

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

Emiliano López y Deborah Noguera

LESET-IdIHCS/CONICET-UNLP

Septiembre 2019

- En la literatura económica heterodoxa existe una amplia discusión acerca de los regímenes de crecimiento.
- En los años 70 estos debates comienzan a girar en torno a los efectos de la **deslocalización productiva, la flexibilización del mundo del trabajo y la financierización de las economías nacionales**.
  - Estas cuestiones fueron estudiadas en detalle en estos años, en particular, en las economías centrales.

**En este sentido, nos preguntamos qué ha pasado con los países periféricos...**

¿Han sufrido las mismas consecuencias en términos de las relaciones entre crecimiento y distribución del ingreso? Si hubiera diferencias, ¿a qué factores se deben?

# Objetivos

- El objetivo del trabajo es analizar cómo opera la dependencia que las **economías periféricas** poseen en relación al capital global para provocar resultados diferenciales sobre las relaciones entre crecimiento y distribución del ingreso respecto de las **economías centrales**.
- Se pretende aportar una serie de dimensiones que den cuenta de las limitaciones estructurales que las **condiciones dependientes** provocan en las periferias y semiperiferias del mundo.

### Estudios iniciales (Kalecki, 1954; Kaldor, 1957):

Discusión acerca de los límites y posibilidades de que una redistribución de ingresos progresiva mejore las tasas de acumulación de capital.

### Estudios iniciales (Kalecki, 1954; Kaldor, 1957):

Discusión acerca de los límites y posibilidades de que una redistribución de ingresos progresiva mejore las tasas de acumulación de capital.

### Estudios específicos sobre los regímenes de demanda (Marglin y Bahduri, 1990; Bowles y Boyer, 1990):

- *Wage-led, profit-led*: apertura comercial (Blecker, 1999) y la sobre-indexación de salarios en relación a la productividad laboral (Bowles y Boyer, 1990; Boyer, 1988).
- *Profit-squeeze* (Skot, 1989; Thompson, 2018).

### Estudios iniciales (Kalecki, 1954; Kaldor, 1957):

Discusión acerca de los límites y posibilidades de que una redistribución de ingresos progresiva mejore las tasas de acumulación de capital.

### Estudios específicos sobre los regímenes de demanda (Marglin y Bahduri, 1990; Bowles y Boyer, 1990):

- *Wage-led, profit-led*: apertura comercial (Blecker, 1999) y la sobre-indexación de salarios en relación a la productividad laboral (Bowles y Boyer, 1990; Boyer, 1988).
- *Profit-squeeze* (Skot, 1989; Thompson, 2018).

### Incorporación de nuevas dimensiones explicativas:

- Modelización más generalizada de la apertura comercial
- Comparación entre los efectos positivos de un aumento del wage-share sobre el consumo y el efecto negativo del mismo sobre la inversión y expo netas (Blecker, 2002; Hein, 2014; Lavoie and Stockhammer, 2013).
- Incorporación de la financierización (Hein, 2012; Onaran, 2011; Onaran, Stockhammer y Grafl, 2011).

## ¿Y los países periféricos?

Consideramos que existen dos falencias importantes en el desarrollo de las investigaciones:

- 1 Los estudios referidos a **países periféricos** han tenido escaso desarrollo (ver, por ejemplo, Bizberg, 2018). Las características puntuales de estos países, sus diferencias estructurales con los centros capitalistas, no han atraído la atención de los investigadores de este campo.
- 2 Dichas características estructurales diferenciales entre el centro y la periferia son resultado de las **asimetrías de poder** que existen en el proceso de acumulación global, de los roles 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 mundo que, como ha planteado oportunamente Amin (1977), es **“esencialmente desigualador”**.

## En los países periféricos...

...las condiciones estructurales impuestas durante la fase neoliberal del capitalismo conllevaron al menos a tres resultados concretos de **profundización de las dinámicas de la dependencia**:



## En los países periféricos...

...las condiciones estructurales impuestas durante la fase neoliberal del capitalismo conllevaron al menos a tres resultados concretos de **profundización de las dinámicas de la dependencia**:

- 1 La transnacionalización del capital implicó un proceso continuo de **concentración y centralización** de la mayoría de las ramas productivas, financieras y comerciales.

## En los países periféricos...

...las condiciones estructurales impuestas durante la fase neoliberal del capitalismo conllevaron al menos a tres resultados concretos de **profundización de las dinámicas de la dependencia**:

- 1 La transnacionalización del capital implicó un proceso continuo de **concentración y centralización** de la mayoría de las ramas productivas, financieras y comerciales.
- 2 En un análisis de corte sectorial, se observa que los capitales transnacionales y concentrados se orientan hacia aquellas ramas en las cuales existen **condiciones de rentabilidad extraordinaria** en el Sur Global (producción agrícola y agro-alimentos).

## En los países periféricos...

...las condiciones estructurales impuestas durante la fase neoliberal del capitalismo conllevaron al menos a tres resultados concretos de **profundización de las dinámicas de la dependencia**:

- 1 La transnacionalización del capital implicó un proceso continuo de **concentración y centralización** de la mayoría de las ramas productivas, financieras y comerciales.
- 2 En un análisis de corte sectorial, se observa que los capitales transnacionales y concentrados se orientan hacia aquellas ramas en las cuales existen **condiciones de rentabilidad extraordinaria** en el Sur Global (producción agrícola y agro-alimentos).
- 3 Desde la perspectiva de las CGV esto tiene una implicancia central, ya que los países del Sur tienen **posiciones extremas en dichas cadenas**.

# Clasificamos a los países considerando:

## Posición en Cadenas Globales de Valor (PCGV)

Este indicador nos permite dar cuenta de cuál es el rol que poseen las economías dependientes en la dinámica global de acumulación.

# Clasificamos a los países considerando:

## Posición en Cadenas Globales de Valor (PCGV)

Este indicador nos permite dar cuenta de cuál es el rol que poseen las economías dependientes en la dinámica global de acumulación.

## Extranjerización (EX)

Es de esperar que los niveles de extranjerización tengan mayor peso en las periferias y semi-periferias y, además, efectos cualitativamente diferentes en el centro y en la periferia, como veremos más adelante.

# Clasificamos a los países considerando:

## Posición en Cadenas Globales de Valor (PCGV)

Este indicador nos permite dar cuenta de cuál es el rol que poseen las economías dependientes en la dinámica global de acumulación.

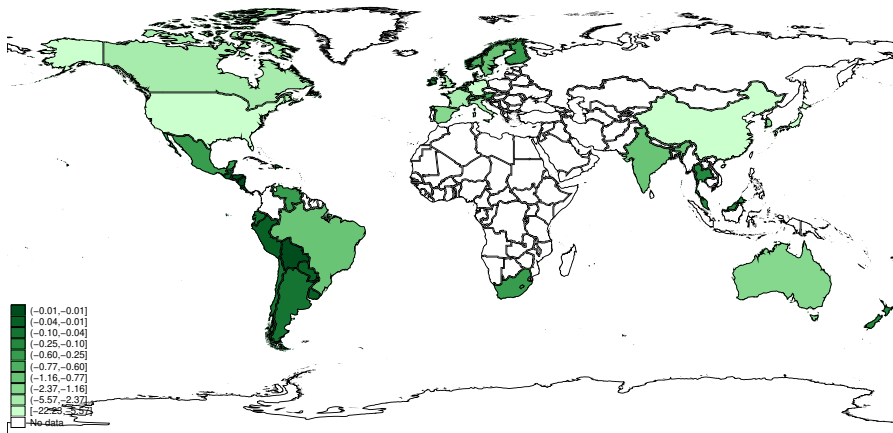
## Extranjerización (EX)

Es de esperar que los niveles de extranjerización tengan mayor peso en las periferias y semi-periferias y, además, efectos cualitativamente diferentes en el centro y en la periferia, como veremos más adelante.

## Costos laborales unitarios relativos a EEUU (CLUR)

Esperamos que aquellos países con niveles elevados de CLU (ceranos o mayores a los de EEUU), sean parte de los centros mientras que los países con CLU menores se encuentren entre los países periféricos.

## Indicador Sintético de Dependencia



## Estrategias empíricas para identificar regímenes de demanda:

### Modelos VAR:

Se centran en la interacción entre la distribución funcional y la demanda. Por ejemplo, Stockhammer y Onaran (2004), Barbosa-Filho y Taylor (2006) y Kiefer y Rada (2014)

### Estimación de una sola ecuación:

El consumo, la inversión y las funciones del sector externo se estiman por separado. Generalmente se realiza una estimación para cada país utilizando técnicas de cointegración. Por ejemplo, Bowles y Boyer (1995), Hein y Vogel (2009) y Onaran y Galanis (2014)

### Metodologías de panel:

Las funciones de los componentes de la demanda agregada se estiman por separado, pero pueden ser calculadas para un conjunto de países. Por ejemplo, Hartwig (2014), Kiefer y Rada (2014) y Stockhammer et al. (2015)



## Cuadro: Descripción de las principales variables incluidas en el estudio.

Variable		Fuente	Unidad de medida
Abreviación	Nombre completo		
Y	PBI a precios de mercado	WDI - FMI	USD constantes 2010
C	Households and NPISHs Final consumption expenditure	WDI - FMI	USD constantes 2010
I	Gross fixed capital formation, total economy	WDI - FMI	USD constantes 2010
X	Exports of goods and services	WDI - COMTRADE	USD constantes 2010
M	Imports of goods and services	WDI - COMTRADE	USD constantes 2010
WD	PBI de los 10 países con mayores importaciones. Ranking promedio.	WDI - FMI	USD constantes 2010
W	Masa salarial anual	WDI - PWT 9.0	USD constantes 2010
WS	Adjusted wage share, total economy	AMECO - PWT 9.0 - Cuentas Nacionales	% del PBI
ER	Real effective exchange rate	BIS - AMECO	2010=100
r	Real interest effective rate	AMECO, OECD (MEI) y BIS	%
DHC	Household, NPISHs and Non-financial corporate, all liabilities	BIS	% del PBI
GF	Globalización financiera. Activos y pasivos externos totales	Lane y Milesi Ferreti (2007)	% del PBI
EX	Extranjerización. Ratio stock de inversión extranjera directa a stock de capital	PWT 9.0 y UNCTAD	% del stock de capital
PROD	Productividad (producto por trabajador) relativa	PWT 9.0	Relación respecto a productividad EEUU
POGVC	Posición GVC	TiVA-OECD	Índice
PAGVC	Participación GVC	TiVA-OECD	% de exportaciones

- Función de consumo:

$$\ln C_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de inversión:

$$\ln I_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 r_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de exportaciones:

$$\ln X_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it}^* + \beta_2 \ln XR_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de importaciones:

$$\ln X_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln XR_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

## Cuadro: Estimaciones para la función de consumo

Regresores	Consumo								
	Panel completo			Centro			Periferia y Semiperiferia		
	(1) FD	(2) DGMM	(3) SGMM	(4) FD	(5) DGMM	(6) SGMM	(7) FD	(8) DGMM	(9) SGMM
lnCt-1		0.758*** (0.055)	0.807*** (0.057)		0.771*** (0.059)	0.707*** (0.144)		0.787*** (0.059)	0.471*** (0.137)
lnY	0.922*** (0.013)	0.235*** (0.065)	0.197*** (0.059)	0.846*** (0.020)	0.246*** (0.066)	0.196** (0.109)	0.944*** (0.019)	0.201*** (0.064)	0.407*** (0.117)
lnWS	0.108** (0.014)	0.129** (0.041)	0.096* (0.039)	0.178*** (0.028)	0.192** (0.064)	0.117* (0.079)	0.088** (0.019)	0.080** (0.037)	0.022** (0.180)
lnGF	-0.015*** (0.004)	-0.033*** (0.007)	-0.013* (0.007)	-0.006** (0.005)	-0.025*** (0.004)	-0.008 (0.008)	-0.023*** (0.007)	-0.037** (0.014)	-0.057 (0.037)
lnDHC	0.095** (0.125)	0.016** (0.122)	0.011 (0.033)	0.121*** (0.099)	0.093** (0.029)	0.044* (0.066)	0.036 (0.121)	0.026 (0.096)	0.011 (0.029)
lnEX	0.006** (0.003)	0.012** (0.006)	0.002 (0.005)	0.008** (0.003)	0.006** (0.003)	0.027** (0.013)	-0.003** (0.006)	-0.013* (0.008)	-0.101* (0.062)
Observations	1,190	1,155	1,190	629	612	632	541	526	543
R-squared	0.826			0.792			0.843		
Number of id		35	35		19	19		16	16
Sargan p-value		0.103	0.101		0.086	0.024		0.078	0.026
Hansen p-value		0.129	0.116		0.093	0.042		0.089	0.048
AR(2) p-value		0.496	0.196		0.491	0.329		0.336	0.262

Notes: \*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, \*p<0.1. Heteroscedasticity and autocorrelation robust standard errors in parentheses.

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) en base a Blundell y Bond (1998). Sargan y Hansen son dos test de sobreidentificación y AR(2) es un test de autocorrelación (Arellano y Bond, 1991).

- Función de consumo:

$$\ln C_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de inversión:

$$\ln I_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 r_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de exportaciones:

$$\ln X_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it}^* + \beta_2 \ln XR_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de importaciones:

$$\ln X_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln XR_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

## Cuadro: Estimaciones para la función de inversión

Regresores	Inversión								
	Panel completo			Centro			Periferia y Semiperiferia		
	(1) FD	(2) DGMM	(3) SGMM	(4) FD	(5) DGMM	(6) SGMM	(7) FD	(8) DGMM	(9) SGMM
lnIt-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)
lnY	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)
lnWS	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)
lnGF	-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)
lnEX	-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)
lnYt-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)
lnWSt-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)
Observations	1,128	1,128	1,165	608	608	628	520	520	537
R-squared	0.850			0.640			0.669		
Number of id		35	35		19	19		16	16
H0:WS+DWS=0	0.902	0.194	0.076	0.832	0.152	0.063	0.658	0.154	0.103
Sargan p-value		0.323	0.225		0.205	0.126		0.196	0.082
Hansen p-value		0.301	0.273		0.223	0.159		0.209	0.098
AR(2) p-value		0.526	0.396		0.509	0.301		0.396	0.213

Notes: \*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, \*p<0.1. Heteroscedasticity and autocorrelation robust standard errors in parentheses

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) en base a Blundell y Bond (1998). Sargan y Hansen son dos test de sobreidentificación y AR(2) es un test de autocorrelación (Arellano y Bond, 1991).

- Función de consumo:

$$\ln C_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de inversión:

$$\ln I_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 r_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de exportaciones:

$$\ln X_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it}^* + \beta_2 \ln XR_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

- Función de importaciones:

$$\ln X_{it} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln XR_{it} + \beta_3 \ln WS_{it} + \omega F_{it} + \gamma DC + \epsilon_{it}$$

## Cuadro: Estimaciones funciones de comercio exterior

Exportaciones							Importaciones						
Regresores	Panel completo		Centro		Periferia y Semiperiferia		Regresores	Panel completo		Centro		Periferia y Semiperiferia	
	(1) FD	(2) DGMM	(4) FD	(5) DGMM	(7) FD	(8) DGMM		(1) FD	(2) DGMM	(4) FD	(5) DGMM	(7) FD	(8) DGMM
lnXt-1		0.956*** (0.029)		0.891*** (0.027)		0.963*** (0.026)	lnMt-1		0.593*** (0.037)		0.542*** (0.053)		0.622*** (0.051)
lnY*	1.684*** (0.109)	2.159*** (0.151)	1.741*** (0.107)	2.073*** (0.215)	1.651*** (0.201)	2.038*** (0.158)	lnY	1.596*** (0.061)	1.551*** (0.066)	1.331*** (0.068)	1.303*** (0.106)	1.466*** (0.094)	1.448*** (0.041)
lnWS	-0.075 (0.047)	-0.211*** (0.081)	-0.046 (0.086)	-0.289 (0.186)	-0.072** (0.065)	-0.215*** (0.076)	lnWS	0.060 (0.055)	0.072 (0.138)	0.029 (0.082)	0.042 (0.173)	0.095** (0.078)	0.197** (0.131)
lnER	-0.083*** (0.018)	-0.170** (0.057)	-0.229*** (0.036)	-0.291*** (0.049)	-0.054** (0.025)	-0.014** (0.055)	lnER	0.072*** (0.021)	0.047** (0.058)	0.019** (0.035)	0.077** (0.064)	0.078*** (0.030)	0.031** (0.062)
lnGF	-0.026** (0.013)	-0.124** (0.011)	-0.018** (0.015)	-0.069** (0.014)	-0.032** (0.021)	-0.031** (0.012)	lnGF	0.151*** (0.015)	0.086** (0.045)	0.023** (0.015)	0.016** (0.022)	0.150*** (0.026)	0.119* (0.063)
lnEX	0.006 (0.009)	-0.004 (0.008)	0.004 (0.009)	0.004 (0.007)	-0.127** (0.017)	-0.111** (0.009)	lnEX	0.325** (0.011)	0.243** (0.025)	0.106 (0.009)	0.116** (0.014)	0.339** (0.021)	0.346*** (0.034)
lnPROD	0.101** (0.043)	0.103** (0.030)	0.242** (0.070)	0.038* (0.059)	0.087*** (0.061)	0.033 (0.025)	lnPROD	0.079*** (0.061)	0.053** (0.096)	0.036*** (0.069)	0.078** (0.052)	0.099** (0.116)	0.076** (0.066)
lnPAGVC	0.505*** (0.038)	0.155*** (0.039)	0.318*** (0.047)	0.217*** (0.047)	0.189*** (0.057)	0.142*** (0.036)	lnPAGVC	0.716*** (0.043)	0.312*** (0.076)	0.395*** (0.045)	0.295*** (0.047)	0.832*** (0.067)	0.393*** (0.104)
lnWDt-1	-0.309*** (0.104)	-1.124*** (0.157)	-0.502*** (0.100)	-2.028*** (0.215)	-0.051** (0.194)	-2.025*** (0.163)	lnWSt-1	-0.037 (0.055)	-0.016 (0.149)	-0.056 (0.074)	-0.375** (0.111)	-0.018 (0.080)	-0.078 (0.155)
lnWSt-1	-0.216*** (0.047)	-0.105** (0.075)	-0.143* (0.076)	-0.245** (0.155)	-0.244*** (0.066)	-0.032** (0.076)							
lnERt-1	-0.080*** (0.055)	-0.044** (0.043)	-0.153*** (0.033)	-0.209*** (0.048)	-0.063*** (0.023)	-0.003** (0.044)							
Observations	1,105	1,105	612	612	493	493	Observations	1,105	1,105	612	612	493	493
R-squared	0.634		0.733		0.610		R-squared	0.711		0.766		0.726	
Number of id		34		19		15	Number of id		34		19		15
Sargan p-value		0.292		0.159		0.106	Sargan p-value		0.072		0.051		0.048
Hansen p-value		0.314		0.196		0.112	Hansen p-value		0.094		0.062		0.056

Notes: \*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, \*p<0.1. Heteroscedasticity and autocorrelation robust standard errors in parentheses

Se omitió a Venezuela del cálculo ya que no se cuenta con información sobre GVC. 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) en base a Blundell y Bond (1998). Sargan y Hansen son dos test de sobreidentificación y AR(2) es un test de autocorrelación (Arellano y Bond, 1991).

## Efecto final

$$\frac{dY}{dWS} \frac{1}{Y} = \beta_{C,ws} \left( \theta \frac{C}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} + \beta_{I,ws} \left( \theta \frac{I}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} + \beta_{X,ws} \left( \theta \frac{X}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} + \beta_{M,ws} \left( \theta \frac{M}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS}$$



## Efecto final

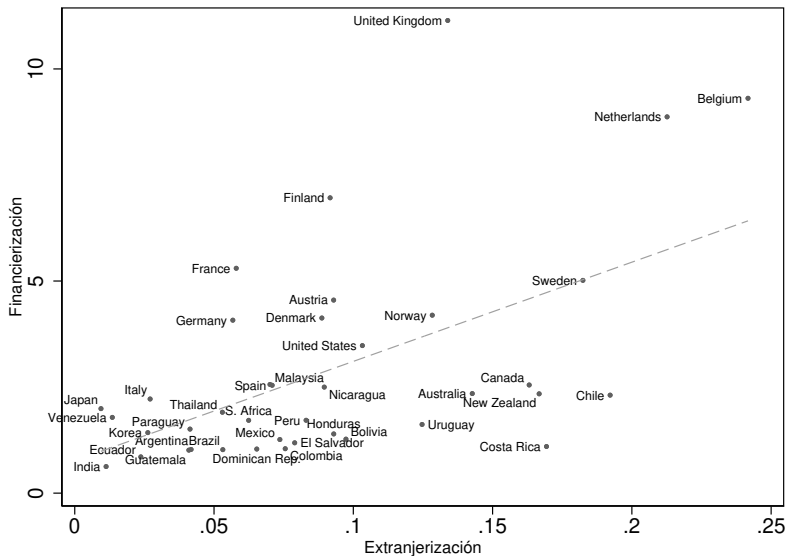
$$\frac{dY}{dWS} \frac{1}{Y} = \beta_{C,ws} \left( \theta \frac{C}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} + \beta_{I,ws} \left( \theta \frac{I}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} + \beta_{X,ws} \left( \theta \frac{X}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS} + \beta_{M,ws} \left( \theta \frac{M}{Y} \right) \frac{1}{\theta WS}$$

Cuadro: Efecto marginal de un incremento en un pp del WS sobre el EDF

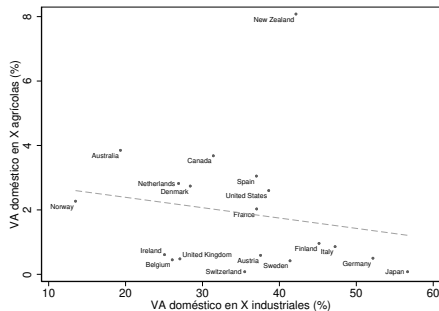
	Panel	Centro			Periferia			Semiperiferia		
		Total	Alemania	EE.UU.	Total	Perú	Bolivia	Total	China	Brasil
C	0.098	0.165	0.145	0.174	0.106	0.141	0.107	0.056	0.032	0.095
I	0.085	0.148	0.129	0.117	-0.109	-0.133	-0.084	-0.157	-0.163	-0.101
X+M	-0.043	-0.032	-0.041	-0.040	-0.044	-0.071	-0.085	-0.057	-0.042	-0.020
Y	0.140	0.281	0.233	0.251	-0.047	-0.063	-0.063	-0.158	-0.173	-0.026
Financierización	271 %	342 %	224 %	152 %	106 %	133 %	101 %	118 %	1106 %	75 %
Extranjerización	6 %	9 %	5 %	4 %	4 %	7 %	3 %	2 %	1 %	3 %
Productividad	93 %	136 %	139 %	100 %	59 %	49 %	47 %	47 %	38 %	100 %
VAprim/VAind	9 %	5 %	1 %	6 %	23 %	8 %	-	4 %	2 %	16 %
Participación en CGV	58.1 %	58.2 %	55.7 %	48.7 %	58.3 %	63.6 %	70.0 %	57.3 %	51.9 %	55.4 %

Notas: Los cálculos de los efectos sobre la demanda final están hechos en base a los estimadores de FD, promedios 1980-2014. Las elasticidades fueron transformadas a efectos marginales usando la participación en el PBI como ponderador. El promedio de financierización de la semiperiferia excluye a China.

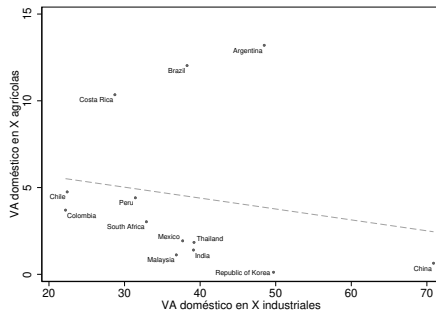
**Grafico:** Relación entre el grado de extranjerización y el grado de financiarización de los países del panel. Año 2014.



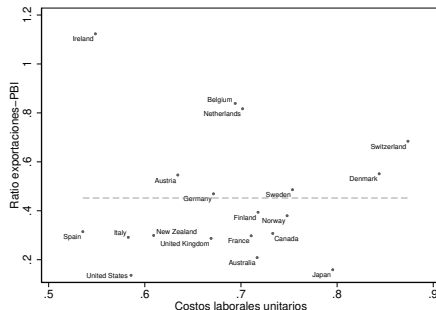
**Grafico:** Relación entre el VA doméstico contenido en exportaciones agrícolas y en exportaciones industriales. Países centrales. Año 2014.



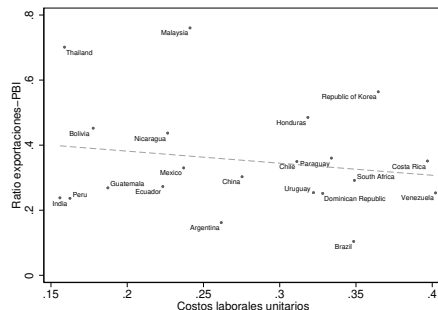
**Grafico:** Relación entre el VA doméstico contenido en exportaciones agrícolas y en exportaciones industriales. Países periféricos y semiperiféricos. Año 2014.



**Grafico:** Relación entre los costos unitarios laborales y ratio exportaciones-PBI para países centrales. Año 2014.



**Grafico:** Relación entre los costos unitarios laborales y ratio exportaciones-PBI para países periféricos y semi-periféricos. Año 2014.



## Comentarios Finales

- 1 Respecto a los resultados, destacamos la existencia de una relación estadísticamente significativa y robusta de la **participación de los salarios en el ingreso nacional con el consumo y la inversión** (no así en el comercio exterior).
- 2 Cualitativamente, encontramos diferencias entre los países del centro y de las periferias en el caso de la inversión: mientras que un incremento en el wage-share tiene un efecto positivo en los países centrales, para las periferias encontramos un signo negativo.

## Comentarios Finales

- ③ En relación a la **financiarización del consumo**, aproximada por la deuda de los hogares y el sector corporativo no financiero, encontramos efectos positivos y estadísticamente significativos solo para el caso de los países centrales; en las periferias, esta variable no resulta estadísticamente relevante para explicar el consumo.
- ④ El indicador de **financiarización medida como la suma de activos y pasivos externos en relación al PBI**, 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 el centro.

## Comentarios Finales

- 5 El aporte central del artículo se centró en colocar estos resultados en relación a las **condiciones estructurales diferenciales** que poseen las economías del centro, la periferia y la semiperiferia.
- 6 Los resultados son sensibles a las condiciones de inserción internacional de los países en términos de las posiciones en las CGV y los niveles de extranjerización de las economías. No hemos encontrados resultados concluyentes en cuanto a los diferenciales de productividad.

**¡Muchas Gracias!**