesos de crecimiento y distribución de los centros, y resultados cualitativamente similares a los países periféricos sobre las principales variables de interés.

Como puede observarse en el mapa 1, los países incorporados en el estudio pertenecientes a las regiones de América Latina, Asia y África presentan un mayor grado de dependencia en relación con países como los Estados Unidos, Canadá y aquellos pertenecientes a Europa Occidental. En este sentido, parece evidente que los países de América Latina y varios del sur de Asia sean clasificados como periféricos y semiperiféricos, mientras que los centros estén principalmente en las regiones de América del Norte y Europa Occidental.

### III. UNA APROXIMACIÓN EMPÍRICA A LOS MODELOS DE CRECIMIENTO A ESCALA NACIONAL PARA PAÍSES CENTRALES Y PERIFÉRICOS

Más allá de la discusión teórica, presentamos brevemente aquí los tratamientos empíricos vinculados a los regímenes de crecimiento, la distribución del ingreso y los límites estructurales en economías centrales y periféricas. Respecto de los regímenes de demanda, podemos clasificar a los estudios en tres grandes grupos en función de la estrategia empírica que adoptan. El primer grupo se basa en modelos autorregresivos vectoriales (VAR) y se centra en la interacción entre la distribución funcional y la demanda; encuentra resultados disímiles. Por ejemplo, Stockhammer y Onaran (2004) estiman cinco especificaciones alternativas de modelos VAR para los Estados Unidos, Inglaterra y Francia, con datos de 1960 a 1998, y encuentran evidencia a favor de regímenes de tipo *wage-led*. Por otro lado, Barbosa-Filho y Taylor (2006) estiman dos modelos VAR alternativos para los Estados Unidos de 1948 a 2002, y Kiefer y Rada (2014) lo hacen para 13 países de la Organización para la Cooperación y el Crecimiento Económicos (OCDE) con datos de 1970 a 2010: encuentran que el régimen de crecimiento ha sido del tipo *profit-led*.

El segundo enfoque consiste en la estimación de una sola ecuación, donde el consumo, la inversión y las funciones del sector externo se estiman por separado. Podemos mencionar los trabajos de Bowles y Boyer (1995), quienes analizan cinco países de la OCDE de 1960 a 1987, y Hein y Tarassow (2009),

que utilizan datos de seis países de la OCDE de 1960 a 2005. Ambos estudios encuentran regímenes de demanda de tipo *wage-led* para la mayoría de los países. Por otro lado, Onaran y Galanis (2014) demuestran que las economías de Alemania, Francia, Italia, el Reino Unido, los Estados Unidos, Japón, Turquía y Corea están lideradas por los salarios, mientras que las de Canadá, Australia, Argentina, México, China, la India y Sudáfrica están lideradas por beneficios. Adicionalmente, encuentran que una disminución simultánea en la participación de los salarios en el ingreso nacional (*wage share*) en todos estos países conduce a una caída en el crecimiento mundial.

Por último, encontramos trabajos que utilizan metodologías de panel, como las que desarrollamos aquí. Hartwig (2014) emplea un panel de 31 países de la OCDE de 1970 a 2011, y halla un régimen de demanda liderado por el salario. Kiefer y Rada (2014) estiman las ecuaciones de demanda y distribución para un panel de países de la OCDE con un conjunto de variables de control que afecta la distribución del ingreso, y concluyen que la demanda está liderada por las ganancias. Ambos trabajos se centran en evaluar economías centrales y ninguno incorpora elementos asociados con la financiarización.

Las dimensiones vinculadas al proceso de financiarización, así como la inclusión de los límites estructurales del crecimiento en las economías periféricas no se encuentran ampliamente difundidas en la literatura. En relación con el fenómeno de la financiarización, Onaran et al. (2011) introducen la vivienda y la riqueza financiera en un modelo similar al propuesto por Bhaduri y Marglin, y distinguen entre ingresos de rentistas y no rentistas para controlar por los efectos de la financiarización. Encuentran que la economía de los Estados Unidos (1962-2007) está débilmente liderada por salarios y que el crecimiento se ha basado en “efectos riqueza” durante los periodos de disminución de la participación salarial. En un trabajo relacionado, Nishi (2012) extiende un modelo kaleckiano con rentistas para préstamos corporativos, y estima un VAR estructural que incluye la participación en los beneficios, la acumulación de capital y el índice de deuda con datos trimestrales sobre Japón para el periodo de 1992 a 2010. Encuentra que la demanda en Japón es liderada por beneficios y que el nivel de deuda afecta significativamente al crecimiento. Finalmente, Stockhammer y Wildauer (2015) incorporan la deuda del sector privado y el valor de las acciones negociadas en un modelo de Bhaduri y Marglin, y, mediante una estrategia econométrica de panel con datos de 18 economías

de la OCDE entre 1980 y 2013, encuentran evidencia a favor de un régimen de demanda de tipo *wage-led*.

No obstante, la mayoría de estos estudios se ha realizado para economías centrales, con muy poca (o nula) consideración de las características estructurales de las economías periféricas. Como vimos en el apartado previo, consideramos clave tomar en cuenta estas dimensiones.

En lo que sigue, presentamos la base de datos utilizada, las estrategias de estimación y los principales resultados del artículo.

### 1. Datos y estrategia de estimación

El presente estudio contiene información de 35 economías centrales y periféricas en el periodo de 1980 a 2014. Los datos de PIB real ( $Y$ ), consumo final del sector privado ( $C$ ) y formación bruta de capital fijo ( $I$ ) fueron obtenidos de los Indicadores del desarrollo mundial (WDI, por sus siglas en inglés) del Banco Mundial y de la base World Economic Outlook (WEO) del Fondo Monetario Internacional (FMI). Para las series de exportaciones ( $X$ ) e importaciones ( $M$ ) de bienes y servicios, las fuentes fueron los WDI y Comtrade. La participación salarial ajustada a costo de factores ( $WS$ ) se toma de las bases PWT 9.0, Annual Macro-Economic Database de la Comisión Europea (Ameco), Cepalstat y, en el caso de algunos países, del sistema de estadísticas nacional. La tasa de interés real de largo plazo ( $R$ ) fue obtenida de las estadísticas financieras internacionales del FMI, de la base de datos de indicadores económicos principales (MEI) de la OCDE y de la base Ameco. El tipo de cambio real ponderado en función del comercio ( $ER$ ) proviene del Banco de Pagos Internacionales (BIS) y de Ameco. Como demanda mundial ( $Y^*$ ) se utilizó el PIB de las 10 economías con mayores importaciones, dato que fue extraído de los WDI. Incorporamos dos variables asociadas con el proceso de financiarización, el crédito a los hogares y al sector corporativo no financiero (DHC) que se obtuvieron de los WDI, así como un indicador de globalización financiera (activos y pasivos externos como proporción del PIB,  $GF$ ) que se construyó con base en Lane y Milesi-Ferreti (2007).

Del conjunto de variables que dan cuenta de las condiciones estructurales, para construir el indicador de productividad relativa ( $PROD$ ) se utilizaron datos de la base PWT 9.0. Esta variable se construyó como la productividad del trabajo (producto real por trabajador) del país  $i$  en relación con ésta en los Estados Unidos. La variable extranjerización ( $EX$ ) se construyó como el

ratio entre el *stock* de inversión extranjera directa en un país —obtenido de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD)— y el *stock* de capital (obtenido de PWT 9.0). Finalmente, los indicadores de integración en CGV fueron construidos con datos de la base TIVA de la OCDE. El índice de participación en CGV (*PACGV*) lo estimamos como la suma del valor agregado extranjero incorporado en las exportaciones de un país y las exportaciones de valor agregado indirecto expresadas como porcentaje de las exportaciones brutas. Este índice da una idea de qué tan integrado está un país en las CGV, ya sea mediante vínculos hacia atrás o hacia adelante. Adicionalmente, dos países pueden tener índices de participación idénticos, pero al mismo tiempo participar en las CGV al especializarse en actividades ascendentes o descendentes en el proceso de producción. Si las industrias que se integran en CGV para un país se concentran en las primeras etapas del proceso de producción, es probable que la participación en eslabonamientos hacia adelante sea alta, mientras que, si el país se especializa en los últimos pasos de la producción, es probable que importe mayormente bienes intermedios y tenga una alta participación en eslabonamientos hacia atrás en relación con los eslabonamientos hacia adelante. El índice de posición de CGV (*POCGV*) se construye de modo que los primeros registran un valor positivo, mientras que los segundos, un valor negativo.

En los cuadros 1A y 2A del apéndice se detalla la unidad de medida de cada variable y se presentan algunas estadísticas descriptivas para el conjunto de países incluidos en el estudio.

Iniciamos el contraste empírico con el análisis de las propiedades de estacionariedad de las series, para lo cual aplicamos tres pruebas de raíz unitaria para panel: Im, Pesaran y Shin (2003), Fisher-ADF (Choi, 2001) y Fisher-Phillips y Perron (Choi, 2001). Los resultados indican que la mayoría de las series en su transformación logarítmica natural<sup>2</sup> sigue procesos estocásticos estacionarios  $I(0)$  en primeras diferencias, es decir, integradas de orden uno  $I(1)$  en niveles (véase cuadro 4A del apéndice). Realizamos estimaciones tanto de panel estático como de panel dinámico. En el caso de las primeras, se prefiere el estimador de primeras diferencias (FD) frente a las transformaciones estándar dentro del panel (*between* y *within*), puesto que, si bien ambos permiten efectos fijos a nivel país, FD es más confiable con datos no

<sup>2</sup> Al tratarse de series temporales de variables macroeconómicas de un periodo de duración considerable, la varianza puede cambiar en el tiempo. Para estabilizarla se trabaja con la transformación logarítmica natural de las variables.



estacionarios. En relación con las especificaciones de panel dinámico, aplicamos el estimador GMM, a diferencia de Arellano y Bond (1991) y System GMM, de Blundell y Bond (1998). Adicionalmente, aplicamos el estimador de Anderson y Hsiao (1982) (AH) para abordar potenciales problemas de autocorrelación en especificaciones dinámicas y como comprobaciones de robustez. En estos últimos casos se limita el número de rezagos utilizados como instrumento para manejar la correlación entre el rezago de la variable dependiente y el término de error (Nickell, 1981).

Las estimaciones se realizan para el panel completo y para los conjuntos de países centrales y periféricos, por separado. La clasificación de las economías para las submuestras se realizó en función del *ISiD* presentado en la sección II; los países incluidos en cada categoría se detallan en el cuadro 3A del apéndice.

## 2. Resultados

### a. Consumo

La función de consumo se estima de la siguiente manera:

$$\ln C_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Donde  $F$  y  $DC$  son dos vectores de variables que incorporan las dimensiones de financiarización y condiciones dependientes, respectivamente. Los resultados de las estimaciones con distintas especificaciones se presentan en el cuadro 1; los principales hallazgos se resumen a continuación.

En primer lugar, la participación de los salarios en el ingreso es estadísticamente significativa y positiva en todas las especificaciones. El tamaño del efecto es mayor, en promedio, para los países del centro que para aquellos de la periferia y la semiperiferia, y este resultado es robusto en todas las estimaciones. Tal efecto diferencial entre centro y periferia remite a la idea de que el ciclo del capital en el centro es más autocentrado o basado en mayor medida en su mercado interno que en las periferias. A pesar de ello, en todos los países los asalariados tienen una propensión a consumir elevada, como señalan otros trabajos al respecto (Onaran et al., 2011; Hartwig, 2014).

En segundo lugar, la financiarización, medida como la suma de activos y pasivos externos en relación con el PIB, es significativa y negativa, el tamaño

CUADRO 1. Resultados de las estimaciones para la función de consumo<sup>a</sup>

Regresores	Consumo								
	Panel completo			Centro			Periferia y semiperiferia		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	FD	DGMM	SGMM	FD	DGMM	SGMM	FD	DGMM	SGMM
$\ln C_{t-1}$		0.758***	0.807***		0.771***	0.707***		0.787***	0.471***
		(0.055)	(0.057)		(0.059)	(0.144)		(0.059)	(0.137)
$\ln Y$	0.922***	0.235***	0.197***	0.846***	0.246***	0.196**	0.944***	0.201***	0.407***
	(0.013)	(0.065)	(0.059)	(0.020)	(0.066)	(0.109)	(0.019)	(0.064)	(0.117)
$\ln WS$	0.108**	0.129**	0.096*	0.178***	0.192**	0.117*	0.088**	0.080**	0.022**
	(0.014)	(0.041)	(0.039)	(0.028)	(0.064)	(0.079)	(0.019)	(0.037)	(0.180)
$\ln GF$	-0.015***	-0.033***	-0.013*	-0.006**	-0.025***	-0.008	-0.023***	-0.037**	-0.057
	(0.004)	(0.007)	(0.007)	(0.005)	(0.004)	(0.008)	(0.007)	(0.014)	(0.037)
$\ln DHC$	0.095**	0.016**	0.011	0.121***	0.093**	0.044*	0.036	0.026	0.011
	(0.125)	(0.122)	(0.033)	(0.099)	(0.029)	(0.066)	(0.121)	(0.096)	(0.029)
$\ln EX$	0.006**	0.012**	0.002	0.008**	0.006**	0.027**	-0.003**	-0.013*	-0.101*
	(0.003)	(0.006)	(0.005)	(0.003)	(0.003)	(0.013)	(0.006)	(0.008)	(0.062)
Observaciones	1190	1155	1190	629	612	632	541	526	543
R-cuadrado	0.826			0.792			0.843		
Número de id.	35		35	19		19	16		16
Sargan $p$ -valor	0.103		0.101	0.086		0.024	0.078		0.026
Hansen $p$ -valor	0.129		0.116	0.093		0.042	0.089		0.048
AR(2) $p$ -valor	0.496		0.196	0.491		0.329	0.336		0.262

<sup>a</sup> \*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$  y \*  $p < 0.1$ . Errores estándar robustos (heterocedasticidad y autocorrelación) entre paréntesis. FD refiere al estimador de primeras diferencias; DGMM, al estimador en diferencias de Arellano y Bond (1991), y SGMM es el estimador de Roodman (2009), con base en Blundell y Bond (1998). Sargan y Hansen son dos test de sobreidentificación y AR(2) es un test de autocorrelación (Arellano y Bond, 1991).

del efecto es mayor en términos absolutos para los países de la periferia. Este resultado también es robusto en las distintas especificaciones estimadas. Respecto de la deuda de los hogares y el sector corporativo no financiero, los resultados obtenidos dan cuenta de su relevancia sólo en los países del centro, donde hay un efecto positivo y estadísticamente significativo. En este caso, consideramos que, efectivamente, el nivel de penetración de la financiarización en la vida cotidiana de los hogares del centro es muy importante (Krippner, 2012; Stockhammer y Wildauer, 2015), a diferencia de lo que ocurre en la periferia, donde las principales lógicas de financiarización se encuentran asociadas con el endeudamiento público, la dinámica de la fuga de capitales y la especulación con las monedas nacionales (Schorr y Wainer, 2019).

Finalmente, respecto de la variable de extranjerización, el resultado es significativo para la mayoría de los estimadores, y éstos presentan signos inversos para el centro y las periferias. Esto da cuenta del proceso diferenciado entre aquellos países que son exportadores netos de capital (países centrales) y los que son receptores netos de capital (países periféricos). Dicha lógica presenta una de las formas concretas de la dependencia de los países periféricos, puesto que los incrementos del capital extranjero conllevan a incrementos de la desigualdad y a una fuga de recursos que no permite participar en una dinámica de mercado internista virtuosa.

#### b. *Inversión*

La función de inversión se estima de la siguiente manera:

$$\ln I_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 r_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

En el cuadro 2 se presentan los resultados de las estimaciones con distintas especificaciones. Encontramos que el ingreso nacional tiene un efecto positivo y significativo sobre la inversión, con una elasticidad cercana a uno, lo cual es un resultado robusto en los diferentes modelos estimados. Esto podemos considerarlo como un efecto acelerador de la inversión que se ha trabajado típicamente en los modelos de crecimiento keynesianos y heterodoxos (Kriesler y Lavoie, 2007).

Respecto de la participación de los salarios en el ingreso, los resultados para el panel completo muestran un signo positivo y significativo. Éstos se mantienen para los países centrales, pero no para los periféricos ni para los

CUADRO 2. Resultados de las estimaciones para la función de inversión<sup>a</sup>

Regresores	Inversión								
	Panel completo			Centro			Periferia y semiperiferia		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	FD	DGMM	SGMM	FD	DGMM	SGMM	FD	DGMM	SGMM
$\ln I_{t-1}$		0.881*** (0.023)	0.909*** (0.048)		0.818*** (0.031)	0.864*** (0.151)		0.871*** (0.021)	0.679* (0.374)
$\ln Y$	1.986*** (0.073)	2.689*** (0.119)	2.569*** (0.210)	1.899*** (0.091)	2.228*** (0.108)	2.121*** (0.326)	1.984*** (0.111)	2.847*** (0.144)	2.552*** (0.991)
$\ln WS$	0.236*** (0.060)	0.185** (0.036)	0.237** (0.162)	0.444** (0.082)	0.471*** (0.122)	0.348* (0.453)	-0.290*** (0.091)	-0.203** (0.049)	0.091* (0.546)
$R$	-0.183* (0.048)	-0.132** (0.017)	-0.099* (0.003)	-0.317*** (0.084)	-0.205*** (0.001)	-0.109** (0.004)	-0.074** (0.067)	-0.016* (0.011)	0.009 (0.050)
$\ln GF$	-0.225** (0.048)	-0.131** (0.014)	-0.125* (0.020)	-0.159*** (0.096)	-0.139*** (0.008)	-0.136 (0.029)	-0.235*** (0.067)	-0.156** (0.026)	-0.282** (0.170)
$\ln EX$	-0.021** (0.016)	-0.011** (0.010)	-0.013** (0.009)	-0.003* (0.001)	-0.002 (0.004)	0.056 (0.067)	-0.132*** (0.014)	-0.102** (0.013)	0.180** (0.132)
$\ln Y_{t-1}$	-0.111** (0.011)	-2.503*** (0.124)	-2.454*** (0.220)	-0.109** (0.009)	-1.943*** (0.114)	-2.131*** (0.531)	-1.004** (0.020)	-2.620*** (0.159)	-2.189** (1.059)
$\ln WS_{t-1}$	-0.275** (0.055)	-0.189** (0.064)	-0.142** (0.131)	-0.416*** (0.072)	-0.250*** (0.114)	-0.240* (0.504)	-0.028 (0.082)	0.011 (0.060)	0.042 (0.320)
Observaciones	1128	1128	1165	608	608	628	520	520	537
$R$ -cuadrado	0.850			0.640			0.669		
Número de id.		35	35		19	19		16	16
$H0: WS + \Delta WS = 0$	0.902	0.194	0.076	0.832	0.152	0.063	0.658	0.154	0.103
Sargan $p$ -valor		0.323	0.225		0.205	0.126		0.196	0.082
Hansen $p$ -valor		0.301	0.273		0.223	0.159		0.209	0.098
$AR(2)$ $p$ -valor		0.526	0.396		0.509	0.301		0.396	0.213

<sup>a</sup> \*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$  y \*  $p < 0.1$ . Errores estándar robustos (heterocedasticidad y autocorrelación) entre paréntesis. FD refiere al estimador de primeras diferencias; DGMM, al estimador en diferencias de Arellano y Bond (1991), y SGMM es el estimador de Roodman (2009), con base en Blundell y Bond (1998). Sargan y Hansen son dos test de sobreidentificación y  $AR(2)$  es un test de autocorrelación (Arellano y Bond, 1991).

semiperiféricos. En este último caso, el *wage share* tiene un efecto negativo y significativo. La tasa de interés real es relevante y afecta negativamente la inversión en todas las especificaciones. No obstante, el tamaño del efecto resulta mayor para los países del centro. Éste es uno de los resultados económicamente más relevantes de este artículo: mientras para los países del centro la inversión sigue una dinámica de crecimiento *wage-led*, para los de la periferia la inversión definitivamente sigue una dinámica *profit-led*. Esto nos conduce a pensar en regímenes de crecimiento más autocentrados, más equitativos y con menores puntos de fuga en el centro que en la periferia.

La globalización financiera afecta negativamente a la formación bruta de capital fijo, resultado que se mantiene en las distintas especificaciones, en países tanto centrales como periféricos, siendo el tamaño del efecto ligeramente mayor para estos últimos. Consideramos que la explicación económica de este fenómeno básicamente radica en la alternativa que implica para el capital productivo la profundización de las alternativas financieras rentables. La globalización financiera no sólo afecta el desarrollo de los bancos y las empresas financieras, sino que además favorece que la lógica financiera prime sobre las empresas productivas, lo que reduce el volumen de inversión productiva de los sectores productivos (Krippner, 2005; Lapvitsas, 2016).

Finalmente, la extranjerización de la economía resulta negativa y estadísticamente significativa para el panel completo. Este resultado no se mantiene para el grupo de países centrales, ya que el coeficiente para esta variable resulta no significativo. Éste es un efecto esperable: mientras mayor sea la inversión extranjera, más reducida será la formación doméstica de capital de la periferia, debido al remplazo que implica el capital extranjero. Nuevamente, lo que diferencia a los países del centro de los de la periferia es que el capital extranjero se exporta del centro a la periferia y no viceversa, lo que significa que las empresas del centro controlan los procesos de acumulación de la periferia (López y Belloni, 2014).

### c. Sector externo

Para el sector externo, estimamos las funciones de exportaciones e importaciones por separado, como indican las ecuaciones (4) y (5).

$$\ln X = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it}^* + \beta_2 \ln ER_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$\ln M = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln ER_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Para las exportaciones, los resultados de las estimaciones se presentan en el cuadro 3. La demanda del resto del mundo resulta positiva y estadísticamente significativa, y observamos una elasticidad producto mayor a uno en todas las especificaciones. Es un resultado esperable si suponemos que es un *proxy* de la demanda mundial.

Por su parte, el efecto de la participación del salario en el producto (rezagado un periodo) sobre las exportaciones es negativo, y su tamaño es mayor en las economías periféricas. Este resultado tiene dos dimensiones: la dimensión de costos y la dimensión del “saldo exportable”. Por un lado, el incremento de salarios implica un aumento de costos domésticos, lo cual encarece la exportación de bienes. Por otra parte, el aumento de los salarios incrementa el consumo y reduce la exportación de bienes.

Respecto del tipo de cambio real, el signo del coeficiente indica que una apreciación de la moneda doméstica impacta negativamente en las exportaciones. Éste es un efecto clásico del cambio de precios relativos entre bienes transables y no transables que implican las apreciaciones/devaluaciones.

Por su parte, la financiarización afecta negativamente a las exportaciones, resultado que se mantiene en las diferentes especificaciones y grupos de países. Entendemos este efecto como parte de un desplazamiento del intercambio del comercio de bienes hacia el comercio de dinero, es decir, las formas financieras de valorización del capital sobre las formas comerciales. Cuando el canal financiero para la realización del valor se amplía, el canal comercial se reduce significativamente (Onaran et al., 2011).

En relación con la extranjerización, ésta resulta ser una variable relevante para el grupo de países de la periferia, no así para los países del centro, cuestión que consideramos acorde con los enfoques de la teoría de la dependencia, según la cual la extranjerización de la periferia es el reflejo de la exportación de capital desde el centro. Se obtuvo un signo negativo para el efecto de la extranjerización sobre las exportaciones. La integración en CGV es una variable relevante para las exportaciones y las afecta de manera positiva, así el tamaño del efecto es mayor en las economías centrales. Esto da lugar a pensar que las economías periféricas no obtienen resultados significativos en términos de volumen de comercio cuando se insertan con mayor presencia en CGV. Finalmente, no encontramos diferencias significativas

entre el centro y las periferias en relación con la productividad laboral relativa. Esto significa que el ajuste en la productividad laboral de la periferia —la ganancia de competitividad— debe ser similar a la del centro para permitir una mejora sensible en las exportaciones. El problema clave es que esta presunta igualdad de condiciones de competitividad parte de una diferencia de niveles significativa en la productividad, el acceso a la tecnología y el control de productos y procesos por parte del centro.

Los resultados para la función de importaciones se presentan en el cuadro 4. La elasticidad producto de las importaciones resulta positiva y mayor que uno, lo que es robusto en las diferentes especificaciones.

Para el panel completo y para el conjunto de países centrales incluidos en el estudio, el *wage share* no resulta estadísticamente significativo. Por su parte, para los países de la periferia, el efecto del *wage share* sobre las importaciones es positivo y estadísticamente significativo. Este resultado es esperable si tomamos en cuenta que uno de los canales de dependencia que presentan los países de la periferia se vincula con el peso de la importación de bienes (tanto intermedios como de consumo final) (Marini, 2007).

El coeficiente del tipo de cambio real indica que una apreciación de la moneda doméstica afecta positivamente las importaciones, con una interpretación económica que simplemente atañe al cambio de precios relativos que mencionamos antes para las exportaciones. La financiarización tiene un efecto positivo sobre las importaciones, pero el tamaño del efecto es pequeño. Entendemos que puede referirse al efecto de la financiarización sobre el consumo de bienes en general y, por lo tanto, también de bienes importados.

Sobre la participación en CGV, el efecto es positivo y estadísticamente significativo, tiene un resultado robusto en las diferentes especificaciones estimadas. El tamaño del efecto es significativamente mayor en los países de la periferia que en los del centro. Ésta es la contracara de lo que pasa con las exportaciones: mientras haya mayor participación en CGV, las importaciones de la periferia se verán incrementadas con efectos adversos sobre la balanza comercial.

Por último, en relación con la productividad relativa, no se identifican efectos diferenciales significativos en el centro y en las periferias.

### 3. Resultado final

En el cuadro 5 se presentan los resultados vinculados con los regímenes de demanda, los cuales fueron calculados con base en el estimador de primeras

CUADRO 3. Resultados de las estimaciones para la función de exportaciones<sup>a</sup>

		Exportaciones								
		Panel completo			Centro			Periferia y semiperiferia		
Regresores	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	
	FD	DGMM	SGMM	FD	DGMM	SGMM	FD	DGMM	SGMM	
$\ln X_{t-1}$		0.956*** (0.029)	0.946*** (0.095)	1.741*** (0.107)	0.891*** (0.027)	0.951*** (0.207)	0.963*** (0.026)	0.731*** (0.095)		
$\ln Y_t^*$	1.684*** (0.109)	2.159*** (0.151)	2.106*** (0.225)	1.741*** (0.107)	2.073*** (0.215)	1.609*** (0.768)	1.651*** (0.201)	2.038*** (0.158)	1.318*** (0.645)	
$\ln WS$	-0.075 (0.047)	-0.211*** (0.081)	-0.150 (0.292)	-0.046 (0.086)	-0.289 (0.186)	-0.674 (0.649)	-0.072** (0.065)	-0.215*** (0.076)	-0.075 (1.485)	
$\ln ER$	-0.083*** (0.018)	-0.170** (0.057)	-0.166** (0.123)	-0.229*** (0.036)	-0.291*** (0.049)	-0.207 (0.592)	-0.054** (0.025)	-0.014** (0.055)	-0.021* (0.236)	
$\ln GF$	-0.026** (0.013)	-0.124** (0.011)	0.116* (0.048)	-0.018** (0.015)	-0.069** (0.014)	-0.019 (0.145)	-0.032** (0.021)	-0.031** (0.012)	-0.298 (0.461)	
$\ln EX$	0.006 (0.009)	-0.004 (0.008)	-0.011 (0.034)	0.004 (0.009)	0.004 (0.007)	-0.017 (0.117)	-0.127** (0.017)	-0.111** (0.009)	-0.223 (0.266)	



<i>lnPROD</i>	0.101*** (0.043)	0.103** (0.030)	0.097** (0.110)	0.242** (0.070)	0.038* (0.059)	0.136 (0.468)	0.087*** (0.061)	0.033 (0.025)	0.015** (0.711)
<i>lnPACGV</i>	0.505*** (0.038)	0.155*** (0.039)	0.086 (0.081)	0.318*** (0.047)	0.217*** (0.047)	0.271** (0.728)	0.189*** (0.057)	0.142*** (0.036)	0.165** (0.176)
<i>lnWD<sub>t-1</sub></i>	-0.309*** (0.104)	-1.124*** (0.157)	-1.036*** (0.277)	-0.502*** (0.100)	-2.028*** (0.215)	-1.933** (0.847)	-0.051** (0.194)	-2.025*** (0.163)	-0.512 (0.614)
<i>lnWS<sub>t-1</sub></i>	-0.216*** (0.047)	-0.105** (0.075)	-0.028* (0.318)	-0.143* (0.076)	-0.245** (0.155)	-0.208 (0.363)	-0.244*** (0.066)	-0.032** (0.076)	-0.180 (1.871)
<i>lnER<sub>t-1</sub></i>	-0.080*** (0.055)	-0.044** (0.043)	-0.097 (0.123)	-0.153*** (0.033)	-0.209*** (0.048)	-0.159** (0.340)	-0.063*** (0.023)	-0.003** (0.044)	0.072 (0.203)
Observaciones	1105	1105	1141	612	612	632	493	493	509
<i>R</i> -cuadrado	0.634			0.733			0.610		
Número de id.		34	34		19	19		15	15
Sargan <i>p</i> -valor		0.292	0.218		0.159	0.142		0.106	0.094
Hansen <i>p</i> -valor		0.314	0.221		0.196	0.158		0.112	0.058

\*\*\* p < 0.01, \*\* p < 0.05 y \* p < 0.1. Errores estándar robustos (heterocedasticidad y autocorrelación) entre paréntesis. Se omitió a Venezuela del cálculo, ya que no se cuenta con información sobre CGV. FD refiere al estimador de primeras diferencias; DGMM, al estimador en diferencias de Arellano y Bond (1991), y SGMM es el estimador de Roodman (2009) con base en Blundell y Bond (1998). Sargan y Hansen son dos test de sobreidentificación y AR(2) es un test de autocorrelación (Arellano y Bond, 1991).

CUADRO 4. Resultados de las estimaciones para la función de importaciones<sup>a</sup>

Regresores	Importaciones								
	Panel completo			Centro			Periferia y semiperiferia		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	FD	DGMM	SGMM	FD	DGMM	SGMM	FD	DGMM	SGMM
$\ln M_{t-1}$		0.593*** (0.037)	0.885*** (0.088)		0.542*** (0.053)	0.503** (0.221)		0.622*** (0.051)	0.396** (0.424)
$\ln Y$	1.596*** (0.061)	1.551*** (0.066)	1.114** (0.147)	1.331*** (0.068)	1.303*** (0.106)	1.014** (0.640)	1.466*** (0.094)	1.448*** (0.041)	0.833 (1.172)
$\ln WS$	0.060 (0.055)	0.072 (0.138)	0.074 (0.350)	0.029 (0.082)	0.042 (0.173)	0.068 (0.584)	0.095** (0.078)	0.197** (0.131)	0.105** (1.677)
$\ln ER$	0.072*** (0.021)	0.047** (0.058)	0.085* (0.060)	0.019** (0.035)	0.077** (0.064)	-0.031 (0.665)	0.078*** (0.030)	0.031** (0.062)	0.179* (0.400)
$\ln GF$	0.151*** (0.015)	0.086** (0.045)	0.007 (0.019)	0.023** (0.015)	0.016** (0.022)	0.020 (0.092)	0.150*** (0.026)	0.119* (0.063)	0.134** (0.446)
$\ln EX$	0.325** (0.011)	0.243** (0.025)	0.201** (0.019)	0.106 (0.009)	0.116** (0.014)	0.113 (0.071)	0.339** (0.021)	0.346*** (0.034)	0.330** (0.411)
$\ln PROD$	0.079*** (0.061)	0.053** (0.096)	0.056 (0.172)	0.036*** (0.069)	0.078** (0.052)	0.165** (0.392)	0.099** (0.116)	0.076** (0.066)	0.076** (0.014)
$\ln PACGV$	0.716*** (0.043)	0.312*** (0.076)	0.075** (0.065)	0.395*** (0.045)	0.295*** (0.047)	0.074** (0.271)	0.832*** (0.067)	0.393*** (0.104)	0.365** (0.310)
$\ln WS_{t-1}$	-0.037 (0.055)	-0.016 (0.149)	-0.177 (0.150)	-0.056 (0.074)	-0.375** (0.111)	-0.377 (0.486)	-0.018 (0.080)	-0.078 (0.155)	-0.256 (1.973)
Observaciones	1 105	1 105	1 141	612	612	632	493	493	509
R-cuadrado	0.711			0.766			0.726		
Número de id.		34	34		19	19		15	15
Sargan p-valor		0.072	0.068		0.051	0.044		0.048	0.031
Hansen p-valor		0.094	0.082		0.062	0.023		0.056	0.047

<sup>a</sup>\*\*\* p < 0.01, \*\* p < 0.05 y \* p < 0.1. Errores estándar robustos (heterocedasticidad y autocorrelación) entre paréntesis. Se omitió a Venezuela del cálculo, ya que no se cuenta con información sobre CGV. FD refiere al estimador de primeras diferencias; DGMM, al estimador en diferencias de Arellano y Bond (1991), y SGMM es el estimador de Roodman (2009) con base en Blundell y Bond (1998). Sargan y Hansen son dos test de sobreidentificación y AR(2) es un test de autocorrelación (Arellano y Bond, 1991).

diferencias —columna (1) de los cuadros 1 a 4—. El efecto marginal de un incremento en el *wage share* se calculó de la siguiente manera:

$$\frac{dY}{dWS} * \frac{1}{Y} = \beta_{c,ws} \left( \theta \frac{C}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} + \beta_{i,ws} \left( \theta \frac{I}{Y} \right) \frac{1}{\theta ws} + \beta_{x,ws} \left( \theta \frac{X}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} + \beta_{m,ws} \left( \theta \frac{M}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} \quad (6)$$

Donde  $\beta_{j,ws}$ , con  $j = c, i, x, m$ , es la elasticidad estimada del consumo, la inversión, las exportaciones y las importaciones, respectivamente, en relación con el *wage share*, y  $\theta$  es un ponderador basado en la participación del ingreso del país  $i$  en el ingreso mundial. De esta manera,  $\theta \frac{j}{Y}$ , con  $j = c, i, x, m$ , representa el promedio ponderado por el ingreso de la relación de consumo, inversión, exportaciones e importaciones con el PIB, respectivamente; de la misma manera,  $\theta WS$  representa el promedio ponderado por el ingreso del *wage share*. El efecto de un incremento de un punto porcentual en el *wage share* se muestra por separado para el consumo, la inversión y las exportaciones netas de importaciones. De esta manera, el efecto sobre la demanda agregada se calcula como la suma de los anteriores.

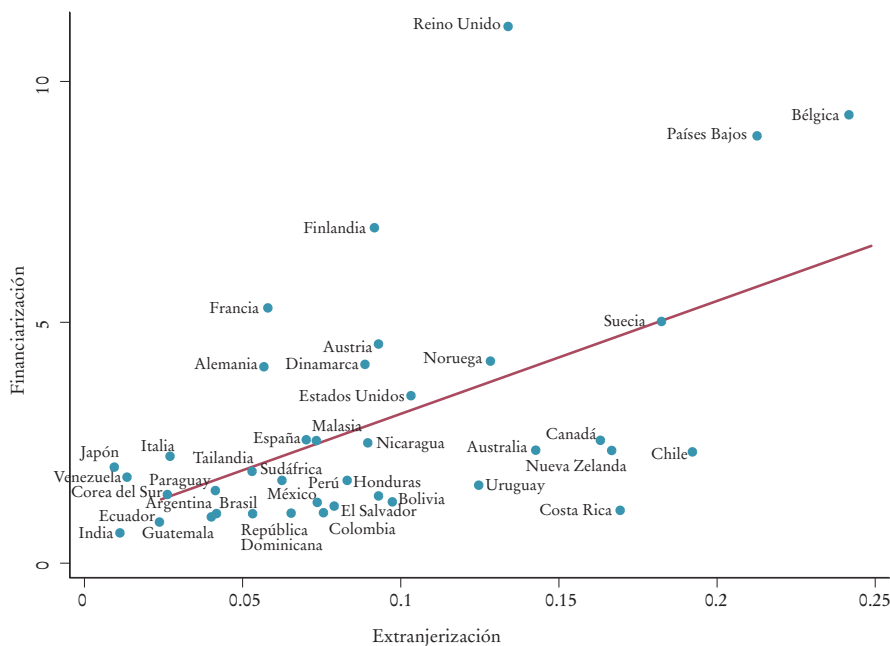
Para el panel completo encontramos un régimen de demanda liderado por salarios, ya que un incremento de un punto porcentual en el *wage share* tiene un efecto positivo sobre la demanda final. Como era de esperarse, este resultado se mantiene en los países centrales, pero no así en la periferia y la semiperiferia. Este resultado se encuentra en línea con los hallazgos de otras investigaciones, por ejemplo, Onaran y Galanis (2014), quienes encuentran regímenes de tipo *wage-led* en países europeos de la OCDE y *profit-led* en países de las periferias.

En los países de la periferia y la semiperiferia, donde hemos visto que la demanda está liderada por beneficios, encontramos un efecto negativo de un incremento en un punto porcentual del *wage share* sobre la inversión. Al mismo tiempo, hallamos que el efecto sobre las exportaciones netas de importaciones es mayor (en valor absoluto) en los países de la periferia y la semiperiferia que en los del centro. Estos resultados corresponden con una mayor importancia de productos primarios en las exportaciones de estos países y niveles de extranjerización no vinculados a la actividad financiera o financierización.

CUADRO 5. Efecto marginal de un incremento en un punto porcentual del wage share sobre el exceso de demanda final<sup>a</sup>

	Centro				Periferia			Semiperiferia		
	Total	Alemania	Estados Unidos	Total	Perú	Bolivia	Total	China	Brasil	
C	0.098	0.145	0.174	0.106	0.141	0.107	0.056	0.032	0.095	
I	0.085	0.129	0.117	-0.109	-0.133	-0.084	-0.157	-0.163	-0.101	
X-M	-0.043	-0.041	-0.040	-0.044	-0.071	-0.085	-0.057	-0.042	-0.020	
Y	0.140	0.233	0.251	-0.047	-0.063	-0.063	-0.158	-0.173	-0.026	
Financiarización	271%	342%	152%	106%	133%	101%	118%	1106%	75%	
Extranjerización	6%	9%	4%	4%	7%	3%	2%	1%	3%	
CLUR	93%	136%	100%	59%	49%	47%	47%	38%	85%	
VAprim/VAind	9%	5%	6%	23%	11%	-	9%	2%	16%	
Participación en CGV	58.1%	58.2%	48.7%	58.3%	63.6%	70%	57.3%	51.9%	55.4%	

<sup>a</sup> Los cálculos de los efectos sobre la demanda final están hechos con base en los estimadores de FD, promedios de 1980-2014. Las elasticidades fueron transformadas a efectos marginales usando la participación en el PIB como ponderador. El promedio de financiarización de la semiperiferia excluye a China.

GRÁFICA 1. Relación entre el grado de extranjerización y el grado de financiarización de los países del panel, 2014<sup>a</sup>

	Coefficiente de correlación	P-valor	Coefficiente de correlación	P-valor	Coefficiente de correlación	P-valor		
Panel	0.480	0.008	Centro	0.756	0.002	Periferias	-0.219	0.005

<sup>a</sup> El *p*-valor reportado corresponde al test de significatividad estadística para la correlación entre las variables.

FUENTE: elaboración propia con base en datos de la UNCTAD, WDI y Lane y Milesi-Ferreti (2007).

#### IV. LAS POSICIONES DIFERENCIALES DEL CENTRO Y LA PERIFERIA: EL PESO ESTRUCTURAL DE LAS CONDICIONES DEPENDIENTES

Como hemos visto en los resultados finales de las estimaciones, los países que clasificamos como dependientes poseen regímenes de crecimiento *profit-led*, mientras que los centros poseen regímenes más *wage-led*, aun cuando éstos se han deteriorado crecientemente. A partir de las estimaciones, podemos afirmar que las variables que nos permiten la clasificación de las economías entre periféricas, semiperiféricas y centrales son, por lo general, significativas y tienen los signos esperados.

En este sentido, consideramos que las variables estructurales que dan cuenta de la dependencia deben ser incluidas en la caracterización de los regímenes de crecimiento, puesto que éstos no son homogéneos a lo largo y ancho del globo. Por el contrario, la posición que ocupan en el concierto económico global condiciona las posibilidades de llevar adelante regímenes de crecimiento a escala nacional basados en la dinámica de incrementos salariales.

Por su parte, la financiarización de las economías centrales, periféricas y semiperiféricas posee características diferentes. Si bien el proceso de financiarización es de una escala global, las formas concretas de este proceso son diferentes en el centro y en la periferia. Mientras que en el centro la financiarización se basa en el desarrollo de los mercados de capitales y derivados, en la periferia la forma típica de financiarización es el endeudamiento estatal y privado, y las diferentes formas de presión sobre el tipo de cambio.

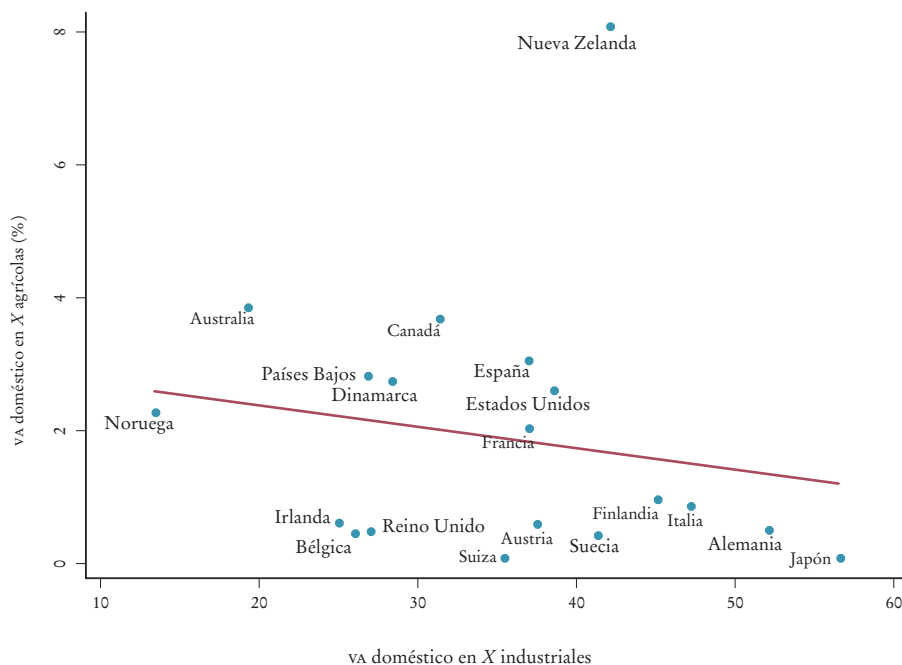
Por lo dicho, consideramos que los regímenes *wage-led*, además de las características propias de cada país, poseen el fuerte impacto de los condicionantes estructurales para los países dependientes.

Si tomamos en cuenta la caracterización de los diferentes países en función de los indicadores de extranjerización, de dependencia de las exportaciones primarias y de los costos unitarios relativos, encontramos que efectivamente los países centrales, periféricos y semiperiféricos poseen condiciones diferentes que, como hemos visto, impactan finalmente en la orientación de los regímenes de crecimiento.

En primer lugar, si tomamos en cuenta las relaciones entre financiarización y extranjerización, vemos que la mayoría de los países centrales tiene un nivel de financiarización mayor al promedio y similares niveles de extranjerización que los países periféricos (véase gráfica 1). Así, mientras que la correlación entre financiarización y extranjerización en los países centrales resulta fuertemente positiva, en las periferias es negativa.

Consideramos que este resultado, aunque parezca contradictorio, tiene sentido, puesto que, si bien los niveles de extranjerización pueden ser similares, las diferencias cualitativas son clave. Mencionaremos dos dimensiones. La primera es que, mientras las empresas que operan en el centro tienen su actividad centrada en la realización del valor en el mercado interno (por lo cual la elevación de los salarios como fuente de demanda es clave), en las economías periféricas prevalece una participación del capital extranjero que apunta a realizar el valor en el mercado externo. La segunda es que los mayores niveles de financiarización del centro dan cuenta del control o la

GRÁFICA 2. *Relación del valor agregado (VA) doméstico contenido en exportaciones agrícolas e industriales, países centrales, 2014<sup>a</sup>*



	Coefficiente de correlación	P-valor
Centro	-0.182	0.000

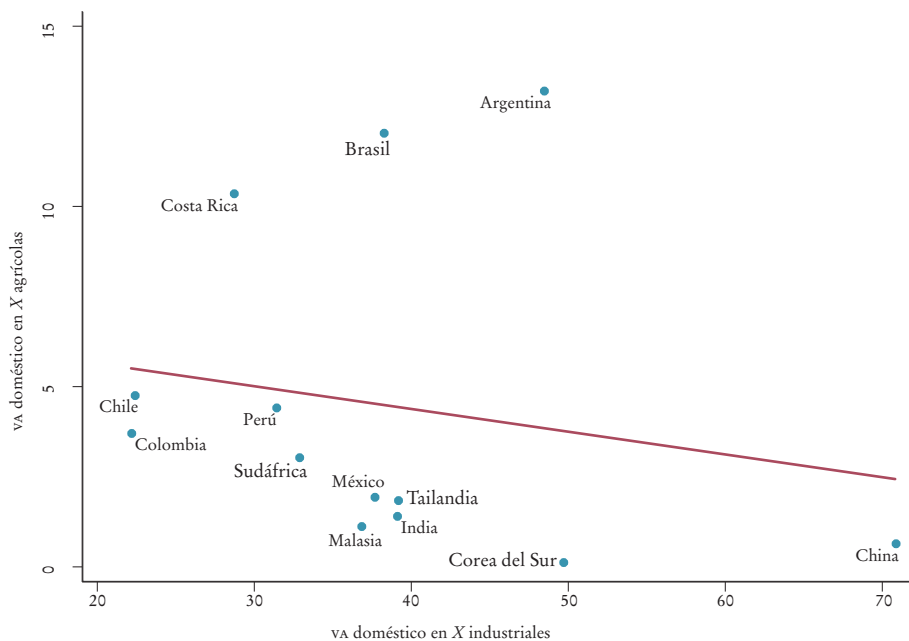
<sup>a</sup> El *p*-valor reportado corresponde al test de significatividad estadística para la correlación entre las variables.

FUENTE: elaboración propia con base en TIVA-OCDE.

dirección de los procesos de acumulación a escala global. Las empresas radicadas en el centro controlan los procesos productivos en diferentes puntos del globo como resultado del proceso de deslocalización productiva, y para ello la elevada financiarización de sus economías es clave para aumentar la velocidad de rotación del capital.

En segundo lugar, incluimos la participación en el valor agregado de las exportaciones industriales en relación con las exportaciones agrícolas; vemos en todos los casos de países latinoamericanos (la mayor parte de los países

GRÁFICA 3. *Relación del VA doméstico contenido en exportaciones agrícolas e industriales, países periféricos y semiperiféricos, 2014<sup>a</sup>*



	<i>Coefficiente de correlación</i>	<i>P-valor</i>
Periferias	-0.105	0.001

<sup>a</sup> El *p*-valor reportado corresponde al test de significatividad estadística para la correlación entre las variables.

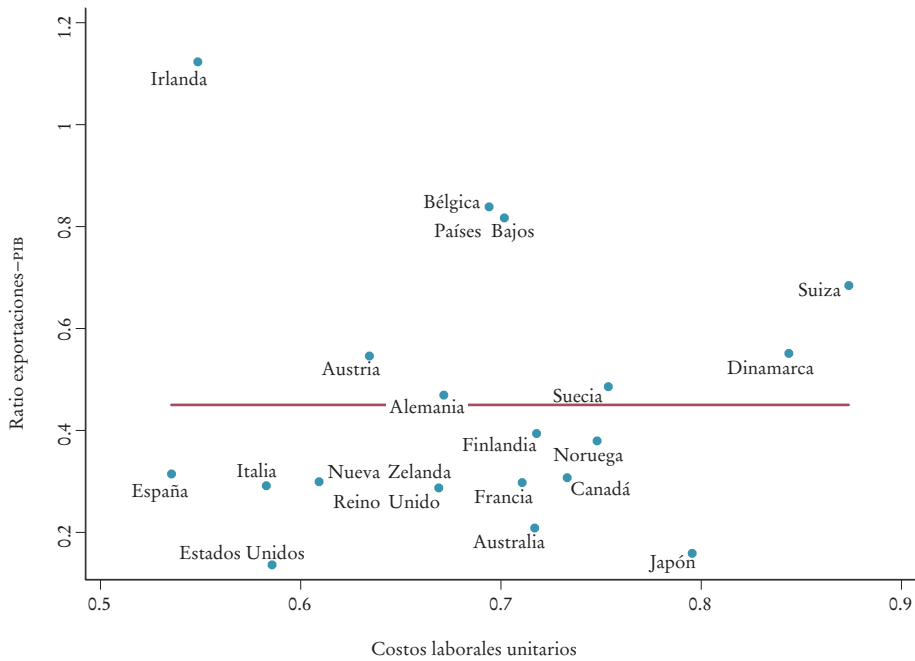
FUENTE: elaboración propia con base en TIVA-OCDE.

periféricos incluidos en el panel) que poseen una contribución muy superior de bienes agrícolas en relación con la media en la que se encuentra la mayoría de las economías centrales (véanse gráficas 2 y 3).

Por supuesto, si separamos los países periféricos y los semiperiféricos de los centrales, encontramos que los países de Asia tienen un predominio de la contribución de las exportaciones industriales en el valor agregado, a diferencia de América Latina (véase gráfica 3).

En cualquier caso, el punto que consideramos clave aquí es que mientras la mayor parte de los países centrales tenga contribuciones balanceadas de



GRÁFICA 4. Relación entre los costos unitarios laborales y la participación en las exportaciones mundiales para países centrales, 2014<sup>a</sup>

	<i>Coefficiente de correlación</i>	<i>P-valor</i>
Centro	0.032	0.028

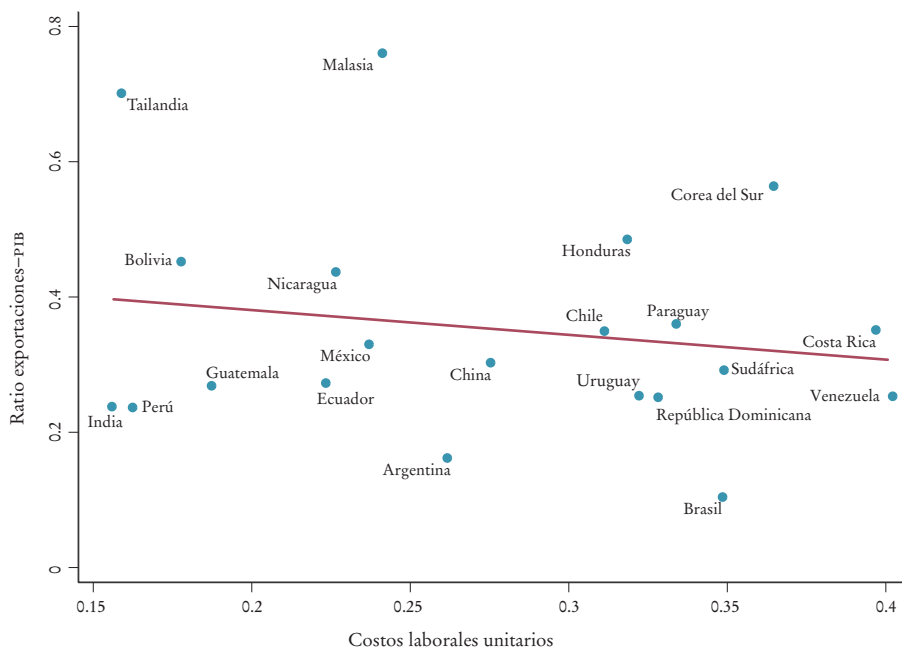
<sup>a</sup> El *p*-valor reportado corresponde al test de significatividad estadística para la correlación entre las variables.

FUENTE: elaboración propia con base en Comtrade, WDI y PWT.

exportaciones al valor de ambas ramas, los países periféricos y semiperiféricos poseen un desbalance producto de la división internacional del trabajo que (con la excepción de China) no pueden modificar sustancialmente.

Por último, si tomamos en cuenta los costos unitarios laborales en relación con la participación de las exportaciones de cada país en el total de exportaciones mundiales, encontramos en promedio una relación no significativa en los países centrales y una relación negativa y pronunciada para los países periféricos (gráficas 4 y 5).

GRÁFICA 5. Relación entre los costos unitarios laborales y la participación en las exportaciones mundiales para países periféricos y semiperiféricos, 2014<sup>a</sup>



	Coefficiente de correlación	P-valor
Periferias	-0.526	0.006

<sup>a</sup> El *p*-valor reportado corresponde al test de significatividad estadística para la correlación entre las variables.

FUENTE: elaboración propia con base en Comtrade, WDI y PWT.

En este punto consideramos, nuevamente, que la estrategia exportadora es diferencial entre los centros y las periferias. Mientras que en el centro las empresas exportadoras buscan estrategias de incrementos de la productividad y la tecnología para lograr mayores niveles de competencia, en la periferia la búsqueda de costos salariales bajos para la obtención de mayor competitividad internacional continúa siendo la pauta. Esto conlleva, por supuesto, a ubicar a los países de periferia y semiperiferia en los extremos de

las cadenas de valor, mientras que los países centrales se ubican en posiciones intermedias.

## V. REFLEXIONES FINALES

En este trabajo analizamos la función de la distribución funcional del ingreso, la financiarización y las condiciones estructurales en el consumo, la inversión y el comercio exterior (exportaciones e importaciones). En el análisis econométrico se incorporaron 35 países centrales y periféricos de las distintas regiones del mundo, con datos para el periodo de 1980 a 2014. Entre los resultados encontrados destacamos la existencia de una relación estadísticamente significativa y robusta de la participación de los salarios en el ingreso nacional sobre el consumo y la inversión (no así en el comercio exterior). Cualitativamente, encontramos diferencias entre los países del centro y de las periferias en el caso de la inversión. Mientras que un incremento en la participación de los salarios en el ingreso tiene un efecto positivo en los países centrales, para los países periféricos y semiperiféricos encontramos un signo negativo. No obstante, el tamaño del efecto es bastante reducido en valor absoluto.

En relación con la financiarización del consumo, aproximada por la deuda de los hogares y el sector corporativo no financiero, encontramos efectos positivos y estadísticamente significativos sólo para el caso de los países centrales; en las periferias, esta variable no resulta relevante (en términos estadísticos) para explicar el consumo. Por su parte, en el indicador de financiarización medida como la suma de activos y pasivos externos en relación con el PIB, encontramos un efecto negativo y estadísticamente significativo en el consumo, la inversión y las exportaciones. El tamaño del efecto pareciera ser mayor en términos absolutos en los países de las periferias que en los del centro.

El aporte central del artículo se centró en colocar estos resultados en relación con las condiciones estructurales diferenciales que poseen las economías del centro, la periferia y la semiperiferia. Como mostramos a lo largo del trabajo, los resultados son sensibles a las condiciones de inserción internacional de los países en términos de las posiciones en las cadenas globales de valor y los niveles de extranjerización de las economías. No hemos encontrado resultados concluyentes en cuanto a los diferenciales de productividad.

Consideramos que este estudio es una primera aproximación necesaria para diferenciar los regímenes de crecimiento no sólo en función de la distribución de ingresos y la financiarización, sino que además resulta clave tener presente la asimetría de poder en el orden capitalista global.

## APÉNDICE

CUADRO 1A. *Variables y fuentes*

<i>Variable</i>		<i>Fuente</i>	<i>Unidad de medida</i>
<i>Abreviación</i>	<i>Nombre completo</i>		
<i>Y</i>	PIB a precios de mercado	WDI/FMI	USD constantes 2010
<i>C</i>	Consumo final privado	WDI/FMI	USD constantes 2010
<i>I</i>	Formación bruta de capital fijo	WDI/FMI	USD constantes 2010
<i>X</i>	Exportaciones de bienes y servicios	WDI/Comtrade	USD constantes 2010
<i>M</i>	Importaciones de bienes y servicios	WDI/Comtrade	USD constantes 2010
<i>WD</i>	PIB de los 10 países con mayores importaciones. <i>Ranking</i> promedio	WDI/FMI	USD constantes 2010
<i>W</i>	Masa salarial anual	WDI/PWT 9.0	USD constantes 2010
<i>WS</i>	Participación salarial en el ingreso nacional	Ameco/PWT 9.0 Cuentas Nacionales	Porcentaje del PIB
<i>ER</i>	Tipo de cambio efectivo real	BIS/Ameco	2010 = 100
<i>R</i>	Tasa efectiva de interés real	Ameco, OECD (MEI) y BIS	Porcentaje
<i>DHC</i>	Deuda de los hogares y el sector corporativo no financiero	BIS	Porcentaje del PIB
<i>GF</i>	Globalización financiera. Activos y pasivos externos totales	Lane y Milesi-Ferreti (2007)	Porcentaje del PIB
<i>EX</i>	Extranjerización. Ratio <i>stock</i> de inversión extranjera directa a <i>stock</i> de capital	PWT 9.0/UNCTAD	Porcentaje del <i>stock</i> de capital
<i>PROD</i>	Productividad (producto por trabajador) relativa	PWT 9.0	Relación de productividad, los Estados Unidos
<i>POCGV</i>	Posición cgv	TIVA-OCDE	Índice
<i>PACGV</i>	Participación cgv	TIVA-OCDE	Porcentaje de exportaciones

CUADRO 2A. *Estadísticas descriptivas*

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Media</i>	<i>Desvío</i>	<i>Mín.</i>	<i>Máx.</i>	<i>Unidad de medida</i>
<i>Y</i>	1225	1 124.48	2 148.49	8.13	16 208.86	Miles de millones
<i>C</i>	1225	640.12	1364.56	5.26	11 048.02	Miles de millones
<i>I</i>	1225	253.05	508.97	0.72	4 721.38	Miles de millones
<i>X</i>	1225	225.61	315.38	1.56	2 524.16	Miles de millones
<i>M</i>	1225	220.91	348	1.28	2 693.71	Miles de millones
<i>Y*</i>	1225	30 167.45	8 520.58	17 379.22	45 405.67	Miles de millones
<i>WS</i>	1225	0.58	0.1	0.31	0.76	Porcentaje del PIB
<i>R</i>	1225	0.28	3.67	-0.97	0.94	Porcentaje
<i>DHC</i>	1225	101.16	64.27	10.51	347.48	Porcentaje del PIB
<i>ER</i>	1225	99.48	29.8	12.41	488.95	2010 = 100
<i>GF</i>	1225	2.71	3.89	0.16	33.06	Porcentaje del PIB
<i>EX</i>	1225	0.06	0.08	0	0.61	Porcentaje de <i>stock</i> de capital
<i>PACGV</i>	1 190	58.06	13.25	25.23	87.08	Porcentaje de exportaciones
<i>PROD</i>	1225	53.79	28.77	4.37	109.48	Producto por trabajador

CUADRO 3A. *Clasificación de países en centro y periferias en función del ISiD*

<i>Centro</i>	<i>Periferias</i>	
	<i>Periferia</i>	<i>Semiperiferia</i>
Australia	Bolivia	Argentina
Austria	Colombia	Brasil
Bélgica	Costa Rica	Chile
Canadá	República Dominicana	China
Dinamarca	Ecuador	India
Finlandia	Guatemala	Malasia
Francia	Honduras	México
Alemania	Nicaragua	Corea del Sur
Irlanda	Paraguay	Sudáfrica
Italia	Perú	Tailandia
Japón	Uruguay	
Holanda	Venezuela	
Nueva Zelanda		
Noruega		
España		
Suecia		
Suiza		
Inglaterra		
Estados Unidos		

CUADRO 4A. Test de raíces unitarias<sup>a</sup>

Variable	<i>Im, Pesaran y Shin</i> <sup>b</sup>		<i>Fisher-ADF</i> <sup>c</sup>		<i>Fisher-Phillips y Perron</i> <sup>d</sup>		<i>I(d)</i>
	<i>Sin tendencia</i>	<i>Con tendencia</i>	<i>Sin tendencia</i>	<i>Con tendencia</i>	<i>Sin tendencia</i>	<i>Con tendencia</i> <sup>e</sup>	
<i>Y</i>	1.0000	0.6553	1.0000	0.1595	1.0000	0.9999	<i>I(1)</i>
<i>WS</i>	0.7885	0.5955	0.4955	0.4766	0.5933	0.5726	<i>I(1)</i>
<i>Y*</i>	0.6460	1.0000	0.8238	1.0000	0.9246	1.0000	<i>I(1)</i>
<i>C</i>	1.0000	0.2766	1.0000	0.1133	1.0000	1.0000	<i>I(1)</i>
<i>I</i>	0.9999	0.8072	0.9998	0.1011	1.0000	0.8753	<i>I(1)</i>
<i>X</i>	0.9991	0.9763	0.9999	1.0000	1.0000	1.0000	<i>I(1)</i>
<i>M</i>	1.0000	0.1627	1.0000	0.1016	1.0000	0.1977	<i>I(1)</i>
<i>ER</i>	0.0000	0.0035	0.0000	0.0004	0.0000	0.0766	<i>I(0)</i>
<i>R</i>	0.0000	0.0000	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
<i>RPROD</i>	1.0000	0.9215	1.0000	0.9915	1.0000	0.9998	<i>I(1)</i>
<i>EX</i>	0.4590	0.9432	0.8642	0.9995	0.6372	0.9992	<i>I(1)</i>
<i>PACGV</i>	0.2828	0.9998	0.9601	1.0000	0.9816	1.0000	<i>I(1)</i>
<i>FIN</i>	0.1403	0.1503	0.2666	0.9496	0.1447	0.6702	<i>I(1)</i>
<i>DHC</i>	0.4257	0.1750	0.6197	0.4153	0.8845	0.9639	<i>I(1)</i>
$\Delta Y$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta WS$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta Y^*$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta C$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta I$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta X$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta M$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta ER$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta r$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta RPROD$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta EX$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta PACGV$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta FIN$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>
$\Delta HC$	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	<i>I(0)</i>

<sup>a</sup> Los test se realizan sobre la transformación logarítmica de las variables, excepto para la tasa de interés real.

<sup>b</sup> *H0*: todos los paneles contienen raíces unitarias; *H1*: algunos paneles son estacionarios. En el cuadro se presenta el *p*-valor del estadístico *W-t-bar*.

<sup>c</sup> *H0*: los paneles contienen raíces unitarias; *H1*: al menos un panel es estacionario. En el cuadro se presenta el *p*-valor del estadístico *Z* (inversa normal).

<sup>d</sup> *H0*: todos los paneles son estacionarios; *H1*: algunos paneles contienen raíces unitarias. En el cuadro se presenta el *p*-valor del estadístico *Z* (inversa normal).

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Amin, S. (1977). *Imperialism and Unequal Development* (vol. 26). Nueva York: Monthly Review Press.
- Amin, S. (1988). *L'Accumulation à l'échelle mondiale: préface à la nouvelle édition*. París: Anthropos.
- Anderson, T. W., y Hsiao, C. (1982). Formulation and estimation of dynamic models using panel data. *Journal of Econometrics*, 18(1), 47-82.
- Arellano, M., y Bond, S. (1991). Some tests of specification for pane data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297.
- Arrighi, G. (2007). *Adam Smith in Beijing: Lineages of the twenty-first century*. Nueva York: Verso Books.
- Barbosa-Filho, N. H., y Taylor, L. (2006). Distributive and demand cycles in the US economy – a structuralist Goodwin model. *Metroeconomica*, 57(3), 389-411.
- Barro, R., y Sala-i-Martin, X. (1992). Convergence. *Journal of Political Economy*, 100(2), 223-251.
- Bhaduri, A., y Marglin, S. (1990). Unemployment and the real wage: The economic basis for contesting political ideologies. *Cambridge Journal of Economics*, 14(4), 375-393.
- Bizberg, I. (2018). Varieties of capitalism, growth and redistribution in Asia and Latin America. *Brazilian Journal of Political Economy*, 38(2), 261-279.
- Blecker, R. A. (1999). *Taming global finance: A better architecture for growth and equity*. Washington, D. C.: Economic Policy Institute.
- Blecker, R. A. (2002). Distribution, demand and growth in neo-Kaleckian macro-models. En M. Setterfield, *The Economics of Demand-Led Growth*. Northampton, Mass.: Edward Elgar Publishing.
- Blecker, R. A. (2016). Wage-led versus profit-led demand regimes: The long and the short of it. *Review of Keynesian Economics*, 4(4), 373-390.
- Blundell, R., y Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115-143.
- Bowles, S. (1988). *Contradictory optimizing rule, equilibrium unemployment and aggregate demand: An essay in post-Walrasian institutional macroeconomics* (mimeo). Massachusetts: University of Massachusetts.

- Bowles, S., y Boyer, R. (1990). A wage-led employment regime: Income distribution, labour discipline and aggregate demand in welfare capitalism. En S. A. Marglin y J. B. Schor, *The Golden Age of Capitalism. Reinterpreting the Postwar Experience*. Oxford: Clarendon Press.
- Bowles, S., y Boyer, R. (1995). Wages, aggregate demand, and employment in an open economy: an empirical investigation. En *Macroeconomic Policy after the Conservative Era* (pp. 143-171). Cambridge: Cambridge University Press.
- Boyer, R. (1988). *The Search for Labour Market Flexibility: The European Economies in Transition*. Nueva York: Oxford University Press.
- Cardoso, F. H., y Faletto, E. (1979). *Dependency and Development in Latin America*. California: University of California Press.
- Choi, I. (2001). Unit root tests for panel data. *Journal of International Money and Finance*, 20(2), 249-272.
- Cueva, A. (1998). *El desarrollo del capitalismo en América Latina: ensayo de interpretación histórica*. México: Siglo XXI Editores.
- Diamand, M. (1972). La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio. *Desarrollo Económico*, 12(45), 25-47.
- Diamand, M. (1973). *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia. Economía para las estructuras productivas desequilibradas: caso argentino*. Buenos Aires: Paidós.
- Fernández, V. R., y Trevignani, M. F. (2015). Cadenas globales de valor y desarrollo: perspectivas críticas desde el sur global. *Dados*, 58(2), 499-536.
- Frieden, J. A. (2007). *Global Capitalism: Its Fall and Rise in the Twentieth Century*. Nueva York: WW Norton & Company.
- Foley, D., Michl, T., y Tavani, D. (2019). *Growth and Distribution*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- Gaggero, A., Schorr, M., y Wainer, A. (2014). *Restricción eterna: el poder económico durante el kirchnerismo*. Buenos Aires: Futuro Anterior.
- Hartwig, J. (2014). Testing the Bhaduri-Marglin model with OECD panel data. *International Review of Applied Economics*, 28(4), 419-435.
- Harvey, D. (2007). *Espacios del capital. Hacia una geografía crítica*. Madrid: Akal.
- Hein, E. (2012). Finance-dominated capitalism, re-distribution, household debt and financial fragility in a Kaleckian distribution and growth model. *PSL Quarterly Review*, 65(260), 11-51.



- Hein, E. (2014). *Distribution and Growth after Keynes: A Post-Keynesian Guide*. Northampton, Mass.: Edward Elgar Publishing.
- Hein, E., y Tarassow, A. (2009). Distribution, aggregate demand and productivity growth: Theory and empirical results for six OECD countries based on a post-Kaleckian model. *Cambridge Journal of Economics*, 34(4), 727-754.
- Hernández, R., Martínez, J., y Mulder, N. (2014). *Global Value Chains and World Trade: Prospects and Challenges for Latin America*. Santiago de Chile: ECLAC Books.
- Hsiao, C. (1982). Autoregressive modeling and causal ordering of economic variables. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 4, 243-259.
- Im, K. S., Pesaran, M. H., y Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics*, 115(1), 53-74.
- Kaldor, N. (1957). A model of economic growth. *The Economic Journal*, 67(268), 591-624.
- Kalecki, M. (1954). *Theory of Economic Dynamics an Easy on Cyclical and Long-Run Changes in Capitalist Economy*. Londres: Unwin Brothers Limited.
- Kiefer, D., y Rada, C. (2014). Profit maximizing goes global: The race to the bottom. *Cambridge Journal of Economics*, 39(5), 1333-1350.
- Kriesler, P., y Lavoie, M. (2007). The new consensus on monetary policy and its post-Keynesian critique. *Review of Political Economy*, 19(3), 387-404.
- Krippner, G. R. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173-208.
- Krippner, G. R. (2012). *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*. Cambridge: Harvard University Press.
- Lane, P. R., y Milesi-Ferretti, G. M. (2007). The external wealth of nations mark II: Revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970-2004. *Journal of International Economics*, 73(2), 223-250.
- Lapavitsas, C. (2016). *Beneficios sin producción: cómo nos explotan las finanzas*. Madrid: Traficantes de Sueños.
- Lavoie, M., y Stockhammer, E. (2013). Wage-led growth: Concept, theories and policies. En *Wage-Led Growth* (pp. 13-39). Londres: Palgrave Macmillan.
- López, E., y Barrera Insua, F. (2018). The deep inheritance of dependency. Extraordinary profits and capitalist competition in Argentina (2002-2015). *América Latina Hoy. Revista de Ciencias Sociales*, (80), 119-141.

- López, E., y Barrera Insua, F. (2019). The specific conditions of the valorization of capital in a dependent nation: The case of Argentina (2002-2014). *Review of Radical Political Economics*, 51(1), 75-94.
- López, E., y Belloni, P. (2014). Las dinámicas del capital transnacional en América del Sur y los “nuevos” patrones de dependencia: tendencia de re-primarización exportadora en el siglo XXI. *Mundo Siglo XXI*, 34(10), 49-61.
- Marini, R. M. (1973). *Dialéctica de la dependencia*. México: Era.
- Marini, R. M. (2007). *Proceso y tendencias de la globalización capitalista y otros textos (Antología)*. Buenos Aires: Prometeo Libros Editorial.
- Nickell, S. (1981). Biases in dynamic models with fixed effects. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 49(6), 1417-1426.
- Nishi, H. (2012). Structural VAR analysis of debt, capital accumulation, and income distribution in the Japanese economy: A post Keynesian perspective. *Journal of Post Keynesian Economics*, 34(4), 685-712.
- Onaran, Ö. (2011). Globalization, macroeconomic performance and distribution. En E. Hein y E. Stockhammer (eds.), *A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Economic Policies* (pp. 240-266). Northampton: Edward Elgar.
- Onaran, Ö., y Galanis, G. (2012). *Wage-Led and Profit-Led Demand: A Global Mapping* (documento de trabajo). New Perspectives on Wages and Economic Growth: The Potentials of Wage-Led Growth.
- Onaran, Ö., y Galanis, G. (2014). Income distribution and growth: A global model. *Environment and Planning A*, 46(10), 2489-2513.
- Onaran, Ö., Stockhammer, E., y Grafl, L. (2011). Financialisation, income distribution and aggregate demand in the USA. *Cambridge Journal of Economics*, 35(4), 637-661.
- Pinto, A. (1973). *Heterogeneidad estructural y modelo de desarrollo reciente de la América Latina*. México: CEPAL.
- Prebisch, R. (1986). El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas. *Desarrollo Económico*, 26(103), 479-502.
- Preston, P. W. (1999). *Una introducción a la teoría del desarrollo*. México: Siglo XXI Editores.
- Roodman, D. (2009). How to xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *Stata Journal*, 9(1), 86-136.
- Rosenmann, M. R. (2008). *Pensar América Latina: el desarrollo de la sociología latinoamericana*. Buenos Aires: Clacso.

- Rostow, W. W. (1960). *The Stages of Growth: A Non-Communist Manifesto*. Cambridge, Mass.: Cambridge University Press.
- Schorr, M., y Wainer, A. (2019). *La financiarización del capital*. Buenos Aires: Futuro Anterior.
- Silver, B. J. (2003). *Forces of Labor: Workers' Movements and Globalization since 1870*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Skot, P. (1989). Effective demand, class struggle and cyclical growth. *International Economic Review*, 30(1): 231-247.
- Solow, R. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.
- Stockhammer, E. (2012). Financialization, income distribution and the crisis. *Investigación Económica*, 71(279), 39-70.
- Stockhammer, E., y Onaran, Ö. (2004). Accumulation, distribution and employment: A structural VAR approach to a Kaleckian macro model. *Structural Change and Economic Dynamics*, 15(4), 421-447.
- Stockhammer, E., y Wildauer, R. (2015). Debt-driven growth? Wealth, distribution and demand in OECD countries. *Cambridge Journal of Economics*, 40(6), 1609-1634.
- Thompson, S. (2018). Profit squeeze in the Duménil and Lévy model. *Review of Radical Political Economics*, 50(2), 297-316.
- Wallerstein, I. (1974). The rise and future demise of the world capitalist system: Concepts for comparative analysis. *Comparative Studies in Society and History*, 16(4), 387-415.
- Yang, C. (2016). Relocating labour-intensive manufacturing firms from China to Southeast Asia: A preliminary investigation. *Journal of Global South*, 3(3). Recuperado de: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1186/s40728-016-0031-4.pdf>