

NOTAS Y COMENTARIOS

**LOS APORTES DE AXEL LEIJONHUFVUD SOBRE
LAS LIMITACIONES DEL FUNCIONAMIENTO DE LA
ECONOMÍA: EVIDENCIA DE AMÉRICA LATINA^{o‡}**

*THE CONTRIBUTIONS OF AXEL LEIJONHUFVUD ON THE
LIMITATIONS IN THE FUNCTIONING OF THE ECONOMY:
EVIDENCE FROM LATIN AMERICA*

*Carlos Dabús**

enviado: 28 octubre 2022 – aceptado: 5 diciembre 2022

Resumen

Este artículo presenta una revisión de los principales aportes teóricos de Axel Leijonhufvud sobre las limitaciones del funcionamiento del sistema económico, así como evidencia empírica de América Latina que los avala. El autor planteó que las crisis inherentes al sistema capitalista son explicadas tanto por fallas de información como de coordinación entre sectores, las que provocan excesos de oferta y demanda agregada. Estos desajustes están detrás de severas crisis como la depresión de 1930, así como de episodios de inestabilidad de precios y alta inflación. En tal sentido, la evidencia contenida en este trabajo ilustra que en el corto plazo las limitaciones del funcionamiento de la economía generan costos económicos y sociales, dados por una mayor variabilidad de precios relativos asociados a los pro-

^o Dabús, C. (2023). Los aportes de Axel Leijonhufvud sobre las limitaciones del funcionamiento de la economía: evidencia de América Latina. *Estudios económicos*, 40(81), pp. 253-268, <https://doi.org/10.52292/j.estudecon.2023.4177>.

[‡] Agradezco la excelente colaboración de Mauro Romero en la adaptación del trabajo al formato de las normas de publicación de la revista *Estudios Económicos*.

* Universidad Nacional del Sur e Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales del Sur (UNS-CONICET), Argentina. <https://orcid.org/0000-0002-7558-8385>. Correo electrónico: cdabus@criba.edu.ar

cesos de alta inflación. Más aún, un aspecto central que se deriva de este enfoque, y de la evidencia presentada aquí, es que la inestabilidad de precios y en el producto tiene efectos negativos en el desempeño económico a largo plazo.

Códigos JEL: E31, E32, O11, P11.

Palabras clave: problemas de información y coordinación, crisis económicas, inestabilidad, inflación, crecimiento.

Abstract

This article presents a survey of both, the main theoretical contributions of Axel Leijonhufvud on the limitations in the functioning of the economic system, as the empirical evidence of Latin America that supports them. He stated that the capitalism inherent crises are explained both failures of information and coordination among sectors, which provoke excess of aggregated supply or demand. These mismatches are behind severe crisis like the depression of 1930, as in episodes of price instability and high inflation. In this sense, the evidence contained in this work illustrates that in the short run the limitations in the functioning of the economy generate economic and social costs, like the increasing of relative price variability due to high inflation process. Moreover, a central aspect that emerges of this approach is that instability in prices and output are prejudicial for the economic performance in the long run.

JEL codes: E31, E32, O11, P11.

Keywords: information and coordination problems, economic crises, instability, inflation, growth.

INTRODUCCIÓN

La obra de Axel Leijonhufvud (AL) es amplia y profunda. Lo definiría como un pensador de la macroeconomía, y en particular de los factores que hacen que las crisis y los ciclos sean hechos inherentes al funcionamiento del sistema económico capitalista. Sus ideas centrales se relacionan con las limitaciones del sistema capitalista, que fueron causa de severas crisis y turbulencias a lo largo de su historia. Claramente, la más significativa fue la crisis del 30, la que lo motivó en gran medida a buscar las causas que pueden dar lugar a tales eventos. Sin embargo, a pesar de estos episodios de crisis, el sistema sobrevivió, y con todas sus falencias y dificultades ha dado muestra de ser “lo mejor” de lo que disponemos hasta ahora. Pero ahí está el punto clave de los aportes de AL: si hacemos un diagnóstico acertado de los problemas que enfrenta el sistema, podemos estar en condiciones de diseñar políticas económicas que minimicen o mitiguen los efectos perjudiciales de los mismos.

Según AL, tales problemas surgen principalmente de dos elementos centrales: los problemas de información y coordinación. Hagamos una referencia breve a ambos. Estos radican en que en una economía descentralizada la falta de información y coordinación entre sectores puede llevar a errores de proyección en los planes de inversión y producción que terminen enfrentando fallas de demanda efectiva y, por tanto, exceso de oferta generalizada, o viceversa. Más aún, en ausencia de falta de información, dada la magnitud de la información necesaria y la complejidad de su correcto procesamiento, nada garantiza el procesamiento correcto de la misma por parte de los agentes, lo que puede terminar induciendo nuevamente a los desajustes y errores antes mencionados.

En tal sentido, tales desajustes terminarían dando lugar a episodios de crisis (con el consecuente desempleo involuntario), o inflacionarios en el caso que las proyecciones de producción sean insuficientes. En ambos casos, en condiciones normales (“dentro del corredor”) existen mecanismos de ajuste que garantizan la tendencia al equilibrio. Sin embargo, si surgen perturbaciones que alejan la economía del corredor, tales mecanismos dejan de funcionar, como puede ocurrir en los casos de fuerte desinflación. En efecto, en estos casos una marcada deflación produce un incremento real de las deudas expresadas en moneda local que puede llevar a la incapacidad de hacer frente al pago de las mismas, induciendo así a una ruptura en el sistema de pagos y alejando más aún a la economía del sendero de equilibrio.

En síntesis, las “fallas del sistema” estarían reflejadas en episodios de inestabilidad signados por crisis o turbulencias macroeconómicas, las que se ven reflejadas en fuertes fluctuaciones en precios (inflación o deflación) y cantidades (los

ciclos del producto). Y como plantea AL en sus escritos¹, estos desajustes entre sectores no serán neutrales. Por un lado, a largo plazo la emisión monetaria sin respaldo genera inflación. Asimismo, los desajustes de producción dan lugar a ciclos, generando así un entorno macroeconómico inestable.

Las recomendaciones de política económica que surgen de lo anterior consisten en la aplicación de políticas estabilizadoras o anticíclicas, de modo de tratar de evitar un entorno macroeconómico inestable; esto tendería a minimizar la magnitud de las fluctuaciones del producto y la inestabilidad de precios. Más aún, dadas las limitaciones del sistema, tales recomendaciones de política parecen la mejor opción disponible, pero no garantizan necesariamente que se evite la ocurrencia de las crisis inherentes al funcionamiento del sistema económico.

Por otro lado, un aspecto central que se deriva del planteo de AL es el impacto negativo de tal inestabilidad sobre el desempeño económico, no solamente a corto plazo sino también a largo plazo. Por tanto, los efectos de las falencias del sistema económico pueden no quedar solo en “crisis transitorias”, sino que pueden perduran en el tiempo afectando el crecimiento económico a largo plazo. En este sentido, a fin de “ilustrar” empíricamente las ideas de AL, en la sección siguiente se presenta evidencia empírica de varios países en desarrollo que avala la validez de sus aportes.

I. EVIDENCIA EMPÍRICA DE AMÉRICA LATINA

En esta sección, se presenta evidencia empírica de varios países en desarrollo de la región que dan soporte a las conclusiones teóricas de los trabajos de AL. Por un lado, en términos de la inestabilidad de precios, provocada generalmente en casos de inflación por exceso de demanda agregada, dicha evidencia muestra que una inflación más alta es más variable y menos predecible, y a su vez no es neutral, dado que incrementa la variabilidad de precios relativos (VPR). Esto afecta el normal funcionamiento del sistema de precios, y por tanto la eficiencia de la economía y el crecimiento a largo plazo.

Por otro lado, se muestra evidencia que indica que la volatilidad del producto, aproximada en los trabajos empíricos por la variabilidad de la tasa de crecimiento del PBI per cápita, también es perjudicial para el desempeño económico.

¹ Entre los trabajos de AL en los que se explican las limitaciones del funcionamiento del sistema y sus efectos en la actividad económica se destacan los siguientes: AL 1968, 1973, 1981, 1993, 1995, 2000 y 2009, los que se encuentran citados en la bibliografía utilizada en este artículo.

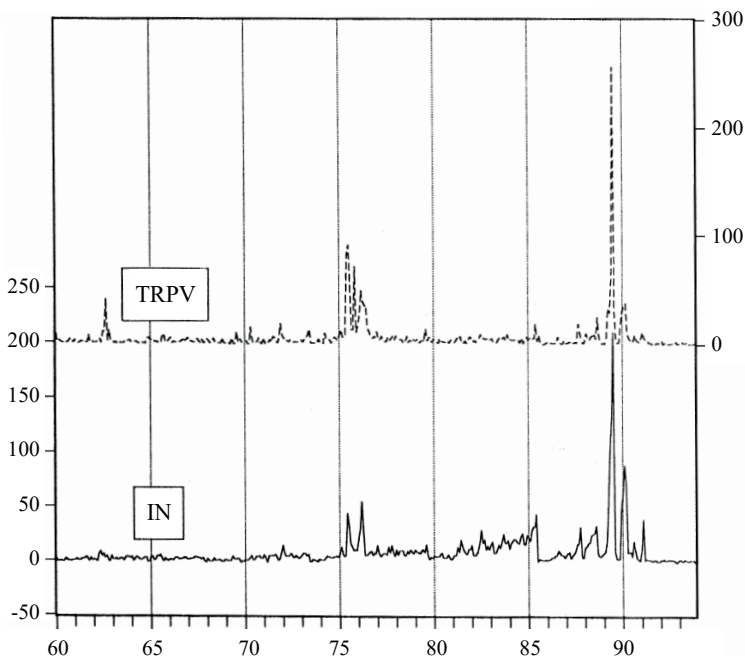
La idea es que fuertes fluctuaciones del producto generan incertidumbre y errores de previsión, desalentando la inversión y por tanto el crecimiento a largo plazo.

I.1. Inflación y variabilidad de precios relativos

En esta sección, se presenta evidencia que indica la no neutralidad de la inflación no solo sobre el sistema de precios, dado su impacto sobre VPR, sino también sobre el crecimiento a largo plazo. Asimismo, se muestra que una mayor volatilidad del producto es también perjudicial para el crecimiento.

En tal sentido, en primer lugar, en Dabús (2000) se presenta evidencia que muestra que mayor inflación provoca una mayor VPR. Por un lado, el gráfico 1 muestra que en el caso argentino mayores niveles de inflación, y en particular saltos abruptos de la misma, provocan fuertes aumentos de la VPR.

Gráfico 1. Inflación-variabilidad de precios relativos, Argentina, 1960-1995



Fuente: Dabús (2000).

En el mismo sentido, la tabla 1 presenta evidencia que indica que en regímenes de mayor inflación se verifica una mayor volatilidad y error de pronóstico de la misma, así como una mayor variabilidad de precios relativos. Esto se da en mayor medida en los estadios de mayor inflación, y en particular en hiperinflación. Esto sugiere una relación convexa entre inflación y VPR, lo que efectivamente se muestra más adelante.

Tabla 1. Valores promedio por régimen de inflación

Regímenes de variables	Período total	Inflación moderada	Inflación alta	Inflación muy alta	Hiperinflación
IN	7.6	1.3	5.5	18.3	96.8
ABDIN	4.3	1.4	4.6	6.4	36.6
DESVIN	3.9	1.0	4.1	5.9	43.2
ABINO	2.6	1.1	2.4	5.9	10.1
VPR	6.6	3.0	5.0	12.4	64.1

Fuente: Dabús (1993).

En segundo lugar, la tabla 2 presenta los resultados de las regresiones en las que VPR es la variable dependiente, y es explicada por la tasa de inflación, su volatilidad y los componentes de inflación esperada y no esperada. Estos resultados muestran en general un efecto positivo y significativo de la tasa y la variabilidad de la inflación sobre VPR (los valores de “t” entre paréntesis mayores a 1.96). A su vez, los resultados son más satisfactorios para el período total que por régimen de inflación, lo que indica la existencia de cambio estructural de la relación Inflación-VPR entre regímenes.

Por otro lado, la tabla 3 y las figuras 1, 2 y 3 muestran evidencia contenida en Carballo Pou y Caramuta y Dabús (2006), en donde se encuentra que, en tres países de historia inflacionaria de Latinoamérica, Argentina, Brasil y Perú, la tasa y la volatilidad de la inflación afectan positivamente la VPR, y esta sube más que proporcionalmente en los casos de inflación extrema (muy alta e hiperinflación). En efecto, las estimaciones indican que tanto la tasa como la variabilidad de la inflación en general incrementan VPR.

Tabla 2. Inflación-variabilidad de precios relativos, resultados de las regresiones en Argentina. Regresiones de la variabilidad total de los precios relativos, VPR, 1960-1993^a

Períodos	Período total	Inflación moderada	Inflación alta	Inflación muy alta	Hiperinflación ^b
Regresiones	Coefficiente	Coefficiente	Coefficiente	Coefficiente	Coefficiente
Regresión 1	0.66	11.28	11.60	00.73	11.08
Constante	0.05 (0.98)	0.18 (4.02)	0.31 (5.31)	-0.16 (-0.37)	-
IN	0.05 (10.87)	0.04 (2.31)	0.02 (2.60)	0.04 (1.61)	0.13 (5.39)
DESVIN	0.06 (8.14)	0.07 (2.40)	0.02 (3.93)	0.11 (2.79)	0.19 (9.01)
Regresión 2	0.60	11.19	11.66	00.69	00.73
Constante	0.08 (1.38)	0.20 (3.75)	0.25 (2.75)	-0.93 (-1.14)	-
INE	0.08 (23.69)	0.09 (2.32)	0.04 (3.08)	0.12 (2.75)	0.13 (3.75)
INO	0.08 (7.25)	0.04 (1.79)	0.02 (2.02)	0.07 (2.84)	0.23 (1.06)
Regresión 3	0.56	11.41	11.70	00.73	11.11
Constante	-0.001 (-0.01)	0.11 (1.89)	0.24 (2.61)	-1.01 (-1.25)	-
ABINE	0.07 (17.98)	0.06 (1.65)	0.04 (2.61)	0.08 (1.96)	0.13 (3.75)
ABINO	0.05 (2.85)	0.11 (3.32)	0.01 (1.06)	0.11 (3.22)	0.47 (1.32)

^a Todas las regresiones fueron realizadas con MCO. Además, la cifra entre paréntesis contiene el valor t de los coeficientes. IN es la tasa de inflación mensual, DESVIN es su desvío móvil de 6 meses, INE e INO son la inflación los componentes de inflación esperada y no esperada, obtenidos en base a un modelo AR (1), y ABINO y ABINE son los valores absolutos de los mismos, respectivamente (lo mismo es válido para la siguiente tabla).

^b En ambas hiperinflaciones, las regresiones se realizaron tomando sólo una variable explicativa en cada caso debido a la falta de datos disponibles (lo mismo es válido para las siguientes tablas).

Fuente: Dabús (1993).

Con relación al efecto no lineal de la inflación sobre VPR, los signos de los coeficientes de IN^2 e IN^3 y los valores de “t” entre paréntesis muestran que ambas variables son significativas y con signos negativo y positivo, respectivamente, lo que indica un incremento exponencial de la variabilidad de precios relativos a partir de los estadios de inflación extrema (muy alta e hiperinflación). Esto se ve claramente en el ajuste polinómico entre IN y VPR presentado en las figuras 1, 2 y 3. La intuición sería que la inestabilidad asociada a los casos de inflación extrema predomina sobre los intentos de adaptarse a la evolución de la inflación.

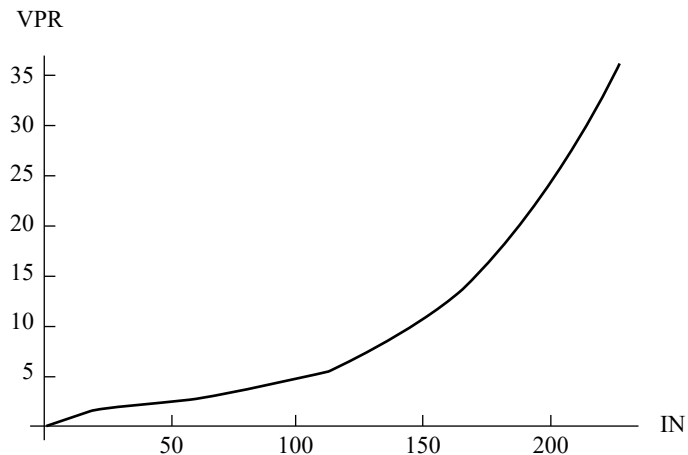
Tabla 3. Inflación-variabilidad de precios relativos, evidencia comparada de Argentina, Brasil y Perú

Variable Dependiente: RPV								
	Argentina			Brasil		Perú		
	(I)**	(II)* ‡	(III)**†	(I)* ‡	(II)* †	(I)* ‡	(II)* ‡	(III)** †
IN	0.07038 (2.884)	0.06866 (2.887)	0.07644 (3.631)	1.14831 (4.210)	1.05836 (4.509)	1.13353 (4.695)	0.96401 (3.532)	1.14849 (3.552)
IN^2	-0.00076 (-2.129)	-0.00081 (-2.319)	-0.00092 (-3.036)	-0.03292 (-3.223)	-0.03060 (-3.469)	-0.00583 (-2.236)	-0.00408 (-1.516)	-0.00597 (-1.974)
IN^3	0.000005 (3.911)	0.000005 (4.239)	0.000005 (5.041)	0.00032 (3.450)	0.00029 (3.523)	0.00001 (2.648)	0.00001 (1.980)	0.00001 (2.423)
DESVIN		0.00874 (1.765)			0.51631 (1.833)		0.06070 (5.669)	
Constante	0.18697 (2.832)	0.13817 (1.913)	0.16885 (1.810)	-0.77078 (-1.013)	-2.49556 (-1.982)	-1.20722 (-0.967)	-0.86314 (-0.622)	-1.31060 (-0.764)
AR(1)			0.56439 (4.175)					0.15689 (1.233)
Ajustado	0.742	0.748	0.823	0.236	0.318	0.903	0.915	0.905
p-valor Ljung-Box (L=1)	0.000	0.000		0.054	0.469	0.043	0.084	
p-valor Ljung-Box (L=2)	0.000	0.000	0.387	0.025	0.492	0.008	0.047	0.013
Observaciones	407	407	406	270	270	171	171	171

Los valores entre paréntesis son los estadísticos t. A su vez IN está incluido como variable dependiente como polinomio de grado 3.*Estimado por Mínimos Cuadrados Ordinarios. ** Estimado aplicando el algoritmo de mínimos cuadrados no lineales de Marquardt. † Errores estándar y covarianzas de la heterocedasticidad consistente de White. ‡ Errores estándar y covarianzas HAC Newey-Wes .

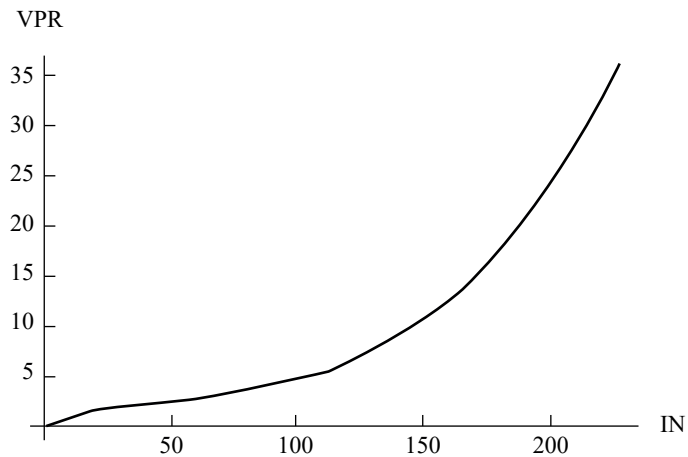
Fuente: extraído de Caraballo Pou, Dabús & Caramuta (2009).

Gráfico 2. Argentina: VPR vs. IN



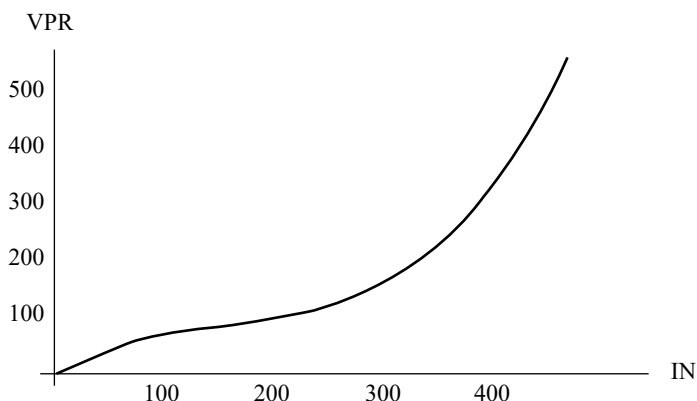
Fuente: extraído de Caraballo Pou, Dabús & Caramuta (2009).

Gráfico 3. Brasil: VPR vs. IN



Fuente: extraído de Caraballo Pou, Dabús & Caramuta (2009).

Gráfico 4. Perú: VPR vs. IN.



Fuente: extraído de Caraballo Pou, Dabús & Caramuta (2009).

I.2. La relación inflación-variabilidad de precios relativos-crecimiento

La inflación no solo puede incrementar la variabilidad de precios relativos, como se mostró anteriormente, sino también puede tener efectos perjudiciales sobre el crecimiento. Lo puede hacer tanto en forma directa, a partir de la mayor inestabilidad que se asocia a un entorno inflacionario, como indirectamente a partir de su efecto positivo en la VPR. Esto distorsiona la estructura de precios, afectando negativamente la eficiente asignación de recursos, y de este modo al desempeño de la economía. De hecho, en Dabús y Viego (2003), en un análisis de esta relación para varios países de América Latina, se muestra que la inflación afecta negativamente el crecimiento, tanto en forma directa como a través de la VPR. De todos modos, el resultado es más robusto y para la inflación que para el caso de VPR, siendo su efecto negativo sobre el crecimiento notablemente mayor en inflación extrema (muy alta e hiperinflación).

A su vez, los resultados muestran que IN afecta negativamente el crecimiento independientemente del método de estimación utilizado, mientras que VPR lo hace solo con el de corrección de White. Los coeficientes estimados para las dummies individuales muestran que es el pasaje a un estado de inflación extrema el que reduce radicalmente la trayectoria de crecimiento: el 7% promedio. Mientras tanto, no es posible observar la misma perturbación en la transición de inflación moderada a alta inflación. Por tanto, para la muestra de países latinoamericanos seleccionada parece que la adaptación a alta inflación fue mucho mejor que a estados de inflación extrema (muy alta e hiperinflación), lo cual es intuitivamente aceptable.

Tabla 4 Inflación-VPR-crecimiento por régimen inflacionario

Variable dependiente: CRE	Método de estimación		
	MCO	MCP	MCP con corrección de White
IN	-2.0458 (-2.79)*	-2.0193 (-3.59)*	-2.0193 (-4.12)*
VPR	-0.0556 (-0.54)	-0.0615 (-1.10)	-0.0615 (2.36)**
ALT	-0.0471 (-0.02)	0.5914 (0.35)	0.5914 (0.40)
EXTREM	-7.3500 (-3.33)*	-6.8986 (-3.30)*	-6.8986 (3.54)*
IN*ALT	1.2711 (1.64)	1.1451 (1.85)***	1.1451 (2.02)**
IN*EXTREM	1.9659 (2.67)*	1.9237 (3.38)*	1.9237 (3.87)*
VPR*ALT	-0.2775 (-1.14)	-0.3082 (-1.43)	-0.3082 (-1.82)***
VPR*EXTREM	-0.0024 (-0.08)	0.0383 (0.31)	0.0383 (0.37)
ARG	6.1814 (4.74)*	6.0744 (5.49)*	6.0744 (6.88)*
BRA	8.0578 (5.46)*	7.7553 (5.71)*	7.7553 (5.97)*
MEX	4.5113 (3.52)*	4.4588 (4.60)*	4.4588 (6.68)*
PER	6.4812 (3.81)*	6.3245 (3.00)*	6.3245 (2.01)**
URU	4.3420 (2.34)**	4.1204 (2.17)**	4.1204 (1.95)***
VEN	1.1433 (1.23)	1.1379 (1.44)	1.1379 (1.67)***
COL	6.7443 (2.15)**	6.8438 (3.52)*	6.8438 (4.80)*

ajustado	0.2612	0.2849	0.2849
Log likelihood	-514.74	-516.17	-516.17
DW	1.8142	1.8556	1.8556
Test de Wald	26.97*	29.93*	32.22*

Nota: los estadísticos t se expresan entre paréntesis. Las variables explicativas son la tasa de inflación (IN), la variabilidad de precios relativos (VPR), las dummies por régimen inflacionario, su término de interacción con IN y VPR y las dummies por países. Los valores entre paréntesis indican el valor de “t”, y son significativos al 1%, 5% y 10% para *, ** y ***, respectivamente.

Fuente: Dabús & Viego (2003).

Por otro lado, otro efecto que surge de incluir el régimen inflacionario es el incremento del impacto negativo de VPR sobre el crecimiento cuando se pasa de moderada a alta inflación. Sin embargo, esta es significativa solo cuando se estima por el método de White (columna 3), siendo la magnitud de su efecto (negativo) mayor en los períodos de alta inflación. De todos modos, el tercer método (el de corrección de White) es el más indicado dada la gran heterocedasticidad que hay tanto entre países como en el tiempo.

Finalmente, el efecto de VPR es menor al ejercido por la tasa de inflación, lo que indicaría que el entorno de inestabilidad resultante de los estadios de alta inflación sería el principal factor explicativo del menor crecimiento.

I.4. Inestabilidad y crecimiento

Como se explicó anteriormente, del análisis de AL se puede concluir que la inestabilidad económica sería perjudicial para el crecimiento a largo plazo. Esta se puede aproximar en dos sentidos: a partir de los precios y las cantidades. La primera está reflejada en la tasa de inflación, mientras que la segunda en la volatilidad del producto, medida en la literatura como la variabilidad de la tasa del PBI per cápita. En tal sentido, a continuación, se presenta tanto la influencia de la inflación como la de la volatilidad de producto sobre el crecimiento, en base a la evidencia encontrada en Bermúdez, Dabús y González (2010) para Latinoamérica a lo largo de seis décadas, específicamente durante el período 1950-2009.

Tabla 5. Determinantes del crecimiento en América Latina, 1950-2009

	I	II	III	IV	V	VI
Observac.	187	132	174	192	188	185
Países	17	17	17	17	17	17
Log PBI inic.	-0.0269** (0.0105)	-0.0338 (0.0194)	-0.0309** (0.0109)	-0.0279** (0.0101)	-0.0284** (0.0104)	-0.0269** (0.0101)
Brecha PBI	-0.279** (0.105)	-0.202 (0.124)	-0.257** (0.108)	-0.256** (0.101)	-0.256** (0.100)	-0.267** (0.101)
Crec. Pob.	-0.192 (0.204)	-0.119 (0.282)	-0.166 (0.245)	-0.301 (0.216)	-0.290 (0.216)	-0.202 (0.216)
K/PBI	0.118** (0.0413)	0.166*** (0.0453)	0.137*** (0.0438)	0.130*** (0.0410)	0.135*** (0.0379)	0.127*** (0.0396)
H/PBI	0.0766 (0.0869)	0.206** (0.0947)	0.0838 (0.105)	0.0921 (0.0810)	0.102 (0.0899)	0.0812 (0.0851)
Ape (resid)	-0.00483 (0.00590)	-0.00686 (0.0131)	-0.00936 (0.00636)	-0.00687 (0.00611)	-0.00712 (0.00588)	-0.00569 (0.00618)
FT_EEUU	-0.000604 (0.000630)	-0.000563 (0.000588)	-0.00128* (0.000681)	-0.00106* (0.000548)	-0.00107*** (0.000358)	-0.000961** (0.000332)
pol_plural	0.00115 (0.00121)					
pol_regime		0.00571 (0.00381)				
pol_alesin			0.000324 (0.000235)			
pol_vanhan				0.000040 (0.000243)		
pol_polity					-0.00091 (0.000975)	
pol_henisz						0.00374 (0.0261)

Volatilidad	-0.000011*** (0.00000)	-0.00012*** (0.00000)	-0.000011* (0.00000)	-0.000012*** (0.00000)	-0.000012*** (0.00000)	-0.000012** (0.00000)
Semilog_Inf	-0.00854*** (0.00247)	-0.00619*** (0.00149)	-0.00903* (0.00452)	-0.00740** (0.00272)	-0.00718** (0.00276)	-0.00738* (0.00357)
instinst_vec	-0.000125 (0.000821)	-0.000134 (0.00104)	-0.000296 (0.000834)	-0.000214 (0.000820)	-0.000234 (0.000816)	-0.000237 (0.000884)
_constante	0.219** (0.0756)	0.247* (0.128)	0.247*** (0.0723)	0.229*** (0.0730)	0.232*** (0.0747)	0.220*** (0.0719)

Nota 1: los resultados de las regresiones fueron obtenidos mediante el uso del software STATA. Entre paréntesis se muestran los errores estándar. Códigos: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1. A su vez, Log PBI inic. representa el PBI per cápita inicial (en logaritmo, primer año del quinquenio); Brecha PBI es el componente cíclico del PIB estimado vía Baxter-King (logaritmo, primer año del quinquenio); Crec. Pob. es el crecimiento poblacional (logaritmo, primer año del quinquenio); K/PBI es el ratio entre inversión de capital físico y el producto; H/PBI es un ratio entre la inversión en capital humano y el producto (cociente entre alumnos secundarios y población entre 15 y 64 años); Ape (resid) es la apertura ajustada estructuralmente (residuo de la regresión del logaritmo de ape_ratio); FT_EEUU es el avance de la frontera tecnológica (crecimiento de la TFP de Estados Unidos); pol_plural representa el sistema de gobierno (Banks, +); pol_regime es el régimen político (Banks, -); pol_alesin es el sistema de gobierno (Alesina et al., -); pol_vanhan es el sistema de gobierno (Vanhanen, +); pol_polity es el sistema de gobierno (Polity IV, +); pol_henisz representa las restricciones políticas al poder ejecutivo (Henisz, +); Volatilidad es la volatilidad cíclica (desvío estándar del componente cíclico del PIB); Semilog_Inf es la transformación semilog de la inflación: ABS(tasa-1) si inflación ≤1, ó LOG NAT(tasa) si >1; instinst_ppa es la violencia política (MEPV dataset); instinst_vec es la violencia política, en episodios en países limítrofes (MEPV dataset). Finalmente, los valores entre paréntesis pertenecen al desvío standard, y el cociente entre el coeficiente y el desvío arroja el valor de “t”.

Fuente: Bermúdez, Dabús & González (2010).

Los resultados de la tabla 5 muestran que el crecimiento en América Latina depende positivamente de la inversión, y de forma negativa en especial de la inestabilidad económica, aproximada por la inflación y la volatilidad del producto, medida a partir de la variabilidad del crecimiento. Ambas variables son significativas y perjudiciales para el crecimiento en todas las especificaciones de la estimación. Por tanto, como se podía inferir de los aportes de AL, la evidencia encontrada para América Latina avala claramente la idea de que la inestabilidad es relevante como factor negativo del crecimiento. En efecto, tanto la inflación como la volatilidad del producto (la variabilidad de la tasa de crecimiento del PBI per cápita) son significativas y negativas en todas las especificaciones utilizadas.

En síntesis, la inestabilidad asociada a las fallas en el funcionamiento de la economía dista de ser neutral tanto a corto plazo como en términos de su desempeño a largo plazo. Tanto el nivel como la variabilidad de la inflación, sus efectos sobre la VPR y la volatilidad del producto en general generan crisis de corto plazo con algo costo económico y social, así como efectos negativos sobre el desempeño económico a largo plazo.

CONCLUSIONES

Las ideas de AL y sus aportes respecto a las limitaciones del funcionamiento del sistema económico estuvieron y seguirán estando presentes para entender y explicar las crisis inherentes al mismo, y la evidencia aquí presentada avala claramente sus ideas. En este sentido, la política económica es necesaria para mitigar los efectos negativos de corto y largo plazo de los “desajustes” macroeconómicos.

A su vez, de los aportes de AL y de la evidencia presentada se deduce que las recomendaciones de política son la aplicación de políticas estabilizadoras, a fin de tratar de evitar episodios de inestabilidad y crisis económicas. Esto tendería a reducir la ocurrencia de turbulencias macro de precios y cantidades, y por tanto su impacto negativo sobre la economía. Sin embargo, la aplicación de una política estabilizadora solo podría mitigar los efectos de las crisis inherentes al funcionamiento del sistema económico capitalista, pero no necesariamente garantizaría evitar su ocurrencia.

Por último, posibles extensiones de este trabajo podrían ser aquellas relacionados a explorar qué políticas serían las más acertadas en diferentes contextos macroeconómicos, como aquellos signados por períodos de estabilidad que podrían estar incubando episodios de turbulencia macroeconómica, o los que ya muestren indicios más claros de estar iniciando períodos de inestabilidad.

BIBLIOGRAFÍA

- Bermúdez, C., Dabús, C. & González, G. (2010). Inestabilidad y crecimiento económico: evidencia de América Latina, en *Progresos en Crecimiento Económico*, Serie de publicaciones de la Asociación Argentina de Economía Política, Saul Keifman editor, Ed. Edicon.
- Caraballo Pou, A. M., Dabús, C. & Caramuta, D. (2009). Price Behavior at High Inflation: Evidence from Latin America. *Inflation: Causes and Effects*. Ed. Leon V. Schwartz.
- Dabús, C. (1993). *Inflación y Precios Relativos: Estudio del Caso Argentino* [Tesis doctoral]. Universidad Nacional del Sur.
- Dabús, C. (2000). Inflationary regimes and relative price variability: evidence from Argentina. *Journal of Development Economics*, 62(2), 535-547.
- Dabús, C. & Viego, V. (2003). Inflación, precios relativos y crecimiento: evidencia de América Latina. *Estudios de Economía Aplicada*, 21(1), 91-107.

- Heymann, D. & Leijonhufvud, A. (1995). High Inflation: The Arne Ryde Memorial Lectures. New York: Oxford University Press, *OUP Catalogue*.
- Leijonhufvud, A. (1968). On Keynesian economics and the economics of Keynes: a study in monetary theory. New York: Oxford University Press.
- Leijonhufvud, A. (1973). Effective demand failures. *The Swedish Journal of Economics*, 75(1), 27-48. <https://doi.org/10.2307/3439273>.
- Leijonhufvud, A. (1981). Information and coordination: essays in macroeconomic theory. USA: Oxford University Press.
- Leijonhufvud, A. (1993). Towards a not-too-rational macroeconomics. *Southern Economic Journal*, 60(1), 1-13. <https://doi.org/10.2307/1059926>.
- Leijonhufvud, A. (2000). Macroeconomic Instability and Coordination: Selected Essays of Axel Leijonhufvud. UK: Edward Elgar Publishing.
- Leijonhufvud, A. (2009). Out of the corridor: Keynes and the crisis. *Cambridge Journal of Economics*, 33(4), 741-757.

© 2023 por los autores; licencia no exclusiva otorgada a la revista Estudios económicos. Este artículo es de acceso abierto y distribuido bajo los términos y condiciones de una licencia Atribución-No Comercial 4.0 Internacional (CC BY-NC 4.0) de Creative Commons. Para ver una copia de esta licencia, visite <http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0>