



ASOCIACION ARGENTINA
DE ECONOMIA POLITICA

ANALES | ASOCIACION ARGENTINA DE ECONOMIA POLITICA

L Reunión Anual

Noviembre de 2015

ISSN 1852-0022

ISBN 978-987-28590-3-9

Distribución Funcional del Ingreso, Demanda
Agregada y Saldo de Cuenta Corriente

Carrera, Jorge
Rodriguez, Esteban
Sardi, Mariano

Jorge Carrera (BCRA, UNLP)

Esteban Rodríguez (BCRA)

Mariano Sardi (BCRA)

Agosto 2015

Resumen

En este trabajo se analiza la relación entre desigualdad y cuenta corriente, discutiendo el rol de la distribución funcional del ingreso. Utilizando un panel de 60 países para el período 1975-2011, nuestros resultados confirman que una mayor participación del salario en el ingreso está asociada a un deterioro de la cuenta corriente. Esta relación resulta ser más fuerte para países en desarrollo, poniendo en evidencia las diferencias estructurales entre distintos grupos de países. Por otro lado, este resultado está acorde con las teorías que asocian una mayor masa salarial con mayor demanda agregada a través de más consumo y menos ahorro.

Palabras Clave: desigualdad, cuenta corriente, distribución funcional del ingreso, demanda agregada.

Abstract

This paper analyzes the relationship between inequality and current account, addressing the role of the functional distribution of income. Using a panel data of 60 countries for the 1975-2011 period, our results confirm that a higher wage share is associated with a current account decrease. This relationship is stronger for developing countries, highlighting the structural differences between different groups of countries. On the other hand, this result is consistent with the theories that associate higher wages with higher aggregate demand through more consumption and less savings.

Keywords: inequality, current account, functional distribution of income, aggregate demand.

Clasificación JEL: C23, D31, D33, E21, F32, F41.

¹ Las opiniones vertidas en este estudio son las de los autores y de ninguna forma representan las del Banco Central de la República Argentina (BCRA). E-mail de los autores: jorgecarrera@bcra.gob.ar, esteban.rodriguez@bcra.gob.ar, mariano.sardi@bcra.gob.ar

Distribución Funcional del Ingreso, Demanda Agregada y Saldo de Cuenta Corriente.

Jorge Carrera, Esteban Rodríguez y Mariano Sardi

1. Introducción

El espacio dedicado a las cuestiones distributivas en la literatura económica ha crecido de manera significativa en los últimos años. Esto se debe a dos razones principales. En primer lugar, la desigualdad de los ingresos medida a través de distintos indicadores se ha incrementado en casi todas las economías avanzadas, particularmente en los Estados Unidos (EEUU). La creciente relevancia de la distribución del ingreso en los debates políticos y académicos de la mayor economía mundial, se trasladó rápidamente al resto del mundo e incluso a los organismos internacionales, donde las investigaciones sobre desigualdad comenzaron a multiplicarse. Más aun, el interés por la distribución del ingreso y la riqueza en los países desarrollados alcanzó al público masivo y al debate político, a punto tal que el libro de Thomas Piketty, *'Capital in the Twenty-First Century'*, se convirtió en un éxito editorial, excediendo el ámbito académico.

La segunda razón por la cual la desigualdad ganó un lugar importante en la literatura económica reciente, obedece a que numerosos autores la han asociado con la última crisis financiera internacional, desencadenada primero en los EEUU y luego diseminada globalmente. Es así que se ha generado un debate en torno a si un empeoramiento en la distribución del ingreso está vinculado con un debilitamiento de ciertas variables macroeconómicas o con la gestación de vulnerabilidades que puedan desencadenar una crisis financiera. Es decir, desde distintas corrientes académicas se comenzó a sugerir que las cuestiones distributivas no pertenecen sólo al campo de la política y de la ética, sino que deben ser consideradas también por la teoría macroeconómica.

En este contexto se enmarca nuestro trabajo, el cual continúa una línea de investigación iniciada hace unos años sobre los vínculos entre desigualdad y variables macroeconómicas (Carrera y Rodríguez (2013); Carrera, Rodríguez y Sardi (2015)). Si bien es imposible no hacer referencia a la relación entre desigualdad, crédito y burbuja financiera en los EEUU, cabe resaltar que este trabajo no se centra en la crisis, sino que analiza relaciones más generales, incorporando factores estructurales e idiosincrásicos propios de una economía emergente. De este modo, nos hemos centrado en investigar el impacto de la distribución del ingreso en las cuentas externas de una economía. Esto nos ha llevado a discutir cómo las cuestiones distributivas repercuten en los principales componentes de la demanda agregada, lo cual, en una economía abierta, se termina reflejando en el saldo de la cuenta corriente. En particular, en este trabajo mostramos que la distribución funcional del ingreso, es decir, cómo el ingreso total generado por una economía se distribuye entre salarios, beneficios y rentas, constituye un determinante altamente significativo de la cuenta corriente. Esta cuestión no ha sido suficientemente estudiada en la literatura reciente, por lo que constituye un aporte novedoso del presente trabajo.

La siguiente sección está dedicada a repasar el debate en la literatura reciente respecto a los distintos canales por los cuales la desigualdad puede afectar el funcionamiento del sistema económico. Dado que esta discusión es más amplia que la abordada empíricamente en este trabajo, luego de presentar las principales líneas de investigación nos centraremos en los argumentos bajo los cuales la distribución del ingreso es un determinante del saldo de cuenta corriente. En la tercera sección del trabajo se formaliza el concepto de distribución funcional, analizando en qué grado está correlacionada con indicadores de distribución personal del ingreso, como el Coeficiente Gini o los *Top Incomes* (ingreso apropiado por los extremos superiores de la pirámide de ingresos). La cuarta sección está destinada a analizar cómo ha sido la evolución reciente de la distribución funcional del ingreso en distintos grupos de países. En la quinta sección, presentaremos la estrategia econométrica para

comprobar nuestra hipótesis principal: la distribución funcional del ingreso es un determinante altamente significativo del saldo de cuenta corriente. En la sexta sección se expondrán los resultados y en la séptima se presentarán las conclusiones principales. Finaliza el trabajo con una serie de anexos sobre nuestro trabajo empírico.

2. El renovado interés teórico por la desigualdad

Nuestro primer trabajo en esta línea de investigación (Carrera y Rodríguez (2013)) consistió en una revisión bibliográfica sobre cómo un empeoramiento de la distribución del ingreso puede afectar negativamente el desempeño macroeconómico de un país. En particular, identificamos cuatro ramas de investigación diferentes. En primer lugar, señalamos que existe abundante evidencia respecto a que una desigual distribución del ingreso (y de la riqueza) está asociada con una menor *igualdad de oportunidades*², dado que representa un impedimento concreto para que ciertas personas inviertan de manera óptima en su educación y salud (Bénabou (1996), Mejía y St-Pierre (2004), Banerjee y Duflo (2011), Bischoff y Reardon (2011), Stiglitz (2012)). De esta manera, se genera un círculo vicioso donde la distribución del ingreso y la desigualdad de oportunidades se reproducen intergeneracionalmente (Galor y Zeira (1993), Moav (2002), Corak (2012), Chetty *et al.* (2013)), repercutiendo negativamente en el crecimiento económico (Molinas Vega *et al.* (2010), Marrero y Rodríguez (2010)).

La segunda rama de investigación que identificamos se concentra en el rol que juega la desigualdad de ingresos en la determinación de los incentivos económicos individuales. Contrariamente a las visiones respecto a que la desigualdad de ingresos motiva el esfuerzo de los menos favorecidos (Becker (2006)), encontramos autores que señalan que esto no siempre sucede así, ya que *invertir* en ese esfuerzo suele implicar un *retorno* más grande para los sectores de altos ingresos que para el resto de la población. Esto puede deberse, entre otros factores, a las diferentes redes sociales (Stiglitz (2012)) o al rol del entorno familiar (Galor y Tsiddon (1997)), repercutiendo en las distintas oportunidades laborales que se le presentan a cada individuo. El hecho de que, aun entre graduados universitarios, los retornos a la inversión en educación sean desiguales, resulta en que el incentivo económico para esforzarse y educarse más no opera igualmente para todos, favoreciendo a aquellos provenientes de familias más adineradas o mejor educadas. Por otro lado, al existir sectores económicos que se apropian de rentas del resto de la economía, como el sector financiero (Moss (2009), Zingales (2012)), se termina incentivando una mala asignación del capital humano (Stiglitz (2012)) que rompe con el supuesto *trade off* entre igualdad y eficiencia económica (Okun, 1975). Estos procesos se amplifican por el hecho de que, cuando la desigualdad de ingresos y riqueza es demasiado grande, existen presiones –e incentivos– para moldear el marco institucional a favor de los sectores más favorecidos (Galbraith (2013) y Mishel (2013a y 2013b)). De esta forma, el desigual poder económico y político termina debilitando las instituciones democráticas, reforzando los mecanismos que generan y amplifican la desigualdad, tanto de oportunidades como de resultados.

La tercer rama de investigación identificada se refiere a cómo impacta la desigualdad en el crecimiento económico. Si bien este tópico se encuentra extensamente analizado por la literatura económica, las conclusiones no son unánimes. Esto se debe a que el vínculo entre desigualdad y crecimiento puede considerarse desde distintas perspectivas, involucrando el estadio de desarrollo (Kuznets, S. (1955), Galor y Moav (2004), Moran (2005), Galbraith (2009, 2012, 2013)), el rol del capital humano (Stiglitz (1997)), el rol de las innovaciones a nivel firma (Murphy, Shleifer y Vishny (1989), Zweimüller (2000), Foellmi y Zweimüller (2006)), los conflictos distributivos y de acción colectiva (Alesina y Perotti (1996), Banerjee y Duflo (2003), Rajan (2009)), entre muchos otros canales de transmisión. Una revisión exhaustiva de esta literatura se encuentra en Fiszbein (2012) y escapa a los objetivos de

² La distinción entre “desigualdad de oportunidades” y “desigualdad de resultados” es frecuente tanto entre quienes sostienen la independencia entre las mismas (Friedman, M. y Friedman, R. (1979)) como entre quienes sostienen que están muy correlacionadas (Paes de Barros *et al.* (2009)).

este trabajo. De todas maneras, dada su relevancia en el debate político y económico actual, nos interesa destacar las recientes publicaciones del FMI, las cuales claramente sugieren que la desigualdad reduce el crecimiento económico, mostrando una preocupación por el tema que había estado ausente en los trabajos previos de la institución. Por citar algunas de estas publicaciones, en Berg y Ostry (2011) se sostiene que los países con menor desigualdad de ingresos pueden sostener ciclos de crecimiento más prolongados; en Berg, Ostry y Tsangarides (2014) se afirma que aplicar políticas redistributivas fortalece el crecimiento; por último, Dabla-Norris *et al* (2015) concluye que si se eleva la participación del ingreso del 20% más rico de la población, el crecimiento económico se reduce en el mediano plazo, pero se incrementa cuando aumenta la participación del ingreso del 20% más pobre.

La cuarta rama de investigación surge como un intento de encontrar explicaciones a la última crisis financiera internacional. Por citar uno de los trabajos más reconocidos, Rajan (2010) ubica el origen de la crisis en las presiones sociales generadas por la creciente desigualdad en los EEUU. Según este autor, el gobierno enfrentó esta situación fomentando el crédito hipotecario en lugar de buscar soluciones de largo plazo, las cuales estarían vinculadas a una mayor inversión en educación. Palley (2015) explica crudamente las implicancias de esta argumentación, sosteniendo que, para Rajan, la desigualdad no impedía el eficiente desempeño del mercado de trabajo ni representaba una preocupación a nivel macro o micro. Es decir, de acuerdo a esta visión, la desigualdad sólo es un problema económico en la medida en que pueda generar respuestas “populistas” por parte de los gobiernos³. En este sentido, Rajan está en línea con Stiglitz (2012) al sostener que un mejor funcionamiento de las instituciones democráticas hubiera evitado que la mayor desigualdad desencadene una burbuja financiera. Pero, a diferencia de Stiglitz, no sugiere que la desigualdad esté inevitablemente asociada con alguna ineficiencia o mal funcionamiento del sistema económico.

Si bien la literatura en la que se enmarca este trabajo también surge luego de la última crisis financiera internacional, tiene un alcance más general. En efecto, lo que se analiza es el vínculo entre desigualdad y las decisiones de ahorro y consumo de los individuos, ubicándose de este modo como una problemática central de la teoría macroeconómica, la cual, en una economía abierta, se ve reflejada en el saldo de cuenta corriente. A continuación, se presenta el marco teórico más relevante para el presente trabajo.

Distribución del Ingreso y Cuenta Corriente

Luego de la última crisis financiera se ha sugerido que, ante un empeoramiento de la distribución del ingreso, los sectores medios y bajos reaccionan tomando deuda para mantener sus niveles de consumo. De esta manera, el tránsito por una larga tendencia de desigualdad en aumento se corresponde con un período de endeudamiento creciente, el cual en un determinado momento se vuelve insostenible, desencadenando una crisis. El correlato de este mayor endeudamiento es un mayor nivel de consumo agregado, menor ahorro agregado y, por lo tanto, menor saldo de cuenta corriente. Es decir, esta línea de argumentación sugiere una relación negativa entre desigualdad y saldo de cuenta corriente, existiendo trabajos empíricos que avalan esta relación (Kumhof *et al.* (2012), Al-Hussami y Remesal (2012) y Behringer y van Treeck (2013)). De todas formas, esta explicación se

³ “According to him, increased income inequality in the US prompted a **populist political response** focused on making homeownership more affordable. This involved government interventions in the housing finance market which encouraged homeownership beyond people’s means and spurred a credit-driven house price bubble. When the bubble eventually burst in 2006, the supporting financial structure came crashing down.[...]According to Rajan the labor market was working efficiently and income distribution was neither a micro nor a macroeconomic problem. Instead income inequality was economically justified by technological developments that had increased returns to skilled labor and lowered returns to unskilled labor, and it was only a problem because it spurred politically motivated flawed policy”. Palley (2015, páginas 2-3). El resaltado en negritas es nuestro.

enfrenta a dificultades tanto a nivel teórico como empírico, los cuales se describen a continuación.

En el terreno de la teoría económica, el supuesto de que el sistema financiero permite independizar las decisiones de ahorro/consumo del ingreso actual o futuro, desafía las teorías de consumo basadas en el ingreso permanente. Diversos autores han propuesto hipótesis alternativas a la del ingreso permanente, incorporando elementos psicológicos sugeridos por la economía del comportamiento (*behavioural economics*). Por ejemplo, Barva y Pivetti (2009) sostienen que el consumo individual guarda relación con los niveles de consumo adquiridos previamente, por lo que el individuo que pierde ingresos no ajusta su nivel de consumo. Del mismo modo, las teorías del consumo relacional (Duesenberry (1949), Schor (2005)) sostienen que el consumo individual depende del nivel de consumo de las personas con las que uno se relaciona. Estas teorías son la base de las llamadas *cascadas de consumos* (Frank (2005, 2007)), las cuales se desencadenan cuando se incrementa el ingreso apropiado por los *top incomes*. Al elevarse el nivel de consumo de los sectores altos, los sectores medios y bajos intentan replicar esta conducta, al margen de que sus ingresos no se hayan modificado o incluso hayan disminuido.

Existen modelizaciones formales sobre cómo la mayor desigualdad se traduce en un mayor endeudamiento y menor saldo de cuenta corriente, sirviendo como ejemplo dos estudios recientes del FMI (Kumhof y Rancière (2010), Kumhof *et al* (2012)). Estos modelos incorporan elementos keynesianos al explicar que el empeoramiento de la distribución del ingreso se origina en un debilitamiento del poder de negociación de los trabajadores, asignándole un rol fundamental al sistema financiero a la hora de financiar el consumo. De esta manera, Palley (2015) advierte que estas modelizaciones no son suficientes para concluir que el aumento de la desigualdad representa necesariamente una preocupación a nivel macroeconómico. En todo caso, sería una falla en el funcionamiento del sector financiero lo que permitiría el sobreendeudamiento de sectores vulnerables⁴.

En nuestros trabajos previos ya advertíamos que el vínculo entre desigualdad, endeudamiento y saldo de cuenta corriente sólo sería válido para países con sistemas financieros amplios y profundos. Pero también mencionábamos que la evidencia a favor de una relación negativa entre el ingreso apropiado por los *top incomes* y el saldo de cuenta corriente sugerida por la literatura enfrentaba algunas dificultades empíricas. En primer lugar, estos estudios estaban basados en una muestra reducida de países (entre 18 y 22), con mayoritaria presencia de economías avanzadas. En nuestro anterior trabajo, pusimos a prueba estas hipótesis con una mayor cantidad de países (29). Si bien encontramos que una concentración del ingreso en los *top incomes* está asociada con un menor saldo de cuenta corriente, este resultado no resultó robusto a las distintas composiciones del panel que probamos. En particular, nuestros resultados mostraron que esta relación está presente sólo en las economías emergentes, no en las avanzadas como era de esperarse dada la presencia de un sector financiero más desarrollado. Concluíamos el trabajo destacando la necesidad de realizar estudios con una muestra más grande de países, lo cual requería abandonar la utilización de los *top incomes* como medida de distribución del ingreso.

En efecto, la restricción de utilizar paneles con un número reducido de países obedecía a que el argumento teórico de estos trabajos estaba fuertemente basado en la hipótesis de las *cascadas de consumo*. Para estas teorías, los *top incomes* son un indicador de desigualdad preferible respecto al coeficiente de Gini, dada la insensibilidad de este último a los cambios en los extremos de la distribución. De este modo, la muestra de países quedaba limitada a los datos disponibles en “The World Top Incomes Database”, elaborada, entre otros, por Atkinson, Piketty, Saez y Alvaredo. Si bien esta base de datos se ha ido ampliando con la

⁴ “[T]he role of income distribution is to drive borrowing that causes financial fragility. That means their explanation of the crisis is really one of financial market failure in the form of excessive lending that renders the economy vulnerable to shocks. **Absent excessive lending, deteriorating income distribution is not a problem except for ethical reasons**”. Palley (2015, página 4). El resaltado en negritas es nuestro.

inclusión de algunos países adicionales, la muestra sigue siendo reducida. Por otro lado, dado que los indicadores de *top incomes* se construyen en base a información impositiva, sólo son comparables en la medida en que las definiciones legales del ingreso gravado lo permitan y cuando los sistemas impositivos sean eficientes (Galbraith (2014), Amarante (2015)).

La decisión de centrar este trabajo en la distribución funcional del ingreso en lugar de en los *top incomes*, no sólo nos permite incrementar considerablemente la cantidad de países de la muestra, sino también evitar centrar la discusión teórica en argumentos cuya relevancia empírica todavía no está del todo clara, sobre todo para países que no sean los EEUU. En efecto, suponiendo que el salario tiene un mayor peso en el ingreso de los sectores medios y bajos, nuestros resultados van en línea con las tradicionales teorías keynesianas en las cuales, dada la menor propensión marginal a ahorrar de los asalariados, una redistribución del ingreso a favor de ellos repercute en un mayor nivel de consumo, mayor nivel de demanda agregada y el consecuente deterioro de la cuenta corriente.

Lo anterior no significa descartar por completo las teorías del consumo de la *behavioural economics*, como el consumo relacional y las cascadas de consumo. En Palley (2010), se desarrolla un modelo de consumo dependiente del ingreso permanente relativo, el cual integra aspectos de la teoría de consumo keynesiana (función positiva pero marginalmente decreciente del ingreso agregado), con elementos psicológicos de la teoría del consumo relacional de Duesenberry (1949) y la hipótesis del ciclo de vida e ingreso permanente (Modigliani y Brumberg (1954), Friedman (1957)). De acuerdo a Palley, este modelo es consistente con la mayoría de los hechos estilizados respecto al consumo. Más aún, el autor postula que este hecho es consistente con la idea de que la desigualdad no ha sido responsable de la última crisis financiera, pero que sí es responsable del actual estancamiento económico.

Específicamente, el autor sostiene que a partir de la década de los 80', con el auge de las políticas desreguladoras, comenzaron a desarrollarse dos tendencias distintas. Por un lado, se produjo un estancamiento de los niveles salariales, el cual desencadenó una creciente desigualdad de ingresos. Por otro lado, comenzó una era de inflación en el precio de los activos, incrementando la riqueza y el valor de las garantías (*collaterals*), dando lugar a una burbuja crediticia que duró treinta años. Este desarrollo del sector financiero habría tenido un impacto positivo en la demanda agregada que más que compensó las fuerzas depresivas de la desigualdad, lo que de acuerdo Palley explica por qué la tasa de ahorro agregado cayó a la par del crecimiento de la desigualdad. Pero el autor es enfático al señalar que la desigualdad no desencadenó la crisis, sólo generó una insuficiencia estructural en la demanda agregada, la cual fue momentáneamente ocultada por la burbuja financiera, pero que ahora se manifiesta en el llamado estancamiento secular (Palley, 2015).

Para el caso de EEUU, numerosos autores coinciden en señalar que el incremento en la desigualdad de ingresos se corresponde con un estancamiento o caída relativa de la masa salarial, ya sea por efectos de un mayor desempleo, falta de actualización del salario mínimo o debilitamiento del poder sindical, entre otras razones (Barba y Pivetti (2009), Mishel et al (2012), Stiglitz (2012), Palley (2015)). De este modo, el análisis de la evolución de la masa salarial, a través de la distribución funcional del ingreso, sirve para complementar el análisis de indicadores de distribución personal del ingreso, donde muchas veces no se puede distinguir correctamente la fuente de ese ingreso. Si bien es de esperar una cierta correlación entre la distribución funcional y la distribución personal del ingreso, la misma puede no ser muy fuerte, como veremos en la siguiente sección.

Antes de finalizar esta sección, queremos realizar una aclaración adicional respecto a la relación entre distribución funcional y saldo de cuenta corriente. El supuesto acerca de la existencia de distintas propensiones marginales a consumir entre asalariados y perceptores de rentas y beneficios, implica que una menor participación del salario en el ingreso representa una caída en el consumo agregado. Para que esto se traduzca en un mayor

saldo de cuenta corriente es necesario justificar por qué el menor consumo no se compensa mediante una mayor inversión por parte de los perceptores de rentas y beneficios. Esto equivaldría a suponer la existencia de un mecanismo de ajuste automático de la demanda agregada al nivel de pleno empleo, lo cual ya fue rechazado por Keynes (1946) en su *Teoría General*. Adoptando esta postura, una caída (aumento) del consumo puede asociarse con un incremento (caída) en la cuenta corriente, sin que la inversión contrarreste el efecto. La asociación entre participación salarial y consumo, *divorciándose* de la evolución de la inversión, ya fue documentada para Argentina y otros países en el trabajo de Lindenboim, Kennedy y Graña (2011). En un reciente documento elaborado por tres renombrados organismos internacionales, se reconoce esta independencia entre ahorro e inversión resulta en que la participación salarial afecta el crecimiento económico⁵.

3. La distribución funcional del ingreso versus otros indicadores de desigualdad

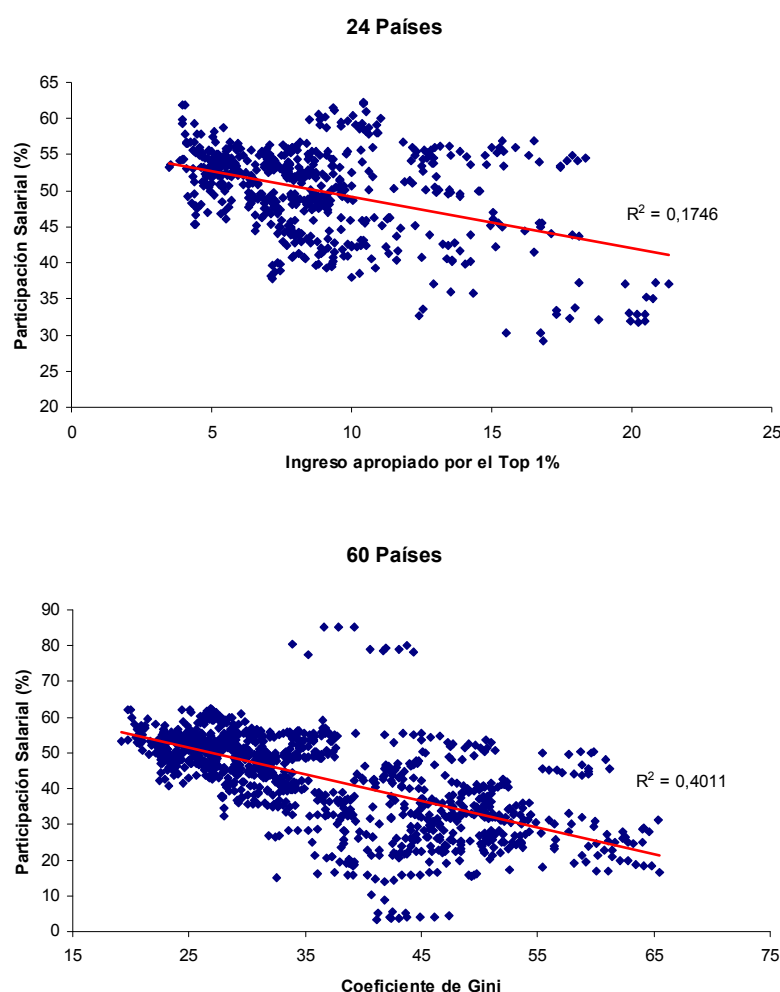
La distribución funcional del ingreso hace referencia a la división del ingreso nacional entre trabajo y capital: la participación del salario en el ingreso es la parte del ingreso nacional destinado a la compensación laboral (OIT, FMI y OCDE, 2015). En este trabajo utilizamos la base de datos de distribución funcional del ingreso elaborada por Karabarbounis y Neiman (2013). La misma cuenta con series de tiempo, en algunos casos incompletas, de la participación salarial en el ingreso para 112 países en el período 1975-2012. Como explican los autores, esta base fue construida combinando información de cinco fuentes distintas: (i) sitios web con estadísticas oficiales de cada país; (ii) información digital obtenida de la Organización de las Naciones Unidas (ONU); (iii) información digital obtenida de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE); (iv) libros publicados por la ONU; y (v) libros publicados por la OCDE. A nuestro entender, es la mayor base de datos disponible con información estandarizada sobre distribución funcional del ingreso.

A continuación, analizaremos la correlación entre estas mediciones y los principales indicadores de distribución personal del ingreso: *top incomes* y coeficiente Gini. Para el primero de estos indicadores, utilizaremos el ingreso apropiado por el 1% más rico de la población, el Top 1%, disponible en “The World Top Incomes Database”. Para el Gini utilizaremos datos de “The Standardized World Income Inequality Database”, elaborada por Solt (2014) en base a los datos de distintas fuentes recolectados por el Luxembourg Income Study (LIS). Actualmente, esta base contiene información parcial para 174 países desde 1960 en adelante.

Dada esta disponibilidad de datos, pudimos analizar la correlación entre participación salarial e ingreso apropiado por el Top 1% para 24 países, mientras que la correlación con el coeficiente Gini se pudo extender a 60 países, los cuales son los que finalmente incluimos en nuestro trabajo empírico. Para el total de la muestra, se observa en ambos casos una correlación negativa, aunque no demasiado significativa. Esto puede verse en el Gráfico 1, el cual indica que una mayor participación del salario en el ingreso se corresponde con una menor concentración del ingreso en el Top 1% y con un coeficiente Gini menor. Es decir, una mayor participación del salario se corresponde con menores niveles de desigualdad.

⁵ “[A] declining labour income share can limit household consumption and reduce overall aggregate demand if the redistribution of income to capital does not sufficiently increase investment or if lower wages do not increase net exports sufficiently to offset lower domestic demand. These negative consumption effects can in turn weaken investment, as firms do not see new strong sources of demand.¹⁷ The resulting negative effect on global demand may limit exports and reduce overall economic growth”. OIT, FMI y OCDE (2015).

Gráfico 1. Diagrama de dispersión entre Participación Salarial, Top 1% y Gini



Fuente: elaboración propia en base a Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013), The World Top Income Database y The Standardized World Income Inequality Database.

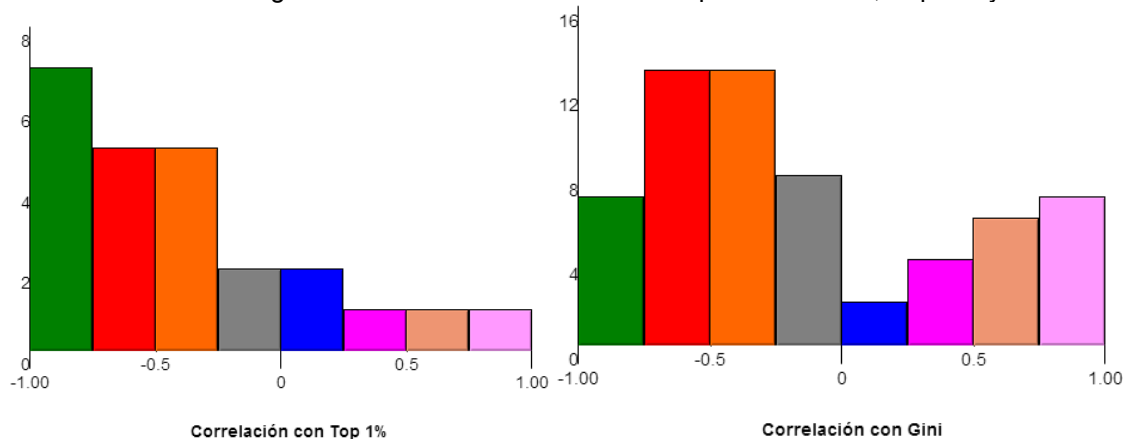
De todas formas, esta correlación negativa para el total de la muestra debe relativizarse, ya que la situación puede ser muy diferente en cada uno de los países. En efecto, si bien predominan las correlaciones negativas, al analizar caso por caso encontramos algunos países donde la correlación es nula o incluso positiva, como se observa en la Tabla 1 y en los Histogramas del Gráfico 2.

Tabla 1. Distintas correlaciones entre Participación Salarial, Top 1% y Gini

	Correlación Part. Salarial / Top 1%	Correlación Part. Salarial / Gini
Países con Correl. < -0,5	12	20
Países con Correl. entre -0,5 y 0	7	21
Países con Correl. entre 0 y 0,5	3	6
Países con Correl. > 0,5	2	13

Fuente: elaboración propia en base a Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013), The World Top Income Database y The Standardized World Income Inequality Database.

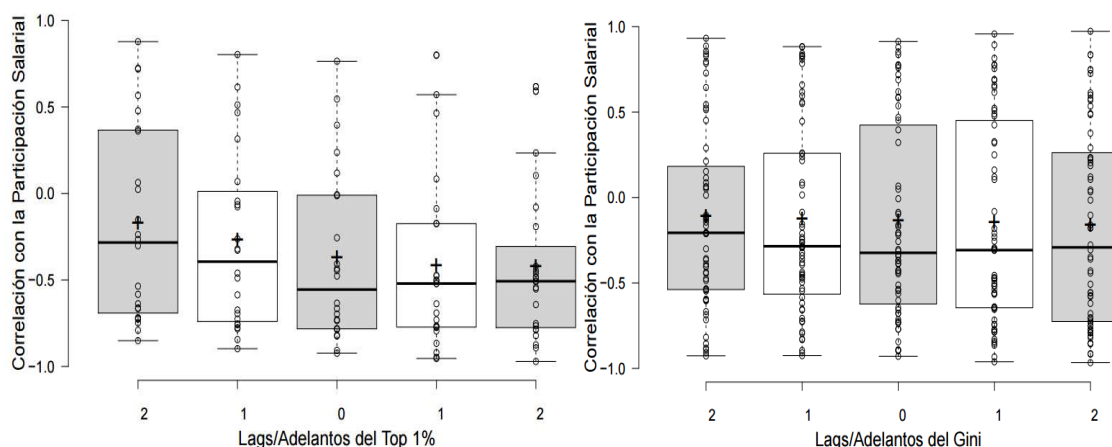
Gráfico 2. Histograma de la correlación entre Participación Salarial, Top 1% y Gini



Fuente: elaboración propia en base a Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013), The World Top Income Database y The Standardized World Income Inequality Database.

Estas correlaciones se mantienen estables tanto cuando se consideran valores contemporáneos de cada indicador, como cuando se incluye algún rezago (*lag*) o adelanto en alguna de las variables. Esta cuestión, junto con la dispersión entre las distintas correlaciones mencionada anteriormente se observa en los siguientes gráficos de cajas.

Gráfico 3. Diagramas de cajas para las correlaciones para distintos lags y adelantos.



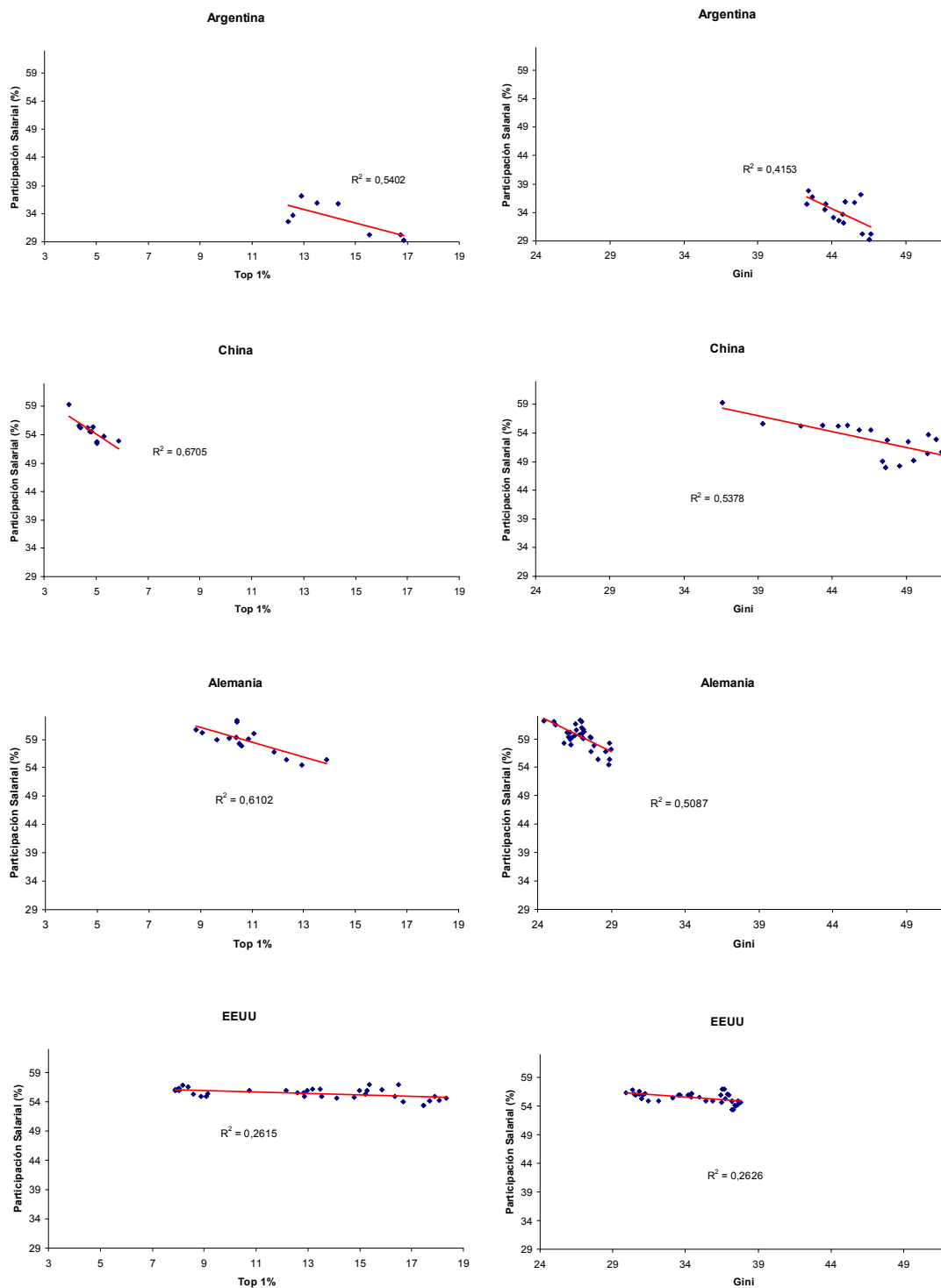
Fuente: elaboración propia en base a Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013), The World Top Income Database y The Standardized World Income Inequality Database.

El signo “+” representa la media muestral, mientras que la línea gruesa horizontal representa la mediana. Las “cajas” representan los cuartiles del 25% y 75% de la distribución, es decir, contienen el 50% central de la muestra. El alto de la caja representa el Rango Interquartílico (RIC), mientras que los brazos o representan el último valor de la muestra contenido entre el cuartil de referencia y una distancia de 1,5 RIC. Los círculos blancos representan las correlaciones estimadas para cada uno de los países; cuando las mismas se encuentran fuera del alcance de los brazos, se consideran valores atípicos (*outliers*).

Puede observarse que, en todos los casos, la media muestral toma valores negativos. Más aun, la mediana se encuentra siempre debajo de la media, sugiriendo que existe una mayor concentración de correlaciones en el extremo negativo, algo que también se observaba en las colas de los histogramas del Gráfico 2. Esto se confirma notando que los valores

atípicos, cuando existen, son positivos, a la vez que el límite inferior de las cajas siempre toma un valor igual o inferior a -0,5, mientras que el límite superior rara vez se aproxima al valor de 0,5 e incluso en algunos casos toma valores negativos.

Gráfico 4. Diagramas de dispersión entre Participación Salarial, Top 1% y Gini. Países seleccionados.



Fuente: elaboración propia en base a Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013), The World Top Income Database y The Standardized World Income Inequality Database.

En el Gráfico 4 se muestran las correlaciones para algunos países seleccionados, mientras que en el Anexo I se presentan las correlaciones estimadas para cada uno de los países analizados.

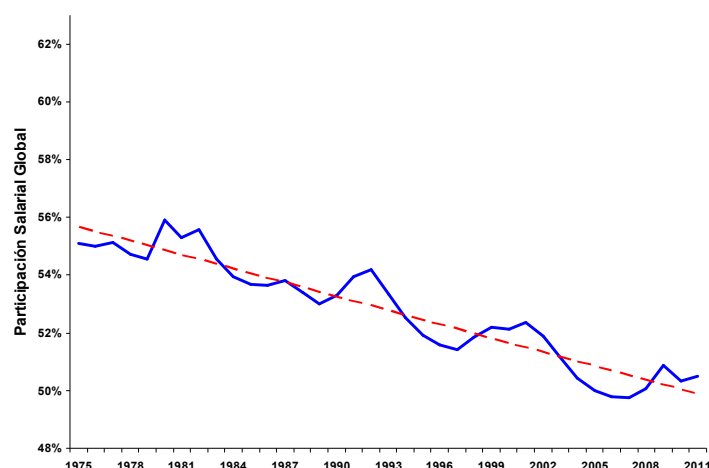
Este análisis confirma que, en general, una mayor participación del salario está relacionada con una mejora en la distribución del ingreso medida tanto a través del coeficiente Gini como del ingreso apropiado por el Top 1%. De todas formas, no hay que olvidar que constituyen indicadores diferentes y en cada país o momento histórico pueden encontrarse relaciones diferentes. En efecto, esta relación puede debilitarse por la existencia de “súper salarios” en los extremos altos de la distribución, como se discutirá en la siguiente sección.

4. Tendencias recientes en la distribución funcional del ingreso

La distribución funcional del ingreso depende directamente del salario real, de la tasa de asalariados respecto al total de ocupados, e inversamente productividad. De esta forma, como señalan Lindenboim, Kennedy y Graña (2011), no se puede asociar directamente a un aumento en la participación del salario en el ingreso con una mejora en la situación de los trabajadores ya que puede ocurrir con una caída de los salarios reales, siempre y cuando la caída en la productividad sea mayor. De manera análoga, una menor participación del salario puede ocurrir cuando la productividad aumenta a mayor ritmo que los salarios reales. Pero más allá de estos casos extremos, la evolución de los salarios reales suele ser un fuerte determinante de la distribución funcional del ingreso.

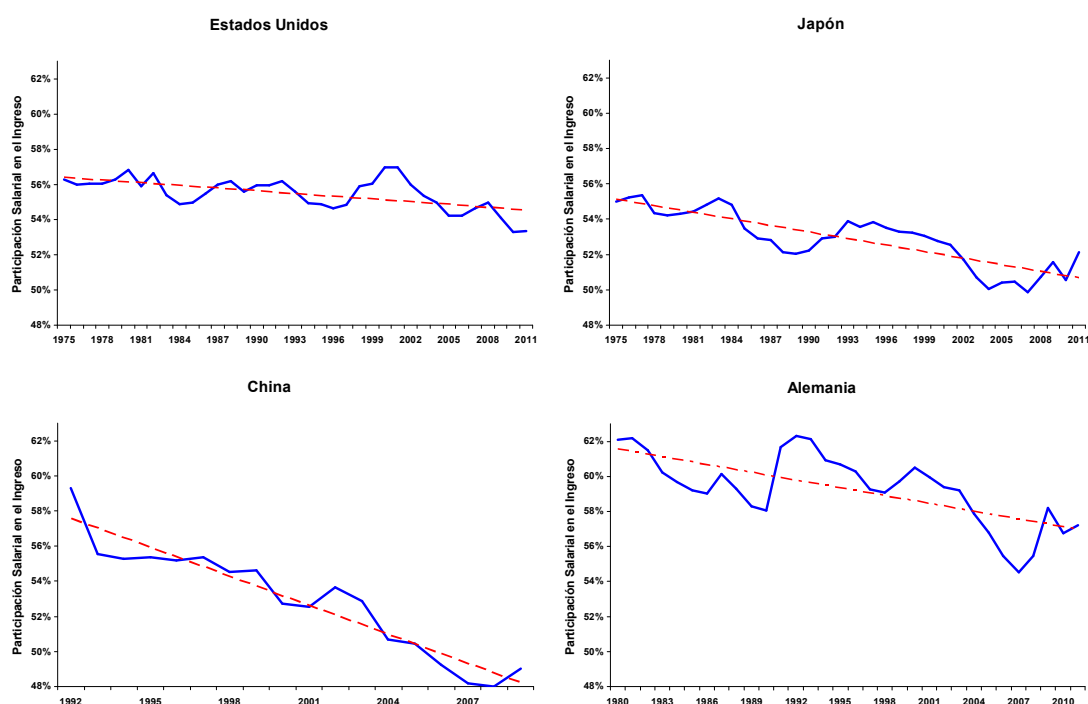
Lo anterior sugiere que pueden existir tendencias diferentes en la distribución funcional del ingreso de cada país, dependiendo del proceso económico que se encuentre atravesando. De todas maneras, durante mucho tiempo la evidencia empírica sugería una estabilidad en la participación del salario, al menos en largos períodos de tiempo, a tal punto que esto constituye uno de los famosos *hechos estilizados* de Kaldor (1961). Este autor, en sus estudios sobre el crecimiento económico, había encontrado que la distribución funcional se mantenía estable a lo largo de los años, lo cual implicaba un incremento de los salarios reales proporcional a la tasa de crecimiento promedio de la productividad. Pero estudios recientes indican que el hecho estilizado actual es que la participación de los ingresos de capital ha ido en aumento en lugar de permanecer constante (Kanbur y Stiglitz, (2015)). En efecto, el ya citado trabajo de Karabarbounis y Neiman (2013) sostiene que, al menos desde inicios de la década del 80', existe una tendencia global decreciente de la participación del salario en el ingreso. Los siguientes gráficos resumen los principales hallazgos de los mencionados autores, quienes encuentran evidencia respecto a que esta tendencia puede ser explicada por una caída en el precio relativo de los bienes de inversión. De esta manera, las ganancias en eficiencia de los sectores productivos, usualmente atribuida a los avances en tecnologías informáticas, induce a las firmas a utilizar el capital de manera más intensiva, desplazando en términos relativos al trabajo humano.

Gráfico 5. Participación del salario a nivel global



Fuente: Elaboración propia en base a Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013)

Gráfico 6. Participación del salario para países seleccionados.



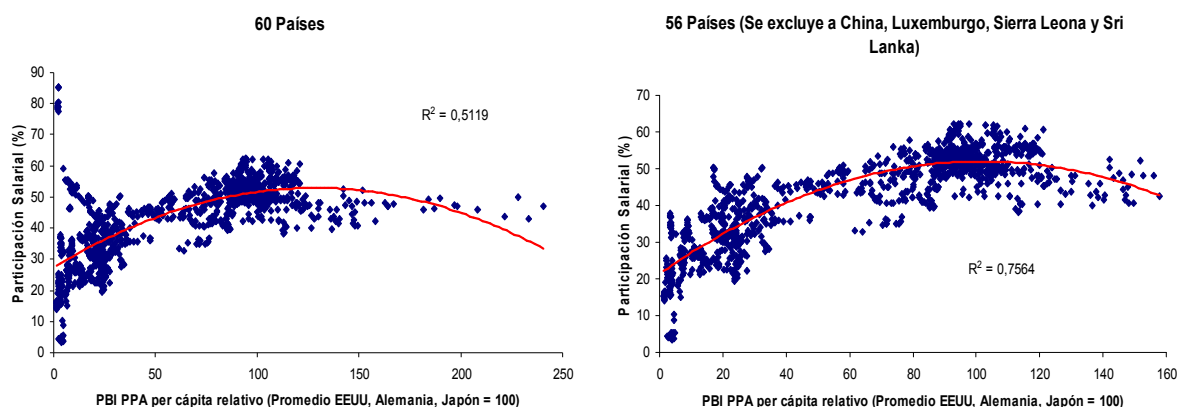
Fuente: Elaboración propia en base a Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013)

Escapa a los objetivos de este trabajo discutir estas tendencias globales, pero nos interesa resaltar que, al menos para las economías avanzadas, estas tendencias pueden estar subestimadas por el creciente peso de los bonos y premios en los ingresos de los sectores altos. Si bien estos ingresos se asemejan más a una participación en las ganancias de las empresas y, por lo tanto, no deberían contabilizarse como ingreso salarial, esta distinción no siempre es posible.

Como explican Kanbur y Stiglitz (2015), la literatura económica supuso comúnmente que los ingresos de capital se distribuyen de manera más desigual que los ingresos salariales. Más aún, sostienen que este supuesto constituye la base de los modelos donde sólo los capitalistas ahorran y los asalariados sólo consumen. Pero de acuerdo a los autores, estas ideas ya no describen satisfactoriamente la realidad debido a que: (i) existe una capacidad de acumulación de riqueza más amplia por parte de las personas, a través de los ahorros que realizan durante el ciclo de vida, incluyendo los distintos sistemas de pensiones; (ii) los retornos cada vez más desiguales al cada vez más desigualmente distribuido capital humano, han llevado a un marcado incremento de la desigualdad salarial. El argumento de estos autores hace referencia a la transmisión intergeneracional de la desigualdad de oportunidades y resultados mencionada en la segunda sección de este trabajo.

La discusión anterior implica que lo que entendemos por ingreso salarial puede variar de un país a otro, dependiendo del proceso socioeconómico que se esté atravesando. Más aún, es probable que encontremos asalariados pertenecientes a los *top incomes*, con capacidad de ahorro y de acumulación de capital. Esto puede explicar por qué en la sección anterior mencionábamos que, para algunos países, una mayor participación del salario en el ingreso se corresponde con un incremento de la desigualdad medida a través del coeficiente Gini o los *top incomes*. También nos hace pensar que el grado de participación salarial no es independiente del estadio de desarrollo del país, como reflejan los siguientes gráficos:

Gráfico 7. Relación no lineal entre Distribución Funcional y Estadio de Desarrollo.



Fuente: Elaboración propia en base a Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013) y a la Penn World Table.

Tanto para la muestra completa como para la que surge luego de descartar algunos países con valores atípicos, se observa una relación en “U invertida” entre la participación salarial y el PIB per cápita a Paridad de Poder Adquisitivo (PPA). Estos gráficos inmediatamente nos recuerdan la famosa *Curva de Kuznets* (1955), según la cual, los países que iniciaban los procesos de desarrollo veían incrementar sus indicadores de desigualdad, hasta que alcanzaban cierto grado de desarrollo en el que la desigualdad comenzaba a caer. Es necesario destacar que, suponiendo que una mayor participación salarial se corresponde con menor desigualdad, el Gráfico 7 está indicando una relación inversa a la de Kuznets: la desigualdad se reduce en las fases iniciales del desarrollo, para luego estabilizarse o aumentar.

Una de las críticas planteadas a la Curva de Kuznets fue que, al basarse en datos de corte transversal, no está mostrando la evolución de la desigualdad durante el proceso de desarrollo, sino las diferencias entre países en un determinado momento histórico (Fields (2002)). Esta crítica también es válida para la relación que muestra el Gráfico 7, pero

refuerza el argumento de que lo que está detrás de determinada tendencia en la participación salarial, y las implicancias macroeconómicas de dicha tendencia, puede ser diferente para distintos grupos de países. Como se explicará con más detalle en la siguiente sección, la manera en que elegimos atender estas cuestiones fue la de probar con distintas composiciones del panel de datos, poniendo a prueba la robustez de nuestros resultados.

5. Metodología y estrategia econométrica

En esta sección presentaremos la estrategia de estimación del saldo de Cuenta Corriente que utilizaremos para demostrar que la distribución funcional del ingreso es un determinante altamente significativo del mismo. En particular, mostraremos que una mayor participación del salario está asociada con un menor saldo de cuenta corriente. Este resultado está en línea con las ideas que sugieren que una mayor masa salarial está asociada con una mayor demanda agregada por el impulso que genera en el consumo. El hecho de que un menor ahorro agregado no esté acompañado por un desplazamiento (*crowding out*) de la inversión, implica que el saldo de cuenta corriente debe caer. Esto constituye un fuerte argumento para focalizarse en la distribución funcional del ingreso a la hora de evaluar cómo las cuestiones distributivas constituyen una preocupación relevante a nivel macroeconómico.

La metodología de estimación sigue las recomendaciones de las notas técnicas del FMI (Phillips et al (2014)), utilizando Mínimos Cuadrados Generalizados Agrupados (*pooled GLS*), con una corrección AR(1), dada la fuerte autocorrelación que muestran las series de cuenta corriente. Aplicamos esta metodología sobre un panel de datos desbalanceado de 60 países con datos anuales de distintas variables a lo largo del período 1975-2011. De esta manera, intentamos descubrir las fuentes cíclicas del comportamiento de la cuenta corriente, motivo por el cual descartamos la utilización de valores promedios no superpuestos de 4 o 5 años.

A continuación, describimos nuestra base de datos, comenzando por el listado de países seleccionados en base a la disponibilidad de datos de distribución del ingreso, tanto funcional como personal. Como se observa, la muestra incluye tanto países avanzados como emergentes, los cuales representan en conjunto el 83% del comercio internacional para el período 2005-2011⁶.

- **África (12):** Burkina Faso, Costa de Marfil, Egipto, Kenia, Lesoto, Níger, Nigeria, Senegal, Sierra Leona, Sudáfrica, Túnez.
- **América (12):** Argentina, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Costa Rica, Estados Unidos, México, Panamá, Perú, Venezuela.
- **Asia (10):** China, Filipinas, Irán, Israel, Japón, Mongolia, República de Corea, Singapur, Sri Lanka, Tailandia.
- **Europa (24):** Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Islandia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Marruecos, Noruega, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, Rumania, Suecia, Suiza, Turquía.
- **Oceanía (3):** Australia, Nueva Zelanda, Papua Nueva Guinea.

Para testear la robustez de los resultados, se corrieron cinco especificaciones distintas del modelo, con distintas composiciones del panel de datos. Las cinco especificaciones son las siguientes: (i) incluyendo un indicador de distribución funcional del ingreso; (ii) incluyendo un indicador de distribución personal del ingreso; (iii) incluyendo tanto un indicador de distribución funcional como de distribución personal del ingreso; (iv) incluyendo un término lineal y un término cuadrático del indicador de distribución funcional del ingreso; (v) incluyendo el valor contemporáneo y dos rezagos del indicador de distribución funcional del ingreso. Todas estas especificaciones fueron probadas para: (i) el total de la muestra de 60

⁶ Calculado en base a datos de la International Financial Statistics del FMI,

países; (ii) un panel de países avanzados y otro de países emergentes; (iii) dos particiones del panel correspondiendo la primera a los 30 países con mayor participación salarial en el ingreso en el promedio del período, y la segunda partición a los 30 países restantes. Estas distintas conformaciones del panel se utilizaron para identificar diferencias estructurales entre los países, como también diferentes procesos en la evolución de la distribución funcional del ingreso, tal como advertíamos que podía ocurrir al final de la sección anterior. En particular, la separación entre economías avanzadas y emergentes, junto con la inclusión de términos cuadráticos en las regresiones, obedece a la relación no lineal observada en el Gráfico 7 entre distribución funcional y PIB per cápita a Paridad de Poder Adquisitivo.

La descripción de las variables utilizadas, junto con su fuente de información y el signo esperado en las regresiones de acuerdo a la teoría económica, se muestra a continuación. En el Anexo II se muestra la cantidad de datos disponible por país y por variable.

Cuenta Corriente (% PIB) (“c_corriente”). Constituye la variable dependiente de nuestras regresiones, siendo la principal fuente de información la base de datos construida por Lane y Milesi-Ferretti (2007), la cual cuenta con una versión actualizada hasta 2011. Se utilizaron datos de la base del World Economic Outlook (WEO) del FMI para completar las series de Bélgica (1980-1994) y Hungría (1980-1981).

Participación Salarial en el Ingreso Total (“part_salarial”). Como se mencionó anteriormente, los datos provienen del trabajo de Karabarbounis y Neiman, B. (2013). Se espera un signo negativo para el coeficiente estimado, ya que una mayor participación del salario debe corresponderse con un mayor consumo agregado y menor saldo de cuenta corriente. Se analiza la existencia de no linealidades en esta relación, como también la pertinencia de incluir rezagos de esta variable.

Coeficiente de Gini (“gini”). La principal fuente de información fue “The Standardized World Income Inequality Database” recopilada por Solt (2014), en sus versiones 4.0 y 5.0. Con los mismos argumentos que para la participación salarial y suponiendo una mayor propensión marginal al consumo de los sectores de ingresos medios y bajos, se espera un coeficiente negativo. Sin embargo, la literatura previa, incluyendo nuestro anterior trabajo, sugiere que no es una variable significativa en la determinación del saldo de cuenta corriente.

Posición Neta de Activos Externos (% PIB) (“pnae”). La fuente principal también es la base de datos construida por Lane y Milesi-Ferretti (2007), complementando con la base “World Development Indicators” (WDI) del Banco Mundial para China (1977-1980), Luxemburgo (1983-1998), Mongolia (1991) y Rumania (1981-1989). La variable se incluye en las regresiones con un rezago y se espera un signo positivo en su coeficiente, dado que una mayor acumulación de activos externos en t genera un flujo de renta en $t+1$, lo cual se contabiliza en la cuenta corriente. En cierta forma, esta variable está reflejando la historia de la cuenta corriente, ya que una sucesión de superávits (déficits) se corresponde con una acumulación (desacumulación) de activos externos. De acuerdo a Phillips et al (2014), esta relación positiva entre el rezago de la posición neta de activos externos (PNAE) y el valor actual de la cuenta corriente puede desaparecer cuando la PNAE toma valores muy negativos, debido a que surgen problemas de sustentabilidad. Por lo tanto, siguiendo sus recomendaciones, incluimos una variable dummy (“pnae_60”) que toma valor uno cuando la PNAE es menor al 60% (negativo) del PIB y cero en los demás casos.

Ratios de Dependencia Poblacional (“dep_joven” y “dep_mayor”). De acuerdo a las hipótesis del ciclo de vida, una mayor proporción de población económicamente inactiva reduce los ahorros impactando negativamente en la cuenta corriente, dado que los jóvenes y ancianos son consumidores netos. De todas formas, diversos factores pueden influir para que la población mayor continúe ahorrando: deseo de dejar herencia, incertidumbre respecto a la expectativa de vida y a los gastos en los que se tendrá que incurrir, por ejemplo en salud. Es por eso que, para captar mejor estos efectos se utilizaron dos ratios de dependencia distintos, ambos provenientes de la base WDI del Banco Mundial. Por un lado,

se consideró la población joven, de entre 0 y 14 años, mientras que el segundo ratio corresponde a la población de más de 65 años. Para ambos ratios, el denominador es la población de entre 15 y 64 años.

Crédito al Sector Privado (% PIB) (“cred_tot”). La fuente de los datos ha sido el “Financial Development and Structure Dataset” del Banco Mundial y constituye la suma del crédito privado proveniente de bancos con el proveniente de otras instituciones financieras. Las series de Chile y Venezuela fueron complementadas con datos de “Crédito Interno al Sector Privado” de la base WDI, también del Banco Mundial. Los efectos del tamaño del sector financiero en la cuenta corriente son ambiguos. Por un lado, puede permitir que el financiamiento de la inversión sea más eficiente, induciendo un mayor ahorro y un mayor saldo de cuenta corriente. Por otro lado, permite acceder al financiamiento para elevar los niveles de consumo, impactando negativamente en la cuenta corriente.

Balance Fiscal (% PIB) (“saldo_fiscal”). La fuente de datos principal ha sido el WEO del FMI (General Government net lending), complementada con datos de la OCDE (Net lending/Net borrowing) para Australia (1975-1987), Finlandia (1975-1979), Israel (1995-1999), Corea (1975-1994), Estados Unidos (1975-2000) y Sudáfrica (1995-1999). También se utilizaron datos de la “Annual Macro-Economic Database” (AMECO) de la Comisión Europea (Net lending/net borrowing General Government) para Canadá (1975-1979), Francia (1975-1979), Rumania (1995-1999) y Turquía (2000-2001). El signo esperado para esta variable es positivo, ya que un mayor saldo fiscal, como resultado de un menor gasto o mayores impuestos reduce el ingreso disponible y el consumo agregado, impactando positivamente en la cuenta corriente.

Crecimiento Económico Proyectado para dentro 5 años (“pib_proy_5”). La fuente son las proyecciones del WEO del FMI. Dado que estas series comienzan en 1988, para los años anteriores se utilizó como proxy el crecimiento real promedio de los cinco años previos, utilizando datos de crecimiento económico del WDI del Banco Mundial. Las expectativas de crecimiento futuro suelen incentivar las inversiones, reduciendo el saldo de cuenta corriente, por lo que se espera un signo negativo en el coeficiente. Se considera el crecimiento proyectado para el año $t+5$ y no el crecimiento anualizado proyectado de los próximos cinco años, de modo de focalizarse en las perspectivas de crecimiento y no en las fluctuaciones cíclicas.

PIB per cápita a Paridad de Poder adquisitivo (PPA) (“pib_relativo”). Esta variable ingresa como un proxy de productividad o nivel de desarrollo, y se toma en términos relativos al PIB per cápita del promedio de tres grandes economías: EEUU, Alemania y Japón. La fuente es la Penn World Table 7.1 hasta 2010. Para 2011, se estimaron los valores en base al crecimiento relativo del PIB y al crecimiento poblacional (datos del WDI del Banco Mundial). Si bien la evidencia empírica es contradictoria al respecto, se espera que el capital fluya de países con ahorro excedente hacia los países con mayores oportunidades de inversión, por lo que el signo del coeficiente debería ser positivo. Para que esto ocurra, las políticas deben permitir estos flujos de capitales. Es por eso que la variable (con un rezago) es interactuada con una medida de la apertura de la cuenta de capitales, la cual se describe a continuación.

Índice de Apertura de a los Flujos de Capitales (“ap_K”). Se utilizó la base datos construida por Chinn y Ito (2006), cuya versión online está actualizada para 2013. Se completaron las series de Suiza y Luxemburgo con los máximos niveles de apertura posibles, ya que para Suiza la serie comienza en 1996 y para Luxemburgo no existen datos. Esta variable sólo ingresa en las regresiones interactuando con el PIB per cápita a PPA.

Dummy de “Centro Financiero” (“fin”). Siguiendo a Phillips et al (2014), esta variable toma valor igual a uno para economías relativamente pequeñas pero con sectores financieros desarrollados. Decidir qué países entran en esta categoría goza de cierta arbitrariedad, pero siguiendo las recomendaciones de los citados autores, incluimos a

Bélgica, Luxemburgo, Países Bajos, Singapur y Suiza. Se espera un valor positivo para esta variable.

Algunas de estas variables, como el saldo de cuenta corriente o la posición neta de activos externos, no se determinan independientemente en cada país sino que su valor ya incorpora los factores comunes en la dimensión de corte transversal. Las variables que no cumplen este criterio fueron descentradas utilizando el PIB como ponderador⁷, tal como recomienda la literatura. De este modo las variables descentradas fueron: los ratios demográficos, el crecimiento del PIB proyectado, el ratio crédito/PIB y el saldo fiscal. En la siguiente sección se presentan los resultados de nuestras estimaciones.

6. Resultados

La Tabla 2 presenta los resultados para el total de la muestra de 60 países. Se observa que, en todos los casos, el coeficiente asociado a la participación salarial es altamente significativo y con signo negativo. Es decir, una mayor participación del salario en el ingreso total está asociada con un menor saldo de cuenta corriente. Por otro lado, el coeficiente Gini no es significativo ni cuando se lo incluye junto con el indicador de distribución funcional del ingreso, ni sin él. Los valores de los coeficientes de la participación salarial son similares en los modelos (1) y (3), pero más que se duplican en los modelos que incluyen términos cuadráticos o rezagos, los cuales también resultan significativos pero con signo positivo. En el modelo (4), esto está indicando que el efecto negativo que la participación salarial ejerce sobre la cuenta corriente disminuye para valores altos de la participación salarial, mientras que el modelo (5) indica una relación negativa pero no explosiva entre estas variables.

En cuanto a las variables de control, las mismas resultan significativas y con los signos esperados, con la única excepción del ratio de crédito sobre PIB. Un mayor PIB per cápita, una mayor acumulación de activos externos y un mayor saldo fiscal, están asociados con un mayor saldo de cuenta corriente. Por otro lado, una mayor expectativa de crecimiento futuro y una mayor proporción de población menor a 15 años o mayor a 64 años, corresponden a un menor saldo de cuenta corriente. Las variables dummies también resultan significativas y con los signos esperados: los centros financieros tienen mayor saldo de cuenta corriente, mientras que el efecto positivo de la acumulación de activos externos disminuye cuando la PNAE se vuelve muy negativa.

⁷ Al igual que en Al-Hussami y Remesal (2012), Behringer y van Treeck (2013) y Phillips et al (2014), el descentrado se realizó mediante la siguiente fórmula:

$$\tilde{X}_{it} \equiv X_{it} - \frac{\sum_{i=1}^J PIB_{it} X_{it}}{\sum_{i=1}^J PIB_{it}}$$

Donde X_{it} es la variable original, $\tilde{X}_{it}$ es la variable descentrada, PIB_{it} es el PIB a valores corrientes extraído de la *External Wealth of Nations* Dataset de Lane y Milesi-Ferretti (2007), el subíndice i hace referencia al país y t al año.

Tabla 2. Resultados para el total de la muestra

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	c corriente	c corriente	c corriente	c corriente	c corriente
part_salarial	-0,217*** (-6,04)		-0,225*** (-6,14)	-0,480*** (-3,64)	-0,533*** (-7,84)
gini		0,009 (0,18)	-0,063 (-1,27)		
part_salarial^2				0,301** (2,06)	
part_salarial(-1)					0,163** (2,26)
part_salarial (-2)					0,214*** (3,23)
pib_relativo(-1)*ap_K	0,009*** (2,65)	0,008** (2,38)	0,010*** (2,82)	0,008*** (2,59)	0,009*** (2,94)
pib_proy_5	-0,560*** (-3,83)	-0,566*** (-5,22)	-0,548*** (-3,71)	-0,552*** (-3,79)	-0,147 (-0,91)
pnae(-1)	0,029*** (3,82)	0,022*** (2,96)	0,029*** (3,86)	0,027*** (3,59)	0,030*** (4,05)
pnae_60(-1)	-0,031*** (-4,10)	-0,023*** (-3,24)	-0,031*** (-4,11)	-0,030*** (-3,98)	-0,030*** (-3,98)
dep_joven	-0,198*** (-6,51)	-0,089*** (-3,35)	-0,198*** (-6,43)	-0,230*** (-6,70)	-0,172*** (-5,67)
dep_mayor	-0,229*** (-2,95)	-0,205** (-2,57)	-0,293*** (-3,37)	-0,248*** (-3,15)	-0,185** (-2,40)
cred_tot	-0,011 (-1,47)	-0,020*** (-2,91)	-0,010 (-1,42)	-0,010 (-1,42)	-0,009 (-1,36)
saldo_fiscal	0,159*** (4,98)	0,166*** (5,18)	0,157*** (4,85)	0,151*** (4,72)	0,165*** (5,14)
fin	0,058*** (4,08)	0,055*** (3,94)	0,054*** (3,80)	0,058*** (4,10)	0,056*** (4,08)
constante	0,081*** (4,33)	-0,027* (-1,65)	0,103*** (3,93)	0,136*** (4,18)	0,051*** (2,65)
Países	60	60	60	60	60
N	1053	1300	1034	1053	975
ECM	0,042	0,034	0,042	0,043	0,041

Estadístico *t* se reporta entre paréntesis. *, ** y *** indican el rechazo de la hipótesis nula con un nivel de significatividad del 10%, 5% y 1%, respectivamente. ECM corresponde al Error Cuadrático Medio.

Considerando las observaciones hechas en la sección 4, probamos la validez de los resultados anteriores para distintas composiciones del panel. En primer lugar, dividimos la muestra entre países avanzados y emergentes. De acuerdo a la clasificación utilizada por el FMI, la partición resulta de la siguiente manera:

Países Avanzados (25): Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Israel, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Singapur, Suecia y Suiza.

Países Emergentes (35): Argentina, Bolivia, Brasil, Burkina Faso, Chile, China, Chipre, Colombia, Costa de Marfil, Costa Rica, Egipto, Filipinas, Hungría, Irán, Kenia, Lesoto, Marruecos, México, Mongolia, Níger, Nigeria, Panamá, Papua Nueva Guinea, Perú, Polonia, República de Corea, Rumania, Senegal, Sierra Leona, Sri Lanka, Sudáfrica, Tailandia, Túnez, Turquía, Venezuela.

Tabla 3. Resultados para los países Avanzados

	(1) c_corriente	(2) c_corriente	(3) c_corriente	(4) c_corriente	(5) c_corriente
part_salarial	-0,102* (-1,77)		-0,104* (-1,68)	1,093* (1,85)	-0,296*** (-3,86)
gini		-0,023 (-0,35)	-0,089 (-1,18)		
part_salarial^2				-1,201** (-2,01)	
part_salarial(-1)					0,084 (0,97)
part_salarial (-2)					0,296*** (4,06)
pib_relativo(-1)*ap_K	0,013*** (4,76)	0,013*** (4,89)	0,015*** (4,96)	0,013*** (4,89)	0,015*** (5,13)
pib_proy_5	0,086 (0,43)	-0,061 (-0,36)	0,104 (0,50)	0,089 (0,44)	0,200 (0,96)
pnae(-1)	0,021*** (3,22)	0,019*** (3,05)	0,023*** (3,51)	0,025*** (3,82)	0,020*** (3,08)
pnae_60(-1)	-0,028*** (-4,06)	-0,025*** (-3,94)	-0,030*** (-4,31)	-0,030*** (-4,41)	-0,027*** (-3,96)
dep_joven	-0,013 (-0,14)	-0,021 (-0,29)	-0,028 (-0,31)	-0,041 (-0,46)	-0,046 (-0,49)
dep_mayor	0,050 (0,47)	-0,028 (-0,28)	0,030 (0,28)	0,049 (0,48)	0,003 (0,03)
cred_tot	-0,020*** (-2,67)	-0,026*** (-3,92)	-0,019** (-2,55)	-0,020*** (-2,73)	-0,020*** (-2,73)
saldo_fiscal	0,160*** (3,79)	0,178*** (4,52)	0,166*** (3,87)	0,179*** (4,21)	0,188*** (4,42)
fin	0,066*** (5,46)	0,057*** (5,18)	0,062*** (5,18)	0,062*** (5,32)	0,065*** (5,45)
constante	0,015 (0,49)	-0,027 (-1,33)	0,039 (0,87)	-0,279* (-1,91)	-0,081** (-2,29)
Países	25	25	25	25	25
N	591	678	580	591	559
EMC	0,043	0,039	0,043	0,043	0,043

Estadístico *t* se reporta entre paréntesis. *, ** y *** indican el rechazo de la hipótesis nula con un nivel de significatividad del 10%, 5% y 1%, respectivamente. ECM corresponde al Error Cuadrático Medio.

En la Tabla 3 se presentan los resultados para las economías desarrolladas. La significatividad de los coeficientes asociados a la participación salarial es menor a la estimada para el total de la muestra. Más aún, los coeficientes estimados en los modelos (1)

y (3), si bien tienen signo negativo, sus valores son aproximadamente la mitad de los estimados para el total de la muestra. Es decir, para los países avanzados la relación negativa entre participación salarial y cuenta corriente existe pero no es tan fuerte como para los demás países. Más aún, el coeficiente lineal del modelo (4) es positivo, aunque con menor significatividad que el del término cuadrático, el cuál sí resulta negativo. El primer rezago del modelo (5) no resulta significativo, mientras que el término contemporáneo y el segundo rezago sí son altamente significativos pero con coeficientes exactamente opuestos. Esto sugiere que la asociación negativa entre participación salarial y cuenta corriente puede ser, para estas economías, sólo un fenómeno de corto plazo que se diluye en el tiempo. Al igual que para el total de la muestra, el coeficiente Gini no resulta significativo en ninguna de las regresiones en las que se lo incluye.

Los resultados para los países emergentes que se presentan en la Tabla 4 son coherentes con los resultados anteriores. En efecto, la participación salarial resulta ser un determinante altamente significativo de la cuenta corriente y con coeficiente negativo. La intensidad de estos coeficientes es mayor en todos los casos a los del total de la muestra, dada la débil relación existente entre participación salarial y cuenta corriente para el caso de los países avanzados. A diferencia de las muestras anteriores, el término cuadrático no resulta significativo, mientras que los rezagos sólo lo son al 10% y con coeficientes que, si bien son positivos, no alcanzan a compensar el coeficiente negativo del término contemporáneo. Es decir, para estos países la relación negativa no se diluye en el tiempo. Nuevamente, el coeficiente Gini no resulta significativo.

Resulta interesante destacar las diferencias observadas en las variables de control para las tres muestras anteriores. Las únicas variables que se comportan de la misma manera en todos los casos son el saldo fiscal y, con alguna pérdida de significatividad para el caso de los países emergentes, la PNAE. El PIB relativo resulta significativo en todos los casos, pero presenta signo positivo para los países avanzados y negativo para los emergentes. Es decir, la idea de que el capital fluye desde los países más productivos a los menos productivos sólo parece cumplirse para países que ya alcanzaron cierto grado de productividad o de desarrollo. Para los países menos desarrollados, el flujo de capitales resulta ser inverso. Combinando este resultado con el observado para la variable de crecimiento del PIB proyectado, se concluye que, a la hora de atraer capitales para financiar el desarrollo, resulta mucho más relevante ofrecer buenas perspectivas de crecimiento futuro que aplicar una apertura en la cuenta de capitales. El crecimiento futuro, por otro lado, no resulta significativo para las economías avanzadas.

El ratio de crédito sobre PIB está asociado negativamente con la cuenta corriente en los países avanzados, de acuerdo con la idea de que un sistema financiero más desarrollado permite mayores niveles de consumo agregado. En los países emergentes, por el contrario, el ratio crediticio no resulta un determinante significativo de la cuenta corriente. Por último, llama la atención que los ratios demográficos resultan altamente significativos para los países en desarrollo pero no para las economías avanzadas.

Los distintos resultados observados entre las economías avanzadas y las emergentes reflejan la existencia de diferencias estructurales entre estos grupos de países, lo que justifica el análisis por separado de cada una de las submuestras.

Tabla 4. Resultados para los países Emergentes

	(1) c corriente	(2) c corriente	(3) c corriente	(4) c corriente	(5) c corriente
part_salarial	-0,273*** (-5,88)		-0,274*** (-5,97)	-0,510*** (-3,10)	-0,664*** (-5,68)
gini		0,035 (0,56)	-0,034 (-0,51)		
part_salarial^2				0,279 (1,48)	
part_salarial(-1)					0,203* (1,78)
part_salarial (-2)					0,219* (1,91)
pib_relativo(-1)*ap_K	-0,028** (-2,14)	-0,028** (-2,29)	-0,027** (-2,11)	-0,027** (-2,05)	-0,027** (-2,07)
pib_proy_5	-0,722*** (-3,42)	-0,682*** (-4,53)	-0,713*** (-3,36)	-0,726*** (-3,41)	-0,198 (-0,83)
pnae(-1)	0,038* (1,92)	0,021 (1,20)	0,038* (1,92)	0,033 (1,62)	0,051*** (2,60)
pnae_60(-1)	-0,041*** (-2,61)	-0,021 (-1,57)	-0,040** (-2,56)	-0,037** (-2,34)	-0,044*** (-2,79)
dep_joven	-0,284*** (-6,63)	-0,120*** (-3,64)	-0,289*** (-6,83)	-0,307*** (-6,55)	-0,260*** (-6,09)
dep_mayor	-0,678*** (-3,91)	-0,394** (-2,43)	-0,750*** (-4,06)	-0,661*** (-3,64)	-0,596*** (-3,49)
cred_tot	-0,009 (-0,74)	-0,012 (-1,07)	-0,008 (-0,65)	-0,006 (-0,45)	-0,011 (-0,91)
saldo_fiscal	0,156*** (3,19)	0,154*** (3,15)	0,153*** (3,08)	0,143*** (2,91)	0,158*** (3,19)
constante	0,077*** (2,79)	-0,042 (-1,55)	0,087** (2,53)	0,130*** (2,84)	0,061** (2,24)
Países	35	35	35	35	35
N	462	622	454	462	416
ECM	0,047	0,032	0,046	0,048	0,045

Estadístico *t* se reporta entre paréntesis. *, ** y *** indican el rechazo de la hipótesis nula con un nivel de significatividad del 10%, 5% y 1%, respectivamente. ECM corresponde al Error Cuadrático Medio.

Otro análisis de robustez para nuestros resultados consiste en dividir la muestra en dos mitades, de acuerdo al nivel de participación promedio que presenta cada país a lo largo del período de estudio. Si bien, como se exhibía en el Gráfico 7, los países con mayor participación salarial son mayormente economías avanzadas, la correspondencia no es absoluta, como se observa a continuación.

Países con mayor participación salarial (30): Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, China, Chipre, Costa Rica, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Hungría, Islandia, Israel, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Sierra Leona, Singapur, Sri Lanka, Sudáfrica, Suecia y Suiza.

Países con menor participación salarial (30): Argentina, Bolivia, Brasil, Burkina Faso, Chile, Colombia, Costa de Marfil, Egipto, Filipinas, Grecia, Irán, Irlanda, Kenia, Lesoto,

Marruecos, México, Mongolia, Níger, Nigeria, Panamá, Papua Nueva Guinea, Perú, Polonia, República de Corea, Rumania, Senegal, Tailandia, Túnez, Turquía, y Venezuela.

Tabla 5. Resultados para países con mayor nivel de Participación Salarial

	(1) c_corriente	(2) c_corriente	(3) c_corriente	(4) c_corriente	(5) c_corriente
part_salarial	-0,247*** (-4,50)		-0,224*** (-3,86)	0,309 (0,83)	-0,402*** (-5,47)
gini		0,086 (1,58)	0,071 (1,19)		
part_salarial^2				-0,503 (-1,49)	
part_salarial(-1)					0,203** (2,40)
part_salarial (-2)					0,069 (0,95)
pib_relativo(-1)*ap_K	0,013*** (4,32)	0,011*** (3,84)	0,013*** (4,28)	0,012*** (4,33)	0,013*** (4,33)
pib_proy_5	0,365** (1,99)	0,191 (1,26)	0,371** (1,98)	0,358* (1,94)	0,500** (2,53)
pnae(-1)	0,019*** (2,83)	0,023*** (3,47)	0,018** (2,56)	0,023*** (3,34)	0,017** (2,53)
pnae_60(-1)	-0,024*** (-3,33)	-0,029*** (-4,20)	-0,023*** (-3,17)	-0,026*** (-3,59)	-0,023*** (-3,18)
dep_joven	-0,119* (-1,74)	-0,228*** (-3,82)	-0,140** (-1,98)	-0,084 (-1,20)	-0,183*** (-2,58)
dep_mayor	0,051 (0,50)	-0,001 (-0,01)	0,092 (0,84)	0,061 (0,63)	0,015 (0,15)
cred_tot	-0,014* (-1,93)	-0,019*** (-2,95)	-0,015** (-2,06)	-0,015** (-2,18)	-0,013* (-1,76)
saldo_fiscal	0,178*** (3,95)	0,197*** (4,49)	0,193*** (4,21)	0,203*** (4,37)	0,213*** (4,54)
fin	0,061*** (4,75)	0,050*** (4,22)	0,063*** (4,79)	0,059*** (4,86)	0,063*** (4,84)
constante	0,093*** (3,20)	-0,058*** (-3,23)	0,057 (1,43)	-0,058 (-0,56)	0,031 (0,90)
Países	30	30	30	30	30
N	660	726	649	660	622
ECM	0,046	0,042	0,047	0,046	0,046

Estadístico *t* se reporta entre paréntesis. *, ** y *** indican el rechazo de la hipótesis nula con un nivel de significatividad del 10%, 5% y 1%, respectivamente. ECM corresponde al Error Cuadrático Medio.

Las Tablas 5 y 6 presentan los resultados para estas particiones de la muestra. Con la excepción del modelo (4) en la submuestras de la Tabla 5, en todos los casos el coeficiente asociado a la participación salarial es altamente significativo y con signo negativo. Los términos cuadráticos y los rezagos, cuando resultan significativos, tienen signo positivo, confirmando una relación menos fuerte entre distribución funcional del ingreso y cuenta corriente para aquellos países con mayor participación salarial, o una parcial reversión del

efecto inicial a lo largo del tiempo. Por otro lado, el coeficiente Gini no resulta significativo en ningún caso.

Tabla 6. Resultados para países con menor nivel de Participación Salarial

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	c corriente	c corriente	c corriente	c corriente	c corriente
part_salarial	-0,334*** (-4,66)		-0,325*** (-4,51)	-0,863*** (-3,92)	-0,752*** (-5,63)
gini		-0,041 (-0,59)	-0,097 (-1,34)		
part_salarial^2				0,973** (2,54)	
part_salarial(-1)					0,102 (0,80)
part_salarial (-2)					0,385*** (3,02)
pib_relativo(-1)*ap_K	-0,015 (-1,46)	-0,008 (-0,95)	-0,015 (-1,48)	-0,015 (-1,46)	-0,012 (-1,11)
pib_proy_5	-1,178*** (-4,89)	-0,888*** (-5,63)	-1,215*** (-4,99)	-1,219*** (-5,10)	-0,635** (-2,36)
pnae(-1)	0,033 (1,51)	0,003 (0,15)	0,030 (1,35)	0,026 (1,19)	0,044** (2,02)
pnae_60(-1)	-0,030* (-1,78)	-0,005 (-0,39)	-0,029* (-1,69)	-0,025 (-1,46)	-0,033* (-1,94)
dep_joven	-0,273*** (-6,56)	-0,114*** (-3,52)	-0,272*** (-6,58)	-0,278*** (-6,84)	-0,245*** (-5,51)
dep_mayor	-0,736*** (-4,66)	-0,518*** (-4,04)	-0,826*** (-5,11)	-0,766*** (-4,97)	-0,654*** (-3,93)
cred_tot	0,015 (0,95)	-0,006 (-0,46)	0,015 (0,95)	0,011 (0,71)	0,011 (0,70)
saldo_fiscal	0,131** (2,53)	0,137*** (2,82)	0,130** (2,45)	0,122** (2,36)	0,118** (2,32)
fin					
	0,115*** (2,99)	-0,015 (-0,52)	0,144*** (3,30)	0,171*** (3,93)	0,085** (2,07)
constante					
Países	30	30	30	30	30
N	393	574	385	393	353
ECM	0,046	0,032	0,045	0,047	0,043

Estadístico *t* se reporta entre paréntesis. *, ** y *** indican el rechazo de la hipótesis nula con un nivel de significatividad del 10%, 5% y 1%, respectivamente. ECM corresponde al Error Cuadrático Medio.

El saldo fiscal se comporta de la misma forma que en todas las submuestras, mientras que para el PIB per cápita, la PNAE, el ratio de dependencia de la población adulta y el ratio crediticio, las diferencias son similares a las observadas entre países avanzados y emergentes, resultado que no sorprende dada la parcial superposición entre las muestras. El crecimiento del PIB proyectado en los países con menor participación salarial se comporta de la misma manera que para los países emergentes. Pero, a diferencia de lo que ocurría en los países avanzados, este resultado es significativo y positivo para los países

con mayor participación salarial. Es decir, para estos países, las expectativas de un mayor crecimiento futuro generan una salida de capitales en lugar de un ingreso. La interpretación de este resultado requiere un análisis más detallado al interior de la muestra países, lo cual excede los objetivos del trabajo. Por último, cabe destacar que, con esta partición, el ratio de dependencia de la población joven resulta altamente significativo y negativo en ambas submuestras, a diferencia de lo que ocurriría con la separación entre economías avanzadas y emergentes.

7. Conclusiones

En años recientes, la literatura económica recuperó su interés por las cuestiones distributivas, en el contexto de una creciente evidencia respecto a la relevancia de las mismas en el desempeño macroeconómico de un país. De haber sido relegada del debate académico durante décadas, la distribución del ingreso pasó a ocupar un lugar central en las explicaciones sobre la última crisis financiera internacional o sobre por qué algunos países crecen más que otros. Si bien este resurgimiento de la preocupación por la desigualdad es positivo, se advierte que en la literatura reciente predomina la visión de los países avanzados, siendo necesario una mayor comprensión acerca de las diferencias estructurales entre países.

Un fenómeno particular de algunas economías avanzadas y en especial de los Estados Unidos, resulta ser el fuerte incremento en la desigualdad de ingresos registrada en las últimas décadas. Si bien son muchos los factores que contribuyeron a alimentar esta tendencia, frecuentemente se señala el importante rol jugado por los bonos y demás premios percibidos por directivos y CEOs de empresas, generalmente en el sector financiero. Esto dio lugar a un especial interés por el ingreso apropiado por los estratos superiores de la pirámide social, los hoy famosos *top incomes*, cuyo estudio se vio facilitado por el importante aporte empírico de un grupo de economistas liderados por Thomas Piketty y Anthony Atkinson.

Sin dejar de reconocer los aportes de la literatura empírica basada en la inclusión de los *top incomes* en las regresiones, advertimos que la misma se enfrenta a ciertos límites al momento de extrapolar sus resultados hacia los países emergentes. En primer lugar, el fenómeno de los “súper salarios” todavía no parece ser tan relevante fuera de los principales centros financieros globales. En segundo lugar, la falta de comparabilidad o directamente la ausencia de estadísticas impositivas limitan sensiblemente la cantidad de países que pueden incluirse en este tipo de trabajos.

En este sentido, es importante no olvidar los clásicos indicadores de distribución funcional del ingreso, los cuales están disponibles para una mayor cantidad de países. Como muestran los resultados de este trabajo, la participación del salario en el ingreso total constituye un determinante significativo del resultado de las cuentas externas: cuanto mayor es la masa salarial relativa, menor es el saldo de la cuenta corriente. Este resultado es robusto a distintas especificaciones del modelo y distintas composiciones del panel. También es compatible con las teorías que sostienen que un aumento en la masa salarial significa una mayor demanda agregada, a través de más consumo y menos ahorro.

Aun sin incluirlos en las regresiones, nuestro trabajo en cierta forma también considera lo que sucede con los *top incomes*. Al dividir la muestra entre países avanzados y emergentes, notamos que la relación negativa entre participación salarial y cuenta corriente se debilita en el primer grupo y se fortalece en las economías menos desarrolladas. Esto puede explicarse por el mencionado ensanchamiento de las brechas salariales, indicando que existe cierto grupo de asalariados con alta capacidad de ahorro y en los que su propensión marginal a consumir se asemeja más a la que usualmente se atribuía al sector capitalista.

Al mismo tiempo, nuestro trabajo deja en evidencia las diferencias estructurales existentes entre las economías avanzadas y emergentes. Esto quedó claro en los diferentes grados de

significatividad y hasta en los signos opuestos encontrados en variables claves como el ratio crédito/PIB, el PIB per cápita, el crecimiento económico proyectado y los ratios demográficos. En efecto, el crédito sólo resulta ser un determinante significativo en los países avanzados, mientras que los ratios demográficos y el crecimiento esperado sólo son significativos en los países emergentes. Por otro lado, el rol del PIB per cápita a la hora de explicar los flujos de capitales sugiere direcciones opuestas para cada grupo de países.

Anexo I

Correlaciones entre Participación Salarial e ingreso apropiado por el Top 1%

País	Correlación
Alemania	-0,781
Argentina	-0,735
Australia	-0,785
Canadá	-0,824
China	-0,819
Colombia	0,237
Dinamarca	0,395
España	-0,407
Estados Unidos	-0,256
Finlandia	-0,729
Francia	-0,434
Irlanda	-0,007
Italia	-0,907
Japón	-0,923
Noruega	-0,634
Nueva Zelanda	-0,697
Países Bajos	-0,477
Portugal	0,764
Reino Unido	-0,013
República de Corea	0,546
Singapur	0,118
Sudáfrica	-0,665
Suecia	-0,784
Suiza	-0,445

Correlaciones entre Participación Salarial y coeficiente de Gini

País	Correlación		País	Correlación
Alemania	-0,713		Kenia	-0,437
Argentina	-0,644		Lesoto	0,689
Australia	-0,844		Luxemburgo	-0,219
Austria	-0,304		Marruecos	0,760
Bélgica	-0,537		México	0,852
Bolivia	0,049		Mongolia	-0,545
Brasil	-0,097		Níger	-0,208
Burkina Faso	0,880		Nigeria	-0,427
Canadá	-0,725		Noruega	-0,312
Chile	0,771		Nueva Zelanda	-0,735
China	-0,733		Países Bajos	-0,335
Chipre	0,322		Panamá	0,913
Colombia	-0,257		Papua Nueva Guinea	-0,896
Costa de Marfil	-0,602		Perú	0,836
Costa Rica	0,777		Polonia	-0,425
Dinamarca	0,396		Portugal	-0,385
Egipto	-0,170		Reino Unido	-0,160
España	0,452		República de Corea	-0,929
Estados Unidos	-0,512		Rumania	0,537
Filipinas	0,619		Senegal	-0,563
Finlandia	-0,657		Sierra Leona	-0,344
Francia	0,584		Singapur	-0,207
Grecia	-0,369		Sri Lanka	0,587
Hungría	-0,368		Sudáfrica	0,067
Irán	0,469		Suecia	-0,770
Irlanda	-0,770		Suiza	-0,389
Islandia	0,720		Tailandia	-0,446
Israel	-0,678		Túnez	-0,087
Italia	-0,891		Turquía	-0,007
Japón	-0,893		Venezuela	-0,677

Anexo II

Cantidad de datos disponibles por variable y país

Variable: Cuenta Corriente (% PIB)

Cantidad de datos posibles: 2220

Cantidad de observaciones: 2191 (98,7%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 52

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Alemania	100,0%	Irlanda	100,0%	Senegal	100,0%
Argentina	100,0%	Islandia	100,0%	Singapur	100,0%
Australia	100,0%	Israel	100,0%	Sri Lanka	100,0%
Austria	100,0%	Italia	100,0%	Sudáfrica	100,0%
Bolivia	100,0%	Japón	100,0%	Suecia	100,0%
Brasil	100,0%	Kenia	100,0%	Suiza	100,0%
Burkina Faso	100,0%	Lesoto	100,0%	Tailandia	100,0%
Canadá	100,0%	Luxemburgo	100,0%	Túnez	100,0%
Chile	100,0%	Marruecos	100,0%	Turquía	100,0%
Chipre	100,0%	México	100,0%	Venezuela	100,0%
Colombia	100,0%	Níger	100,0%	Irán	97,3%
Costa de Marfil	100,0%	Noruega	100,0%	Polonia	97,3%
Costa Rica	100,0%	Nueva Zelanda	100,0%	Nigeria	94,6%
Dinamarca	100,0%	P. Nueva Guinea	100,0%	Sierra Leona	94,6%
Egipto	100,0%	Países Bajos	100,0%	Bélgica	86,5%
España	100,0%	Panamá	100,0%	Hungría	86,5%
Estados Unidos	100,0%	Perú	100,0%	Mongolia	83,8%
Filipinas	100,0%	Portugal	100,0%	China	81,1%
Finlandia	100,0%	Reino Unido	100,0%		
Francia	100,0%	Rep. Corea	100,0%		
Grecia	100,0%	Rumania	100,0%	Total	98,7%

Variable: Participación Salarial en el Ingreso.

Cantidad de datos posibles: 2220

Cantidad de observaciones: 1254 (56,5%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 9

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Australia	100,0%	Costa Rica	54,1%	Panamá	37,8%
Canadá	100,0%	México	51,4%	Chipre	35,1%
Estados Unidos	100,0%	China	48,6%	Nigeria	35,1%
Finlandia	100,0%	Austria	45,9%	Sri Lanka	35,1%
Francia	100,0%	Colombia	45,9%	Costa de Marfil	32,4%
Islandia	100,0%	España	45,9%	Grecia	32,4%
Japón	100,0%	Hungría	45,9%	Irán	32,4%
Nueva Zelanda	100,0%	Níger	45,9%	Marruecos	32,4%
Rep. Corea	100,0%	Polonia	45,9%	P. Nueva Guinea	32,4%
Noruega	91,9%	Portugal	45,9%	Venezuela	32,4%
Alemania	86,5%	Sudáfrica	45,9%	Burkina Faso	29,7%
Italia	86,5%	Túnez	45,9%	Egipto	29,7%
Países Bajos	86,5%	Bolivia	43,2%	Filipinas	29,7%
Suecia	86,5%	Kenia	43,2%	Lesoto	29,7%
Tailandia	86,5%	Suiza	43,2%	Senegal	29,7%
Turquía	86,5%	Argentina	40,5%	Sierra Leona	29,7%
Dinamarca	83,8%	Brasil	40,5%	Irlanda	27,0%
Perú	83,8%	Luxemburgo	40,5%	Israel	27,0%
Bélgica	73,0%	Rumania	40,5%		
Reino Unido	67,6%	Chile	37,8%	Total	56,5%
Singapur	64,9%	Mongolia	37,8%		

Variable: Coeficiente de Gini

Cantidad de datos posibles: 2220

Cantidad de observaciones: 1994 (94,1%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 42

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Alemania	100,0%	Italia	100,0%	Brasil	97,3%
Argentina	100,0%	Kenia	100,0%	Irán	97,3%
Australia	100,0%	Luxemburgo	100,0%	Japón	97,3%
Bélgica	100,0%	Marruevos	100,0%	Portugal	97,3%
Burkina Faso	100,0%	México	100,0%	Sierra Leona	97,3%
Canadá	100,0%	Níger	100,0%	Túnez	97,3%
China	100,0%	Noruega	100,0%	Costa Rica	94,6%
Colombia	100,0%	Nueva Zelanda	100,0%	Turquía	94,6%
Costa de Marfil	100,0%	Países Bajos	100,0%	Chile	89,2%
Dinamarca	100,0%	Panamá	100,0%	Nigeria	86,5%
Egipto	100,0%	Polonia	100,0%	Perú	83,8%
España	100,0%	Reino Unido	100,0%	Austria	81,1%
Estados Unidos	100,0%	Rep. Corea	100,0%	Bolivia	75,7%
Filipinas	100,0%	Rumania	100,0%	Chipre	62,2%
Finlandia	100,0%	Singapur	100,0%	Lesoto	56,8%
Francia	100,0%	Sri Lanka	100,0%	Senegal	56,8%
Grecia	100,0%	Sudáfrica	100,0%	Mongolia	54,1%
Hungría	100,0%	Suecia	100,0%	P, Nueva Guinea	29,7%
Irlanda	100,0%	Suiza	100,0%		
Islandia	100,0%	Tailandia	100,0%	Total	94,1%
Israel	100,0%	Venezuela	100,0%		

Variable: Posición Neta de Activos Externos (% PIB)

Cantidad de datos posibles: 2220

Cantidad de observaciones: 2181 (98,2%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 55

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Alemania	100,0%	Grecia	100,0%	Reino Unido	100,0%
Argentina	100,0%	Irán	100,0%	Rep. Corea	100,0%
Australia	100,0%	Irlanda	100,0%	Senegal	100,0%
Austria	100,0%	Islandia	100,0%	Sierra Leona	100,0%
Bélgica	100,0%	Israel	100,0%	Singapur	100,0%
Bolivia	100,0%	Italia	100,0%	Sri Lanka	100,0%
Brasil	100,0%	Japón	100,0%	Sudáfrica	100,0%
Burkina Faso	100,0%	Kenia	100,0%	Suecia	100,0%
Canadá	100,0%	Lesoto	100,0%	Suiza	100,0%
Chile	100,0%	Marruecos	100,0%	Tailandia	100,0%
Chipre	100,0%	México	100,0%	Túnez	100,0%
Colombia	100,0%	Níger	100,0%	Turquía	100,0%
Costa de Marfil	100,0%	Nigeria	100,0%	Venezuela	100,0%
Costa Rica	100,0%	Noruega	100,0%	China	94,6%
Dinamarca	100,0%	Nueva Zelanda	100,0%	Rumania	83,8%
Egipto	100,0%	P. Nueva Guinea	100,0%	Hungría	81,1%
España	100,0%	Países Bajos	100,0%	Luxemburgo	78,4%
Estados Unidos	100,0%	Panamá	100,0%	Mongolia	56,8%
Filipinas	100,0%	Perú	100,0%		
Finlandia	100,0%	Polonia	100,0%	Total	98,2%
Francia	100,0%	Portugal	100,0%		

Variable: Ratios de dependencia poblacionales (población joven y población adulta)

Cantidad de datos posibles: 2220 (cada ratio de dependencia)

Cantidad de observaciones: 2220 (100%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 60

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Alemania	100,0%	Francia	100,0%	Panamá	100,0%
Argentina	100,0%	Grecia	100,0%	Perú	100,0%
Australia	100,0%	Hungría	100,0%	Polonia	100,0%
Austria	100,0%	Irán	100,0%	Portugal	100,0%
Bélgica	100,0%	Irlanda	100,0%	Reino Unido	100,0%
Bolivia	100,0%	Islandia	100,0%	Rep. Corea	100,0%
Brasil	100,0%	Israel	100,0%	Rumania	100,0%
Burkina Faso	100,0%	Italia	100,0%	Senegal	100,0%
Canadá	100,0%	Japón	100,0%	Sierra Leona	100,0%
Chile	100,0%	Kenia	100,0%	Singapur	100,0%
China	100,0%	Lesoto	100,0%	Sri Lanka	100,0%
Chipre	100,0%	Luxemburgo	100,0%	Sudáfrica	100,0%
Colombia	100,0%	Marruecos	100,0%	Suecia	100,0%
Costa de Marfil	100,0%	México	100,0%	Suiza	100,0%
Costa Rica	100,0%	Mongolia	100,0%	Tailandia	100,0%
Dinamarca	100,0%	Níger	100,0%	Túnez	100,0%
Egipto	100,0%	Nigeria	100,0%	Turquía	100,0%
España	100,0%	Noruega	100,0%	Venezuela	100,0%
Estados Unidos	100,0%	Nueva Zelanda	100,0%		
Filipinas	100,0%	P. Nueva Guinea	100,0%		
Finlandia	100,0%	Países Bajos	100,0%	Total	100%

Variable: Crédito al sector privado (%PIB)

Cantidad de datos posibles: 2220

Cantidad de observaciones: 2027 (91,3%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 36

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Argentina	100,0%	Níger	100,0%	Países Bajos	94,6%
Australia	100,0%	Nigeria	100,0%	Canadá	91,9%
Bolivia	100,0%	P. Nueva Guinea	100,0%	Dinamarca	91,9%
Burkina Faso	100,0%	Panamá	100,0%	Suecia	91,9%
Chile	100,0%	Perú	100,0%	Colombia	89,2%
Chipre	100,0%	Portugal	100,0%	Luxemburgo	89,2%
Costa de Marfil	100,0%	Rep. Corea	100,0%	Brasil	86,5%
Costa Rica	100,0%	Senegal	100,0%	Noruega	86,5%
Egipto	100,0%	Singapur	100,0%	Irán	83,8%
España	100,0%	Sri Lanka	100,0%	Polonia	75,7%
Estados Unidos	100,0%	Sudáfrica	100,0%	Hungría	70,3%
Filipinas	100,0%	Suiza	100,0%	China	67,6%
Finlandia	100,0%	Tailandia	100,0%	Túnez	64,9%
Grecia	100,0%	Turquía	100,0%	Reino Unido	62,2%
Irlanda	100,0%	Venezuela	100,0%	Alemania	54,1%
Israel	100,0%	Nueva Zelanda	97,3%	Mongolia	54,1%
Italia	100,0%	Austria	94,6%	Rumania	40,5%
Japón	100,0%	Bélgica	94,6%	Sierra Leona	13,5%
Kenia	100,0%	Francia	94,6%		
Marruecos	100,0%	Islandia	94,6%	Total	91,3%
México	100,0%	Lesoto	94,6%		

Variable: Saldo Fiscal (% PIB)

Cantidad de datos posibles: 2220

Cantidad de observaciones: 1441 (64,9%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 6

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Australia	100,0%	Lesoto	81,1%	Hungría	45,9%
Canadá	100,0%	Suiza	78,4%	Israel	45,9%
Estados Unidos	100,0%	Burkina Faso	73,0%	Luxemburgo	45,9%
Finlandia	100,0%	Nueva Zelanda	73,0%	Níger	45,9%
Francia	100,0%	Portugal	70,3%	Países Bajos	45,9%
Rep. Corea	100,0%	Austria	64,9%	Polonia	45,9%
Bélgica	86,5%	Italia	64,9%	Rumania	45,9%
Dinamarca	86,5%	Venezuela	64,9%	Sudáfrica	45,9%
España	86,5%	Chile	59,5%	Tailandia	45,9%
Grecia	86,5%	Irán	59,5%	Brasil	43,2%
Irlanda	86,5%	Marruecos	59,5%	Costa de Marfil	40,5%
Islandia	86,5%	México	59,5%	Costa Rica	32,4%
Japón	86,5%	P. Nueva Guinea	59,5%	Nígeria	32,4%
Noruega	86,5%	Panamá	59,5%	Perú	32,4%
Reino Unido	86,5%	Singapur	59,5%	Senegal	32,4%
Suecia	86,5%	Sri Lanka	59,5%	Sierra Leona	32,4%
Bolivia	83,8%	Alemania	56,8%	Turquía	32,4%
Mongolia	83,8%	Túnez	56,8%	Egipto	27,0%
China	81,1%	Filipinas	48,6%		
Colombia	81,1%	Argentina	45,9%	Total	64,9%
Kenia	81,1%	Chipre	45,9%		

Variable: Pronóstico de Crecimiento Económico para dentro de 5 años (%)

Cantidad de datos posibles: 2220

Cantidad de observaciones: 2144 (96,6%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 51

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Argentina	100,0%	Irán	100,0%	Sierra Leona	100,0%
Australia	100,0%	Islandia	100,0%	Singapur	100,0%
Austria	100,0%	Israel	100,0%	Sri Lanka	100,0%
Bélgica	100,0%	Italia	100,0%	Sudáfrica	100,0%
Bolivia	100,0%	Japón	100,0%	Suecia	100,0%
Brasil	100,0%	Kenia	100,0%	Tailandia	100,0%
Burkina Faso	100,0%	Lesoto	100,0%	Túnez	100,0%
Canadá	100,0%	Luxemburgo	100,0%	Turquía	100,0%
Chile	100,0%	Marruecos	100,0%	Venezuela	100,0%
China	100,0%	México	100,0%	Alemania	97,3%
Colombia	100,0%	Níger	100,0%	Irlanda	97,3%
Costa de Marfil	100,0%	Nígeria	100,0%	Chipre	83,8%
Costa Rica	100,0%	Noruega	100,0%	Nueva Zelanda	78,4%
Dinamarca	100,0%	P. Nueva Guinea	100,0%	Rumania	70,3%
Egipto	100,0%	Países Bajos	100,0%	Suiza	70,3%
España	100,0%	Panamá	100,0%	Mongolia	67,6%
Estados Unidos	100,0%	Perú	100,0%	Hungría	64,9%
Filipinas	100,0%	Portugal	100,0%	Polonia	64,9%
Finlandia	100,0%	Reino Unido	100,0%		
Francia	100,0%	Rep. Corea	100,0%	Total	96,6%
Grecia	100,0%	Senegal	100,0%		

Variable: PIB PPA per cápita relativo al promedio EEUU-Alemania-Japón.

Cantidad de datos posibles: 2220 (cada versión de la variable)

Cantidad de observaciones: 2220 (100%)

Cantidad de países con el total de observaciones: 60

País	Obs (%)	País	Obs (%)	País	Obs (%)
Alemania	100,0%	Francia	100,0%	Panamá	100,0%
Argentina	100,0%	Grecia	100,0%	Perú	100,0%
Australia	100,0%	Hungría	100,0%	Polonia	100,0%
Austria	100,0%	Irán	100,0%	Portugal	100,0%
Bélgica	100,0%	Irlanda	100,0%	Reino Unido	100,0%
Bolivia	100,0%	Islandia	100,0%	Rep. Corea	100,0%
Brasil	100,0%	Israel	100,0%	Rumania	100,0%
Burkina Faso	100,0%	Italia	100,0%	Senegal	100,0%
Canadá	100,0%	Japón	100,0%	Sierra Leona	100,0%
Chile	100,0%	Kenia	100,0%	Singapur	100,0%
China	100,0%	Lesoto	100,0%	Sri Lanka	100,0%
Chipre	100,0%	Luxemburgo	100,0%	Sudáfrica	100,0%
Colombia	100,0%	Marruecos	100,0%	Suecia	100,0%
Costa de Marfil	100,0%	México	100,0%	Suiza	100,0%
Costa Rica	100,0%	Mongolia	100,0%	Tailandia	100,0%
Dinamarca	100,0%	Níger	100,0%	Túnez	100,0%
Egipto	100,0%	Nigeria	100,0%	Turquía	100,0%
España	100,0%	Noruega	100,0%	Venezuela	100,0%
Estados Unidos	100,0%	Nueva Zelanda	100,0%		
Filipinas	100,0%	P. Nueva Guinea	100,0%		
Finlandia	100,0%	Países Bajos	100,0%	Total	100%

Bibliografía

- Alesina, A. y Perotti, R. (1996), "Income distribution, political instability, and investment". *European Economic Review* 40: 1203-1228.
- Al-Hussami, F., y Remesal, Á. M. (2012). "Current account imbalances and income inequality: Theory and evidence" (No. 459), Kiel advanced studies Working Papers.
- Amarante, V. (2015). "Desigualdad en el mundo y en América Latina". Presentación en las Jornadas Monetarias y Bancarias 2015, Banco Central de la República Argentina
- Banerjee, A. V. y Duflo, E. (2003), "Inequality and growth: what can the data say?" National Bureau of Economic Research.
- Banerjee, A. V. y Duflo, E. (2011), "Poor economics: a radical rethinking of the way to fight global poverty". Public Affairs.
- Barba, A. y Pivetti, M. (2009), "Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications. A long-period analysis", *Cambridge Journal of Economics* 2009, 33, 113-137.
- Becker, G. (2006), "Is the Increased Earnings Inequality among Americans Bad?" The Becker-Posner Blog. Consultado en Enero de 2013 en: <http://www.becker-posner-blog.com/2006/04/is-the-increased-earnings-inequality-among-americans-bad-becker.html>
- Bénabou, R. (1996), "Equity and Efficiency in Human Capital Investment: the Local Connection". *Review of Economic Studies* 63.
- Berg, A. y Ostry, J. (2011), "Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?" International Monetary Fund, Staff Discussion Note 11/08.
- Berg., A., Ostry, J. y Tsangarides, G. (2014). "Redistribution, Inequality, and Growth", IMF Staff Discussion Note, Febrero de 2014.
- Behringer, J., & van Treeck, T. (2013). "Income distribution and current account: A sectoral perspective" (No. 125-2013), IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute.
- Bischoff, K. y Reardon, S. (2011), "Income Inequality and Income Segregation". *American Journal of Sociology*, Vol. 116, N°4, páginas 1092-1153.
- Brumberg, R., & Modigliani, F. (1954). "Utility Analysis and the Consumption Function," F. Modigliani (1980), *The Life Cycle Hypothesis of Saving*, The Collected Papers of Franco Modigliani, 2, 79-127.
- Carrera, J. y Rodríguez, E. (2013). "Impactos macroeconómicos de la desigualdad. Un relevamiento de los principales vínculos y mecanismos de transmisión". Presentado en el V Congreso Anual de la Asociación de Economía para el Desarrollo de la Argentina (AEDA). Buenos Aires, septiembre de 2013.
- Carrera, J., Rodríguez, E. y Sardi, M. (2015). "Desigualdad, profundidad financiera e impacto en la cuenta corriente". *Revista Ensayos Económicos*, Banco Central de la República Argentina, en proceso de publicación. Una versión preliminar de este trabajo fue presentada en la XIX Reunión de la Red de Investigadores de Bancos Centrales del Continente Americano organizada por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos y en la XLIX Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política, en Noviembre de 2014.

- Chetty, R.; Hendren, N.; Kline, P., Saez, E. (2013), "The Equality of Opportunity Project". Harvard University and University of California Berkeley. <http://www.equality-of-opportunity.org/>
- Chinn, M. D. y Ito, H. (2006). "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions," *Journal of Development Economics*, Volume 81, Issue 1, Pages 163-192 (October). Updated to 2013. http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm
- Corak, M. (2012), "Inequality from generation to generation: the United States in Comparison". Graduate School of Public and International Affairs, University of Ottawa.
- Dabla-Norris, M. E., Kochhar, M. K., Suphaphiphat, M. N., Ricka, M. F., & Tsounta, E. (2015). "Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective". International Monetary Fund, Staff Discussion Note 15/13.
- Duesenberry, J. S. (1949). *Income, saving, and the theory of consumer behavior*.
- Ferreira, F. H., Messina, J., Rigolini, J., López-Calva, L. F., Lugo, M. A., Vakis, R., & Ló, L. F. (2012). "Economic mobility and the rise of the Latin American middle class". World Bank Publications.
- Fields, G. S. (2002). *Distribution and development: a new look at the developing world*. MIT press.
- Fiszbein, M. (2012), "Crecimiento Económico y Desigualdad del Ingreso". Capítulo incluido en "Progresos en Crecimiento Económico", Keifman, S. (editor), Asociación Argentina de Economía Política, Edicon.
- Foellmi, R., Zweimüller, J. (2006), "Income Distribution and Demand Induced Innovations". *Review of Economic Studies* 73(4): 941-960.
- Frank, R. H. (2005). "Positional Externalities Cause Large and Preventable Welfare Losses", *American Economic Review*, 95(2): 137-141.
- Frank, R. H., Levine, A. S. (2007). "Expenditure cascades", American Economic Association Conference.
- Friedman, M.. (1957). "Theory of the Consumption Function".
- Friedman, M. y Friedman, R. (1979), "Libertad de Elegir". Ediciones Orbis S.A., Madrid, 1983.
- Galbraith, J. K. (2009), "Inequality and economic and political change: a comparative perspective". Gráfico disponible en: <http://cjres.oxfordjournals.org/content/4/1/13/F1.expansion.html>
- Galbraith, J. K. (2012), "Inequality and Instability. A Study of the World Economy Just Before the Great Crisis". Presentación para el Institute for New Economic Thinking, Berlín.
- Galbraith, J. K. (2013), "Desigualdad y Globalización". *Revista Ola Financiera*, año 6, N° 14. Universidad Nacional Autónoma de México.
- Galbraith, J. K. (2014). *Kapital for the Twenty-First Century?* Publicado en *Dissent Magazine*, Spring 2014. Disponible en: <http://www.dissentmagazine.org/article/kapital-for-the-twenty-first-century>
- Galor, O., Zeira, J. (1993), "Income Distribution and Macroeconomics". *Review of Economic Studies*, Vol. 60, N° 1, páginas 35-52.
- Galor, O. y Tsiddon, D. (1997), "Technological Progress, Mobility and Economic Growth". *American Economic Review* 87(3):363-382.

- Galor, O. y Moav, O. (2004). "From Physical to Human Capital Accumulation: Inequality and the Process of Development". *The Review of Economic Studies*, Vol. 71, N°4, páginas 1001-1026.
- Kaldor, N. (1961). "Capital accumulation and economic growth" (pp. 177-222). Macmillan.
- Kanbur, R. y Stiglitz, J. (2015). "Wealth and income distribution: New theories needed for a new era". VOX CEPR's Policy Portal. Disponible en: <http://www.voxeu.org/article/wealth-and-income-distribution-new-theories-needed-new-era>
- Karabarbounis, L y Neiman, B. (2013). "The Global Decline of the Labor Share", NBER Working Paper No. 19136.
- Keynes, J.M. (1936). "The General Theory of Employment, Interest and Money".
- Kumhof, M. y Rancière R. (2010), "Inequality, Leverage and Crisis", IMF Working Paper 10/268.
- Kumhof, M.; Lebarz, C.; Rancière R.; Richter, A. y Throckmorton N. (2012). "Income Inequality and Current Account Imbalances", IMF Working Paper 12/08.
- Kuznets, S. (1955). "Economic Growth and Income Inequality". *The American Economic Review*, Vol. 45, N°1.
- Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2007). "The external wealth of nations mark II: Revised and extended estimates of foreign assets and liabilities", 1970–2004. *Journal of international Economics*, 73(2), 223-250.
- Lindenboim, J., Kennedy, D. y Graña, J. M. (2011). "Distribución funcional y demanda agregada en Argentina. Sesenta años en perspectiva internacional". Centro de Estudios sobre Población, Empleo y Desarrollo (CEPED), Documento de Trabajo N° 16.
- Marrero, G. y Rodríguez J (2010), "Inequality of opportunity and growth". Working Paper 154, Society for the Study of Economic Inequality.
- Mejía, D. y St-Pierre, M. (2004), "Unequal Opportunities and Human Capital Formation". *Econometric Society 2004, Latin American Meetings*.
- Mishel, L., Bivens, J., Gould, E., & Shierholz, H. (2012). "The state of working America". Cornell University Press.
- Mishel, L. (2013a), "Timing matters: Can job polarization explain wage trends?" Artículo publicado en el blog del Center for Economic and Policy Research el 14/01/2013. Consultado en enero de 2013 y disponible en: <http://www.epi.org/blog/can-job-polarization-explain-wage-trends/>
- Mishel, L. (2013b), "Occupation employment trends and wage inequality: What the long view tell us". Artículo publicado en el blog del Center for Economic and Policy Research el 15/01/2013. Consultado en enero de 2013 y disponible en: <http://www.epi.org/blog/occupation-employment-trends-wage-inequality/>
- Moav, O. (2002). "Income Distribution and Macroeconomics: The Persistence of Inequality in a Convex Technology Framework". *Economics Letters* 75, páginas 187-192.
- Molinas Vega J. R., Paes de Barros R., Saavedra J., Giugale M., (2010). "Do our children have a Chance? The 2010 Human Opportunity Report for Latin America and the Caribbean". Banco Mundial.
- Moran, T. P. (2005), "Kuznets's Inverted U-Curve Hypothesis: The Rise, Demise, and Continued Relevance of a Socioeconomic Law". *Sociological Forum*, Vol. 20 N° 2, pp. 209-244.

- Moss, D. (2009), "An Ounce of Prevention: The Power of Public Risk Management in Stabilizing the Financial System". Working Paper, Harvard Business School.
- Murphy, K., Shleifer, A., Vishny, R. (1989), "Income distribution, market size, and industrialization". Quarterly Journal of Economics 104: 537-564.
- OIT, FMI y OCDE (2015). "Income inequality and labour income share in G20 countries: Trends, Impacts and Causes". Reporte elabora para el 3er encuentro del Grupo de Trabajo de Empleo del G20.
- Okun, Arthur, 1975, "Equality and Efficiency: The Big Tradeoff". (Washington: Brookings Institution Press).
- Paes de Barros R., Ferreira F., Molinas Vega J., Saavedra Chanduvi J. (2009). Measuring Inequality of Opportunities in Latin America and the Caribbean. Banco Mundial.
- Palley, T. I. (2010). "The relative permanent income theory of consumption: a synthetic Keynes–Duesenberry–Friedman model". Review of Political Economy, 22(1), 41-56.
- Palley, T. I. (2015). "Inequality, the Financial Crisis and Stagnation: Competing Stories and Why They Matter" (No. 151-2015). IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute.
- Phillips, M. S., Catão, M. L., Ricci, M. L. A., Bems, R., Das, M., Di Giovanni, J., ... & Vargas, M. M. (2014). "The external balance assessment (EBA) methodology" (No. 13-272). International Monetary Fund.
- Piketty, T. (2014). "Capital in the 21st Century". Cambridge: Harvard University.
- Rajan, R. (2009), "Rent Preservation and the Persistence of Underdevelopment". American Economic Journal: Macroeconomics. Vol 1, N°, páginas 178-218.
- Rajan, R. (2010). "Fault Lines: How Hidden Fault Lines Still Threaten the World Economy", Princeton University Press.
- Schor, J. (2005) "What's Hurting the Middle Class", Foro de debate en Boston Review. Disponible en:
<http://www.bostonreview.net/forum/what%E2%80%99s-hurting-middle-class/%E2%80%98-public-goods-decay-and-democracy-wanes-populace-offered-suvs>
- Solt, F. (2014), "The Standardized World Income Inequality Database". Social Science Quarterly (Forthcoming).
- Stiglitz, J. (1997). "Algunas enseñanzas del milagro del Este Asiático". Desarrollo Económico, vol. 37 N° 147, páginas 323-348.
- Stiglitz, J. (2012). "El precio de la desigualdad. El 1% de la población tiene lo que el 99% necesita". Taurus, Alfaguara S.A.
- Zingales, L. (2012). "How Political Clout Made Banks Too Big to Fail". Disponible en <http://www.bloomberg.com/news/2012-05-29/how-political-clout-made-banks-too-big-to-fail.html>
- Zweimüller, J. (2000), "Schumpeterian Entrepreneurs Meet Engel's Law: The Impact of Inequality on Innovation-Driven Growth". Journal of Economic Growth, 5(2):185-206.

Bases de datos utilizadas

- “Annual macro-economic database (AMECO)”, European Commision. Consultada en Junio de 2015.
http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/ameco/index_en.htm
- “External Wealth of Nations Dataset”, Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti. Actualizada al período 1970-2011.
<http://www.philiplane.org/EWN.html>
- “Financial Development and Structure Dataset”, World Bank. Actualizada a Noviembre de 2013.
<http://econ.worldbank.org/external/default/main?pagePK=64214825&piPK=64214943&theSitePK=469382&contentMDK=20696167>
- “International Financial Statistics”, Fondo Monetario Internacional.
- “OECD Economic Outlook Database”, N°97, Junio de 2015.
<https://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=51396>
- “Penn World Table”, Versión 7.1
https://pwt.sas.upenn.edu/php_site/pwt71/pwt71_form.php
- “The Global Decline of the Labor Share”, Karabarbounis, L. and Neiman, B. (2013) NBER Working Paper No. 19136. Dataset disponible en:
<http://faculty.chicagobooth.edu/brent.neiman/research/KN%20Labor%20Share%20Dataset.xlsx>
- “The Standardized World Income Inequality Database”, Versiones 4.0 y 5.0, Frederick Solt.
<http://myweb.uiowa.edu/fsolt/swiid/swiid.html>
- “The World Top Incomes Database”, Alvaredo F., Atkinson A., Piketty T. y Saez E. Consulta realizada en Junio de 2015.
<http://topincomes.g-mond.parisschoolofeconomics.eu/>
- “World Development Indicators”, World Bank. Consultas realizadas en Junio de 2015.
<http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>
- “World Economic Outlook Database”, Fondo Monetario Internacional. Edición de Abril de 2015.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/index.aspx>