

Crecimiento impulsado
por los salarios: concepto,
teorías y políticas*

Wage-led growth:
Concept, theories
and policies

*Marc Lavoie
y Engelbert Stockhammer***

ABSTRACT

The article aims to reconsider the theories and policies that have prevailed in the world economy during the last decades and have been implemented without being questioned, despite events such as the global financial crisis of 2007, which have demonstrated the inefficiency and instability of unregulated financial markets. It makes a comparative study regarding pro-capital public policies and those pro-labor, as well as between economic regimes driven by profits or by wages, by debt

* La edición original de esta obra fue publicada por la Oficina Internacional del Trabajo (oIT), Ginebra, con el título *Wage-Led Growth: Concept, Theories and Policies* (Conditions of Work and Employment Series, núm. 41). Copyright © 2012 Organización Internacional del Trabajo. Copyright de la traducción al español © 2022 Fondo de Cultura Económica. Traducido y publicado con permiso. [Traducción del inglés por Alejandra S. Ortiz García; resumen por el editor.]

Las denominaciones empleadas en las publicaciones de la oIT, que están en concordancia con la práctica seguida en las Naciones Unidas, y la forma en que aparecen presentados los datos no implican juicio alguno por parte de la oIT sobre la condición jurídica de ninguno de los países, zonas o territorios citados o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras.

La responsabilidad de las opiniones expresadas en los artículos, los estudios y otras colaboraciones firmados incumbe exclusivamente a sus autores, y su publicación no significa que la oIT las suscriba.

Las referencias a firmas, a procesos o a productos comerciales no implican aprobación alguna por la oIT, y el hecho de que no se mencionen firmas o procesos o productos comerciales no implica desaprobación alguna.

La oIT no se responsabiliza de la validez de la traducción al español ni de las inexactitudes, errores u omisiones, ni de las consecuencias derivadas de su utilización.

** Marc Lavoie, University of Ottawa, Canadá (correo electrónico: Marc.Lavoie@uottawa.ca). Engelbert Stockhammer, King's College London, Reino Unido (correo electrónico: engelbert.stockhammer@kcl.ac.uk).

or by exports, and analyzes how the combination of these factors can affect an economy. In this way, it demonstrates that neoliberalism is no longer viable for growth and considers the need for a paradigm shift.

Keywords: Wage-led regime; profit-led regime; financial markets; pro-capital versus pro-labor distributional policies; growth regimes. *JEL codes:* D53, E24, J08.

RESUMEN

El artículo se propone reconsiderar las teorías y las políticas que han imperado en la economía mundial durante las últimas décadas y se han implementado sin que se les cuestione, a pesar de sucesos como la crisis financiera global de 2007, que han demostrado la ineficiencia y la inestabilidad de los mercados financieros no regulados. Hace un estudio comparativo respecto de políticas públicas en favor del capital y aquellas favorables al trabajo, así como entre regímenes económicos impulsados por las ganancias o por los salarios, por la deuda o por las exportaciones, y analiza cómo la combinación de estos factores puede afectar una economía. De esta manera demuestra que el neoliberalismo ya no es viable para el crecimiento y reflexiona acerca de la necesidad de un cambio de paradigma.

Palabras clave: economía impulsada por salarios; economía impulsada por ganancias; mercados financieros; políticas distributivas en favor del capital *versus* en favor del trabajo; regímenes de crecimiento. *Clasificación JEL:* D53, E24, J08.

PRÓLOGO

La Serie de Investigación sobre las Condiciones de Trabajo y el Empleo tiene como objetivo presentar los resultados de la investigación orientada a las políticas en el área de las condiciones de trabajo desde perspectivas multidisciplinarias como las leyes, la economía, la estadística, la sociología y las relaciones laborales.

El trabajo decente se refiere tanto a la cantidad como a la calidad del empleo y, de hecho, las condiciones de trabajo y empleo tienen grandes repercusiones en el bienestar de los trabajadores y el rendimiento de las empresas. En años recientes las condiciones de trabajo y empleo han cambiado

de manera significativa en muchos países, tanto avanzados como en desarrollo, en parte debido a la globalización, los cambios tecnológicos y los cambios regulatorios. Al mismo tiempo, se ha reconocido cada vez más que la mejora de la calidad del trabajo es también un objetivo político importante. Sin embargo, permanece el desafío de qué tipo de acciones políticas concretas deben desarrollarse a fin de mejorar la realidad cotidiana de los trabajadores. Con este desafío en mente, la Serie de Condiciones de Trabajo y Empleo pretende ofrecer nuevas ideas y conocimientos sobre la mejora de las condiciones de trabajo. También tiene por objeto estimular los debates entre los gobiernos y los interlocutores sociales sobre cómo diseñar e implementar mejor las políticas con el objetivo de garantizar condiciones de trabajo decentes para todos los trabajadores.

La Subdivisión de Condiciones de Trabajo y Empleo (<http://www.ilo.org/travail>) de la Organización Internacional del Trabajo (oIT) se dedica a desarrollar conocimientos y políticas, así como a proporcionar asistencia técnica en el ámbito de las condiciones de trabajo, como los salarios, el tiempo de trabajo, la organización del trabajo, la protección de la maternidad y las disposiciones para garantizar un equilibrio adecuado entre la vida laboral y personal.

PHILIPPE MARCADENT

*Jefe del Departamento de Protección del Trabajo
de la Subdivisión de Condiciones de Trabajo y Empleo
Sector de Protección Social*

INTRODUCCIÓN

La crisis financiera de las hipotecas *subprime* que comenzó en 2007 y que se convirtió en la crisis financiera mundial ha obligado a economistas y políticos por igual a reconsiderar las teorías y las políticas que habían sido gradualmente aceptadas como sabiduría convencional en los últimos 30 años. Sin embargo, mientras escribimos esto, a fines de 2011, los programas de estímulo fiscal keynesianos basados en gastos de infraestructura y un apoyo más generoso a los programas sociales sugeridos por las organizaciones internacionales a fines de 2008 fueron adoptados sólo por un puñado de países y tuvieron una vida muy corta. De todo lo que se habla ahora, al menos en los países europeos, es de las políticas de austeridad fiscal y la

creencia de que los recortes en los gastos públicos conducirán mágicamente a un aumento de la actividad económica. Del mismo modo, si bien ahora se reconoce en general, en contraste con la hipótesis de la eficiencia del mercado financiero, que es probable que las innovaciones financieras y los mercados financieros autorregulados sean desestabilizadores y pongan en peligro la economía real, los reguladores han hecho poco en la práctica a fin de frenar los excesos del sistema financiero. Creemos que la crisis financiera mundial también ha demostrado los peligros y las limitaciones de otro principio de la sabiduría convencional actual en economía, a saber, la afirmación de que la moderación salarial, acompañada de mercados laborales más flexibles, así como de instituciones laborales y leyes más favorables para los empleadores, en última instancia hará que una economía sea más estable y un sistema económico, más productivo y dinámico.

Las últimas décadas han sido testigos de la caída de las participaciones salariales y una polarización de la distribución del ingreso personal en la mayoría de los países (pero no en todos). Los salarios medios y la remuneración laboral media no se han mantenido parejos con el crecimiento de la productividad. La distribución funcional del ingreso ha cambiado a expensas del trabajo. En muchos países la distribución del ingreso personal también se ha vuelto más desigual, y los sueldos y los salarios mismos se han polarizado más, de tal manera que los salarios más elevados toman una proporción cada vez mayor de los ingresos ganados. Muchos indicadores muestran que la desigualdad de ingresos es peor que en cualquier otro momento del siglo xx (Atkinson, Piketty y Saez, 2011). Al mismo tiempo, los procesos de crecimiento económico se han desequilibrado. Las crisis financieras se han vuelto más frecuentes; las deudas de los hogares han aumentado considerablemente; el sector de los hogares se ha transformado en un prestatario general, mientras que el sector empresarial se ha convertido en un prestamista mundial en los países anglosajones; los desequilibrios internacionales han aumentado, con algunos países que dependen excesivamente del crecimiento de las exportaciones.

Este trabajo sostiene que la polarización de la distribución del ingreso y la disminución de la participación salarial desempeñan un papel importante en la generación de un crecimiento desequilibrado y desigual. Creemos que estos fenómenos están, a lo sumo, sólo parcialmente asociados con el cambio técnico y los cambios en la composición de la producción, y que la causa esencial de la evolución a largo plazo de la distribución del ingreso y su

creciente dispersión radica en el cambio en las políticas económicas, así como en el entorno institucional y legal que ha sido más favorable para el capital y sus empleados supervisores de alto nivel en los últimos 30 años más o menos. En otras palabras, no creemos que la determinación de los salarios reales o la participación salarial sea un fenómeno puramente endógeno. La distribución del ingreso puede ser modificada o influenciada por políticas gubernamentales apropiadas que actúan tanto sobre la distribución primaria del ingreso —por ejemplo, al reforzar el poder de negociación de los sindicatos o asegurar bajas tasas de interés reales— como sobre la distribución secundaria del ingreso, al modificar el código tributario.

Creemos que es hora de reconsiderar la validez de las políticas distributivas en favor del capital y de examinar la posibilidad de un camino alternativo, uno basado en políticas distributivas favorables al trabajo, acompañado de cambios legislativos y políticas estructurales que hagan más viable un régimen de crecimiento impulsado por los salarios, es decir, adoptar lo que llamamos una *estrategia de crecimiento impulsado por los salarios*, que, desde nuestra perspectiva, generará un régimen de crecimiento mucho más estable para el futuro. Esta creencia es compartida por otros, lo cual llevó a la organización del proyecto actual, *Nuevas perspectivas sobre los salarios y el crecimiento económico: los potenciales del crecimiento impulsado por los salarios* (en adelante, *el proyecto de crecimiento impulsado por los salarios*). Esta cuestión es particularmente importante en vista de que la crisis financiera ha sumido a muchas economías en recesión, lo que ha debilitado así aún más la capacidad de los trabajadores para resistir los intentos de reducir los salarios o los salarios reales y, por lo tanto, con la consecuencia a nivel macroeconómico de reducir aún más la participación de los salarios en el ingreso nacional.

La defensa de una estrategia económica impulsada por los salarios tiene una larga historia. Se ha articulado en visiones reformistas dentro del movimiento obrero y se discutió con el título de “subconsumo” en la economía del siglo xix. Los subconsumistas famosos en la historia del pensamiento económico incluyen a Malthus, Sismondi y Hobson.¹ Las ideas subconsumistas recibieron un nuevo impulso gracias al respaldo de Keynes, cuando propuso su teoría de la demanda efectiva, al argumentar que las tasas de ahorro excesivas, en relación con las tasas de inversión deficientes, estaban en el centro de las economías en crisis. Las teorías del subconsumo también

¹ Véase Bleaney (1976) para un relato histórico de las teorías subconsumistas.

pueden relacionarse con los problemas de la realización de la ganancia, como lo discutieron Marx y posteriormente varios autores marxistas, por ejemplo, Baran y Sweezy (1966), mientras que otros autores, estrechamente relacionados con Kalecki (1971), como Steindl (1952) y Bhaduri (1986), integraron la teoría de la demanda efectiva y el problema de la realización de la ganancia. Sobre esta base, los beneficios de una estrategia de crecimiento impulsada por los salarios han sido resucitados y formalizados por varios autores kaleckianos o poskeynesianos, comenzando con Rowthorn (1981), Taylor (1983) y Dutt (1987). Taylor (1988) demostró desde el principio que cuando los países emergentes tenían suficiente capacidad de ajuste, una estrategia de crecimiento impulsada por los salarios tenía sentido. Más recientemente, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, 2010 y 2011) utilizó de manera destacada el concepto de políticas orientadas hacia una estrategia de crecimiento impulsado por los salarios.

Una objeción estándar a la consideración de la tesis del subconsumo o la consideración de los problemas relacionados con la falta de demanda efectiva es que el crecimiento a largo plazo (la tasa de crecimiento tendencial, también llamada crecimiento potencial o tasa natural de crecimiento) está determinado en última instancia por factores del lado de la oferta, como la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo y la de crecimiento de la productividad laboral. Si bien los adeptos de la llamada “teoría del crecimiento endógeno” reconocerán que la inversión en capital humano o investigación y desarrollo (I+D) puede terminar modificando la tasa de crecimiento potencial, generalmente dejan de lado la idea de que las tasas de crecimiento reales podrían tener una influencia en las de crecimiento potencial. Sin embargo, desde el advenimiento de la crisis financiera mundial, las agencias gubernamentales y los bancos centrales de muchos países industrializados han reducido sus pronósticos de crecimiento real a largo plazo, lo que demuestra claramente que la débil demanda agregada tiene un impacto en el crecimiento potencial. Como recuerdan Dray y Thirlwall (2011: 466), “tiene poco sentido económico pensar en el crecimiento con una oferta limitada si, dentro de ciertos límites, la demanda puede crear su propia oferta”. Esto explica por qué nos centraremos en los factores determinantes de la distribución del ingreso de la demanda agregada y prestaremos menos atención a los factores del lado de la oferta.

El objetivo principal del presente documento es proporcionar una introducción accesible al tema de una estrategia de crecimiento basada en los

salarios para los responsables de la formulación de políticas. Otro objetivo importante es presentar el marco general que subyace a los esfuerzos de los autores de los otros artículos del proyecto, a fin de proporcionar también una introducción a las nociones de regímenes económicos orientados por los salarios y las ganancias, con la esperanza de que otros investigadores adopten estas distinciones y se embarquen en el tipo de investigación empírica requerida para evaluar si otros países o regiones están en un régimen impulsado por los salarios o por las ganancias.

En la siguiente sección, la sección I, proporcionamos un marco orientado a las políticas para el análisis de la interacción entre la distribución y el crecimiento. Tendremos que hacer una distinción entre políticas distributivas y un régimen macroeconómico. Es importante hacer estas definiciones y distinciones conceptuales porque no siempre son obvias para los no economistas.

Por un lado, los gobiernos pueden aplicar políticas distributivas favorables al trabajo o al capital, que tienen por objeto aumentar o disminuir la proporción de los salarios en el ingreso nacional, respectivamente; mientras que, por otro lado, tenemos regímenes económicos impulsados por los salarios y las ganancias, que están asociados con las características macroeconómicas estructurales del país investigado. Más técnicamente, las políticas distributivas tienen que ver con los cambios en los determinantes de la distribución del ingreso, mientras que el régimen económico se trata de los efectos de los cambios en la distribución del ingreso en la economía. También veremos cómo las políticas y los gobiernos pueden interactuar a fin de crear procesos de crecimiento estables y de alto crecimiento, o, en cambio, si alguna combinación puede conducir a procesos de crecimiento lentos o inestables.

En la sección II examinaremos por qué una economía exhibiría un régimen económico impulsado por los salarios, con base en tanto los efectos sobre la oferta —es decir, la relación entre la proporción de los salarios y el crecimiento de la productividad laboral— como los efectos sobre la demanda, que serán nuestra principal preocupación en esta sección y en este documento. La sección III proporciona un resumen de algunos hallazgos empíricos clave relacionados con la cuestión del crecimiento impulsado por los salarios frente al crecimiento promovido por los beneficios, resume las causas de los cambios en las participaciones salariales, indica el tamaño aproximado de algunos efectos clave en el lado de la demanda, resume los hallazgos sobre los efectos de la productividad y analiza el surgimiento de

los dos regímenes de crecimiento que siguieron a la generalización del neoliberalismo, el *crecimiento impulsado por la deuda* y el *crecimiento impulsado por las exportaciones*. Ambos procesos de crecimiento neoliberal han sido acompañados por la supresión salarial y una mayor desigualdad de ingresos.

Por último, en la sección IV se argumenta que, puesto que es probable que la economía mundial en su conjunto se encuentre en un régimen basado en los salarios, un proceso de crecimiento económicamente sostenible requiere la adopción de una estrategia orientada a los salarios, con políticas distributivas y estructurales favorables a los trabajadores. Esto generará un proceso de crecimiento impulsado por los salarios, que en última instancia será favorable para todos los interesados, incluidos los empleadores.

I. DISTRIBUCIÓN Y CRECIMIENTO: UN MARCO CONCEPTUAL

La relación entre distribución y crecimiento había estado en el centro del análisis macroeconómico en la economía clásica, pero con el dominio de la economía neoclásica en el siglo XX, las cuestiones de distribución han ocupado un lugar secundario, ya que se suponía que la distribución del ingreso estaba regulada por relaciones marginales de productividad dentro de un modelo de competencia perfecta, con salarios para diversas ocupaciones determinados únicamente por las fuerzas del mercado, la oferta y la demanda. Pero tal modelo mecánico de determinación salarial y distribución del ingreso no se sostiene en un mundo donde las características monopsonistas, la competencia imperfecta y el poder económico y social entran en juego.² En un mundo así, en contraste con el mundo ideal del fundamentalismo de mercado, las fuerzas del mercado no producen resultados ópti-

² A veces se ha argumentado que debido a que varios estudios empíricos de las funciones de producción agregadas han arrojado estimaciones de las elasticidades de producción de los factores que eran consistentes con las predicciones de la teoría de la productividad marginal en condiciones de competencia perfecta (debido a que estas elasticidades equivalían bastante estrechamente a las participaciones de los salarios y las ganancias), fue posible concluir que los mercados se comportaron como si fueran plenamente competitivos. Pero desde entonces se ha demostrado que este éxito se logró porque lo que realmente miden las regresiones de las funciones de producción agregadas son las participaciones salariales y de ganancias, y no las elasticidades de producción, ya que las regresiones están de hecho estimando las identidades contables nacionales. Véase Lavoie (2007) para una revisión de esta literatura crítica.

mos y hay espacio para modificar la distribución del ingreso. A continuación ofrecemos un marco orientado a las políticas a fin de analizar la relación entre distribución y crecimiento. Comenzamos con el contraste de las políticas distributivas en favor del trabajo y del capital.

1. Políticas distributivas pro capital en comparación con pro trabajo

La distribución del ingreso es el resultado de procesos sociales y económicos complejos, pero los gobiernos influyen directamente en ella por medio de las políticas fiscal, social y del mercado laboral. Como se muestra en el cuadro 1, definimos como *políticas distributivas en favor del capital* aquellas que conducen a una disminución a largo plazo en la participación salarial en el ingreso nacional, mientras que las *políticas distributivas en favor del trabajo* son políticas que llevan a un aumento en la participación salarial. Las primeras generalmente proclaman promover la “flexibilidad del mercado laboral” o la flexibilidad salarial, más que aumentar los ingresos del capital. Incluyen medidas que debilitan las instituciones de negociación colectiva (al otorgar excepciones a la cobertura de la negociación), los sindicatos (por ejemplo, al cambiar las leyes de huelga) y la legislación de protección del empleo, así como medidas o la falta de ellas que conducen a salarios mínimos más bajos. También hay medidas que alteran la distribución secundaria de la renta en favor de las ganancias y de los ricos, como la exención de las plusvalías del impuesto sobre la renta, o la reducción del impuesto sobre la renta de las sociedades. En última instancia, las políticas en favor del capital imponen la moderación salarial.

En cambio, las políticas en favor del trabajo a menudo se denominan políticas que fortalecen el Estado de bienestar, las instituciones del mercado laboral, los sindicatos y la capacidad de participar en la negociación colectiva (por ejemplo, al extender el alcance de los acuerdos de negociación a las empresas no sindicalizadas). Las políticas favorables al trabajo también están asociadas con mayores prestaciones por desempleo, salarios mínimos más elevados y un salario mínimo más alto en relación con el salario medio, así como reducciones en la dispersión de sueldos y salarios. Si bien para una política distributiva en favor del capital los salarios reales no crecerán tan rápido como la productividad del trabajo, suponiendo que todo lo demás queda igual, con una política distributiva en favor del trabajo, la participa-

CUADRO 1. *Políticas distributivas en favor del trabajo y del capital*

	<i>Políticas distributivas</i>		<i>Otros factores</i>
	<i>En favor del capital</i>	<i>En favor del trabajo</i>	
<i>Políticas</i>	“Flexibilidad del mercado de trabajo.” Eliminar el salario mínimo. Debilitar la negociación colectiva. Imponer moderación salarial.	“Estado de bienestar.” Aumentar los salarios mínimos. Fortalecer la negociación colectiva.	Cambios en la tecnología. Globalización. Financiarización.
<i>Resultados</i>	Crecimiento salarial débil. Participación salarial (\downarrow). Aumento de la dispersión salarial.	Aumento del salario real. Participación salarial estable (\downarrow o \uparrow). Disminución de la dispersión salarial.	

ción salarial se mantendrá constante o aumentará a largo plazo, a medida que los salarios reales crezcan en línea con la productividad laboral o excedan la productividad.

Por supuesto, también hay otros factores que influyen en la distribución del ingreso, como los cambios tecnológicos, la política comercial, la globalización, la financiarización y la desregulación financiera. Estos factores han desempeñado recientemente un papel importante, pero no vamos a dar más detalles sobre ellos aquí, ya que deseamos centrarnos en la interacción de las políticas distributivas y el régimen económico.

2. Regímenes económicos impulsados por las ganancias en comparación con los impulsados por los salarios

Hasta ahora hemos tomado en cuenta las políticas económicas seguidas por un gobierno que podrían alterar la distribución del ingreso en favor de las ganancias, de los salarios o el salario medio. A continuación, consideramos la siguiente pregunta: sabiendo que la distribución del ingreso está cambiando en favor de las ganancias o los salarios, ¿cuál es el efecto de tal cambio en el desempeño económico? Por ejemplo, si la distribución del ingreso en un país se está modificando en favor de los receptores de ganancias, ¿tiene esto por sí mismo consecuencias favorables en la demanda agregada a corto plazo, en la tasa de crecimiento de la demanda agregada a largo plazo o en la de crecimiento de la productividad laboral? Si, de hecho, este cambio hacia

CUADRO 2. Definición de regímenes económicos impulsados por las ganancias e impulsados por los salarios

	<i>Impacto global en la economía</i>	
	<i>Expansivo</i>	<i>Contractivo</i>
<i>Cambio en la distribución del ingreso que se impone a la sociedad</i>	<i>Aumento de la participación de las ganancias.</i>	Régimen impulsado por las ganancias.
	<i>Aumento de la participación salarial.</i>	Régimen impulsado por los salarios.

los beneficios tiene repercusiones favorables en la economía, como acabamos de definirlos, entonces diremos que esta economía está en un *régimen económico impulsado por las ganancias*. Si no, si el cambio hacia las ganancias tiene un impacto negativo en la economía, entonces ésta se encuentra en un *régimen económico impulsado por los salarios*. Por simetría, podemos argumentar que las economías que, en igualdad de condiciones, experimentan un aumento de las participaciones salariales que inducen un resultado favorable son parte de un régimen impulsado por los salarios, mientras que el incremento de las participaciones salariales que generan un resultado desfavorable indica la presencia de un régimen impulsado por las ganancias. Todo esto se resume en el cuadro 2. En esta etapa no intentamos distinguir entre los efectos de la demanda y los de la productividad, sino que sólo discutimos el régimen económico, y asumimos por el momento que la demanda y la productividad reaccionan en una dirección similar a los cambios distributivos. Abordaremos esta cuestión con más detalle en la siguiente sección.

Si una economía está en un régimen impulsado por las ganancias o por los salarios, depende de la estructura económica de la economía. Dependerá en parte de la distribución del ingreso existente en el país, pero también de cómo se comporten otros factores, como la propensión al consumo de los diversos receptores de ingresos, de la sensibilidad de los empresarios a los cambios en las ventas o en los márgenes de ganancia y de la sensibilidad de los exportadores y los importadores a los cambios en los costos, los valores de las divisas y los cambios en la demanda externa, así como al tamaño de los diversos componentes de la demanda agregada: consumo, inversión, gastos públicos y exportaciones netas. Si bien un régimen económico también depende de las diversas estructuras e instituciones económicas, así como de las diversas formas de política gubernamental, debe quedar claro que la naturaleza del

régimen económico tal como se define en el cuadro 2 no es una variable elegida por la política económica en sentido directo. No debe entenderse como diseñado por la política económica, sino más bien como determinado por la estructura institucional de la economía.

Ahora podemos reunir los análisis de las políticas distributivas y de los regímenes económicos, como se muestra en el cuadro 3. Entre los dos conjuntos de políticas distributivas y los dos regímenes económicos, son posibles cuatro combinaciones diferentes. Éstos tienen propiedades bastante diferentes. Si se aplican políticas distributivas en favor del capital en una economía impulsada por las ganancias, ello dará como resultado un proceso de crecimiento impulsado por las ganancias. De manera inversa, si se aplican políticas favorables al trabajo en una economía impulsada por los salarios, esto dará lugar a un proceso de crecimiento impulsado por los salarios. Éstas son las dos celdas en la diagonal principal del cuadro 3. En ambos casos, las políticas distributivas y las estructuras económicas son coherentes entre sí. Sin embargo, si se aplican políticas favorables al capital en una economía impulsada por los salarios o políticas favorables al trabajo en una economía impulsada por las ganancias, esto dará lugar al estancamiento. En la práctica también es probable que las políticas y los regímenes distributivos incoherentes evolucionen hacia patrones de crecimiento inestables, ya que el crecimiento tendrá que depender de estímulos externos.

El cuadro 3 es útil para clasificar diferentes ideologías políticas, ya que las cuatro combinaciones diferentes nos permiten clasificar muchos argumentos importantes. Tomemos la primera celda (políticas en favor del capital en una economía impulsada por las ganancias). Este escenario, como se muestra en el cuadro 4, corresponde a la ideología liberal y a lo que a menudo se llama economía de goteo hacia abajo. Se dice que las políticas más favorables para los receptores de ganancias y para sus empleados de alto rango conducen a un mejor desempeño macroeconómico. En tal escenario el trabajador promedio se beneficiará en algún momento de recortes salariales y condiciones de trabajo más duras, ya que los márgenes de ganancia más altos inducirán a los empresarios y los funcionarios ejecutivos a trabajar más duro e invertir en más máquinas y más capacidad productiva, de modo que las recompensas también llegarán a los trabajadores en algún momento, en forma de tasas de empleo más altas y mayor poder adquisitivo. Este escenario podría llamarse “neoliberalismo en teoría”. Se basa en la idea de un proceso de goteo hacia abajo en el cual el aumento de las ganancias conduce a un círculo virtuoso de

CUADRO 3. *Viabilidad de los regímenes de crecimiento*

		<i>Políticas distributivas</i>	
		<i>En favor del capital</i>	<i>En favor del trabajo</i>
<i>Régimen económico</i>	<i>Impulsado por las ganancias</i>	Proceso de crecimiento impulsado por las ganancias.	Estancamiento o crecimiento inestable.
	<i>Impulsado por los salarios</i>	Estancamiento o crecimiento inestable.	Proceso de crecimiento impulsado por los salarios.

CUADRO 4. *Estrategias reales de crecimiento en el marco del régimen económico/políticas distributivas*

		<i>Políticas y estrategias distributivas</i>	
		<i>En favor del capital</i>	<i>En favor del trabajo</i>
<i>Régimen económico</i>	<i>Impulsado por las ganancias</i>	“Neoliberalismo en teoría.” Capitalismo de goteo hacia abajo.	“Reformas sociales condenadas al fracaso” (“no hay alternativa”).
	<i>Impulsado por los salarios</i>	“Neoliberalismo en la práctica.” Inestable, tiene que depender de motores de crecimiento exógenos (crecimiento impulsado por la deuda o las exportaciones).	Keynesianismo social. Edad de oro de la posguerra.

mayor crecimiento que, en última instancia, también beneficia a los trabajadores y a los pobres.

La celda que mezcla las políticas prolaborales en un régimen dirigido por los salarios resume lo que muchos economistas —por ejemplo, Marglin y Schor (1990)— consideran una característica clave de la era de la posguerra. La expansión del Estado de bienestar (en las economías avanzadas) condujo a una edad de oro de crecimiento favorable tanto para los trabajadores como para los empresarios, ya que el aumento de los salarios reales generó grandes aumentos en la productividad laboral y las ganancias, hasta que fue interrumpido por los choques petroleros de la década de los setenta.

La siguiente celda (políticas favorables al trabajo en una economía impulsada por las ganancias) podría llamarse “reformas sociales condenadas al fracaso”. Es el escenario que los neoliberales afirman que sucedería si se implementaran reformas sociales progresistas. El famoso dicho de Margaret

Thatcher, repetido más tarde por varios *think tanks* e incluso políticos de izquierda, de que “no hay alternativa” tiene sentido en esta celda. Algunos marxistas usan un escenario similar para ilustrar la inutilidad de los intentos de restaurar una economía más humana dentro del modo de producción capitalista. Dentro de esta celda, los intentos de aumentar la compensación de los trabajadores o la participación salarial conducen inevitablemente a una desaceleración de la economía, ya que tales cambios en la distribución del ingreso son inconsistentes con el régimen de la economía impulsada por las ganancias, lo que generalmente conduce a su rápido abandono.

Finalmente está la cuarta celda, que combina políticas distributivas en favor del capital con un régimen impulsado por los salarios. Argumentaremos que esto describe el “neoliberalismo en la práctica” en varios países, ya que dos o más décadas de políticas de redistribución favorables al capital han resultado en un desempeño económico mediocre en relación con el desempeño logrado en la Edad de Oro.³ Además, este neoliberalismo en la práctica ha sido acompañado por una fuerte dependencia de un sector financiero inflado o de la demanda externa, lo que ha generado inestabilidad económica y financiera. La dependencia de estos factores externos (el crecimiento impulsado por las exportaciones y el impulsado por la deuda) constituye un intento de eludir el lento crecimiento inherente a la contradicción entre las políticas de distribución en favor del capital que persigue la sociedad y las propiedades intrínsecas de un área en un régimen económico impulsado por los salarios. Más adelante se dirá más sobre este asunto.

Hasta ahora, podemos concluir que si varios países, o algunas regiones, están en un régimen impulsado por los salarios, entonces las políticas favorables al capital que se ocupan de impulsar el espíritu de los empleadores fracasarán. Estas políticas no generarán efectos favorables sobre la demanda agregada y la productividad. En un régimen impulsado por los salarios, lo que necesitamos en cambio son políticas favorables a los trabajadores, que ayuden a generar un crecimiento sostenible. En otras palabras, en un régimen impulsado por los salarios, lo que necesitamos es una estrategia de crecimiento impulsado por los salarios. Lo que ahora tenemos que examinar son los factores que determinan si una economía está en un régimen impul-

³ Aunque algunos investigadores argumentarían en cambio que la dependencia de los mecanismos de libre mercado y los mercados laborales más flexibles han generado grandes aumentos en el ingreso real mundial en las últimas tres décadas (Balcerowicz y Fisher, 2006). Pero estos autores se olvidan de comparar las últimas décadas con la evolución de los años cincuenta y sesenta. Harvey (2003) y Glyn (2006) ofrecen discusiones perspicaces sobre el neoliberalismo en la práctica.

sado por los salarios o por las ganancias. Veremos más adelante los resultados de un conjunto de estudios empíricos sobre esta cuestión específica.

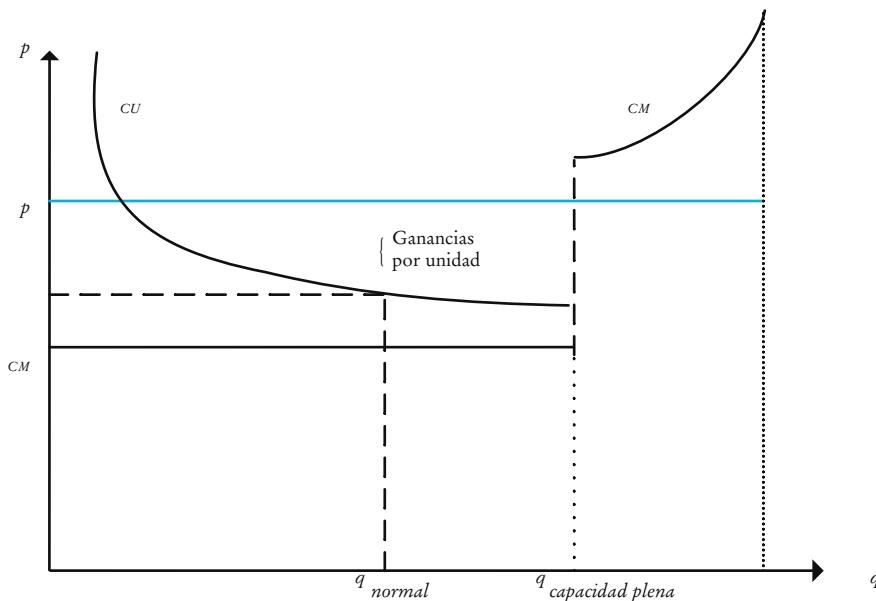
II. ¿REGÍMENES ECONÓMICOS IMPULSADOS POR LAS GANANCIAS O IMPULSADOS POR LOS SALARIOS?

En esta sección queremos presentar las herramientas que nos ayudarán a distinguir entre regímenes económicos impulsados por salarios o por las ganancias. Con base en la práctica convencional entre los investigadores en este campo establecida desde Boyer (1988), distinguiremos entre regímenes de demanda y regímenes de productividad, aunque, como veremos, los efectos globales sobre la demanda agregada y el crecimiento de la productividad son interdependientes. Primero trataremos el lado de la demanda, enfatizado por los economistas keynesianos, ya que la demanda agregada en este documento será nuestro enfoque principal.

1. *Problemas microeconómicos preliminares*

En el modelo dominante de la empresa con competencia perfecta o al menos pura, cualquier aumento en el salario real conduce a una reducción de la producción y el empleo, y el mismo efecto se observará a nivel de mercado. Las causas esenciales de este resultado son el supuesto de la maximización de las ganancias y el de rendimientos decrecientes. Los costos marginales más altos, a precios constantes, inducen a las empresas a reducir la producción y el empleo, en sus esfuerzos por maximizar las ganancias totales. Sin embargo, ¿qué sucede si renunciamos al supuesto de rendimientos decrecientes? Existe un gran número de estudios empíricos, el más reciente es el de Blinder, Canetti, Lebow y Rudd (1998: cap. 12), que concluyen que las empresas enfrentan costos marginales constantes y costos unitarios decrecientes hasta su capacidad máxima. Por lo tanto, a menos que las empresas se vean obligadas a producir más allá de su capacidad total, no funcionarán cerca de un área de rendimientos decrecientes, y operarán la mayor parte del tiempo alrededor de un área conocida como la tasa normal de capacidad instalada, que se muestra como q_{normal} en la gráfica 1.

¿Cuáles son las consecuencias de aceptar la relevancia empírica de los costos marginales constantes con disminución de los costos unitarios?

GRÁFICA 1. *Costos marginales constantes con costos unitarios decrecientes^a*

^a CU = costos unitarios; CM = costos marginales; p = precio.

Implican que, a un precio determinado, las empresas no se impondrán autolimitaciones para las cantidades que producen. Con la disminución del costo unitario, cuanto más se produce y se vende, mayor es la ganancia realizada por unidad y, por lo tanto, mayores son las ganancias generales obtenidas por la empresa. Ya no existe una restricción para maximizar las ganancias que limite la producción y el empleo. La restricción crucial viene dada por las ventas: es una restricción de demanda efectiva. Por lo tanto, incluso si los costos unitarios están aumentando, digamos porque la tasa salarial laboral se ha incrementado, la empresa todavía está incitada a producir tanto como pueda vender a un precio determinado. La restricción crucial es la demanda, o la falta de ella. En general, los salarios reales más altos no implicarán necesariamente una reducción de la producción y el empleo, a menos que el salario real sea tan alto que ya no sea rentable producir.⁴

⁴ Un buen ejemplo de tal situación se produjo cuando Alemania Oriental se reunificó con Alema-

Con costos marginales constantes y costos unitarios decrecientes, las empresas son inducidas a producir tanto como puedan vender (hasta su capacidad máxima), ya que tal estrategia les permitirá obtener más ganancias. Pero si los salarios reales aumentan, ¿podrán las empresas vender más o tendrán que vender menos? La respuesta debe darse a nivel macroeconómico. Implica el impacto de los salarios reales más altos en varios componentes de la demanda agregada, es decir, los diversos componentes del producto interno bruto (PIB) en el lado del gasto: consumo, inversión, exportaciones netas y gastos gubernamentales. ¿Cómo reaccionará la demanda agregada a un cambio en la distribución del ingreso, por ejemplo, a un cambio en los salarios reales? En lo que sigue, hasta que nos ocupemos de los efectos secundarios de la oferta, asumiremos que un aumento de los salarios reales está asociado con un aumento de la participación de los salarios en el ingreso nacional y con una reducción de los márgenes de beneficio de las empresas.

2. *Regímenes de demanda*

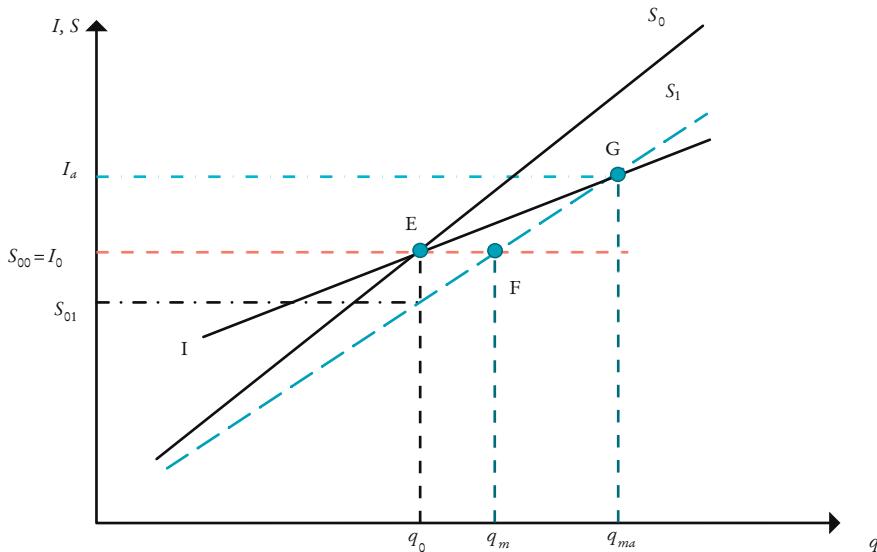
Comenzamos con un análisis gráfico de los efectos de un aumento en la participación salarial (o en los salarios reales a una productividad laboral constante) en el PIB real y en el volumen de inversión. Para simplificar, consideramos una economía cerrada sin gobierno. Sabemos que en una economía de este tipo el nivel de equilibrio del PIB a corto plazo viene dado por la intersección de las funciones de ahorro e inversión. Como es estándar en las economías keynesiana y kaleckiana, asumimos que el ahorro (S) es una función positiva del ingreso. Además, suponemos que la inversión (I) es una función positiva del PIB: el llamado y bien conocido efecto acelerador, que esencialmente dice que las mayores ventas y las tasas de utilización de la capacidad inducirán a las empresas a realizar más gastos de inversión. En la gráfica 2, el equilibrio inicial viene dado por el punto E , en la intersección de las curvas S_0 e I .⁵

Veamos ahora qué sucede cuando hay un aumento (exógeno) de los salarios reales o de la participación salarial. ¿Cuáles serán los efectos en las

nia Occidental, y el marco de Alemania Oriental se valió a la par del marco alemán. Como resultado, los salarios reales relativos a los que se enfrentaron las empresas de Alemania Oriental se vieron impulsados hacia arriba, al mismo tiempo que tuvieron que reducir sus precios no competitivos.

⁵ Además, suponemos, como es estándar en este tipo de modelo, que la inversión es menos sensible que el ahorro a un cambio en el PIB, es decir, que la pendiente de inversión es menos pronunciada que la función de ahorro.

GRÁFICA 2. *Efectos de un aumento de la participación salarial en el modelo canónico kaleckiano*



funciones de ahorro e inversión? Respecto de la función de ahorro, todo depende de las propensiones de ahorro (o sus complementos, las propensiones a consumir). Si las propensiones a consumir de las ganancias y de los salarios son las mismas, entonces el cambio en los salarios reales no tendrá ningún impacto en la función de ahorro, que es la suposición estándar en los modelos convencionales. En otras palabras, para un nivel de ingresos determinado, no habrá ningún cambio en el consumo. Sin embargo, si la propensión a consumir de los salarios es mayor que la de las ganancias, entonces la función de ahorro de la gráfica 2 rotará hacia abajo, a S_1 , lo que significa que menos ahorro y, por lo tanto, más consumo ocurrirán en el mismo nivel del PIB. El ahorro caerá de S_{00} a S_{01} , lo que significa que el consumo habrá aumentado en la cantidad equivalente al nivel de PIB dado. Esto ocurre porque la redistribución del ingreso hacia una mayor participación salarial genera un aumento en los gastos de consumo, ya que los asalariados gastan una mayor parte de sus ingresos que los receptores de ganancias. Una disminución en la dispersión del salario, que ocasiona una mayor proporción de los ingresos a los quintiles inferiores, conduciría a un resultado similar. Si se mantiene el nivel de inversión aún por el momento, en su valor original I_0 ,

podemos ver que este aumento de los salarios reales provocará un incremento del PIB real, ya que éste pasará de q_0 a q_m una vez que se tengan en cuenta los efectos multiplicadores, el nuevo equilibrio ahora está en el punto F.

Estas consecuencias están bien respaldadas por evidencia empírica que muestra que las propensiones a ahorrar de las ganancias son mucho más altas que las de los salarios (en parte porque las empresas por definición ahoran todas sus ganancias retenidas), y también que las propensiones a ahorrar de los quintiles más ricos son más altas que las de los quintiles más pobres, como era de esperar.⁶ Estos efectos se refuerzan mutuamente, ya que los asalariados generalmente son más pobres que la mayoría de los receptores de ganancias. Las ganancias de capital en bienes raíces y el mercado de valores pueden reducir un poco el diferencial entre la propensión al consumo de los asalariados y los receptores de ganancias, y este diferencial también se verá afectado por el sistema de seguridad social existente.

El paso de q_0 a q_m cuando los salarios reales y la participación salarial son más altos da esperanzas a los subconsumistas. Con salarios más altos y, por lo tanto, más consumo, el PIB y el empleo aumentan. Sin embargo, también puede surgir un segundo efecto positivo, debido al efecto acelerador, subrayado por autores y economistas kaleckianos. La inversión también puede aumentar si los gastos de inversión responden positivamente al aumento de las ventas y la utilización de la capacidad. Esto se muestra en la gráfica 2 con el movimiento a lo largo de la función de inversión, a medida que la economía alcanza su nuevo punto de equilibrio G, dado por el nivel de inversión I_a y el nivel de producción q_{ma} . Hasta ahora, parece que un aumento de la participación salarial tiene un impacto favorable tanto en el consumo como en la inversión. Éste es el resultado que se obtuvo en los modelos canónicos kaleckianos de Rowthorn (1981), Taylor (1983) y Dutt (1987).

La inversión, sin embargo, no depende sólo de las ventas, también de la rentabilidad esperada. Mientras que los economistas kaleckianos argumentan que esta última depende de la rentabilidad obtenida en el pasado, los marxistas y varios otros economistas tienden a afirmar en cambio que la rentabilidad esperada está determinada por la participación de las ganancias

⁶Tanto Marglin y Bhaduri (1990) como Bowles y Boyer (1995) encontraron que esta diferencia entre las propensiones a ahorrar a partir de las ganancias, o bien de los salarios, era de alrededor de 0.40 en promedio en muchos países. Esto coincide con los resultados de Onaran y Galanis (2012).

en el ingreso nacional, es decir, del margen de ganancia de las empresas, o más precisamente de la tasa de ganancia que las empresas esperan lograr de su capital cuando la capacidad se utiliza a su tasa normal —véase Lavoie (1995: 795-800)—.⁷ Como los salarios reales más altos, todo lo demás constante, implican márgenes de beneficio más bajos y menor rentabilidad a la tasa normal de utilización de la capacidad, esto conlleva un desplazamiento a la baja de la función de inversión. Los efectos sobre la rentabilidad en el modelo presentado aquí, siendo la inversión una función de la tasa de utilización de la capacidad instalada y de la participación en las ganancias, han sido formalizados por Bhaduri y Marglin (1990), cuyo artículo es famoso por haber definido la dicotomía entre regímenes dirigidos por salarios y por ganancias. Formalizaciones similares de la función de inversión también fueron adoptadas por Kurz (1990), Taylor (1991) y Blecker (2002), así como por muchos autores que desean evaluar la presencia de estos regímenes en estudios empíricos. Esta variante del modelo kaleckiano canónico a menudo se conoce como el modelo poskaleckiano de crecimiento y distribución. Vale la pena citar a Bhaduri y Marglin en su totalidad aquí:

Cualquier aumento en la tasa del salario real, al deprimir el margen de ganancia y la participación de las ganancias [...] debe disminuir el ahorro y aumentar el consumo para validar la tesis subconsumista [...] Sin embargo, la demanda agregada ($C+I$) aún puede aumentar o caer dependiendo del impacto que ese menor margen/participación de ganancia tenga en la inversión. Debido a que es plausible argumentar que, en igualdad de condiciones, un menor margen/participación de ganancia debilitaría el incentivo para invertir, se hacen evidentes los efectos contradictorios de cualquier variación exógena en el salario real sobre el nivel de demanda agregada. Un salario real más alto aumenta el consumo pero reduce la inversión, en la medida en que la inversión depende del margen de beneficio [Bhaduri y Marglin, 1990: 378].

⁷ La ecuación de Kalecki, en su versión simplificada donde todos los salarios se consumen y las ganancias se ahorran, señala que las ganancias realizadas son iguales al valor de los gastos de inversión. Si la inversión depende de éstas, la ecuación implicaría que los salarios reales más altos que inducen mayores gastos de inversión siempre conducirían a mayores ganancias; por lo tanto, tomar en cuenta la rentabilidad nunca nos permitiría modificar nuestras conclusiones anteriores. Esto ha sido llamado la paradoja de los costos por Rowthorn (1981): los costos salariales más altos reducen las ganancias de una sola empresa, pero con el acelerador aumentan las ganancias generales si todas las empresas enfrentan aumentos de costos similares.

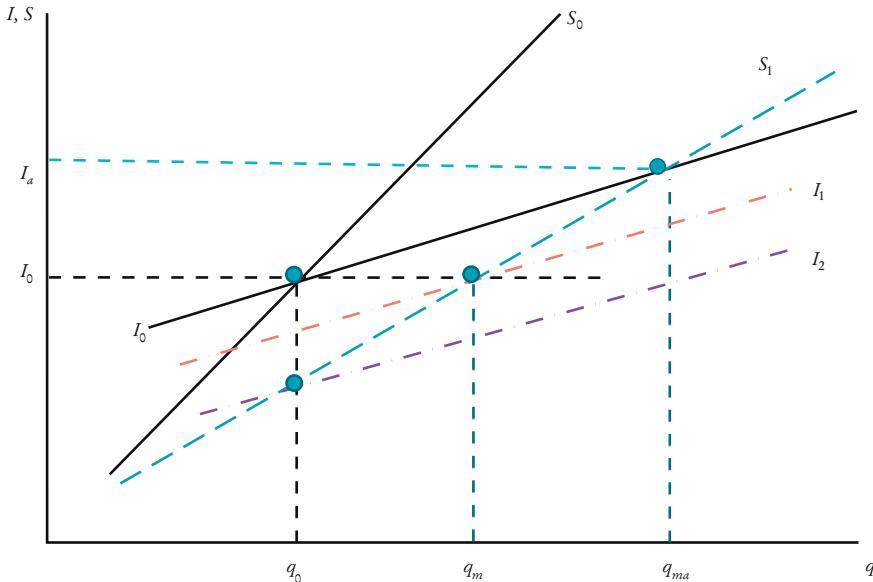
La gráfica 3 ilustra los tres posibles casos que pueden surgir cuando se tiene en cuenta la rentabilidad. Si el efecto de rentabilidad es débil (en relación con el efecto de consumo y el efecto acelerador), con la función de inversión sin caer por debajo de I_1 , entonces tanto el PIB como la inversión son más altos tras el aumento de los salarios reales. En este caso, los efectos tanto a corto como a largo plazos son favorables a la economía. Luego diremos que la economía está experimentando un régimen de demanda impulsado por los salarios, así como un régimen de inversión impulsado por los salarios, ya que el PIB está aumentando a corto plazo, aunque también es probable que crezca más rápido a largo plazo, gracias a la mayor tasa de inversión. En el caso intermedio el efecto de rentabilidad conducirá a un desplazamiento de la curva de inversión a algún lugar entre las curvas I_1 e I_2 . En este caso, un mayor PIB real genera un mayor nivel de producción, pero la inversión será menor. Entonces diremos que la economía todavía está en un régimen de demanda impulsado por los salarios, mientras que pertenece a un régimen de inversión impulsado por las ganancias. Esto se debe a que el PIB está aumentando a corto plazo, pero es probable que crezca más lentamente a largo plazo, debido al menor nivel de inversión. Finalmente, tenemos el tercer caso, que ocurre cuando el efecto de rentabilidad desplaza la función de inversión por debajo de la curva I_2 , lo que significa que el aumento de los salarios reales provoca una reducción en la producción real y una reducción en los gastos de inversión. Este caso corresponde tanto a un régimen de demanda impulsada por la ganancia como a un régimen de inversión del mismo tipo.

Los tres casos posibles se muestran en el cuadro 5. Cabe señalar además que en la mayoría de los estudios empíricos, aun ignorando por ahora el componente de exportación neta de la demanda agregada, los investigadores simplemente intentan estimar el tamaño de los desplazamientos de las cur-

CUADRO 5. Efectos de un aumento en la participación salarial y regímenes de demanda

<i>Efecto sobre la producción (o la tasa de capacidad de utilización)</i>		
	<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>
<i>Efecto sobre la inversión (o la tasa de acumulación)</i>	<i>Positivo</i>	Demanda e inversión impulsadas por los salarios.
	<i>Negativo</i>	Demanda impulsada por los salarios e inversión impulsada por las ganancias.

GRÁFICA 3. *Efectos de un aumento de la participación salarial en el modelo poskaleckiano*



vas de ahorro e inversión a un determinado nivel de PIB real, dejando de lado los efectos multiplicador y acelerador (es decir, estimando si en q_0 el desplazamiento en la curva de ahorro es mayor o menor que el desplazamiento en la curva de inversión, o sea, si el aumento del consumo es mayor que la disminución de la inversión).

En términos generales, podemos decir que un *régimen de demanda impulsado por los salarios* significa que un aumento en la participación salarial conduce a un incremento en la demanda agregada a corto plazo, o que un aumento en la participación de las ganancias conduce a una disminución de la demanda agregada a corto plazo. Además, decimos que un *régimen de inversión impulsado por los salarios*, que es un concepto más fuerte y de plazo más largo que el de la *demandada impulsada por los salarios*, implica que un incremento en la participación salarial conducirá aún más a uno en los gastos de inversión. A largo plazo, implica un aumento en la tasa de acumulación del acervo de capital.⁸

⁸La sección se centra en el régimen de demanda. También se podría definir un régimen de empleo, que

Por supuesto, hay muchos factores distintos de la distribución del ingreso que determinan la demanda agregada: la política monetaria, la fiscal, varios choques como los de los precios del petróleo, el estallido de una burbuja bursátil, los cambios en los tipos de cambio reales, los cambios en la tasa de crecimiento del PIB de otros países, etc. De hecho, para la mayoría de los cambios interanuales, la distribución del ingreso, por sí sola, tendrá una influencia menor en la determinación de la demanda agregada, ya que otros factores desempeñarán un papel más destacado. Sin embargo, si hay cambios profundos y duraderos en la distribución del ingreso como han ocurrido en el último cuarto de siglo, terminarán teniendo un papel sustancial.

3. Tomando en cuenta las exportaciones netas

Hasta ahora, no hemos tenido en cuenta los gastos públicos y las exportaciones netas. Es difícil tratar los gastos del gobierno como algo que no sea exógeno a la distribución del ingreso. Por lo tanto, podemos decir que los efectos de los cambios en la distribución del ingreso identificados anteriormente son una representación justa de los efectos internos. Saber si la economía está dentro de un régimen interno impulsado por los salarios o por las ganancias es importante en sí mismo. Debido a que las exportaciones de un país son importaciones de otro país, esto plantea la posibilidad de una falacia en la argumentación: si bien cada país individual puede aumentar su demanda exportando más, no todos los países pueden hacerlo al mismo tiempo. La economía mundial en conjunto es una economía cerrada. Por lo tanto, será esencial examinar por separado el efecto interno y los efectos totales (es decir, incluidas las exportaciones netas).

A fin de saber si una economía está dirigida por los salarios o por las ganancias *en conjunto*, también debemos ocuparnos de los efectos de los cambios en la distribución del ingreso sobre las exportaciones netas, como lo han subrayado Blecker (1989 y 2011) y Bhaduri y Marglin (1990). Por lo general, se argumenta que un aumento en los salarios reales tendrá un impacto nega-

depende del régimen de demanda y del régimen de productividad (que se discutirá en la siguiente subsección). En la economía convencional es estándar asumir una curva de demanda de trabajo con pendiente descendente, es decir, se asume que el empleo está dirigido por las ganancias. Keynes dudaba de si un recorte salarial estimularía el empleo y pensó que, al menos en algunas circunstancias, podría disminuir el empleo (Keynes, 1936: cap. 19). Este último caso es similar a un régimen de empleo impulsado por los salarios. Para las discusiones poskeynesianas modernas sobre el empleo y los salarios, véanse Lavoie (2003) y Stockhammer (2011).

tivo en la balanza comercial. Si los salarios se incrementan, sin que lo hagan los precios de exportación, esto conducirá a una reducción de los márgenes de ganancia y puede hacer que algunas exportaciones no sean rentables; si los precios suben, algunos productos de exportación ya no serán competitivos. Como dijo Blecker (1989: 404), “éste es esencialmente el caso de una ‘compresión de ganancias’, en la que los márgenes de ganancia se prensan por los costos internos por un lado y la competencia extranjera por el otro”.⁹ Por lo tanto, una economía que se encuentra en un régimen de demanda interna impulsada por las ganancias por lo normal también estará necesariamente en un régimen de demanda total impulsada por ganancias. El cuadro 6 muestra esto y resume las diversas posibilidades al distinguir entre los efectos de un aumento de la participación salarial en la demanda agregada interna y los efectos sobre la demanda agregada total, teniendo también en cuenta el sector externo.

Es probable que los efectos negativos de una mayor participación salarial sean mayores en las economías abiertas pequeñas. En la gráfica 2 el efecto negativo sobre las exportaciones netas puede representarse como un desplazamiento hacia atrás de la función de ahorro, de S_1 a S_0 . Al determinar si una economía se encuentra en un régimen de demanda impulsado por los salarios o por las ganancias, en conjunto, debe considerarse el efecto neto de un aumento en la participación salarial en los tres componentes privados de la demanda agregada (consumo, inversión y exportaciones netas), y, por lo tanto, el efecto neto no está claro *a priori* y dependerá del tamaño relativo de los efectos sobre los tres componentes. Esto se resume en el cuadro 7.

La adición del comercio internacional y las exportaciones netas al evaluar el impacto de los cambios en la distribución del ingreso ciertamente agrega un grado de complejidad. En primer lugar, el impacto interno favorable de un aumento en la participación salarial puede revertirse una vez que consideremos los efectos sobre las exportaciones netas. Mientras el impacto negativo de una mayor participación salarial en la rentabilidad no sea demasiado grande, podemos ser fácilmente persuadidos de que

no hay antagonismo necesario entre capitalistas y trabajadores en una economía capitalista madura caracterizada por el exceso de capacidad: es posible aumentar

⁹ Un aumento de los salarios reales puede no tener un efecto negativo en las exportaciones netas si surge como resultado de un cambio espontáneo en la estrategia de fijación de precios de las empresas, y los productores y los exportadores deciden reducir sus márgenes de beneficio.

CUADRO 6. Efectos de un aumento de la participación salarial y regímenes de demanda interna y total

		<i>Efecto sobre la demanda agregada total, incluye exportaciones netas</i>	
		<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>
<i>Efecto sobre la demanda agregada doméstica (sólo inversión y consumo)</i>	<i>Positivo</i>	Régimen de demanda interna y de demanda total impulsadas por los salarios.	Régimen de demanda interna impulsada por los salarios y régimen de demanda total impulsada por las ganancias.
	<i>Negativo</i>		Régimen de demanda interna y de demanda total impulsadas por las ganancias.

CUADRO 7. Estructura económica: regímenes de demanda impulsados por los salarios y por las ganancias

		<i>Régimen de demanda</i>	
		<i>Impulsado por las ganancias</i>	<i>Impulsado por los salarios</i>
<i>Estructura económica</i>		Diferenciales pequeños en las propensiones a consumir.	La propensión a consumir de los salarios es mucho mayor que la propensión a consumir de las ganancias.
		La inversión es muy sensible a la rentabilidad y el parámetro del acelerador es bajo.	La inversión no es sensible a la rentabilidad y el parámetro del acelerador es alto.
		Economía muy abierta con alta elasticidad precio de las exportaciones netas y elevada elasticidad ingreso de las importaciones.	Economía relativamente cerrada con baja elasticidad precio de las exportaciones netas y baja elasticidad ingreso de las importaciones.
<i>Otros factores</i>		Otras fuentes de demanda: Políticas fiscales y monetarias del gobierno. Factores financieros: burbujas de precios inmobiliarias y de activos financieros. Evolución del tipo de cambio y cambios en la demanda mundial. Cambios en los precios mundiales de las materias primas.	

tanto los salarios reales como el empleo, por un lado, y las ganancias obtenidas y el crecimiento, por otro lado. Esta reconfortante conclusión debe revisarse drásticamente a la luz del modelo de economía abierta [...] La posibilidad de un conflicto entre una redistribución hacia los salarios y el mantenimiento de la competitividad internacional reduce en gran medida las perspectivas de una feliz coincidencia de los intereses de los trabajadores y los capitalistas [Blecker, 1989: 406-407].¹⁰

¹⁰ Blecker se refiere a una economía madura, pero cabe señalar que Taylor (1983) calculó que los países menos desarrollados también operan con exceso de capacidad y, por lo tanto, que el modelo kaleckiano también se aplica a los países emergentes.

Pero hay un segundo punto delicado en el caso de una economía abierta, ya mencionado anteriormente: el del peligro de un error argumentativo, especialmente cuando una economía está en un régimen de demanda interna impulsada por los salarios. Discutiremos este peligro más adelante, pero en esta etapa vale la pena citar las opiniones de Blecker al respecto en su totalidad:

Una situación en la que se persigan recortes salariales competitivos (o “restricciones salariales”) en todos los países perjudicará potencialmente los intereses de los trabajadores en todas partes: los salarios reales serán sacrificados, siempre que los incrementos sean flexibles; pero el empleo no aumentará, si las ganancias competitivas se cancelan mutuamente. En este caso, el efecto regresivo de los recortes salariales multilaterales en la distribución del ingreso bien podría conducir a una depresión mundial de la demanda y el empleo. Si, por un lado, los trabajadores de todos los países aumentan sus salarios monetarios, y los efectos de la competencia internacional se neutralizan mutuamente, entonces la economía mundial en su conjunto puede disfrutar potencialmente de un crecimiento impulsado por los salarios, siempre que las empresas aún sientan suficientes presiones competitivas para obligarlas a reducir sus márgenes en respuesta a los aumentos salariales [Blecker, 1989: 407].

Por lo tanto, en lugar de examinar lo que sucede cuando la participación salarial cambia en un solo país, puede ser interesante examinar qué pasa cuando el cambio en la participación salarial afecta a todos los socios comerciales simultáneamente. Puede considerarse como un cambio en la participación salarial mundial. En este escenario, si bien un país puede estar en un régimen de demanda impulsada por las ganancias, cuando se observa el efecto total de un aumento en la participación salarial, un incremento simultáneo en la participación salarial de todos los países aún puede tener un efecto positivo en la demanda agregada de un país impulsada por las ganancias si su demanda interna está impulsada por los salarios. Veremos que tal es el caso cuando repasemos los resultados empíricos más recientes relacionados con los regímenes de demanda.

4. Regímenes de productividad

Hasta ahora nos hemos ocupado de la demanda agregada. ¿Qué sucede con los efectos de la oferta? Las variables clave, de manera resumida, para el lado de

la oferta desde el punto de vista de la economía convencional son el acervo de capital (acumulación de capital) y la productividad del trabajo. Como la evolución del acervo de capital ya se ha discutido al identificar los regímenes de inversión impulsada por los salarios y las ganancias en la sección anterior, que desde el punto de vista kaleckiano pertenecen principalmente al lado de la demanda, esta sección se centrará en el régimen de productividad.

La productividad estará impulsada por las ganancias si un aumento en los salarios desalienta la inversión de capital que mejora la productividad y, como consecuencia, el crecimiento de la productividad laboral se ralentiza (ya que la mayoría de las formas de progreso tecnológico requiere inversión de capital; a esto se le llama progreso tecnológico incorporado). Los aumentos en el crecimiento de los salarios pueden tener un efecto positivo en el crecimiento de la productividad, si las empresas reaccionan al incrementar las inversiones que optimizan la productividad a fin de mantener la competitividad, o si mejoran la contribución de los trabajadores al proceso de producción. Esto puede ser así debido a una mayor motivación de los trabajadores o, en los países en desarrollo, si su salud y su situación nutricional mejoran. Tal caso a menudo se conoce como la hipótesis del salario de eficiencia en la literatura convencional.¹¹ Pero también podemos llamarlo el efecto Webb, ya que una relación causal positiva que va desde salarios reales más altos hasta una mayor productividad ya fue propuesta hace mucho tiempo por Sidney Webb (1912), uno de los fundadores de la London School of Economics. También se han ofrecido otras explicaciones para dar cuenta de la relación negativa observada entre desigualdad y crecimiento.¹² Las principales características de los dos regímenes de productividad se presentan en el cuadro 8.

Definido como acabamos de hacerlo, incluso los economistas convencionales podrían reconocer que todas las economías están en un régimen de productividad impulsada por los salarios, ya que los economistas dominan-

¹¹ Un metaanálisis (una regresión sobre regresiones) basado a nivel de empresa e industria y realizado por Krassoi Peach y Stanley (2009) ha demostrado que los mejores estudios estadísticos encuentran una evidencia fuerte y robusta de este efecto de la eficiencia de los salarios, lo que muestra que salarios reales más altos conducen a una mayor productividad. Este vínculo positivo se refuerza incluso cuando se controla para la simultaneidad.

¹² Aghion, Caroli y García-Penalosa (1999) discuten los posibles efectos positivos del lado de la oferta de una menor desigualdad (y, por lo tanto, implícitamente, de salarios más altos) basados en la nueva teoría del crecimiento; argumentan en particular que la desigualdad de ingresos y de riqueza hace que la inversión sea más difícil cuando los mercados de capitales sufren de imperfecciones.

CUADRO 8. *Estructura económica: regímenes de productividad impulsados por los salarios y las ganancias*

		Régimen de productividad
Estructura económica	<i>Impulsada por las ganancias</i>	La restricción de los salarios conduce a una mayor inversión que mejora la productividad.
	<i>Impulsada por los salarios</i>	Un mayor crecimiento de los salarios reales o una mayor participación salarial conduce a un crecimiento más lento de la productividad.

tes argumentarían que el aumento de los salarios reales induce a las empresas a invertir en métodos más intensivos en capital, lo que, bajo los supuestos estándar de las funciones de producción neoclásicas, conduciría a una mayor productividad laboral. Sin embargo, también podemos tener en cuenta los efectos indirectos, basados en otra rama de la economía poskeynesiana, la rama kaldoriana, como lo hacen Boyer (1988), Setterfield y Cornwall (2002), así como Naastepad y Storm (2010), a fin de evaluar si un régimen de productividad está dirigido por los salarios o por las ganancias. En este caso, también debemos incorporar los efectos de la demanda. Los kaldorianos han argumentado durante mucho tiempo que el crecimiento del lado de la oferta es endógeno, por lo que es anterior a las teorías principales del crecimiento endógeno. Ésta es la llamada ley Kaldor-Verdoorn, para la cual existe una cantidad sustancial de evidencia empírica (McCombie y Thirlwall, 1994; McCombie, 2002) y cuyos orígenes formales se remontan a la función de progreso técnico de Kaldor (1957). La ley Kaldor-Verdoorn afirma que existe una relación positiva entre las tasas de crecimiento del PIB y la tasa de crecimiento de la productividad laboral. En otras palabras, el crecimiento impulsado por la demanda tendrá un impacto en los componentes de la oferta del crecimiento (León-Ledesma y Thirlwall, 2002; Dray y Thirlwall, 2011). De manera más simple, se afirma que existe una relación causal positiva que va desde la tasa de crecimiento de la economía hasta la tasa de crecimiento de la productividad laboral (e incluso la tasa de crecimiento de la fuerza laboral).¹³

¹³ McCombie (2002: 106) dice que el coeficiente de Verdoorn está en el rango de 0.3 a 0.6, lo que significa que una adición de un punto porcentual a la tasa de crecimiento de la producción generará

¿Qué implica la relación Kaldor-Verdoorn para la evaluación del régimen de productividad? Supongamos que hay un aumento en la participación salarial o en la tasa de crecimiento de los salarios reales. Como se argumentó anteriormente, es probable que el efecto parcial sobre el crecimiento de la productividad sea positivo. En el caso de un régimen de demanda impulsada por los salarios, el efecto indirecto de Kaldor-Verdoorn reforzará el efecto directo de la productividad. Por lo tanto, aquí el efecto de productividad total siempre será positivo, y, por lo tanto, siempre tendremos un régimen de productividad total impulsada por los salarios. Tomemos ahora el caso de un régimen de demanda impulsada por las ganancias. Un aumento en la participación salarial o en la tasa de crecimiento de los salarios reales generará una disminución en la tasa de crecimiento de la economía. El efecto Kaldor-Verdoorn traducirá esta caída en una reducción de la tasa de crecimiento de la productividad laboral. Sin embargo, tal efecto negativo indirecto que resulta de aumentar la tasa de crecimiento de los salarios reales puede ser parcial o totalmente eliminado por el efecto positivo directo de la productividad, suponiendo una vez más un régimen de productividad parcialmente impulsado por los salarios, como lo verificaron empíricamente Storm y Naastepad (2008: 535), así como Hein y Tarassow (2010: 747-749) para los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Así, aunque la economía se encuentra en un régimen de demanda impulsada por los beneficios, el efecto sobre el crecimiento de la productividad del trabajo de un aumento de la participación salarial puede ser positivo en general, ya que el efecto positivo directo de la productividad por el aumento de la participación salarial o de la tasa de crecimiento de los salarios reales puede incluso superar el efecto negativo indirecto sobre la productividad derivado de la disminución de la actividad económica generada por la expansión salarial en este régimen. En el cuadro 9 se resumen los posibles resultados combinados de los regímenes de productividad y demanda cuando el régimen de productividad parcial está impulsado por los salarios, que es el caso más probable, y se aumenta la participación de éstos o la tasa de crecimiento de los salarios reales.

un aumento de 0.3 a 0.6 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento de la productividad laboral, un número que también es consistente con el obtenido recientemente por Storm y Naastepad (2008). Hein y Tarassow (2010), al analizar los datos de 1960-2007, encuentran un rango similar para los países europeos, pero uno más bajo para el Reino Unido y los Estados Unidos, entre 0.1 y 0.25.

CUADRO 9. Efecto de la productividad total ante un aumento en la participación salarial, cuando el régimen de productividad parcial está impulsado por los salarios

<i>Régimen de demanda</i>	<i>Efecto parcial sobre la productividad</i>	<i>Efecto indirecto sobre la productividad (efecto Kaldor-Verdoorn)</i>	<i>Efecto total sobre la productividad (suma de los efectos parciales e indirectos)</i>
Impulsada por las ganancias	Positivo	Negativo	Positivo o negativo
Impulsada por los salarios	Positivo	Positivo	Positivo

Hasta ahora hemos asumido que la actividad económica o el crecimiento económico tiene un efecto sobre el crecimiento de la productividad laboral. Pero aún no hemos tenido en cuenta la posibilidad de que el crecimiento de la productividad tenga un efecto de retroalimentación sobre el crecimiento económico y la actividad económica. Por lo tanto, lo que sucede en el frente de la productividad como resultado de los cambios en la distribución del ingreso podría tener un efecto indirecto adicional en el régimen de la demanda.¹⁴ Debido a que los diversos casos posibles de esta interdependencia entre la demanda y los regímenes de productividad son discutidos ampliamente por Storm y Naastepad (2012), aquí simplemente mencionamos que los efectos de retroalimentación del crecimiento de la productividad en el crecimiento de la producción pueden transformar un régimen de demanda impulsado por las ganancias en uno impulsado por los salarios (mientras que lo contrario es imposible). Esto sucederá cuando los efectos sobre la productividad total,

¹⁴ Hay dos maneras de concebir esto. En el trabajo de Naastepad y Storm (2010), un aumento en los salarios reales conduce a un cambio en el crecimiento de la productividad, pero esto tiene un impacto negativo en el diferencial entre los salarios reales y la productividad. Por lo tanto, en un régimen de demanda impulsado por los salarios, esto generará una relación negativa, en el frente de la demanda agregada, entre el crecimiento de la productividad y el crecimiento de la producción. En un régimen de demanda impulsado por las ganancias, esta relación será positiva. Por el contrario, Hein y Tarassow (2010) consideran que las participaciones salariales son el elemento exógeno. Argumentan, siguiendo los planteamientos de Kalecki, que un aumento en el crecimiento de la productividad tendrá un impacto positivo en el crecimiento de la producción, ya que un mayor crecimiento de la productividad y el progreso técnico inducirán a las empresas a acelerar la acumulación, y por lo tanto esta relación positiva ocurrirá tanto para los regímenes de demanda impulsados por los salarios como para los impulsados por las ganancias.

derivados de un aumento en la participación salarial, sean positivos y grandes, y cuando los efectos positivos del crecimiento de la productividad sobre la demanda agregada superen los efectos negativos, presumiblemente débiles, de una mayor participación salarial en la demanda agregada (Hein y Tarassow, 2010: 737-739).

III. ALGUNOS HALLAZGOS EMPÍRICOS RELEVANTES PARA EL PROYECTO DE CRECIMIENTO IMPULSADO POR LOS SALARIOS

En la sección anterior se ha desarrollado un marco conceptual. Los principales componentes de este marco se han investigado empíricamente dentro del *proyecto de crecimiento impulsado por los salarios*. Esta sección resume algunos hallazgos empíricos clave en relación con nuestro marco conceptual. Remitimos al lector a los informes del proyecto para obtener más información y hallazgos mucho más detallados y para una discusión completa de las metodologías que se han utilizado y sus posibles limitaciones.

1. *Determinantes de la distribución del ingreso*

Desde principios de la década de 1980 se han producido cambios dramáticos en la distribución del ingreso. Ha habido una disminución sustancial de la participación salarial en todo el mundo. La disminución está bien documentada para las economías avanzadas (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2007), pero también ha tenido lugar en los países en desarrollo, donde los datos están menos fácilmente disponibles. La disminución de la participación salarial es un aspecto de los cambios más amplios en la distribución del ingreso, que también incluyen un aumento en la desigualdad del ingreso personal, en particular en los países anglosajones (Atkinson et al., 2011; OCDE, 2011). Los cambios en la distribución funcional del ingreso son particularmente interesantes para nuestro proyecto de crecimiento impulsado por los salarios, ya que se relacionan con los efectos de la demanda y la productividad discutidos anteriormente. Si bien existe una bibliografía sustancial sobre los cambios en la distribución del ingreso personal, la cuestión de la distribución funcional del ingreso está comparativamente poco investigada, en particular para las economías en desarrollo. Las explicaciones

dominantes suelen destacar los cambios tecnológicos como el principal determinante de la distribución del ingreso y admiten que la globalización ha tenido efectos negativos en la participación de los salarios en las economías avanzadas (FMI, 2007; Comisión Europea, 2007). Los economistas críticos han destacado que la reducción del Estado de bienestar y la financiarización han ejercido una presión a la baja sobre los salarios (Jayadev, 2007; OIT, 2009; Hein y Mundt, 2012).

Stockhammer (2012) ofrece un análisis de panel de los determinantes de la participación salarial que tiene en cuenta los cambios en la tecnología, la globalización (en la producción y el comercio), la globalización financiera y la reducción del Estado de bienestar. Si bien encuentra alguna evidencia respecto de los efectos de los cambios tecnológicos, en general no son el principal impulsor de los cambios en la distribución del ingreso. La globalización tiene efectos negativos en la participación salarial. Curiosamente, la globalización no ha beneficiado a los trabajadores de las economías en desarrollo. Un mayor grado de apertura tiene efectos negativos en la participación salarial en las economías avanzadas y en desarrollo, lo que contrasta con lo que predijo el teorema de Stolper-Samuelson. La financiarización tiene un fuerte impacto negativo en la participación salarial, tanto en las economías avanzadas como en las en desarrollo. La reducción del Estado de bienestar tiene efectos negativos en la participación salarial. Las variables representadas por las instituciones del mercado laboral tienen efectos imprecisos en la participación salarial. Para las economías avanzadas, donde se dispone de mejores datos, Stockhammer (2012) encuentra que la disminución de la fuerza organizativa de los sindicatos tiene un efecto negativo.

Estos resultados enfatizan que la distribución del ingreso no está impulsada principalmente por los cambios en la tecnología. De hecho, los gobiernos pueden influir en la distribución del ingreso, pero varias áreas de las políticas públicas que, aparentemente, podrían no estar directamente relacionadas con la política social pueden tener fuertes repercusiones en la distribución del ingreso. En particular, la reglamentación financiera y la gestión de las corrientes internacionales de capital parecen tener fuertes efectos, al igual que la política comercial. Respecto a las políticas laborales y sociales, los resultados sugieren que el fortalecimiento de la negociación colectiva y el derecho a formar sindicatos son vías para modificar la distribución del ingreso.

2. Efectos de demanda

El modelo poskaleckiano de Bhaduri y Marglin (1990) ha inspirado recientemente una rica literatura empírica que intenta identificar los regímenes de demanda por medios econométricos. Onaran y Galanis (2012) proporcionan nuevas estimaciones consistentes para la mayoría de los países del G20. En el cuadro 10 se ofrece una visión general de los resultados empíricos existentes en las principales economías en las que se dispone de varios estudios. Éstos difieren según los países, el periodo cubierto y el método empleado, por lo tanto, son difíciles de comparar.¹⁵ En general, la mayoría de los

CUADRO 10. Resultados econométricos de regímenes de demanda impulsados por salarios y por ganancias para las economías principales^a

	Demanda interna		Demanda total	
	Impulsada por los salarios	Impulsada por las ganancias	Impulsada por los salarios	Impulsada por las ganancias
Área euro	SOE09, OG12		SOE09, OG12	
Alemania	BB95, NS07, HV08, SHG11, SS11, OG12		NS07, HV08, SHG11, OG12	BB95
Francia	BB95, NS07, ES07, HV08, SS11, OG12		(SO04), NS07, HV08, OG12	BB95, SE07
Países Bajos	NS07, SS11	HV08	NS07	HV08
Austria	SE08, HV08, SS11			SE08, HV08
Reino Unido	BB95, NS07, HV08, OG12	SS11	BB95, NS07, HV08, OG12	
Japón	BB95, OG12	NS07	OG12	BB95, NS07
Estados Unidos	BB95, HV08, OSG12, (SS11), OG12	NS07	BB95, HV08, OSG12, OG12	(SO04), NS07, BFT06

^a Las referencias entre paréntesis indican resultados estadísticamente no significativos.

BB95: Bowles y Boyer (1995); BFT08: Barbosa-Filho y Taylor (2006); ES07: Ederer y Stockhammer (2007); HV08: Heiny Vogel (2008); NS07: Naastepad y Storm (2006); OSG12: Onaran, Stockhammer y Grafl (2012); SO04: Stockhammer y Onaran (2004); SE08: Stockhammer y Ederer (2008); SHG11: Stockhammer, Hein y Grafl (2011); SOE09: Stockhammer, Onaran y Ederer (2009); SS11: Stockhammer y Stehrer (2011); OG12: Onaran y Galanis (2012).

¹⁵ Hein y Vogel (2008), Stockhammer y Stehrer (2011) y Onaran y Galanis (2012) brindan discusiones más extensas de la literatura.

estudios encuentra que los regímenes de demanda interna tienden a estar impulsados por los salarios, mientras que el comercio internacional convierte los regímenes de demanda en algunas economías en regímenes impulsados por las ganancias.

El cuadro 11 resume los hallazgos de Onaran y Galanis (2012). Ofrece los efectos de una reducción en la participación salarial (ajustada) para la mayoría de los países del G20. Más precisamente, detalla los efectos de un aumento de un punto porcentual en la participación en los beneficios de un país individual en los componentes de la demanda de ese país (columnas A, B y C), en el exceso de demanda privada (la suma de esos tres componentes, columna D) y en la demanda agregada (teniendo en cuenta los efectos multiplicadores, columna E). Al comparar las estimaciones de las columnas A y B, puede verificarse que su suma es negativa y, por lo tanto, que todos los países de la muestra se encuentran en un régimen de demanda interna impulsada por los salarios, y así recuperan el resultado bastante consensuado de estudios previos. El impacto del aumento de la participación en los beneficios en el exceso de demanda privada (columna D) es negativo en la mayoría de los países, lo que significa que éstos se encuentran en un régimen de demanda total impulsada por los salarios, pero todavía hay una serie de países que tienen una demanda total impulsada por las ganancias.

Sin embargo, a medida que los países comercian entre sí, los efectos de los cambios en la distribución del ingreso en cada país no son los mismos que los efectos que surgirían como resultado de un cambio mundial en la distribución del ingreso. Por lo tanto, el cuadro también presenta los resultados de la simulación de las interacciones complejas de los componentes de la demanda internacional. En la columna G se presentan los resultados de una disminución simultánea (“mundial”) de la participación salarial en todos los países del G20 en un punto porcentual. Este efecto es negativo en la gran mayoría de los países. Sin embargo, varios países que se encontraban en un régimen de demanda impulsada por las ganancias, cuando se evalúan individualmente, como Canadá y México, sufren reducciones en la demanda si sus socios comerciales también experimentan una disminución en la participación salarial. De hecho, el PIB total del G20 disminuye 0.36% como reacción a una disminución mundial de un punto porcentual en la participación salarial, lo que ayuda a explicar por qué incluso los países que se encuentran en un régimen de demanda total impulsada por las ganancias podrían sufrir, a pesar de todo, una reducción mundial de la participación salarial.

CUADRO 11. Resumen de los resultados de Onaran y Galanis (2012):
efectos de un aumento nacional y mundial de un punto porcentual
en la participación de las ganancias^a

	Efectos de un incremento nacional en la participación de las ganancias sobre...					Efecto de un aumento mundial en la participación de las ganancias sobre la demanda agregada
	Consumo/Y	Inversión/Y	Exportaciones netas/Y	Exceso de demanda privada/Y	Demandada agregada (Y)	
	A	B	C	D (A+B+C)	E	G
Área euro-12	-0.439	0.299	0.057	-0.084	-0.133	-0.245
Alemania	-0.501	0.376	0.096	-0.029	-0.031	-
Francia	-0.305	0.088	0.198	-0.020	-0.027	-
Italia	-0.356	0.130	0.126	-0.100	-0.173	-
Reino Unido	-0.303	0.120	0.158	-0.025	-0.030	-0.214
Estados Unidos	-0.426	0.000	0.037	-0.388	-0.808	-0.921
Japón	-0.353	0.284	0.055	-0.014	-0.034	-0.179
Canadá	-0.326	0.182	0.266	0.122	0.148	-0.269
Australia	-0.256	0.174	0.272	0.190	0.268	0.172
Turquía	-0.491	0.000	0.283	-0.208	-0.459	-0.717
México	-0.438	0.153	0.381	0.096	0.106	-0.111
Corea	-0.422	0.000	0.359	-0.063	-0.115	-0.864
Argentina	-0.153	0.015	0.192	0.054	0.075	-0.103
China	-0.412	0.000	1.986	1.574	1.932	1.115
India	-0.291	0.000	0.310	0.018	0.040	-0.027
Sudáfrica	-0.145	0.129	0.506	0.490	0.729	0.390

^a “Efecto de un cambio mundial en la participación de las ganancias en la demanda agregada”: efecto de un cambio simultáneo en la participación de las ganancias en todos los países, incluidos los efectos multiplicadores nacionales y los efectos del comercio internacional.

La simulación global excluye a Alemania, Francia e Italia, ya que son parte de la zona del euro.

FUENTE: Onaran y Galanis (2012: cuadros 11 y 13).

Estos resultados tienen importantes implicaciones políticas. Indican que, al menos en lo que respecta a la demanda agregada, parece viable una estrategia de crecimiento impulsado por los salarios coordinada internacionalmente. La demanda agregada en la economía mundial está claramente dirigida por los salarios. Si bien hay algunos países que están individualmente impulsados por las ganancias, el efecto positivo de la participación de las ganancias sobre la demanda depende de las exportaciones netas. Efectivamente, esto significa que algunos países individuales pueden aplicar con éxito políticas de empobrecer al vecino a través de la moderación salarial, pero esto no constituye una estrategia viable para la demanda a escala mundial. Si todos los países aplican políticas de moderación salarial, un subconjunto muy pequeño de los países con un régimen de demanda total impulsado por las ganancias podrá beneficiarse de sus políticas distributivas en favor del capital. Esto pone en relieve la necesidad de que los responsables políticos se den cuenta del papel de los salarios como fuente de demanda. En un nivel más técnico, destaca la necesidad de una coordinación internacional cuando se trata de políticas salariales y sociales, a fin de evitar una carrera hacia abajo de los salarios.

3. Efectos en la productividad

Por el lado de la oferta, la pregunta clave es cómo los cambios en la participación salarial o en los salarios reales afectan el crecimiento de la productividad (o, en términos más generales, el progreso tecnológico). Los economistas convencionales suelen argumentar que los mercados competitivos son los más propicios para el crecimiento y, en el siguiente paso, abogan por la desregulación del mercado laboral (y del mercado de productos). Los economistas críticos destacan que las instituciones del mercado laboral pueden no sólo tener efectos sociales positivos, ya que ayudan a superar las fallas del mercado, sino también efectos positivos en el crecimiento económico, porque las buenas relaciones laborales mejorarán la propensión de los trabajadores a contribuir al proceso de producción.

Recientemente, esto ha inspirado varios estudios empíricos, que son analizados por Storm y Naastepad (2012). Naastepad (2006) llegó a la conclusión de que un aumento de 1% en los salarios reales conduciría a uno de 0.52% en la productividad laboral de los Países Bajos. Storm y Naastepad (2009) investigan las instituciones del mercado laboral en 20 países de la

OCDE entre 1984 y 2004. Encuentran que las instituciones relativamente reguladas y coordinadas (“rígidas”) conducen a un mayor crecimiento de la productividad. Vergeer y Kleinknecht (2010) realizan un análisis de panel para los países de la OCDE de 1960 a 2004 y también encuentran que las instituciones más sólidas del mercado laboral conducen a un crecimiento más rápido a largo plazo. Ambos estudios también analizan el impacto del crecimiento del salario real en el crecimiento de la productividad. Tanto Storm y Naastepad (2009) como Vergeer y Kleinknecht (2010) encuentran que un crecimiento más rápido del salario real conduce a uno más rápido de la productividad, el primero con una elasticidad que oscila entre 0.50 y 0.55, mientras que el segundo obtiene números que van de 0.31 a 0.39 durante un periodo más largo. Hein y Tarassow (2010) analizan el vínculo entre la distribución del ingreso y el crecimiento de la productividad para seis economías de la OCDE mediante el análisis de series temporales durante 1960-2007. También informan que un crecimiento más rápido de los salarios reales conduce a uno más rápido de la productividad: la elasticidad se sitúa en torno a 0.30, excepto en Austria, donde alcanza 0.67.

Todos estos estudios enfrentan desafíos para identificar la dirección de la causalidad y la distinción entre los efectos a corto y largo plazos, y ciertamente se necesita más investigación. De hecho, la simple contabilidad del crecimiento nacional deja claro que un crecimiento más rápido de la productividad debe asociarse con uno más rápido de los salarios reales, lo que plantea el problema de la causalidad inversa. Marquetti (2004) ha encontrado, sin embargo, que si bien los salarios reales parecen estar sobre la productividad según el método de Granger, lo contrario no es cierto: existe una causalidad unidireccional. Por lo tanto, esto justificaría estudios que examinan el impacto del crecimiento de los salarios reales en el crecimiento de la productividad.

Storm y Naastepad (2012) resumen estos hallazgos al postular que, con un orden razonable de magnitud (para las economías avanzadas), puede suponerse que un aumento de un punto porcentual en el crecimiento de los salarios reales conduce a un incremento de 0.38 puntos porcentuales en el de la productividad laboral. Esto ilustra que los salarios reales más altos inducen a las empresas a amplificar la productividad laboral a fin de proteger su rentabilidad. Por lo tanto, a pesar del pequeño número de estudios, parece justo concluir que la evidencia disponible sugiere que el crecimiento de los salarios reales tiene un efecto positivo a largo plazo en el de la productividad

laboral. Esto es importante para la política económica, ya que sugiere que es probable que la restricción salarial excesiva conduzca a un desempeño débil de la productividad, mientras que una estrategia de crecimiento impulsada por los salarios es consistente con la evolución positiva del lado de la oferta.

4. Clasificación de los regímenes y estrategias de crecimiento recientes

El neoliberalismo vino con la promesa de que la desregulación de los mercados de bienes, los laborales y los financieros conduciría a un crecimiento y un bienestar mayores. Se debía aceptar una mayor desigualdad, porque se decía que producía beneficios económicos. En nuestra terminología, el neoliberalismo postuló un régimen económico fuertemente impulsado por las ganancias. Pero no ha cumplido su promesa. Las tasas de crecimiento en la supuestamente sobreregulada era de posguerra fueron más altas que en la fase neoliberal. De hecho, la desregulación y la globalización generaron una mayor desigualdad, pero sin muchos de los beneficios que se suponía que vendrían con ellas.

Si la economía mundial está realmente impulsada por los salarios (como hemos argumentado anteriormente), ¿cómo crecieron las economías neoliberales? En nuestra opinión, el neoliberalismo ha operado en la celda suroeste de los cuadros 3 y 4, siguiendo una estrategia basada en políticas distributivas en favor del capital, pero dentro de una estructura económica esencialmente dirigida por los salarios. Tal estrategia o conducirá al estancamiento o tiene que depender de factores externos para estimular el crecimiento. De hecho, esto último es lo que ha caracterizado el desempeño del neoliberalismo en la práctica. En lugar de generar una senda de crecimiento robusta basada en el aumento de los márgenes de ganancia y las participaciones en las ganancias, en la práctica se ha basado en burbujas financieras y un endeudamiento creciente (en resumen, un crecimiento impulsado por las finanzas o por la deuda) o en una estrategia mercantilista basada en los excedentes de exportación. Los ciclos de auge y caída impulsados por los mercados bursátiles, los mercados inmobiliarios o los flujos de capital han sido una característica clave del neoliberalismo tal como se practica en el mundo real; así lo ejemplifican las crisis latinoamericanas de la década de los ochenta y de mediados de la de los noventa (la crisis del peso), la crisis del Sistema Monetario Europeo (SME) (1992/1993), la crisis del Sudeste Asiático (1997/1998), el estallido de la burbuja dot.com (2000/2001) y la Gran Recesión de 2008/2009.

A fin de entender este patrón, hay que apreciar el papel central de la desregulación financiera y la creciente importancia de las finanzas para el modelo de crecimiento neoliberal, un proceso que ahora se llama *financiarización* (Hein y Mundt, 2012; Treeck y Sturm, 2012). Además de contribuir al aumento en la desigualdad de ingresos, a medida que los gerentes y empleados del sector financiero estafan con bonos de todo tipo, la desregulación financiera ha dado lugar a episodios especulativos y, durante largos períodos, a niveles crecientes de deuda para las instituciones financieras y los hogares, lo que ha compensado el impacto de la reducción del crecimiento salarial en los gastos de consumo (Barba y Pivetti, 2009). Los auges de los mercados de valores y los mercados inmobiliarios son impulsados por burbujas en la oferta de crédito, y a menudo atraen entradas de capital que alimentan aún más las burbujas (Reinhart y Reinhart, 2008; Kindleberger y Aliber, 2011). Pero la liberalización de las corrientes de capital también significa que algunos países tendrán superávits en cuenta corriente y salidas netas de capital. De este modo, la desregulación financiera internacional ha dado lugar a dos modelos de crecimiento simbótico: un modelo de crecimiento impulsado por la deuda (con entradas de capital extranjero) y uno impulsado por las exportaciones (con salidas de capital).

Si bien la dicotomía de los modelos de crecimiento impulsados por la deuda y los impulsados por las exportaciones es útil, ya que captura una parte importante de la dinámica detrás de los crecientes desequilibrios internacionales, Hein y Mundt (2012) desarrollan una taxonomía más matizada que permite clasificar empíricamente los modelos de crecimiento como impulsados por la deuda, por la demanda interna, débilmente impulsados por las exportaciones y fuertemente impulsados por las exportaciones. En el cuadro 12 se resumen sus principales resultados.

Dos estadísticas ayudarán a fundamentar la utilidad de la distinción entre las economías impulsadas por la deuda y las impulsadas por las exportaciones.¹⁶ Deseamos demostrar que, a grandes rasgos y con algunas excepciones, los países que han tenido déficits en cuenta corriente durante la última década son los mismos que han acelerado en gran medida la acumulación de deuda de sus hogares en relación con el PIB.¹⁷ El cuadro 13 divide un conjunto de

¹⁶ Estadísticas similares, pero de diferentes fuentes o períodos, también son proporcionadas por Hein y Mundt (2012).

¹⁷ En cierto sentido, esto no es inesperado, ya que por identidad, como señaló en particular la difunta Wynne Godley, el endeudamiento neto de los hogares domésticos + el endeudamiento neto de las empresas + el endeudamiento público = el déficit en cuenta corriente.

CUADRO 12. *Taxonomía de los países del G20 y de los modelos de crecimiento del neoliberalismo en la práctica*

<i>Impulsado por la deuda</i>	<i>Impulsado por la demanda interna</i>	<i>Impulsado débilmente por las exportaciones</i>	<i>Impulsado fuertemente por las exportaciones</i>
Australia	Francia	Argentina	China
México	Italia	Brasil	Alemania
Reino Unido	India	Canadá	Indonesia
Estados Unidos	Sudáfrica	Rusia	Japón
	Turquía	Arabia Saudita	Corea del Sur

FUENTE: Hein y Mundt (2012: cuadro 7).

países en dos grupos, de acuerdo con el promedio de su balanza en cuenta corriente como proporción del PIB entre 2003 y 2010; distingue entre los países que han tenido grandes superávits en cuenta corriente y los que tienen grandes déficits en cuenta corriente, y se omiten los que tenían saldos en cuenta corriente aproximadamente neutrales.

Países europeos como Alemania, Suiza y los Países Bajos han experimentado grandes superávits en su cuenta corriente, al igual que Rusia, Japón y China.¹⁸ Por el contrario, los Estados Unidos, el Reino Unido y los países europeos periféricos como Grecia, Portugal y España han conocido grandes déficits en cuenta corriente.¹⁹ La última columna del cuadro 13 muestra el aumento de la deuda de los hogares en puntos porcentuales, de 2000 a 2008. Por ejemplo, en los Estados Unidos, la relación entre la deuda de los hogares y el PIB pasó de 72 a 97% entre 2000 y 2008, un aumento de 25 puntos porcentuales desde principios del milenio hasta el comienzo de la crisis financiera mundial. Los países que tenían déficits sustanciales en cuenta corriente también experimentaron aumentos muy grandes en la relación de la deuda de sus hogares respecto del PIB durante la década más reciente, como lo ejemplifican Grecia y España, entre otros. Por el contrario, muchos de los países que disfrutaron de grandes superávits en cuenta corriente tuvieron una

¹⁸ Algunos autores han cuestionado la afirmación de que las economías asiáticas y China en particular han perseguido un crecimiento impulsado por las exportaciones. Sostienen que, sobre la base de un enfoque de contabilidad del crecimiento, los componentes internos de la demanda agregada han crecido más rápidamente que las exportaciones netas (Felipe y Lim, 2005). Aun así, estos países han tenido superávits en su cuenta corriente consistentemente grandes.

¹⁹ A excepción de Irlanda, las posiciones en la cuenta corriente y en las balanzas comerciales son similares. Irlanda, en las últimas décadas, ha tenido déficits en cuenta corriente, pero superávits netos de exportación. Esto se debe a la gran cantidad de ganancias repatriadas, lo que lleva a una gran discrepancia entre el PIB y el producto nacional bruto (PNB).

CUADRO 13. Desequilibrios internacionales y cambios en la deuda de los hogares, países seleccionados

<i>Países</i>	<i>Saldos en cuenta corriente^a</i>	<i>Incremento en la deuda de los hogares^b</i>
<i>Países con gran superávit de cuenta corriente</i>		
Suiza	+11.8	+5
Rusia	+7.5	+9
Países Bajos	+6.7	+33
China	+6.3	+8
Alemania	+5.4	-11
Japón	+3.6	-7
Austria	+2.9	+8
Corea del Sur	+2.5	+32
<i>Países con gran déficit en la cuenta corriente</i>		
Grecia	-10.2	+35
Portugal	-9.9	+27
España	-6.8	+34
Estados Unidos	-4.7	+26
Irlanda	-2.6	+63
Reino Unido	-2.3	+32
Italia	-2.1	+18
Australia	-2.0	+42

^a Los saldos en cuenta corriente están expresados en porcentaje del PIB, promedio de 2003-2010.

^b Los aumentos en la deuda de los hogares están en puntos porcentuales del PIB, entre 2000 y 2008. Irlanda comienza en 2001; Suiza comienza en 1999 y finaliza en 2007.

FUENTES: saldos en cuenta corriente: FMI (2011); deuda de los hogares: McKinsey Global Institute (2010: Apéndice A), y para Irlanda, Grecia, Austria y los Países Bajos los datos provienen de Eurostat (flujos financieros y existencias por sector).

disminución en la relación de la deuda de sus hogares respecto del PIB o un pequeño aumento en esta relación, con la excepción de los Países Bajos y Corea del Sur.

Estos hallazgos son importantes para la formulación de políticas económicas, porque ilustran cómo el neoliberalismo en la práctica ha generado crecimiento, a pesar de un régimen económico impulsado por los salarios: se

ha basado en el estímulo externo de la demanda, ya sea mediante el crecimiento impulsado por la deuda o por medio del crecimiento impulsado por las exportaciones. Ambos mecanismos pueden funcionar para algunos países durante cierto tiempo, pero los dos son en última instancia insostenibles. El crecimiento impulsado por la deuda viene acompañado por un aumento de los niveles de deuda de los hogares y del sector financiero. La crisis y su posterior y doloroso proceso de desapalancamiento ilustran los límites de este modelo de crecimiento. Los modelos de crecimiento impulsados por las exportaciones requieren superávits por cuenta corriente elevados (o crecientes) en algunos países y, por lo tanto, déficits en otros. En otras palabras, necesitan el aumento de los desequilibrios internacionales, de los cuales se considera ampliamente que han contribuido a la crisis financiera. En resumen, el neoliberalismo en la práctica ha dado lugar a un crecimiento inestable e insostenible. Después de su colapso, la economía mundial necesita una alternativa.

IV. CONCLUSIÓN. CRECIMIENTO IMPULSADO POR LOS SALARIOS, UNA ESTRATEGIA ECONÓMICA VIABLE

Los salarios tienen una doble función en las economías capitalistas. Son un costo de producción, así como una fuente de demanda. Un aumento en la participación salarial tiene varios efectos sobre la demanda; si los regímenes de demanda existentes están impulsados ya sea por los salarios o por las ganancias, ello está sujeto a un debate académico en curso. Nuestra interpretación de la evidencia disponible es que es probable que los regímenes de demanda interna estén impulsados por los salarios en la mayoría de las economías. En las economías abiertas, los efectos netos de las exportaciones pueden superar los efectos internos, y la demanda total en muchos países puede estar impulsada por las ganancias. Sin embargo, es probable que las áreas geográficas (o económicas) más grandes estén impulsadas por los salarios. Los estudios empíricos más recientes muestran que la economía mundial en general se encuentra en un régimen de demanda impulsada por los salarios y, si todos los países aplican políticas distributivas favorables al trabajo simultáneamente, incluso los países que están impulsados por las ganancias experimentarán aumentos en la demanda agregada, y su actividad económica se verá potenciada por un crecimiento más rápido en el extranjero. Esto puede contras-

tarse con una situación en la que todos los países están aplicando una estrategia impulsada por las exportaciones: está claro que sólo la mitad de ellos puede tener éxito, ya que todos los países no pueden ser simultáneamente exportadores netos.

Hay comparativamente menos investigación sobre los efectos secundarios por el lado de la oferta de un aumento en la participación salarial. Sin embargo, existen varios estudios que encuentran efectos positivos de los aumentos salariales en el crecimiento de la productividad, lo que sugiere que los efectos a largo plazo de la expansión salarial probablemente sean favorables para la economía.

Hay una alternativa al neoliberalismo. De hecho, es necesario que haya una alternativa a las políticas neoliberales, porque el modelo de crecimiento de las exportaciones es de uso limitado y genera desequilibrios, mientras que el modelo basado en el consumo impulsado por la deuda es insostenible. Una estrategia de crecimiento basada en los salarios es una opción viable y la estrategia más probable de tener éxito si se coordina internacionalmente.²⁰ Una estrategia de crecimiento impulsado por los salarios combinaría políticas sociales y del mercado de trabajo distributivas favorables a los trabajadores, junto con una regulación adecuada del sector financiero, incluida una reducción de las solicitudes de ingresos de la alta dirección, muy seguramente las de los sectores financieros, así como una reducción de las exigencias de aquellos que reciben pagos de intereses y dividendos.

Las políticas distributivas que probablemente aumenten la participación salarial y reduzcan la dispersión salarial incluyen el aumento o el establecimiento de salarios mínimos, el fortalecimiento de los sistemas de seguridad social, la mejora de la legislación sindical y el aumento del alcance de los

²⁰ A veces los autores marxistas argumentan que los regímenes de demanda impulsados por los salarios son inestables, lo que significa que las altas tasas de crecimiento de la producción y el empleo logradas con altas participaciones salariales generarán nuevos aumentos de la participación salarial debido al mayor poder de negociación de los trabajadores. Por lo tanto, los efectos de retroalimentación de la demanda agregada y el empleo en la distribución del ingreso, efectos que no hemos considerado en este documento, ya que asumimos que la participación salarial es un elemento exógeno, pueden hacer que el régimen de demanda impulsado por los salarios sea inestable, gracias a que el aumento de las participaciones salariales y un mayor crecimiento pueden crear un ciclo de refuerzo (Stockhammer, 2004). Sin embargo, este argumento omite los efectos de retroalimentación impulsados por el régimen de productividad. El rápido crecimiento de la producción puede no implicar un rápido crecimiento del empleo, debido al aumento del crecimiento de la productividad generado por el efecto Kaldor-Verdoorn, como se explica en detalle en Storm y Naastepad (2012).

convenios colectivos.²¹ Todas estas políticas van en contra de la sabiduría económica ortodoxa; con la presión ejercida para reducir los déficits presupuestarios públicos, la política económica actual parece estar avanzando en la dirección opuesta, con los llamados a las políticas de austeridad del gobierno —que es más probable que afecten a la clase media y a los pobres— y los llamados a reformas estructurales —que son un eufemismo para que haya mercados laborales más flexibles y tasas salariales reducidas—. Sin embargo, en tiempos de crisis y falta de demanda efectiva, lo que las economías necesitan es más participación del Estado, no menos. Un paquete de políticas exitoso para la recuperación económica debe tener un crecimiento sostenido de los salarios como uno de sus componentes básicos. Sólo cuando los salarios aumenten junto con el crecimiento de la productividad, lo harán los gastos de consumo sin aumentar los niveles de deuda.

A fin de tener éxito, una versión moderna de una estrategia de crecimiento basada en los salarios también requerirá una reestructuración del sector financiero. El sector financiero desregulado ha alimentado el crecimiento especulativo y ha llevado a la peor recesión desde la década de los treinta. Si se quiere evitar que se repita la crisis, esto requerirá la gestión de los flujos internacionales de capital, un nuevo enfoque del sector financiero en la banca muy concentrada, la eliminación de las innovaciones financieras desestabilizadoras y una mayor contribución fiscal del sector financiero (por ejemplo, en forma de un impuesto a las transacciones financieras). En pocas palabras, como sugieren Hein y Mundt (2012), lo que se necesita es un “nuevo acuerdo keynesiano global”.

Se han expresado algunas preocupaciones respecto de los posibles efectos negativos que esas políticas en favor del trabajo ejercerían en los países que actualmente se encuentran en un régimen de demanda impulsada por las ganancias. Es probable que países como China tengan parámetros que los coloquen en un régimen de demanda impulsado por las ganancias, debido a su gran sector comercial, altamente dependiente de las condiciones de precios y su baja propensión a consumir de los salarios. ¿Cómo puede una economía que opera en las condiciones de un régimen impulsado por las

²¹ El metaanálisis ha demostrado que el aumento de los salarios mínimos no conduce a una reducción del empleo, en contraste con lo que afirman los autores de la corriente dominante sobre la base de un análisis de equilibrio parcial. Doucouliagos y Stanley (2009) demuestran que la literatura sobre el salario mínimo está contaminada por el sesgo de publicación, y que los mejores estudios apoyan la afirmación de que no existe una relación negativa entre los salarios mínimos y el empleo.

ganancias transformarse en una en la que gobierne un régimen impulsado por los salarios? Sólo se proporcionará un par de pistas. En el frente de las exportaciones, habría que modificar la gama de productos ofrecidos y cambiar progresivamente productos que son menos sensibles a la competencia de precios. En el frente interno, está claro que un sistema de seguridad social bien desarrollado, con programas de desempleo adecuados, de apoyo para los ancianos y la cobertura total de salud, probablemente inducirá a los receptores de ingresos, y en particular a los asalariados, a reducir sus ahorros precautorios, lo que conducirá a una reducción de la propensión a consumir por fuera de los salarios y, por lo tanto, ayudará a crear las condiciones estructurales requeridas para un régimen salarial.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aghion, P., Caroli, E., y Garcia-Penalosa, C. (1999). Inequality and economic growth: The perspective of the new growth theories. *Journal of Economic Literature*, 37(4), 1615-1660. Recuperado de: <https://doi.org/10.1257/jel.37.4.1615>
- Atkinson, A., Piketty, T., y Saez, E. (2011). Top incomes in the long run of history. *Journal of Economic Literature*, 49(1), 3-71. Recuperado de: <https://doi.org/10.1257/jel.49.1.3>
- Balcerowicz, L., y Fisher, S. (eds.) (2006). *Living Standards and the Wealth of Nations: Successes and Failures in Real Convergence*. Cambridge y Londres: The MIT Press.
- Baran, P., y Sweezy, P. (1966). *Monopoly Capital*. Nueva York: Monthly Review Press.
- Barba, A., y Pivetti, M. (2009). Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications—a long-period analysis. *Cambridge Journal of Economics*, 33(1), 113-37. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/cje/ben030>
- Barbosa-Filho, N., y Taylor, L. (2006). Distributive and demand cycles in the US economy — a structuralist Goodwin model. *Metroeconomica*, 57(3), 389-411. Recuperado de: <https://doi.org/10.1111/j.1467-999X.2006.00250.x>
- Bhaduri, A. (1986). *Macroeconomics: The Dynamics of Commodity Production*. Armonk, Estados Unidos: M. E. Sharpe.

- Bhaduri, A., y Marglin, S. (1990). Unemployment and the real wage: The economic basis for contesting political ideologies. *Cambridge Journal of Economics*, 14(4), 375-93.
- Bleaney, M. (1976). *Underconsumption Theories: A History and Critical Analysis*. Nueva York: International Publishers.
- Blecker, R. (1989). International competition, income distribution and economic growth. *Cambridge Journal of Economics*, 13(3), 395-412. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.cje.a035100>
- Blecker, R. (2002). Distribution, demand and growth in neo-Kaleckian macro-models. En M. Setterfield (ed.), *The Economics of Demand-led Growth: Challenging the Supply-side Vision of the Long Run* (pp. 129-152). Cheltenham: Edward Elgar.
- Blecker, R. (2011). Open economy models of distribution and growth. En E. Hein y E. Stockhammer (eds.), *A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Keynesian Policies* (pp. 215-239). Cheltenham: Edward Elgar.
- Blinder, A. S., Canetti, E. R. D., Lebow, D. E., y Rudd, J. B. (1998). *Asking About Prices: A New Approach to Understanding Price Stickiness*. Nueva York: Russell Sage Foundation.
- Bowles, S., y Boyer, R. (1995). Wages, aggregate demand, and employment in an open economy: An empirical investigation. En G. Epstein y H. Gintis (eds.), *Macroeconomic Policy after the Conservative Era: Studies in Investment, Saving and Finance* (pp. 143-171). Cambridge: Cambridge University Press.
- Boyer, R. (1988). Formalizing growth regimes. En G. Dosi, C. Freeman, R. Nelson, G. Silverberg y L. Soete (eds.), *Technical Change and Economic Theory* (pp. 608-630). Londres y Nueva York: Pinter Publishers.
- Comisión Europea (2007). The labour income share in the European Union. En *Employment in Europe*. Luxemburgo: Comisión Europea.
- Doucouliagos, H., y Stanley, T. D. (2009). Publication selection bias in minimum-wage research? A meta-regression analysis. *British Journal of Industrial Relations*, 47(2), 406-428. Recuperado de: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8543.2009.00723.x>
- Dray, M., y Thirlwall, A. P. (2011). The endogeneity of the natural rate of growth for a selection of Asian countries. *Journal of Post Keynesian Economics*, 33(3), 451-468. Recuperado de: <https://doi.org/10.2753/PKE0160-3477330303>

- Dutt, A. K. (1987). Alternative closures again: A comment on 'Growth, distribution and inflation'. *Cambridge Journal of Economics*, 11(1), 75-82. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.cje.a035017>
- Ederer, S., y Stockhammer, E. (2007). Wages and aggregate demand in France: An empirical investigation. En E. Hein y A. Truger (eds.), *Money, Distribution, and Economic Policy – Alternatives to Orthodox Macroeconomics* (pp. 119-138). Cheltenham: Edward Elgar.
- Felipe, J., y Lim, J. (2005). *Export or Domestic-Led Growth in Asia* (ERD working paper, 69). Banco Asiático de Desarrollo. Recuperado de: <https://hdl.handle.net/11540/1898>
- FMI (2007). The globalization of labor. En *World Economic Outlook April 2007*. Washington, D. C.: FMI.
- FMI (2011). *World Economic Outlook September 2011: Slowing Growth, Rising Risks*. Washington, D. C.: FMI. Recuperado de: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/pdf/text.pdf>
- Glyn, A. (2006). *Capitalism Unleashed: Finance, Globalization and Welfare*. Oxford: Oxford University Press.
- Harvey, D. (2003). *A Short History of Neoliberalism*. Oxford: Oxford University Press.
- Hein, E., y Mundt, M. (2012). *Financialisation and the Requirements and Potentials for Wage-Led Recovery – A Review Focusing on the G20* (Paper written for the project 'New perspectives on wages and economic growth: the potentials of wage-led growth').
- Hein, E., y Tarassow, A. (2010). 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. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/cje/bep066>
- Hein, E., y Vogel, L. (2008). Distribution and growth reconsidered – empirical results for six OECD countries. *Cambridge Journal of Economics*, 32(3), 479-511. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/cje/bem047>
- Jayadev, A. (2007). Capital account openness and the labour share of income. *Cambridge Journal of Economics*, 31(3), 423-443. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/cje/bel037>
- Kaldor, N. (1957). A model of economic growth. *Economic Journal*, 67(268), 591-624. Recuperado de: <https://doi.org/10.2307/2227704>
- Kalecki, M. (1971). *Selected Essays in the Dynamics of the Capitalist Economy*. Cambridge: Cambridge University Press.

- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Londres: Macmillan.
- Kindleberger, C. P., y Aliber, R. Z. (2011). *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. Nueva York: Palgrave Macmillan.
- Krassoi Peach, E., y Stanley, T. D. (2009). Efficiency wages, productivity and simultaneity: A metaregression analysis. *Journal of Labor Research*, 30(3): 262-268. Recuperado de: <https://doi.org/10.1007/s12122-009-9066-5>
- Kurz, H. (1990). Technical change, growth and distribution: A steady-state approach to unsteady growth. En H. Kurz (ed.), *Capital, Distribution and Effective Demand: Studies in the Classical Approach to Economic Theory* (pp. 210-239). Cambridge: Polity Press.
- Lavoie, M. (1995). The Kaleckian model of growth and distribution and its neo-Ricardian and neo-Marxian critiques. *Cambridge Journal of Economics*, 19(6), 789-818. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.cje.a035341>
- Lavoie, M. (2003). Real wages and unemployment with effective and notional demand for labor. *Review of Radical Political Economics*, 35(2), 166-182. Recuperado de: <https://doi.org/10.1177/0486613403035002004>
- Lavoie, M. (2007). Neoclassical empirical evidence on employment and production laws as artefact. *Revista Economía Informa*, (351), 9-36.
- León-Ledesma, M., y Thirlwall, A. P. (2002). The endogeneity of the natural rate of growth. *Cambridge Journal of Economics*, 26(4), 533-552.
- Marglin, S. A., y Bhaduri, A. (1990). Profit squeeze and Keynesian theory. En S. Marglin y J. Schor (eds.), *The Golden Age of Capitalism. Reinterpreting the Postwar Experience* (pp. 153-186). Oxford: Clarendon.
- Marglin, S., y Schor, J. (eds.) (1990). *The Golden Age of Capitalism. Reinterpreting the Postwar Experience*. Oxford: Clarendon.
- Marquetti, A. (2004). Do rising real wages increase the rate of labour-saving technical change? Some econometric evidence. *Metroeconomica*, 55(4), 432-441. Recuperado de: <https://doi.org/10.1111/j.1467-999X.2004.00201.x>
- McCombie, J. (2002). Increasing returns and the Verdoorn law from a Kaldorian perspective. En J. McCombie, M. Pugno y B. Soro (eds.), *Productivity Growth and Economic Performance: Essays on Verdoorn's Law* (pp. 64-114). Basingstoke: Palgrave Macmillan.

- McCombie, J., y Thirlwall, A. P. (1994). *Economic Growth and the Balance-of-Payments Constraint*. Londres: Macmillan.
- McKinsey Global Institute (2010). *Debt and Deleveraging: The Global Credit Bubble and its Economic Consequences*. Washington, D. C.: McKinsey Global Institute. Recuperado de: https://www.mckinsey.com/~/media/mckinsey/featured%20insights/employment%20and%20growth/debt%20and%20deleveraging/mgi_debt_and_deleveraging_executive_summary.ashx
- Naastepad, C. W. M. (2006). Technology, demand and distribution: A cumulative growth model with an application to the Dutch productivity growth slowdown. *Cambridge Journal of Economics*, 30(3), 403-434. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/cje/bei063>
- Naastepad, C. W. M., y Storm, S. (2006). OECD demand regimes (1960-2000). *Journal of Post Keynesian Economics*, 29(2) 213-248. Recuperado de: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.2753/PKE0160-3477290203>
- Naastepad, C. W. M., y Storm, S. (2010). Feasible egalitarianism: demand-led growth, labour and technology. En M. Setterfield (ed.), *Handbook of Alternative Theories of Economic Growth* (pp. 311-330). Cheltenham: Edward Elgar.
- OCDE (2011). *Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising*. París: OECD Publishing.
- OIT (2009). *World of Work Report 2008. Income Inequalities in the Age of Financial Globalization*. Ginebra: OIT.
- Onaran, Ö., y Galanis, G. (2012). *Wage-Led and Profit-Led Demand: A Global Mapping* (paper written for the project 'New perspectives on wages and economic growth: the potentials of wage led growth').
- Onaran, Ö., Stockhammer, E., y Grafl, L. (2012). The finance-dominated growth regime, distribution, and aggregate demand in the US. *Cambridge Journal of Economics*, 35(4), 637-661.
- Reinhart, C. M., y Reinhart, V. R. (2008). *Capital Flow Bonanzas: An Encompassing View of the Past and Present* (NBER working paper, W14321). Cambridge, Mass.: NBER. Recuperado de: <https://doi.org/10.3386/w14321>
- Rowthorn, R. (1981). *Demand, Real Wages and Economic Growth* (Thames Papers in Political Economy, Autumn: 1-39). Londres: Thames Politechnic.
- Setterfield, M., y Cornwall, J. (2002). A neo-Kaldorian perspective on the rise and decline of the Golden Age. En M. Setterfield (ed.), *The Economics*

- of Demand-led Growth: Challenging the Supply-side Vision of the Long Run* (pp. 67-86). Cheltenham: Edward Elgar.
- Steindl, J. (1952). *Maturity and Stagnation in American Capitalism*. Oxford: Basil Blackwell.
- Stockhammer, E. (2004). Is there an equilibrium rate of unemployment in the long run? *Review of Political Economy*, 16(1), 59-77. Recuperado de: <https://doi.org/10.1080/0953825032000145463>
- Stockhammer, E. (2008). Wage coordination or wage flexibility? *Intervention*, 5(1), 54-62.
- Stockhammer, E. (2011). Wage norms, capital accumulation, and unemployment: A post-Keynesian view. *Oxford Review of Economic Policy*, 27(2), 295-311. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/oxrep/grr013>
- Stockhammer, E. (2012). *Decline in Wage Share: Causes and Prospects* (paper written for the project 'New perspectives on wages and economic growth: the potentials of wage-led growth').
- Stockhammer, E., y Ederer, S. (2008). Demand effects of a falling wage share in Austria. *Empirica*, 35(5), 481-502. Recuperado de: <https://doi.org/10.1007/s10663-008-9069-0>
- 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. Recuperado de: <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2003.07.002>
- Stockhammer, E., y Stehrer, R. (2011). Goodwin or Kalecki in Demand? Functional income distribution and aggregate demand in the short run. *Review of Radical Political Economics*, 43(4), 506-522. Recuperado de: <https://doi.org/10.1177/0486613411402642>
- Stockhammer, E., Hein, E., y Grafl, L. (2011). Globalization and the effects of changes in functional income distribution on aggregate demand in Germany. *International Review of Applied Economics*, 25(1), 1-23. Recuperado de: <https://doi.org/10.1080/02692170903426096>
- Stockhammer, E., Onaran, Ö., y Ederer, S. (2009). Functional income distribution and aggregate demand in the Euro area. *Cambridge Journal of Economics*, 33(1), 139-159. Recuperado de: <https://doi.org/10.1093/cje/ben026>
- Storm, S., y Naastepad, C. W. M. (2008). The NAIRU reconsidered: Why

- labour market deregulation may raise unemployment. *International Review of Applied Economics*, 22(5), 527-544. Recuperado de: <https://doi.org/10.1080/02692170802287490>
- Storm, S., y Naastepad, C. W. M. (2009). Labor market regulation and productivity growth: Evidence for twenty OECD countries (1984-2004). *Industrial Relations*, 48(4), 629-654. Recuperado de: <https://doi.org/10.1111/j.1468-232X.2009.00579.x>
- Storm, S., y Naastepad, C. W. M. (2012). *Wage-Led or Profit-Led Supply: Wages, Productivity and Investment* (paper written for the project 'New perspectives on wages and economic growth: the potentials of wage-led growth').
- Taylor, L. (1983). *Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the Third World*. Nueva York: Basic Books.
- Taylor, L. (1988). *Varieties of Stabilization Experience*. Oxford: Clarendon Press.
- Taylor, L. (1991). *Income Distribution, Inflation and Growth: Lectures on Structuralist Macroeconomic Theory*. Cambridge, Mass.: The MIT Press.
- Treeck, T. van, y Sturm, S. (2012). *Debates on Inequality as the Cause of the Current Economic Crisis* (paper written for the project 'New perspectives on wages and economic growth: the potentials of wage-led growth').
- UNCTAD (2010). *Trade and Development Report 2010: Employment, Globalization and Development*. Ginebra: UNCTAD.
- UNCTAD (2011). *Trade and Development Report 2011: Post-Crisis Policy Challenges in the World Economy*. Ginebra: UNCTAD.
- Vergeer, R., y Kleinknecht, A. (2010). The impact of labor market deregulation on productivity: A panel data analysis of 19 OECD countries (1960-2004). *Journal of Post Keynesian Economics*, 33(2), 371-408.
- Webb, S. (1912). The economic theory of a legal minimum wage. *Journal of Political Economy*, 20(10), 973-998.