

Resumen y Críticas a “El Capital en el Siglo XXI” de Thomas Piketty

Paulina Henoch
Francisco Klapp
Libertad y Desarrollo

Nadie ha quedado indiferente al éxito de “El Capital en el siglo XXI” de Thomas Piketty, sus predicciones de un futuro de hiper concentración de la riqueza y sus recomendaciones de política, que incluyen un impuesto mundial anual al patrimonio y una tasa marginal máxima de impuesto a la renta de hasta 80%. Pero tal como el libro ha sido celebrado por figuras de la izquierda mundial de la talla de Paul Krugman, también ha recibido serios cuestionamientos, tanto a sus datos como su metodología y sus alarmantes conclusiones.

Es por lo anterior, que el presente informe comienza con un breve resumen de las principales ideas y cifras entregadas en el extenso libro de Piketty -el cual se amplía en detalle en el apéndice-, seguido de una revisión de las principales críticas y reparos que diferentes académicos han planteado, además de algunas cifras relacionadas al discurso de Piketty relevantes para el debate nacional.

Principales Ideas de la Obra

“El Capital en el siglo XXI” es sin duda un gran libro -tanto en su extensión de 700 páginas, como en sus ambiciones - y es en muchas formas varios libros diferentes en uno: una revisión histórica de la evolución y composición del producto, el ingreso y el stock de capital de un grupo de países desarrollados desde el siglo XVIII; un tratado puramente teórico acerca de la dinámica de la razón capital-ingreso (K / Y) en el muy largo plazo; una revisión de la evolución de la distribución del ingreso (especialmente de la concentración de los más ricos); y, por último, un compendio de recomendaciones de política de alcance global.

La obra, que comienza con una definición de las variables relevantes (PIB, Ingreso, Capital) que estudiará y sobre las que eventualmente construirá sus conclusiones, rápidamente y con cierta grandilocuencia, presenta lo que el autor denomina “*La Primera Ley Fundamental del Capitalismo*”, la participación de las rentas del capital dependen de la rentabilidad y la cantidad relativa del mismo, la cual denota con la formula:

$$\alpha = r * \beta$$

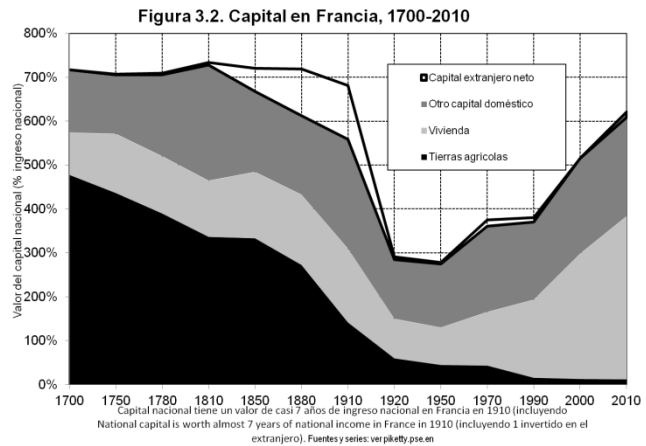
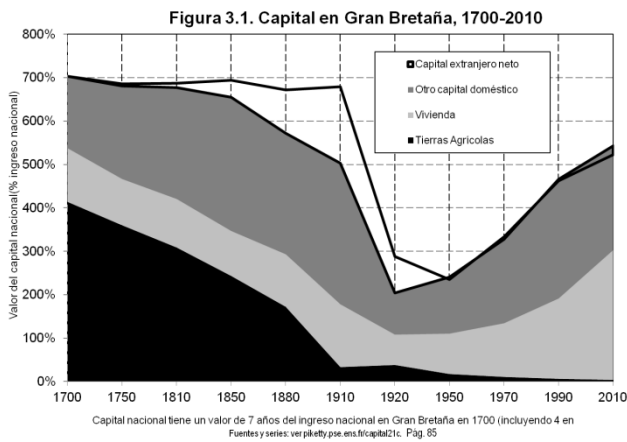
Donde α es la participación del capital en el ingreso nacional (“lo que se llevan del ingreso nacional los capitalistas”), β la razón capital-ingreso (K / Y), y r la tasa de retorno (neta) del

capital. Naturalmente se trata de una identidad contable más, pero que jugará un importante rol en la narrativa que construirá el autor.

Al definir capital supone:

$$\text{Capital Nacional} = \text{Tierra Agrícola} + \text{Viviendas} + \text{Otro Capital Doméstico} + \text{Capital Neto Extranjero}$$

Donde las Viviendas incluyen el terreno sobre el cual son construidas; Otro Capital Doméstico incorpora las construcciones y terrenos usados en negocios maquinaria, computadores, patentes y otros; y Capital Neto Extranjero, que se refiere a propiedad de nacionales sobre activos en el extranjero menos los activos de extranjeros en el país (los siguiente dos gráficos ilustran la evolución de la razón K / Y , para Francia e Inglaterra).



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

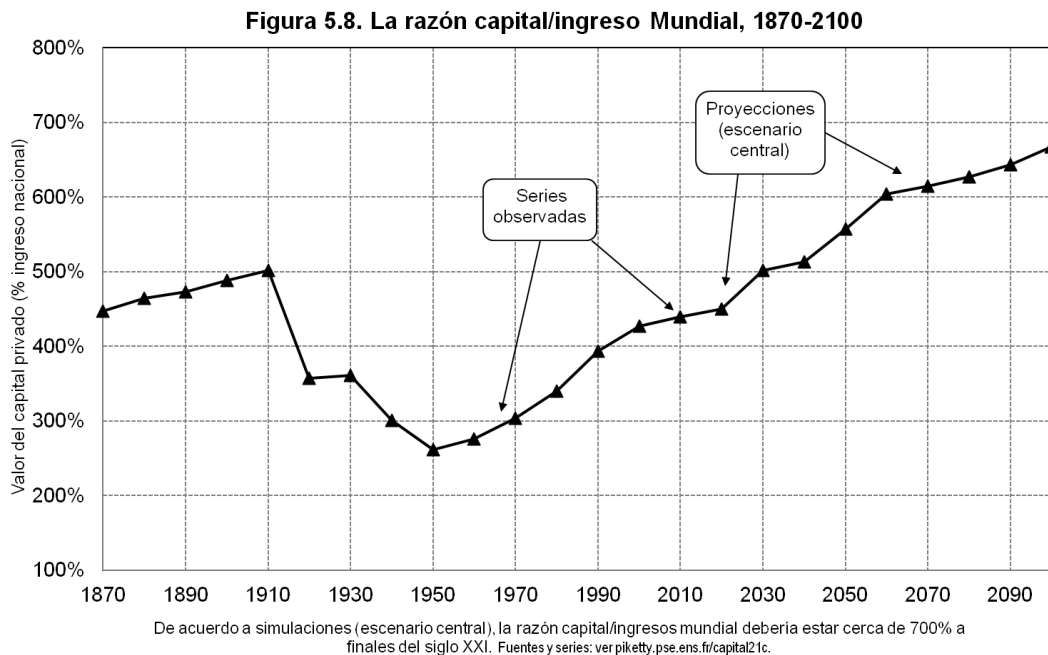
Tras esto se introduce otro de los elementos que definirán las conclusiones y preocupaciones del autor en lo que resta del libro: sus proyecciones para el escenario central del crecimiento mundial del producto y la población para el siglo XXI. Éstas son construidas por Piketty a partir de las tasas de crecimiento de la población estimadas por Naciones Unidas, además de suponer un proceso de convergencia para el crecimiento de los países menos desarrollados que implica que en 2050 igualarían la velocidad de crecimiento del mundo desarrollado –frontera tecnológica-, la cual el autor estima ligeramente por encima del 1%, basado en sus largas serie de datos. Aquí nos aclara Piketty, como hará repetidas veces a través del libro, que las elevadas tasas de crecimiento observadas especialmente desde 1950, son absolutamente irrepetibles y excepcionales, pues no son más que un fenómeno de convergencia de Europa con EE.UU. tras la destrucción de la I° y II° Guerra Mundial, a lo que se ha sumado el proceso de convergencia de las economías menos desarrolladas como China y Asia Emergente.

Habiendo presentado la evolución de la razón capital-ingreso, y para intentar responder la pregunta respecto al comportamiento de ésta en el largo plazo, postula lo que denomina “La Segunda Ley Fundamental del Capitalismo”, la cantidad relativa de capital dependerá del ahorro e inversamente del crecimiento, que define como:

$$\beta = s / g$$

Donde β , al igual que en la “Primera Ley”, es la razón capital-ingreso; s es la tasa de ahorro neta como porcentaje del ingreso y g es la tasa de crecimiento real de la economía. Así, un país donde $s = 12\%$ y $g = 2\%$ convergería a $\beta = 600\%$.

Para testear su teoría, el autor, se enfoca especialmente en el período de aumento en el stock de capital (ver Figura 3.1) ocurrido desde los años 70 en una serie de países desarrollados, los cuales con una combinación de bajo crecimiento económico y relativamente alto ahorro, serían a grandes rasgos consistentes con la “Segunda Ley”.



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Así, armado con sus dos “Leyes” ($\alpha = r * \beta$ y $\beta = s / g$) y habiendo presentados series históricas y estimaciones para s y g (y por lo tanto β), comienza su indagación respecto a las últimas dos variables faltantes: α y r . Para esto, el autor presenta series desde fines del siglo XIX, tanto para

α , la participación del capital en el ingreso, como $1 - \alpha$, la participación del trabajo, para Francia como Inglaterra.

Figura 6.1. La división entre Capital y Trabajo en Gran Bretaña, 1770-2010

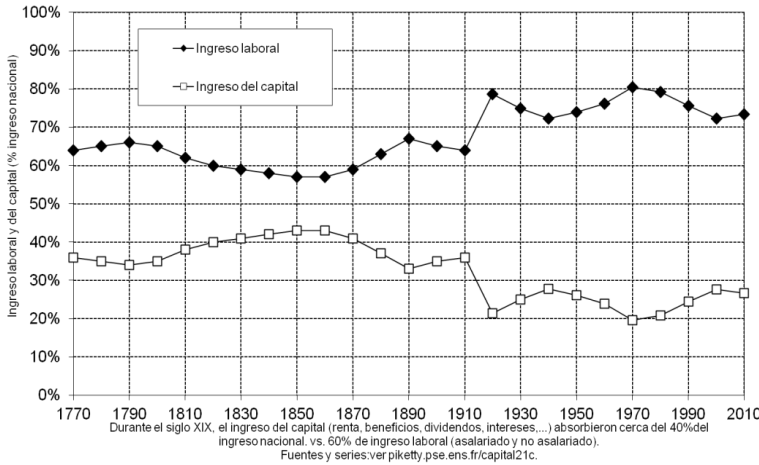
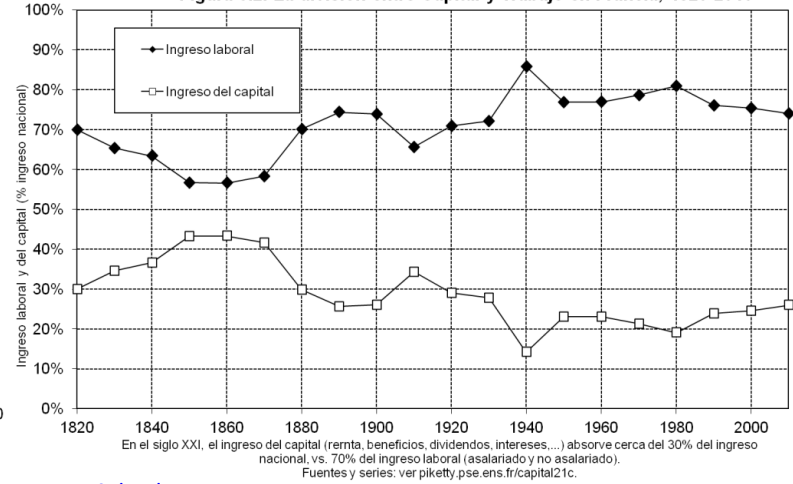


Figura 6.2. La división entre Capital y Trabajo en Francia, 1820-2010



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Con estas series es capaz de despejar a partir de $\alpha = r * \beta$, el “el retorno promedio real - r -” del capital. Aquí Piketty reflexiona en torno a los elementos que definen la tasa de retorno r en el tiempo, a saber, la tecnología y la abundancia (o escasez) relativa de capital, lo que podría resumirse como el producto marginal del capital, es decir, el producto adicional que se obtiene de una unidad adicional de capital.

Y, tal como lo plantea el autor, la pregunta relevante no es respecto a si existen retornos decrecientes para el capital, lo que es bastante esperable, sino cuán rápido estos se manifiestan. Aquí apoyado en su trabajo previo, el autor asevera que aumentos importantes en la cantidad de capital prácticamente no afectarían la rentabilidad del mismo, puesto que siempre habría muchos usos, especialmente en largo plazo.

Recuadro: La Elasticidad de Sustitución

En concreto, considerando la “Primera Ley” según la cual $\alpha = r * \beta$, lo interesante es cuanto cae r cuando aumenta β , que representa la abundancia relativa de capital. Tres escenarios son teóricamente posibles: al aumentar β la caída en r es más que proporcional, compensa, o es menos que proporcional, de modo que α cae, se mantiene, o aumenta. Esto dependerá de la tecnología con la que se puede combinar el trabajo y el capital para producir bienes y servicios, que habitualmente se define como “función de producción”, donde la facilidad (o dificultad) para sustituir capital por trabajo manteniendo el nivel de producción se denomina “elasticidad de sustitución”.

Así, si la elasticidad de sustitución es menor que uno al aumentar β , la caída en el producto marginal del capital (y por lo tanto r) es suficientemente grande como para que α disminuya. Al contrario, si esta elasticidad es mayor que uno, al aumentar β , la caída de r (el producto marginal) es pequeña y por lo tanto α aumenta. Piketty estima que esta elasticidad ha sido, y probablemente será, mayor que 1, por lo que aumentos en β -teoriza el académico- se traducen en aumentos en la participación del capital α , sin que exista un mecanismo “automático” que limite el proceso a futuro.

A esta altura, el autor ya tiene su instrumental listo para adelantar conclusiones en un mundo donde g es bajo, s es relativamente constante, el ratio K/Y será alto y dado que r es relativamente insensible, la participación del capital no hará más que crecer (figura 5.8). Ahora, si el capital estuviera atomizado o cambiara sistemáticamente de manos, esto sería irrelevante.

Con esto en mente, Piketty se acomete a mostrar como los ricos concentran su riqueza y cómo ha sido su evolución a través del tiempo. Además, el autor, al explicar las condiciones para que la desigualdad exista, persista, desaparezca y vuelva a existir, insiste que el origen de la desigualdad proviene de la riqueza heredada. En concreto, argumenta que habría dos formas de alcanzar una sociedad muy desigual. La primera es a través de una “sociedad híper patrimonial” o “sociedad de rentas”, en la primera la herencia es muy importante y la concentración es extrema, como por ejemplo, la Belle Époque en Francia. La segunda forma de alcanzar la desigualdad extrema fue creada en las últimas décadas por Estados Unidos y es explicada por las sociedades híper meritocráticas, de “súper estrellas” o de “súper manager”. Este tipo de sociedad se caracteriza por que algunos pocos reciben salarios muy altos. El rompecabezas parece completo, y la consecuencia evidente: mientras haya $r > g$ el mundo será cada vez más desigual, en palabras del autor: “un espiral desigualitario” que podría poner en jaque la sociedad democrática.

Frente a este preocupante futuro presenta una de las recomendaciones de su trabajo que más han llamado la atención: un impuesto global al capital. En un mundo globalizado, donde el capital se mueve de país en país, el autor estima que la única forma de gravarlo “adecuadamente” sería a

través de un impuesto global, para el cual todos los países compartirían registros, de manera de conocer el patrimonio total de los individuos sin importar el lugar donde este pueda encontrarse invertido. Esto, tal como inmediatamente reconoce el autor, no es aplicable o realista en el contexto actual.

Piketty plantea dos objetivos para este nuevo gravamen: uno redistributivo y otro de incentivos.

El primero de éstos, se basa en la noción del autor de que al gravar con impuestos personales, sin importar cuán progresivas las tasas sean, sólo se logra afectar la parte de los ingresos efectivamente retirados o distribuidos por el dueño del capital. Así, en busca de mayor progresividad un sistema -de acuerdo a Piketty- debería combinar un impuesto global al capital, el cual plantea podría alcanzar incluso el 10% anual para las mayores fortunas, además de un impuesto progresivo que alcance tasas “confiscatorias” para salarios considerados exorbitantes, complementado con un impuesto progresivo a la herencia. Aquí el autor olvida por completo la existencia de impuestos a las utilidades de las empresas en las que el capital está invertido, más allá de los impuestos personales, los cuales se cobran independientes de si los dueños del capital retiran mucho o poco, lo que naturalmente ameritará un comentario en la sección respectiva.

En cuanto al segundo objetivo, los incentivos, de acuerdo a Piketty un impuesto al stock de capital obliga a sus dueños a buscar los mejores usos para el mismo. Así, continúa el autor, el impuesto resultaría mucho más oneroso para una persona que se queda “cómodamente” con una rentabilidad del 2% ó 3%, mientras que un emprendedor que obtiene el 10%, sortearía mejor este impuesto. De acuerdo a esta lógica, el autor estima que el capital terminaría en los inversionistas más dinámicos, puesto que los que no obtengan suficiente retorno deberán ir vendiendo gradualmente sus activos para ir pagando el nuevo impuesto al capital. En este punto el autor matiza, afirmando que el retorno no sólo depende del talento del manager sino también de diversos shocks económicos, y que así este impuesto pondría demasiada presión sobre empresas con resultados negativos, sea cual sea la razón de los mismo, y por eso es importante que conviva con un impuesto a la renta.

Adicionalmente, el autor valora que un sistema unificado mundial para estimar la riqueza de los individuos que permita cobrar este impuesto, expondría al capital a lo que este denomina “escrutinio democrático”. Lo que teoriza, permitiría a las personas mejorar sus decisiones respecto al tipo de sociedad y sistema tributario con el que desean vivir.

Comentarios y Críticas:

La obra, unida por una narrativa histórica -e incluso literaria- ha sido reconocida y celebrada de manera relativamente transversal por su aporte en cuanto a series históricas, llamándolo incluso un avance en la materia¹.

Sin embargo, las críticas y preocupaciones respecto a la interpretación, metodología y conclusiones han sido múltiples y variadas, las que de hecho ponen en duda el aporte real de la obra, sus “Leyes”, pero sobre todo el futuro que Piketty avizora.

La primera de estas falencias es a nivel conceptual incluso antes de entrar en la pertinencia de sus modelos y proyecciones, expuesto con erudición en McCloskey (2014), es que el libro se preocupa exclusivamente por la desigualdad en la distribución de la riqueza y los ingresos, prácticamente olvidando el salto en el nivel de vida -sin precedentes- de la mayor parte de los ciudadanos, pero especialmente de los más pobres. En la lógica del autor, pareciese que “El Gran Enriquecimiento”, como denomina McCloskey al aumento del estándar material de vida que ha ocurrido en el mundo desde la revolución industrial, fuese prácticamente irrelevante y un fenómeno secundario en comparación al potencial aumento en la participación del capital que socavaría las bases de las democracias avanzadas (pero que aún no habría ocurrido).

A esto se agrega un segundo problema, Piketty parece estar sólo preocupado por la -aparente o potencial- desigualdad al interior de los países más ricos del mundo, olvidando que a nivel de los individuos el mundo parece ser un lugar cada vez más igualitario. La apertura del comercio mundial puede haber destruido empleos industriales en el mundo desarrollado, pero también ha logrado que cientos de millones de trabajadores del mundo en vías de desarrollo se integren a los mercados mundiales, con la consecuente reducción mundial de la más extrema pobreza. Sala-i-Martin (2006) y (2010) presenta distribuciones de ingreso a nivel mundial con una inequívoca conclusión: a nivel mundial se aprecia convergencia. Piketty nunca presenta su ética que justificaría el mirar sólo al interior de los países más prósperos del mundo, en desmedro de la humanidad completa, al estudiar el fenómeno de la desigualdad.

A nivel de metodología e interpretación, la obra del francés muestra una tremenda desconexión entre el comportamiento de los datos reales, y sus predicciones para el siglo XXI, lo que responde tanto a un modelo de comportamiento de los ahorrantes bastante cuestionable y desconectado de la teoría económica moderna -tasa de ahorro neto constante incluso si el crecimiento es nulo- argumento desarrollado por Krusell y Smith (2014), así como a un supuesto acerca del comportamiento del retorno del capital frente a una mayor acumulación del mismo que poco tiene que ver con los resultados empíricos de otros investigadores, tal como Rognlie (2014)

¹ Aunque trabajos recientes como el de Magness y Murphy (2014), y Chris Giles (2014) han puesto serias dudas respecto a la prolijidad y precisión de la recopilación de Piketty.

expone. De hecho, incluso obviando la teoría económica moderna, a nivel empírico Acemoglu y Robinson (2014) muestran que para Suecia y Sudáfrica, dos países contrastantes en cuanto a desigualdad, el valor de $r - g$, motor de la desigualdad en la obra de Piketty, poco o nada tiene que ver con diferentes mediciones de inequidad de ingreso, a lo que los autores sugieren que variables como la instituciones predominantes tendrían un mucho mayor poder explicativo. Tal como queda en evidencia, no es posible concluir implicancias de desigualdad ni concentración con la relación estadísticas $r - g$.

En fin, éstas y otras críticas (qué debe incluirse como capital, la real dinámica de las herencias, el riesgo y el retorno del capital, entre otros.) Deben tenerse en cuenta a la hora de explorar la monumental obra del economista de la Paris School of Economics. Estas críticas y reflexiones además de varias otras, enumeradas a continuación de acuerdo al orden de la obra original, serán desarrolladas en extenso en la siguiente sección.

Índice de Críticas y Reflexiones

-Primera Parte: Ingreso y Capital

- a) El bajísimo crecimiento per cápita al que el mundo convergería hacia 2100.....pág. 9
- b) ¿Es lo sucedido en la mayor parte del siglo XX en cuanto a crecimiento una anomalía histórica irrepetible?.....pág. 11

-Segunda Parte: Dinámica de la razón capital-ingreso

- a) Qué constituye capital.....pág. 12
- b) Los Datos y la Elasticidad.....pág. 16
- c) El modelo.....pág. 18

-Tercera Parte: La Estructura de la Desigualdad

- a) La mirada de Piketty a la evolución de la desigualdad.....pág. 20
- b) Mejoras en calidad de vida.....pág. 21
- c) “r-g” No correlaciona con desigualdad.....pág. 22
- d) Herencia.....pág. 23
- e) Las fortunas no son perpetuas.....pág. 23
- f) Datos para Chile.....pág. 24

-Cuarta Parte: *Regulando el Capital en el Siglo XXI* Críticas y Reflexiones en Detalle

- a) Sus recomendaciones de política.....pág. 26

Comentarios en Detalle:

Primera Parte: Ingreso y Capital

La primera parte del libro es una interesante revisión de las trayectorias históricas del crecimiento y la población a nivel global y de continentes, que sirve especialmente para recordarnos que el crecimiento económico y la mejora sistemática en la calidad de vida de las personas es un fenómeno relativamente reciente, y que la historia de la humanidad desde el siglo primero ha estado marcada por una casi total ausencia de creación de riqueza sino hasta el siglo XIX.

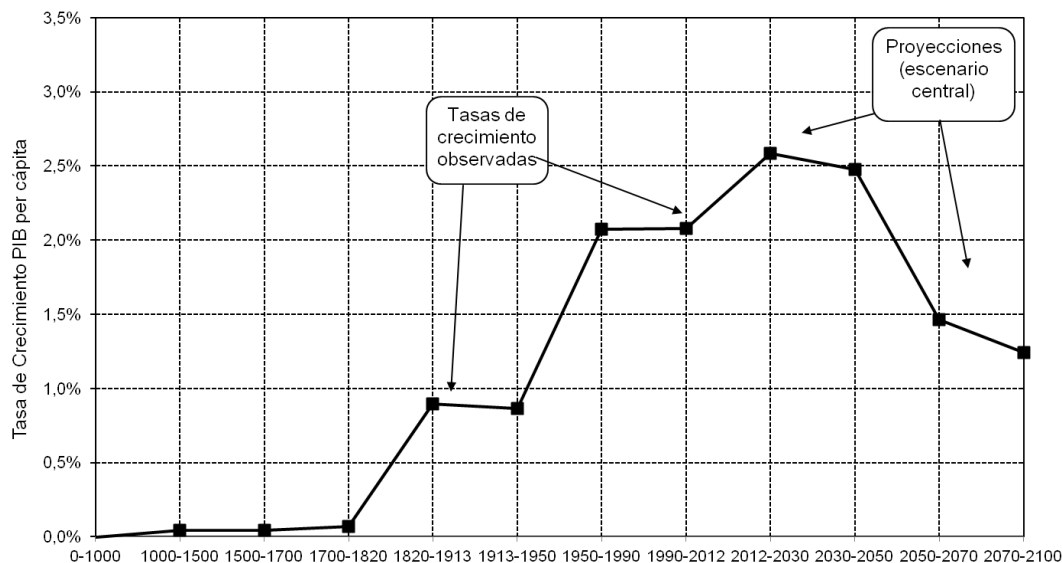
Ahora, en esta primera parte el autor propone dos de sus tesis más arriesgadas e incluso antojadizas, que como se adelantó condicionarán su análisis y sus tan difundidas recomendaciones de política:

a) El bajísimo crecimiento per cápita al que el mundo convergería hacia 2100.

Predecir lo que sucederá en 90 años más es sin duda difícil, sino imposible, y grandes economistas clásicos lo han intentado con rotundos fracasos antes que Piketty o incluso las Naciones Unidas (Ricardo, Malthus, Marx).

Pero aunque efectivamente se creyese que es posible -y provechoso- intentar adelantarse al futuro de esta forma, hoy no existen buenas razones para pensar que el crecimiento vaya ser tan magro como el autor propone. De hecho, los datos históricos entregados por el autor, es decir entre el año 0 y 2012, apuntan absolutamente en la dirección opuesta: el crecimiento económico ha sido cada vez más rápido en los últimos 2000 años. De hecho, toda la caída en la tasa de crecimiento -tanto agregado como per cápita- que el autor denomina “campanas”, y a las que aludirá en repetidas ocasiones durante su obra, existen sólo debido a su hipótesis, pero en ningún momento han sido confirmadas por la trayectoria efectiva del crecimiento a nivel global en los últimos 2 milenios.

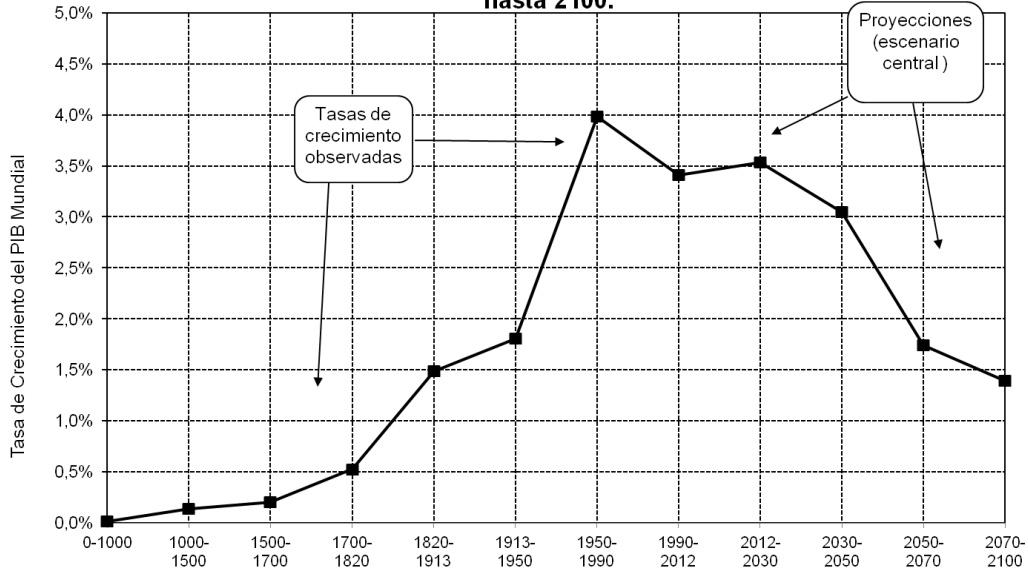
Figura 2.4. Tasa de Crecimiento del PIB per cápita Mundial
desde la Antigüedad hasta el 2100



La tasa de crecimiento del PIB per cápita superó el 2% desde 1950 hasta 2012. Si el proceso de convergencia sucede, superará 2,5% desde 2012 hasta 2050, y luego caerá bajo 1,5%.

Fuentes y series : ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Figura 2.5. Tasa de Crecimiento del PIB mundial desde la Antigüedad hasta 2100.



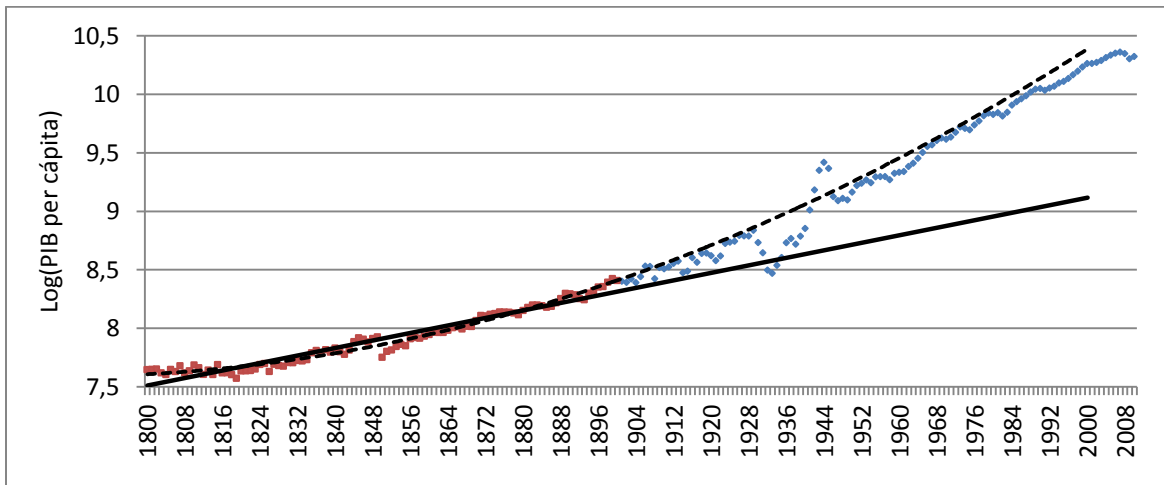
La tasa de crecimiento del PIB mundial superó el 4% desde 1950 hasta 1990. Si el proceso de convergencia sucede, caerá bajo 2% en 2050. Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Más aún, aunque aceptáramos el argumento de convergencia hacia la tasa de crecimiento del país o los países en la frontera tecnológica para todo el globo en 2050, ésta no tendría por qué ser idéntica a la registrada hace más de 100 años. De hecho, como muestra el siguiente gráfico² del logaritmo del PIB per cápita (cuya pendiente es la tasa de crecimiento), si suponemos que el país tecnológicamente líder en el siglo XIX fue Inglaterra y luego en el XX EE.UU., se aprecia con claridad que una proyección lineal del crecimiento habría resultado bastante inadecuada para estimar el crecimiento en el siglo XX, mientras que una proyección que crezca a tasa creciente, como por ejemplo cuadrática, presenta un mejor ajuste. Así, si alguien hubiera proyectado hace cien años que la tasa de crecimiento se iba a mantener constante, se hubiera equivocado cada vez más a medida que avanzaba el siglo XX.

² Sala-i-Martin, <http://salaimartin.com/randomthoughts/item/720>

Gráfico: Crecimiento del líder tecnológico



Fuente: Elaboración propia a partir de Bolt, J. and J. L. van Zanden (2013). The First Update of the Maddison Project; Re-Estimating Growth Before 1820. Maddison Project Working Paper 4.

En fin, la hipótesis pesimista de Piketty, puede entenderse sólo como un escenario posible pero improbable, donde por alguna razón sobre la cual el autor no indaga demasiado, y en el espíritu de modelos como el de Solow (1956), el crecimiento per cápita de los líderes tecnológicos es más bien exógeno en línea con un cambio tecnología inexplicable, e igual de bajo que aquel experimentado en el siglo XIX.

b) Lo sucedido en la mayor parte del siglo XX en cuanto a crecimiento es una anomalía histórica irrepetible

En esta primera parte el autor plantea también una segunda tesis complementaria: lo sucedido durante el siglo XX es una anomalía irrepetible, debido a las dos guerras mundiales, por lo que resulta bastante irrelevante para la trayectoria de largo plazo que Piketty intenta esbozar. Esto refiriéndose en un comienzo exclusivamente al crecimiento del producto pero que luego a lo largo de los siguientes capítulos utilizará con respecto a la participación del capital, la razón capital-ingreso y la distribución del ingreso. Un argumento utilizado recurrentemente por Piketty cada vez que los datos de los últimos 100 años no resultan congruentes con sus predicciones, olvidando que cada época tiene sus propios eventos “irrepetibles” desde el descubrimiento de América hasta la incorporación de cientos de millones de trabajadores de los socialismos reales al mercado mundial tras la caída del muro, o el proceso de industrialización en China, solo para nombrar algunos.

Segunda Parte: La Dinámica del ratio Capital-Ingreso

Esta segunda parte del libro continúa la valiosa revisión de las trayectorias históricas realizadas por el autor, en particular ahora respecto a la relación capital-ingreso, su composición y propiedad, además de la participación del capital y el trabajo en el ingreso nacional.

Sin embargo, esta segunda parte también incurre en importantes errores tanto en sus definiciones (qué constituye capital), como en sus modelos (que determina la relación capital-ingreso y el retorno del capital), y por lo tanto en sus predicciones.

a) Qué constituye capital

i. Las Viviendas

La evolución de la composición del stock de capital para los países analizados por Piketty tiene un elemento común y bastante evidente, la caída en la participación de la tierra agrícola y el auge de la importancia de las viviendas, manteniéndose la situación del capital “productivo” relativamente constante como fracción del ingreso (ver Figura 3.1).

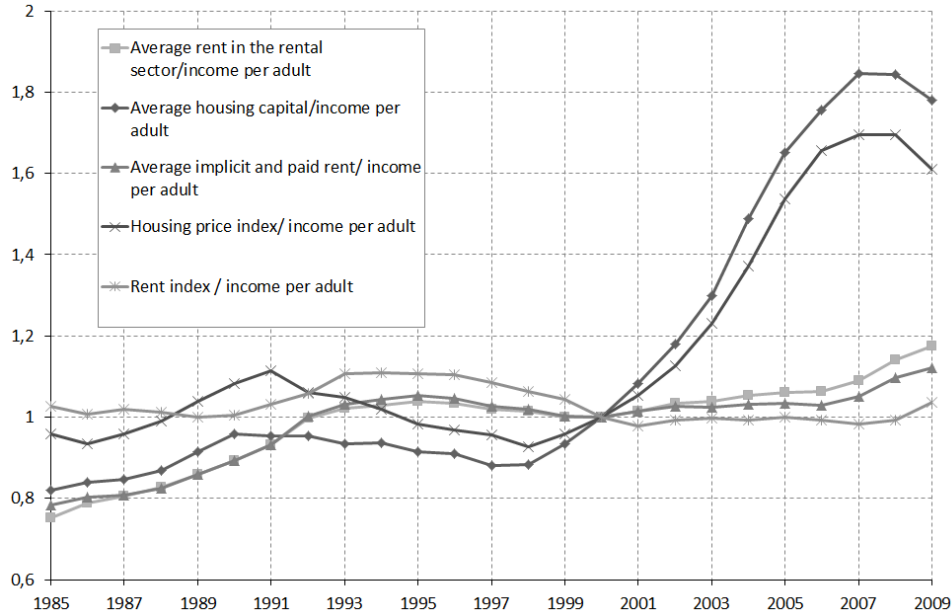
Esto no resulta para nada irrelevante, especialmente considerando las conclusiones que en la *Parte Tres* del libro el autor expondrá, y que veremos en detalle en el análisis de aquellos pasajes. Muy sintéticamente: el aumento del stock de capital concentrado en unas pocas manos (o dinastías), sumado a un retorno del capital mayor, sistemáticamente mayor que el crecimiento de la economía, llevarán a una divergencia en la desigualdad de ingreso y riqueza.

Este argumento lleno de supuestos, causalidades y condiciones -correctas o equivocadas-, será expuesto en detalle en la siguiente sección, pero por ahora basta enfocarse en la primera parte.

El stock de capital (como porcentaje del producto) estaría aumentando, pero muy influido por el aumento en el valor de las propiedades residenciales, lo que debe ser mirado con especial cuidado considerando que en los países que Piketty centra sus análisis la relación precio/arriendo de las viviendas ha sistemáticamente aumentado en las últimas décadas. Esto implicaría que el flujo de ingreso que producen las viviendas, ya sea por el arriendo cobrado o por el ahorro en arriendo de poseer una vivienda propia, que es lo que Piketty debiese entender como el retorno $-r-$ de este activo, que generaría la desigualdad, no ha crecido de la mano de los precios. Siguiendo a Bonnet, Bono, Chapelle y Wasmer (2014) quienes corrigen el valor del stock de viviendas por el retorno efectivo que obtienen los dueños de las mismas (debido a la caída arriendo/precio), una medida diferente a la tradicionalmente utilizada en Cuentas Nacionales pero más consistente con la “Primera Ley” de Piketty $-\alpha = r * \beta-$ y la dinámica que él supone: el stock de capital en Inglaterra, Francia y EE.UU. se mantiene prácticamente constante, mientras que en Alemania aumenta levemente, lo que resulta absolutamente contrario a lo presentado en el libro. Es importante notar aquí, tal como hacen Bonett et al., que la existencia de las llamadas “burbujas inmobiliarias”

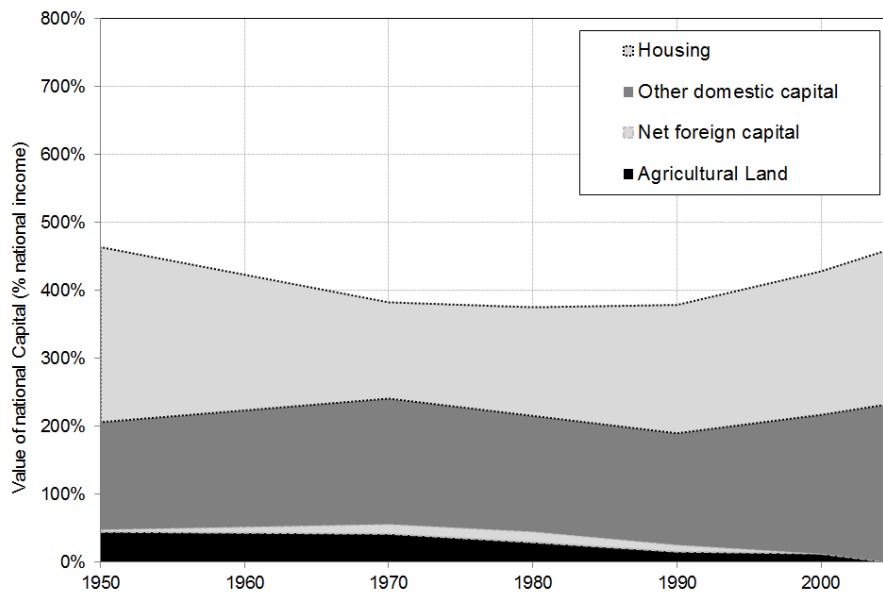
no es necesaria para que hay divergencia en la razón precio/arriendo, basta que hayan cambiado las preferencias respecto al valor de poseer una vivienda propia, el valor en el tiempo del dinero.

Figura A. Evolución de precios de viviendas y de arriendo en Francia desde 1984



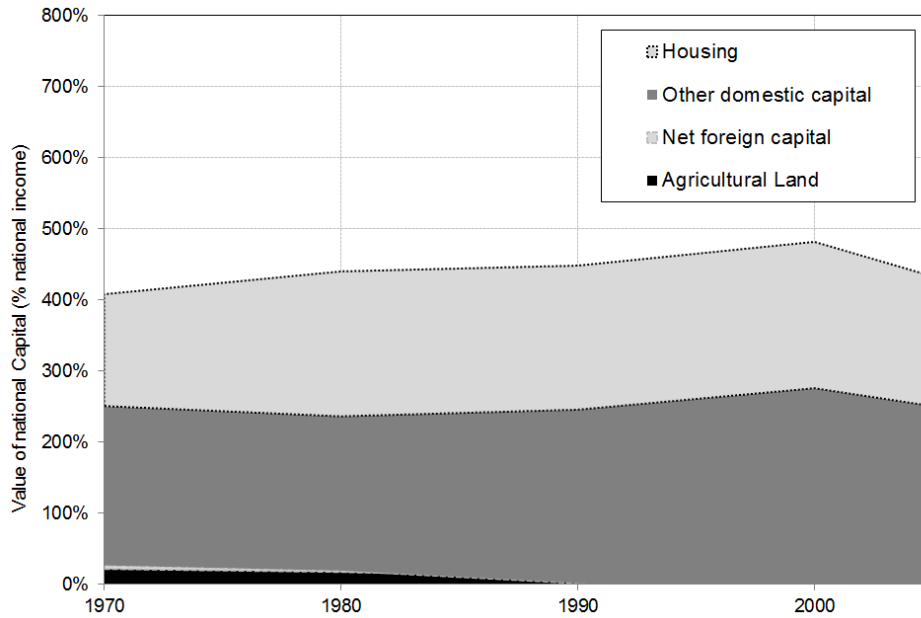
Fuente: Bonnet et al. (2014)

Figura B. Capital en Francia con capital de vivienda medido correctamente, basado en series de renta



Fuente: Bonnet et al. (2014)

Figura C. Capital en Estados Unidos con la medida corregida de capital de vivienda, basado en el precio de arriendo.



Fuente: Bonnet et al. (2014)

¿Qué pasa con la ganancia de capital producto del aumento de precios? Es una pregunta interesante pues claramente puede implicar redistribución, aunque no es parte central de la dinámica que preocupa a Piketty, pues de hecho no altera el coeficiente α . En general, el aumento de ingresos se daría en los dueños de viviendas que estarían dispuestos a eventualmente vender su vivienda, para posteriormente arrendar, ya que de lo contrario al vender deberán incurrir en la compra de una nueva vivienda, también más onerosa, por lo que no habría incremento patrimonial.

Por último, la preocupación de Piketty se relaciona en gran medida en que el creciente stock de capital estaría concentrado en unas pocas dinastías que obtendría las crecientes rentas del mismo, pero si gran parte (o más bien la totalidad) del aumento en β se explica por un mayor valor del stock de viviendas el cual, como también muestra Bonett et al., está bastante atomizado en la sociedad, esta preocupación parece perder relevancia.

II. Capital Humano y bienes durables

La definición de capital (o riqueza) del autor excluye completamente los bienes durables a los que los hogares destinan una parte importante de sus ingresos, y entre los que se encuentran automóviles, equipamientos del hogar, herramientas, entre otros, sin mayor explicación respecto a por qué esta arbitrariedad (obviando el equivalente a entre 30% y 50% del ingreso nacional). De hecho, como se comentó, las viviendas sí son incluidas debido a que aun cuando las familias vivan

en ellas, y no las arrienden, éstas les entregan “flujos de viviendas” (la posibilidad de vivir ahorrando el arriendo que se hubiese debido pagar), un argumento bajo el cual los automóviles fácilmente cabrían en la definición de capital, y bajo la cual la afirmación del autor de que un 50% de la población no tiene riqueza alguna, resulta bastante exagerada, considerando lo atomizado de la tenencia de automóviles o herramientas en países como EE.UU.

Pero más importante aún, Piketty excluye de su definición, simplemente argumentando que, al no poder transarse fácil y permanentemente en el mercado, no deben considerarse dentro del stock de capital (que el autor asimila a riqueza), una de las formas más importantes de riqueza de la sociedad moderna: el denominado capital humano. Nótese en este punto, que sí incluye otras formas de riqueza también difíciles de transferir permanentemente, como por ejemplo propiedad de la realeza inglesa, tierras de comunidades indígenas o cierta propiedad estatal.

Gary Becker³ siguiendo la noción ya adelantada incluso por Adam Smith⁴, postula: *la “escolaridad, un curso de computación, gasto en cuidado médico y lecciones en las virtudes de la puntualidad y la honestidad son también capital. Esto porque aumentan los ingresos, mejoran la salud, o suman a los buenos hábitos de una persona durante gran parte de su vida. Así los economistas tratan los gastos en educación, entrenamiento, cuidado médico, y otros, como inversiones en capital humano”⁵.*

De acuerdo al trabajo de Christian (2011), el stock de capital humano en EE.UU. medido a partir de los ingresos futuros atribuibles por esta forma de capital (excluyendo todos los flujos por valor del tiempo fuera del mercado⁶), alcanzaba en 2009 la suma de 231,6 trillones de dólares, lo que equivale a 19 veces el ingreso nacional neto, medida utilizada por Piketty a lo largo de su libro, mientras que el capital físico reportado en el libro no supera las 5 veces en la actualidad en EE.UU. Esto implicaría, que el análisis estaría dejando la mayor parte de la riqueza de las economías modernas. Ahora, Christian (2011) reconoce que existen metodologías alternativas y que el cálculo es sensible a los supuestos que se hagan respecto a tasa de descuento y crecimiento futuro, pero incluso bajo parámetros muy estrictos el stock de capital humano alcanzaría más de 5 veces el ingreso nacional neto, siendo al menos del tamaño del stock de capital físico.

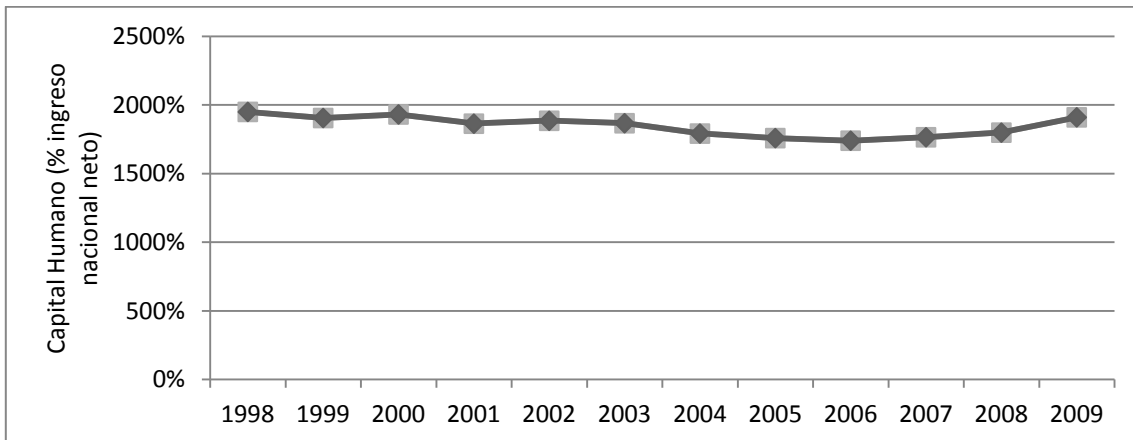
³ <http://www.econlib.org/library/Enc/HumanCapital.html>

⁴ Smith creía que la actividad económica era alimentada no por una masa de trabajadores sino por “las habilidades útiles adquiridas por todos los habitantes o miembros de la sociedad”. Un individuo tuvo que pagar un precio para incorporar dichos talentos y habilidades, agrega Smith, pero una vez alcanzados ellos constituyen un capital fijo en la persona.

⁵ El capital humano es definido por la OECD como los conocimientos, habilidades, competencias y atributos de los individuos que facilitan la creación de bienestar personal, social y económico.

⁶ Los cuales son de 3 veces el orden del valor del capital que efectivamente pasa por el mercado

Figura: Capital Humano (%ingreso disponible)



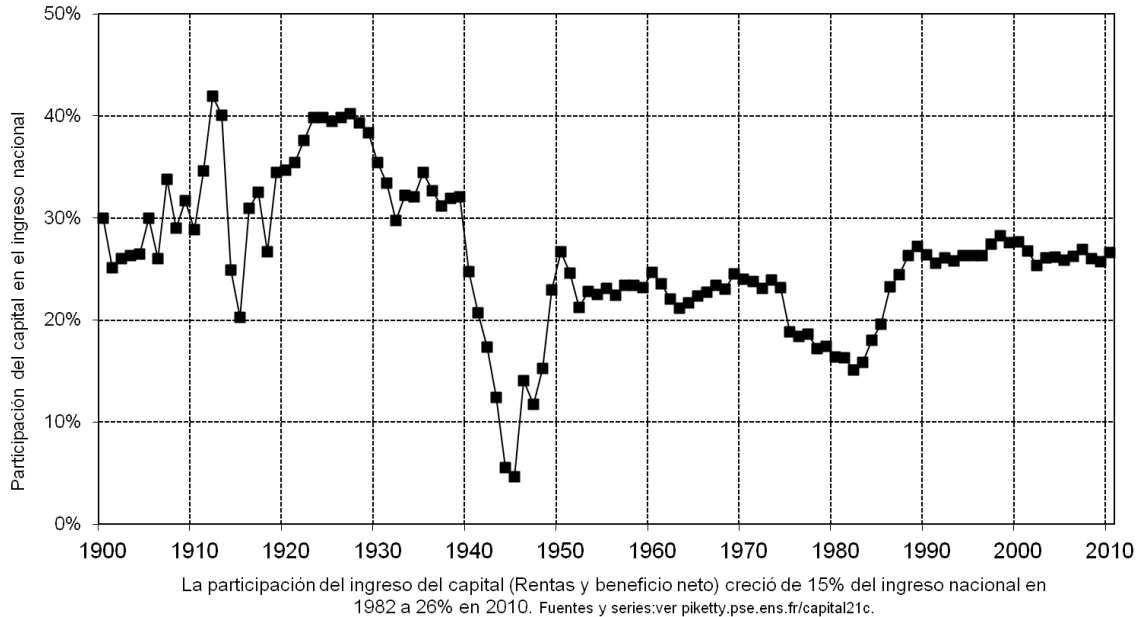
Fuente: Elaboración propia basado en Christian (2011) y OECD

b) Los Datos y la Elasticidad

Incluso dejando de lado la importante precisión respecto a que el único componente del stock de capital que realmente aumenta es vivienda, los datos que el mismo autor efectivamente aporta, no muestran un aumento en el stock de capital a los niveles de principios del siglo XX, y si bien es cierto que la riqueza crece a partir de los mínimos históricos, ésta lo hace a una tasa cada vez más lenta. Es sólo en las proyecciones del economista donde el capital (como porcentaje del ingreso) muestra un incremento a niveles nunca antes vistos (ver figura 5.8).

Pero más importante aún, la primera “Ley Fundamental” - $\alpha = r * \beta$ - sumada a la alta elasticidad de sustitución (mayor que uno) que el autor intuye que implica que r sería relativamente constante, llevaría que α , la participación de los flujos del capital en el ingreso, haya aumentado sistemática y fuertemente desde 1950, lo que ocurre solo marginalmente, para Gran Bretaña y Francia, y que de hecho al mirar por ejemplo Francia con mayor detalle se mantiene increíblemente estable a partir de 1990. Más aún, si solo se observa participación de las finanzas netas de depreciación de las empresas en el valor agregado que estas generan veremos que en los últimos años estos cae a partir de 1990, incluso por debajo de los valores de los años 50 y 70 del siglo XX.

Figura 6.8. Participación del capital en el ingreso nacional en Francia, 1900-2010



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

En cuanto a la elasticidad de sustitución entre capital y trabajo que el autor utiliza, la cual resulta clave para la conclusión de una participación del capital en el ingreso creciente, éstas no son del todo coherentes con otras fuentes que han estudiado el fenómeno. Acemoglu y Robinson (2014) presentan una extensa lista de trabajos académicos⁷ que encuentran que la discutida elasticidad en el corto plazo sería significativamente menor a 1, lo que parece razonable considerando que dada una cierta tecnología, la habilidad para sustituir trabajo por capital es limitada. En cuanto al largo plazo, lo más relevante para el análisis de Piketty, la evidencia tampoco⁸ apoya la idea de una elasticidad significativamente mayor que 1.

Pero incluso si la elasticidad de sustitución fuese sustancialmente mayor a 1, esto no sería condición suficiente para que se llegue a una situación como la predicha por Piketty. Rognlie (2014) explica que la literatura empírica, incluyendo Piketty y Zucman (2013) citado en el “Capital en el Siglo XXI”, se ha concentrado en la elasticidad de sustitución a partir del retorno bruto del capital, sin considerar que lo relevante para el proceso de creciente participación del capital en el producto (o en el ingreso) depende del retorno neto, es decir, restando la depreciación. La intuición aquí es la siguiente: a medida que aumenta el stock de capital los retornos decrecientes empiezan -al menos en alguna medida-, por lo que la tasa de retorno bruta (R) cae aunque sea levemente, como la tasa de depreciación (δ) es constante, la tasa de retorno neta (r) deberá ser siempre menor y caer proporcionalmente más, lo que puede resumirse como $R = r - \delta$. En pocas palabras, la elasticidad de sustitución es menor una vez que se mide de manera adecuada

⁷ Hamermesh (1993), Mairesse, Hall and Mulkey (1999), Chirinko, Fazzari and Meyer (1999), Krusell, Ohanian, Rios-Rull, and Violante (2000), Chirinko (1993), Antras (2004), Klump, McAdam and Willman (2007), Oberfield and Raval (2014)

⁸ Chirinko (2008)

considerando que parte del stock de capital se pierde período a período. Rognlie muestra también que gran parte de la estimación de Piketty, de una alta elasticidad, se debe a la suposición - bastante problemática- de un precio constante para el capital en el tiempo. Lo que en el contexto de que α y β supuestamente aumentan, implicaría una alta elasticidad, pero que no es consistente con el aumento en el valor de las viviendas, que tal como se comentó, explica la mayor parte del aumento en $\beta = K/Y$, y por consiguiente de las conclusiones respecto a lo débil del efecto de los retornos decrecientes.

c) El modelo

Piketty usa esta segunda ley para afirmar que existe un fuerte vínculo entre el tamaño relativo del stock de capital sobre el PIB y la tasa de crecimiento de la economía, y luego en base a su predicción de bajo crecimiento económico en el futuro, llega a la conclusión de que el futuro traerá un incremento pronunciado en el tamaño relativo del stock de capital sobre el PIB en las economías avanzadas.

El modelo de crecimiento de Solow (1956), presente en la mayoría de los textos intermedios de macroeconomía, implica un equilibrio de Estado Estacionario⁹ aparentemente muy similar a la segunda “Ley Fundamental” propuesta por Piketty. Así, en el modelo original, asumiendo una tasa de ahorro constante, se tiene:

$$sY = I = \dot{K} + \delta K$$

Donde s es la tasa de ahorro, Y el producto, \dot{K} el aumento del stock de capital y δ la tasa de depreciación. Reordenando:

$$s \frac{Y}{K} = \frac{\dot{K}}{K} + \delta$$

y como la tasa de crecimiento en equilibrio es

$$g = \frac{\dot{K}}{K}$$

el equilibrio sería de la forma

$$\frac{K}{Y} = \frac{s}{g + \delta}$$

Sin embargo, Piketty se sitúa en la situación aún más especial donde $\delta = 0$, o alternativamente, las variables están expresadas en términos netos de la depreciación, así la tasa de ahorro debe

⁹ Definir estado estacionario.

entenderse como aquella por sobre la depreciación del capital medida sobre el flujo de ingreso neto de depreciación. Así, la “Segunda Ley” denotada $K/Y = s/g$ difiere de la teoría clásica, al no incluir δ o definir las variables de manera alternativa a la convención usual.

Y es en esta diferencia donde empiezan los problemas, tal como Krussel y Smith (2014) ilustran: es una cosa muy distinta asumir una tasa de ahorro bruta constante, que asumir que la tasa de ahorro neta (es decir por sobre la depreciación) es constante. Si la tasa de ahorro neta como fracción del ingreso es constante, los dueños del capital deberían ahorrar cada vez más, para reponer el stock –cada vez más grande- que se deprecia y además mantener el ahorro neto que lo excede, lo que es un supuesto bastante extremo, de acuerdo a Piketty si el crecimiento g es cero la tasa bruta de ahorro debería ser de 100%, mientras que la razón Y/K se va a infinito. Por supuesto un resultado alejado de la teoría clásica, donde en equilibrio el ahorro reponer el stock que se deprecia, pero no más que eso, y donde aunque el crecimiento sea cero la razón Y/K es finita.

Más aún, muestran Krussel y Smith (2014), modelos relativamente más modernos donde las decisiones de consumo y ahorro se determinan de manera óptima de acuerdo a los precios, predicen resultados que se ajustan de manera mucho más razonable a los observado efectivamente en Estados Unidos, y donde a medida que la tasa de crecimiento se aproxima a cero la tasa de ahorro neto también lo hace.

Acemoglu y Robinson (2014) respaldan esta visión y también exponen por qué sería “La Segunda Ley” engañosa para derivar predicciones sobre la evolución de la relación K/Y . Ellos insisten en que a pesar de “La segunda Ley Fundamental” que se deriva del modelo de crecimiento de Solow, esto no justifica la conclusión de que una desaceleración del crecimiento económico aumentará automáticamente la relación de capital con el PIB o la participación del capital en el ingreso nacional, dado que, como ya se ha señalado, casi cualquier cambio que reduzca la tasa de crecimiento económico, también tendrá un impacto en la tasa de interés y en la tasa de ahorro.

En fin, el modelo de comportamiento seleccionado por Piketty para su obra, olvida por completo que el ahorro no tiene por qué estar fijo en el tiempo, especialmente si éste se define en términos netos.

Tercera Parte: La Estructura de la Desigualdad

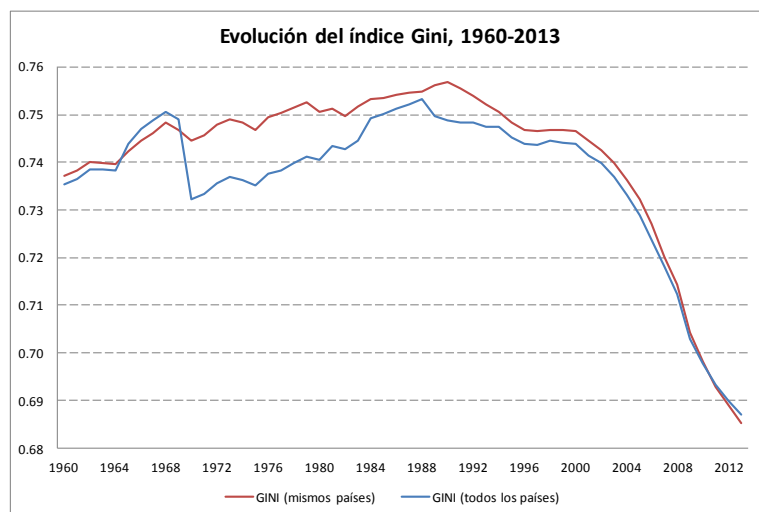
a) La mirada de Piketty a la evolución de la desigualdad

Todos los gráficos que el autor presenta muestran que la desigualdad ha disminuido y sólo que en el último tiempo marginalmente parece aumentar.

En parte, Piketty responsabiliza de este aumento la presencia de los súper salarios. No obstante, tal como explica Sala-i-Martin, este proceso también pudo estar influido por otros procesos, como la incorporación de los asiáticos al mundo laboral (siendo un shock de una sola vez, tuvo un efecto en disminuir los salarios de los trabajadores menos clasificados) y producto de los cambios tecnológicos que sustituyó trabajos intermediarios.

Adicionalmente, Piketty intenta demostrar que el mercado ha funcionado mal, pero todos los instrumentos demuestran lo contrario. Utilizando la metodología de Sala-i-Martin (2006) y (2009), se determina la evolución de la desigualdad entre países a través del índice Gini y la base de datos del Banco Mundial. Para esto se utiliza el PIB per cápita, ya que permite reflejar de mejor forma el peso relativo de cada país. Adicionalmente, se construyen dos series: una considerando todos los datos disponibles la cual se denomina como "Gini Todos los Países" y otra serie considerando tan sólo a los países que tenían datos desde 1960. Tal como se observa, la desigualdad entre países ha disminuido independientemente de que serie se utilice, especialmente desde el 2000.

Figura N°XX: Desde 1960 la desigualdad de ingresos entre los países ha disminuido



Fuente: Elaborado sobre la base de World DataBank

b) Mejoras en calidad de vida

Según McCloskey (2014), Piketty critica fuertemente la riqueza, sin importar si el bienestar de los pobres ha mejorado. Gran parte de las innovaciones que generaron enriqueció a toda la población, mejorando especialmente las condiciones de los más pobres. De hecho la autora, deja en claro como durante su extensa obra el francés no es capaz de elaborar una ética coherente – más allá de una ética de la envidia-, que sustente la dura crítica que realiza respecto al mal que sería la actual distribución de ingresos y capital, así como al existencia de fortunas.

A continuación, a través de los indicadores del Banco Mundial se presentan los principales resultados y se observa cómo ha mejorado la población de los países estudiados por Piketty y Chile. Desde la reducción la reducción de la mortalidad infantil (en el mundo de 121,3 a 37,0 por mil nacidos vivos entre 1960 y 2010), mejoras en el acceso a electricidad (75,6% a 83,1% entre 1990 a 2010 en el mundo) u otros bienes, aumento en los niveles de alfabetismo (75,8% a 84,3% entre 1990 a 2010 en el mundo, aumento en el PIB per cápita (\$3.044 a \$ 7.636 entre 1960 a 2010 en el mundo) y reducción de la tasa de pobreza (36,4% a 14,5% entre 1990 a 2010 en el mundo).

Indicador	Mundo			Francia			USA			UK			Chile		
	1960	1990	2010	1960	1990	2010	1960	1990	2010	1960	1990	2010	1960	1990	2010
Esperanza de vida al nacer (años)	52.5	65.7	70.3	69.9	76.6	81.7	69.8	75.2	78.5	71.1	75.9	80.4	57.0	73.5	79.1
Malnutrición, altura (% de niños menores de 5 años)	s/i	39.9	26.3	69.9	s/i	s/i	s/i	3.2	3.9	s/i	s/i	s/i	13.5	s/i	2.0
Malnutrición, peso (% de niños menores de 5 años)	s/i	24.8	16.2	s/i	s/i	s/i	s/i	0.9	1.3	s/i	s/i	s/i	2.2	s/i	0.5
Tasa de Mortalidad Infantil (por cada 1.000 nacidos vivos)	121.3	62.7	37.0	23.7	7.4	3.5	25.9	9.4	6.3	22.9	7.9	4.4	127.7	16.0	7.5
Tasa de Mortalidad hombres adultos (por cada 1.000 hombres adultos)	382.5	231.5	196.6	216.8	167.6	115.6	233.3	172.1	131.9	186.2	129.3	91.2	336.6	177.1	119.2
Tasa de Mortalidad mujeres adultas (por cada 1.000 mujeres adultas)	298.2	160.9	135.8	115.0	69.0	53.6	130.6	90.8	77.2	109.4	78.1	57.5	238.8	96.9	59.8
Tasa de Alfabetismo adultos (% de personas mayores o iguales a 15 años)	s/i	75.8	84.3	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	94.3	98.6
Tasa de Alfabetismo jóvenes (% de personas entre 15-24 años)	s/i	83.2	89.4	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i	98.4	98.9
Acceso a electricidad (porcentaje de la población)	s/i	75.6	83.1	s/i	100.0	100.0	s/i	100.0	100.0	s/i	100.0	100.0	s/i	94.6	99.6
Consumo de Energía Eléctrica (kwh per capita)	s/i	2,121	2,982	1,462	5,951	7,736	4,050	11,713	13,395	4,255	5,357	5,700	776 ⁽¹⁾	1,243	3,290
Usuarios de Internet (por cada 100 personas)	s/i	0.0	29.3	s/i	0.1	77.3	s/i	0.8	71.7	s/i	0.1	85.0	s/i	0.0	45.0
Teléfonos Celulares (por cada 100 personas)	s/i	0.2	76.7	s/i	0.5	91.4	s/i	2.1	91.3	s/i	1.9	123.6	s/i	0.1	115.8
Vehículos Motorizados (por cada 1.000 personas)	s/i	s/i	168.5	s/i	s/i	580.0	s/i	s/i	782.5	s/i	s/i	518.3	s/i	s/i	184.4
PIB per cápita (constante 2005 US\$)	3,044	5,857	7,636	11,154	28,249	35,216	15,792	32,966	43,961	13,479	28,780	39,472	2,479	4,121	8,610
Tasa de Pobreza (US\$1.25 por día, PPP) (%)	s/i	36.4	14.5 ⁽²⁾	s/i	1.7	0.3	s/i	0.7	1.7	s/i	0.7	1.0	s/i	4.9	0.8
Índice de GINI	s/i	s/i	s/i	s/i	33.0	31.7	s/i	37.6	41.1	s/i	36.2	38.0	s/i	57.3	50.8
Parte del ingreso retenido por el primer quintil	s/i	s/i	s/i	s/i	40.2	39.7	s/i	43.1	46.0	s/i	43.0	44.1	s/i	62.5	57.0
Parte del ingreso retenido por el último quintil	s/i	s/i	s/i	s/i	7.0	7.8	s/i	5.4	4.7	s/i	6.6	5.8	s/i	3.4	4.5
Parte del ingreso retenido por el primer decil	s/i	s/i	s/i	s/i	25.0	24.7	s/i	26.7	29.6	s/i	27.2	28.6	s/i	47.1	41.7
Parte del ingreso retenido por el último decil	s/i	s/i	s/i	s/i	2.3	3.1	s/i	1.8	1.4	s/i	2.5	1.9	s/i	1.2	1.7

(1) Dato de 1971.
(2) Dato de 2011.
s/i significa sin información

c) “r-g” no correlaciona con desigualdad

A través de las historias de desigualdad de Suecia y Sud África durante el siglo XX, Acemoglu y Robinson (2014) demuestran la desigualdad parece estar más vinculada a trayectorias institucionales, más que a la fuerza de $r > g$. Adicionalmente, estos casos demuestran que el ingreso concentrado por el 0,1% ó 1% más alto pueden dar una imagen distorsionada con respecto a lo que realmente está pasando con la desigualdad de toda la población.

Si bien Suecia y Sud África presentan diferencias, en términos generales la participación del 1% más alto se comporta de manera similar, partiendo en niveles altos, luego cayendo casi hasta la década de 1980 y luego vuelven a subir levemente.

El comportamiento de la participación del 1% de mayores ingresos en Sud África pareciera sugerir que el régimen *apartheid*, el cual se estructuró explícitamente para mantener el salario de los negros bajo y beneficiar a los blancos, fue el responsable de una gran disminución en la desigualdad, mientras que el fin del *apartheid* causó una explosión en la desigualdad. ¿Cómo puede ser? La respuesta es que medir la desigualdad con la parte retenida por el 1% con más altos ingresos puede dar una imagen engañosa de las dinámicas de desigualdad.

Si uno realmente quisiera entender la desigualdad económica en Sudáfrica, los cambios en las instituciones del mercado laboral y los equilibrios políticos parecen ser mucho más relevantes que r y g .

Por otro lado, en Suecia la disminución de la participación del primer percentil en el ingreso nacional está acompañada por una caída más profunda en desigualdad de la que realmente muestra esta medida. Al comparar las medidas de participación, tanto del 1% como del 5% superior, con otras medidas de desigualdad, que son dos series para el índice de Gini, la historia de la desigualdad parece no estar relacionada con las supuestas leyes generales del capitalismo y los cambios en r y g , sino más bien a los cambios institucionales, donde el punto de inflexión fue el proceso de democratización.

Tal como se mencionó, Piketty también destaca el papel de la destrucción del stock de capital y de las caídas en los precios de los activos provocados por ambas guerras mundiales, como factores clave que explican la disminución de la desigualdad de los niveles superiores durante gran parte del siglo XX. Pero esos factores difícilmente pueden justificar las tendencias en Suecia o Sudáfrica. Suecia era neutral en ambas guerras, y aunque Sudáfrica proporcionó tropas y recursos para las potencias aliadas, ninguno experimentó destrucción directa de su stock de capital.

Según Acemoglu y Robinson (2014) son las instituciones económicas los determinantes de la desigualdad a lo largo de la historia y más aún en la actualidad. También influyen, a través de la regulación de los precios y de la estructura del mercado, a través de impuestos, o por el impacto de la capacidad de negociación de los diferentes factores de la producción y las personas, los bienes y precios de los factores.

A su vez, Acemoglu y Robinson demuestran que un modelo sin movilidad, donde $r-g > 0$ aumente la desigualdad, debe cumplir dos condiciones adicionales: los ricos deberían ahorrar una fracción importante de sus ingresos y la tasa de interés debe ser constante. O si no, esta evolución de desigualdad dependería de la tasa de ahorro y los cambios de la tasa de interés.

En el caso de un modelo con movilidad, no se desprende directamente de los supuestos utilizados que $r-g > 0$ aumente la desigualdad. Un shock puede afectar a un capitalista y volverlo trabajador y un trabajador puede volverse capitalista, sin aumentar la desigualdad.

Por su parte muestra que este tipo de modelos se basa de supuestos bastante improbables que no son una buena aproximación de la parte superior de la distribución de riqueza. Por ejemplo, la rentabilidad deja de ser un factor relevante en una cartera diversificada en los más ricos; que los ingresos del trabajo son menos preponderantes; el rol emprendedor no es contemplado; no incorporan la movilidad social; y no considera otros determinantes claves para la acumulación de capital como la edad u otras características del hogar.

Por último, es discutible la implicancia entre $r-g$ y un bajo crecimiento. Acemoglu y Robinson muestran que el crecimiento responde de manera endógena a otras variables tales como tecnología, instituciones y otros procesos, más que una simple relación estadística.

d) Herencias

Antes, el sistema de herencia –denominado Mayorazgo- implicaba que una sola persona heredaba todo, para así no diluir el capital ni las propiedades. En cambio, por cambios en la legislación y la cultura, todos los hijos comenzaron a heredar y con esto automáticamente se contribuyó a que disminuyera la concentración del capital. No obstante, posiblemente lo que se está observando hoy no es que el rendimiento de la herencia sea excesivo, sino que como cada vez existen menos hijos, esta tendencia comienza a revertirse y las propiedades se mantienen en pocas manos.

Piketty tiene una fuerte crítica de la herencia como el principal mecanismo para enriquecerse. Para ello vuelve al caso anecdótico que presentado como el “*Dilema de Rastignac*” que sólo se habría realmente dado en un período puntual de la historia, entre 1890 y 1970 (Figura 11.10). Y tal como él lo muestra, hoy en día el matrimonio con alguien de mayor patrimonio difícilmente sería un sustituto de estudiar y trabajar.

e) Las fortunas no son perpetuas

A su vez, Piketty olvida en su análisis que un porcentaje importante de personas ricas deja de serlo y personas pobres pasan a ser ricas (Jeffrey Williamson y Peter Lindert), ya sea por suerte, flojera o destrucción creativa. Según Acemoglu y Robinson (2014), **estos modelos no incorporan la movilidad social**, que parece ser un determinante importante de la desigualdad en la parte superior y su eventual persistencia. Siguiendo a Sala-i-Martin, en su libro “Economía Liberal para no Economistas y No Liberales” de 2001, el siguiente cuadro enumera las familias más ricas de EE.UU. en 1915 y en 2000, que inmediatamente dejan en claro que la sociedad moderna, incluso

dentro de los más ricos de EE.UU. (y el planeta es bastante dinámica), y que de hecho gran parte de los magnates de la lista en 2000 provienen de orígenes medios en EE.UU.

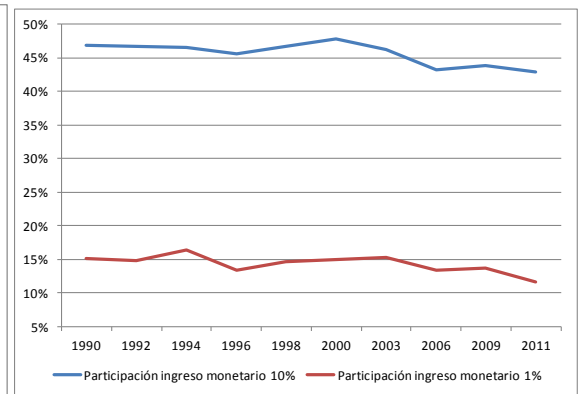
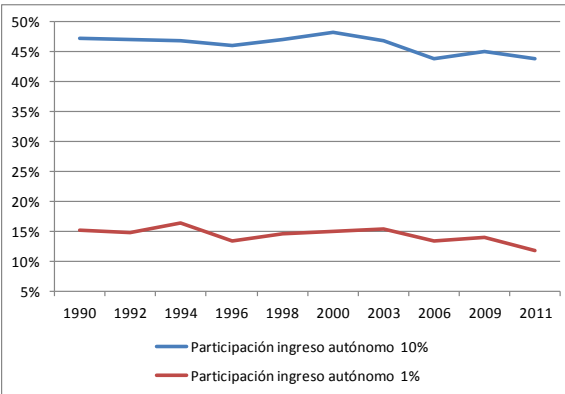
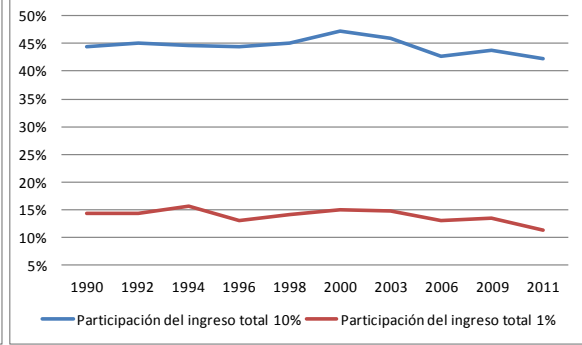
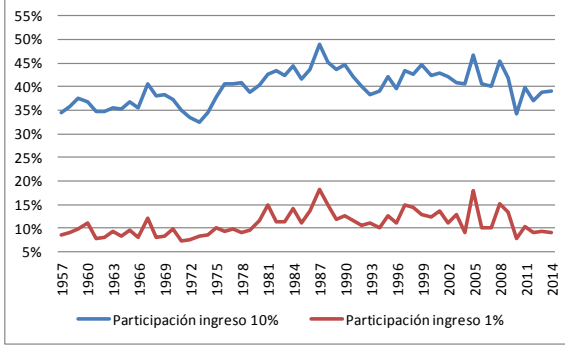
Personas más ricas del mundo en 1915 y en 2000
En millones de dólares

1915			2000	
Nombre	Fortuna	Valor actual	Nombre	Fortuna
Rockefeller, John D.	1.200	80.000	Gates, William H. III	60.000
Frick, Henry C.	225	15.670	Ellison, Lawrence Joseph	47.000
Carnegie, Andrew	200	13.330	Allen, Paul Gardner	28.000
Baker, George F.	150	10.000	Buffett, Warren Edward	26.000
Rockefeller, William	150	10.000	Walton, S. Robson	20.000
Harkness, Edward S.	125	8.330	Dell, Michael	19.000
Armour, J. Odgen	125	8.330	Anschutz, Philip F.	16.000
Ford, Henry	100	6.000	Ballmer, Steven Anthony	15.500
Vanderbilt, William K.	100	5.000	Redstone, Summer M.	12.000
Green, Edward	100	5.000	Kluge, John Werner	11.900
Harrimann, E.H.	80	5.000	Ergen, Charles	11.200
Astor, Vincent	75	5.000	Pritzker, Thomas J.	
	10.700			
Stillman, James	70	4.670	Murdoch, Keith Rupert	9.400
Ryan, Thomas F.	70	4.670	Turner, Robert E. (Ted)	8.300
Guggenheim, Daniel	70	4.670	Schwab, Charles R.	7.500
Schwab, Charles M.	70	4.670	Johnson, Abigail	7.400
Morgan, J.P.	70	4.670	Mars, Forrest Edward Jr.	7.000
Russell Sage, Sra.	60	4.000	Mars, Jacqueline Badger	7.000
McCormick, Cyrus Jr.	60	4.000	Mars, John Franklyn	7.000
Widener, Joseph	60	4.000	Filo, David	6.600

f. Chile

Como el debate planteado por Piketty, sin duda alguna, ha generado interés en el país, a continuación se presentan cuatro ejercicios que muestran la evolución de la participación del ingreso utilizando la encuesta de ocupación y desocupación del Centro de Micro Datos y las encuestas CASEN. Ambas encuestas presentan limitaciones en cuanto a entregar información de las personas que tienen mayores ingresos y en especial en capturar los ingresos del capital. No obstante, estas encuestas son la base de información oficial para determinar estadísticas tales como la tasa de pobreza y desigualdad.

Se observa que no existe una tendencia clara al aumento de la participación del ingreso de la población de mayores ingresos tal como es sugerido por Piketty. De hecho, si uno analiza los resultados de las encuestas CASEN se observa lo contrario, que la participación ha disminuido.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de la Encuesta de Ocupación y Desocupación, Centro Micro Datos y Encuestas CASEN.

a) Sus recomendaciones de política

Esta última parte de la obra, Piketty continúa -al menos en un comienzo- su excelente trabajo reconstruyendo la evolución histórica de variables económicas relevantes, en este caso: las tasas marginales máximas de impuesto a la renta, las herencias y la carga tributaria. Sin embargo, rápidamente pasa a presentar recomendaciones de política que poco tiene que ver con los datos históricos presentados en las tres secciones anteriores, o siquiera con sus -equivocadas- predicciones acerca del siglo XXI.

En concreto, la recomendación de Piketty para frenar el “espiral desigualitario” que avizora, es la combinación de un impuesto global al patrimonio, una alta tasa progresiva de impuesto a la renta junto a un importante impuesto a la herencia.

El gran problema es que, incluso si uno compartiese las predicciones de Piketty, las cuales no parecen demasiado razonables o robustas a la luz de lo expuesto en las tres secciones anteriores, y aceptará la poco desarrollada premisa de Piketty que la desigualdad es un tremendo problema en sí misma, estos impuestos difícilmente lograrían aumentar la participación del trabajo en el producto o acotarían la distribución de ingreso en el mundo.

Primero, los altos impuestos propuestos efectivamente podrían reducir la rentabilidad del capital (r), especialmente si se logra establecerlos de forma global como busca Piketty, pero ciertamente también tendrían efectos sobre el crecimiento (o la inversión que lo sostiene), acrecentando precisamente una de las preocupaciones del autor: un futuro de bajo crecimiento. La evidencia, tanto empírica como teórica, es contundente. Una reciente revisión de la literatura realizada por la Tax Foundation (2012) es clarísima: de 26 estudios académicos consultados para EE.UU. y el mundo, sólo 23 encuentran que existirían efectos negativos.

Segundo, un impuesto al capital genera muchísimas más distorsiones. Siguiendo el argumento de Piketty, las mayores fortunas obtienen un mayor retorno que el promedio, podría terminar premiando a las mayores fortunas. Por ejemplo, si una fortuna de US\$ 1.000 obtiene un 12% de retorno y una de US\$ 500 obtiene un 5%, incluso si el impuesto al capital de la mayor fortuna es el doble del de la menor, ésta terminará pagando menos. Así, dado un tamaño de fortuna, este mecanismo termina premiando a quien logra obtener mayor ganancia, lo que según Piketty aumentaría el dinamismo del capital, pero que también podría llevar a mayor toma de riesgo o simplemente castigar a los más adversos al riesgo, como por ejemplo personas de mayor edad prontas a jubilarse. Más aún, tal como lo plantea Modigliani, las personas usualmente acumulan capital durante su vida para la jubilación y luego desacumulan durante la vejez. En el esquema de un impuesto al capital se gravaría de la misma forma a un adulto mayor que ha logrado acumular US\$ 1 millón para su jubilación que alguien de 25 con el mismo patrimonio, lo que no parece razonable. Así, tal como recomendó la Comisión Mirrlees, si realmente se quiere gravar al capital, resulta mucho más razonable gravar el flujo que genera un stock de capital que gravar al stock.

Tercero, Piketty argumenta que los ricos sólo pagarían impuestos sobre los ingresos del capital que consumen, los cuales representan solamente una fracción pequeña de sus aumentos patrimoniales. Sin embargo, olvida por completo que existen impuestos corporativos, los cuales se cobran directamente sobre la utilidad de la empresa donde se invierte independientemente de si se retira o paga dividendos, en prácticamente todos los países del mundo. Y éstos pueden llegar a ser extremadamente altos como el caso de los Emiratos Árabes con un 55%, y un promedio mundial ponderado (por PIB) de 30,6%¹⁰.

Cuarto, resulta notable como el autor descarta de frente un sistema de pensiones de capitalización individual, en un mundo donde supone $r > g$, argumentando que las tasas de retorno son demasiado volátiles en el tiempo y entre activos. Este es un argumento que simplemente olvida a la hora de gravar el capital, el cual el mismo acepta no siempre generará altas (o si quiera positivas rentas por ser demasiado riesgoso) con un impuesto puesto que considera su retorno excesivo y desigual. Adicionalmente, al autor le preocupa que un porcentaje alto de la población no tenga participación en el capital (lo que ocurre al excluir todos los bienes durables), lo cual precisamente se revierte en un sistema donde los trabajadores adquieren activos para su vejez en vez de financiar directamente a la población retirada.

Si realmente está aumentando la desigualdad al interior de los países, lo que no resulta demasiado claro a partir de los datos de Piketty, y si la desigualdad y no la pobreza es el problema más apremiante, una solución adecuada debe corregir el problema de fondo que como hemos visto poco tiene que ver con $r > g$. Estudios como los de Goldin y Katz (2010) o Berman, Bound y Machin (1998), sugieren de manera convincente que las desigualdades, en EE.UU. y otros países desarrollados se atribuyen más bien a un cambio tecnológico que ha aumentado el premio de los más educados. Para lo cual la respuesta es indudablemente un mayor acceso a educación que se complementa con el cambio tecnológico y no un impuesto al capital

¹⁰ <http://taxfoundation.org/article/corporate-income-tax-rates-around-world-2014>

Referencias

- Acemoglu, Daron & James A. Robinson (2014) "The raise and Decline of General Laws of Capitalism". Working Paper 14-18, Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics. (<http://economics.mit.edu/files/10302>)
- Becker, Gary S. "Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education". 2d ed. New York: Columbia University Press for NBER, 1975
(<http://www.nber.org/chapters/c3730.pdf>)
- Berman, Eli; John Bound & Stephen Machin (1998) "Implications of Skill-Biased Technological Change: International Evidence". The Quarterly Journal of Economics, Vol. 113, No. 4 (Nov. 1998), pp 1245-1279. (http://econweb.ucsd.edu/~elib/berman_bound_machin98)
- Bolt, J. and J. L. van Zanden (2013) "The First Update of the Maddison Project; Re-Estimating Growth Before 1820". Maddison Project Working Paper 4.
(<http://www.ggdc.net/maddison/maddison-project/publications/wp4.pdf>)
- Bonnet, Odran; Pierre-Henri Bono, Guillaume Chapelle & Étienne Wasmer (2014) "Does housing capital contribute to inequality? A comment on Thomas Piketty's *Capital in the 21st Century*". Sciences Po and LIEPP, Economics Department
(<http://spire.sciencespo.fr/hdl:/2441/30nstiku669glbr66l6n7mc2oq/resources/2014-07.pdf>)
- Chirinko, Robert S. (2008) "σ: The Long and Short of It" Journal of Macroeconomics", 30, 671-686.
- Christian, Michael S. (2011) "Human Capital Accounting in the United States: Context, Measurement, and Application". Wisconsin Center for Education Research
(https://www.bea.gov/papers/pdf/human_capital_accounting_in_the_united_states.pdf)
- Goldin, Claudia & Lawrence Katz (2010) "The race between education and technology"
(http://scholar.harvard.edu/files/lkatz/files/the_race_between_education_and_technology_the_evolution_of_u.s_educational_wage_differentials_1890_to_2005_1.pdf)
- Krusell, Per & Anthony Smith (2014) "Is Piketty's Second Law of Capitalism Fundamental?"
(<http://aida.wss.yale.edu/smith/piketty1.pdf>)
- Lindert, Peter H. & Jeffrey G. Williamson (2011) "American Incomes before and after the Revolution". Working Paper 17211, National Bureau of Economic Research.
(<http://gpih.ucdavis.edu/files/w17211.pdf>)
- Malthus, Thomas (1798) "Ensayo sobre el principio de la población"
- Magness, Phillip W. & Robert P. Murphy (2014) "Challenging the Empirical Contribution of Thomas Piketty's *Capital in the 21st Century*"
(http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2543012)

Marx, Karl (1867) "El Capital"

McCloskey, Deirdre (2014) "Measured, Unmeasured, Mismeasured, and Unjustified Pessimism: A Review Essay of Thomas Piketty's *Capital in the Twenty-First Century*". Erasmus Journal of Philosophy and Economics. (<http://www.deirdremccloskey.org/docs/pdf/PikettyReviewEssay.pdf>)

Modigliani, Franco (1950) "Teoría del ciclo de vida"

Piketty, Thomas (2014) "Capital in the Twenty-First Century", translated by Arthur Goldhammer, Belknap Press. (http://resistir.info/livros/piketty_capital_in_the_21_century_2014.pdf)

Piketty, Thomas & Gabriel Zucman (2013) "Capital is back: Wealth-Income Ratios in Rich Countries 1700-2010". Paris School of Economics. (<http://piketty.pse.ens.fr/files/PikettyZucman2013WP.pdf>)

Ricardo, David (1817) "Principios de economía política y tributación"

Rognlie, Matthew (2014) "A note on Piketty and diminishing returns to capital" (http://www.mit.edu/~mrognlie/piketty_diminishing_returns.pdf)

Sala-i-Martin (2014) "Piketty y Capital en el Siglo XXI" (<http://salaimartin.com/randomthoughts/item/720>)

Sala-i-Martin (2006), "The World Distribution of Income: Falling Poverty and convergence, Period". Quarterly Journal of Economics, May. (<http://www.columbia.edu/~xs23/papers/pdfs/qjec.2006.121.2.pdf>)

Smith, Adam (1776) "An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations" Glasgow edition. Campbell, Skinner, and Todd, eds. 2 vols. Indianapolis: Liberty Classics, 1976, 1981. (<http://www2.hn.psu.edu/faculty/jmanis/adam-smith/wealth-nations.pdf>)

Solow, Robert M. (1956) "A contribution to the Theory of Economic Growth". The Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, No. 1. (Feb., 1956), pp. 65-94 (<http://piketty.pse.ens.fr/files/Solow1956.pdf>)

Tax Foundation (2012) "What Is the Evidence on Taxes and Growth?" Special Report No. 207 (<http://taxfoundation.org/article/what-evidence-taxes-and-growth>)

Tax Foundation (2014) "Corporate Income Tax Rates around the World, 2014" Fiscal Fact No. 436 (<http://taxfoundation.org/article/corporate-income-tax-rates-around-world-2014>)

Anexo Resumen

Part One: Income and Capital (Primera Parte: Ingreso y Capital)

1. Income and Output (Ingreso y Producto)

En este primer capítulo, Piketty comienza por presentar algunas de las identidades y nociones básicas que utilizara a lo largo de su tratado. Principalmente la distinción entre ingreso nacional y producto interno, además de una primera definición amplia de riqueza nacional, la cual asimila a capital. Con estos elementos introduce el concepto de la razón capital- ingreso, elemento tradicional en la literatura del crecimiento, y que no es más que la relación entre el stock de riqueza y el flujo de la misma.

Tras esto, el autor presenta lo que el denomina “*La Primera Ley Fundamental del Capitalismo*”, la cual denota con la formula:

$$\alpha = r * \beta$$

Donde α es la participación del capital en el ingreso nacional, β la razón capital-ingreso, y r la tasa de retorno (neta) del capital. Naturalmente no se trata de una identidad contable más, pero que jugará un importante rol en la narrativa que construirá el autor.

Por último, se presenta una interesante evolución histórica de los registros de cuentas nacionales, los cuales como eruditamente presenta el autor, son un reflejo de los tiempos en que fueron concebidos, y si bien están lejos de ser perfectos, son una importante herramienta para dimensionar la capacidad de crear riqueza de las economías. Datos de población, PIB per cápita y participación en el PIB mundial son expuestos desde el año 1700, donde la tendencia más destacable es el aumento del PIB per cápita del bloque Asia-África desde un 37% del promedio mundial en 1950 a un 61% en 2012.

2. Growth: Illusions and Realities (Crecimiento: Ilusiones y Realidades)

En este segundo capítulo, el autor amplía su revisión histórica de las cifras de crecimiento real del producto, población y producto per cápita desde el año cero al presente tanto para el mundo como para los diferentes continentes. Esto es ya de por si una interesantísima contribución empírica, la cual el autor –correctamente- invita a mirar con la duda que cifras de un pasado tan lejano deben ser tratadas.

Tabla 2.1: Crecimiento mundial desde la revolución industrial

Tasa de crecimiento promedio anual	PIB Mundial	Población Mundial	Producto Per Cápita
0-1700	0,1%	0,1%	0,0%
1700-2012	1,6%	0,8%	0,8%
<i>incl.: 1700-1820</i>	0,5%	0,4%	0,1%
<i>1820-1913</i>	1,5%	0,6%	0,9%
<i>1913-2012</i>	3,0%	1,4%	1,6%

Entre 1913 y 2012, la tasa de crecimiento del PIB mundial fue de 3,0% por año en promedio. Esta tasa de crecimiento se puede dividir entre el 1,4% de la población mundial y el 1,6% para el PIB per cápita.

Fuentes: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c. Pág.57

Tabla 2.5: Crecimiento del producto per cápita desde la Revolución Industrial

Tasa de crecimiento promedio anual	PIB per cápita Mundial	Europa	América	África	Asia
0-1700	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1700-2012	0,8%	1,0%	1,1%	0,5%	0,7%
<i>incl.: 1700-1820</i>	0,1%	0,1%	0,4%	0,0%	0,0%
<i>1820-1913</i>	0,9%	1,0%	1,5%	0,4%	0,2%
<i>1913-2012</i>	1,6%	1,9%	1,5%	1,1%	2,0%
1913-1950	0,9%	0,9%	1,4%	0,9%	0,2%
1950-1970	2,8%	3,8%	1,9%	2,1%	3,5%
1970-1990	1,3%	1,9%	1,6%	0,3%	2,1%
1990-2012	2,1%	1,9%	1,5%	1,4%	3,8%
1950-1980	2,5%	3,4%	2,0%	1,8%	3,2%
1980-2012	1,7%	1,8%	1,3%	0,8%	3,1%

Entre 1910 y 2012, la tasa de crecimiento del producto per cápita fue de 1,7% por año en promedio a nivel mundial, incluyendo 1.9% en Europa, un 1,6% en Estados Unidos, etc.

Fuentes: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c. Pág.71

Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

El académico de la Paris School of Economic, de manera muy acertada, insiste en esta parte de su obra en la importancia de diferencias “pequeñas” en las tasas de crecimiento (de la población o del producto) compuestas a través de largos períodos de tiempo: un crecimiento de 1% anual, compuesto durante una generación (30 años) equivale a un crecimiento intergeneracional de 35%,

mientras un crecimiento de 2,5% equivale a un 110% acumulado; y un 5% implica un 332% de incremento.

Esto para introducir una sección especialmente interesante del libro, que sin embargo no ha llamado mayormente la atención de la mayoría de los comentaristas, donde el autor nos recuerda lo mucho que ha aumentado el poder adquisitivo de los individuos durante los últimos siglos, los únicos donde realmente se ha observado crecimiento sostenido del PIB per cápita, a tal extremo que las herramientas tradicionalmente utilizadas para evaluar este desarrollo resultan inadecuadas en cuanto no son capaces de registrar el obvio incremento no solo en la cantidad sino en la calidad de los bienes a los que las personas acceden, además de esconder el increíble cambio en la composición de la canasta, y los precios relativos entre bienes y servicios. Es decir, si bien en el siglo XX el ingreso per cápita se sextuplicó de acuerdo al autor en el mundo desarrollado, este aumento es muchísimo mayor si se considera que no es necesario –o si quiera posible– sextuplicar el número de cortes de cabello o ingesta alimentaria del trabajador promedio, cuyos precios no cayeron de manera tan dramática, como si lo han hecho los bienes industriales, lo que se traduce en una canasta más amplia y diversa. Uno de los ejemplos aquí dados por el autor ilustra magistralmente el punto: En 1880 en Francia, la más barata –y rudimentaria– bicicleta costaba el equivalente a 6 meses del salario de un trabajador promedio; en 1910 la más económica de las bicicletas equivalía a 1 mes de sueldo; y ya en 1960 una bicicleta costaba menos de una semana de trabajo promedio. Esto es un aumento de 40 veces del poder adquisitivo del trabajo en términos de bicicletas, dejando de lado los avances en seguridad y tecnología de una bicicleta de 1960 versus aquella de 1880.

En este capítulo finalmente se introduce uno de los elementos que definirán las conclusiones y preocupaciones del autor en lo que resta del libro: sus proyecciones para el escenario central de crecimiento mundial del producto y la población para el siglo XXI. Estas son construidas por Piketty a partir de las tasas de crecimiento de la población estimadas por Naciones Unidas, además de suponer un proceso de convergencia para el crecimiento de los países menos desarrollados que implica que en 2050 igualarían la velocidad de crecimiento del mundo desarrollado –frontera tecnológica–, la cual el autor estima ligeramente por encima del 1%, basado en sus largas series de datos. Aquí nos aclara Piketty, como hará repetidas veces a través del libro, que las elevadas tasas de crecimiento observadas especialmente desde 1950, son absolutamente irrepetibles y excepcionales, pues no son más que un fenómeno de convergencia de Europa con EE.UU. tras la destrucción de la I° y II° Guerra Mundial, a lo que se ha sumado el proceso de convergencia de las economías menos desarrolladas como China y Asia Emergente, el cual como se menciona terminaría en 2050¹¹.

¹¹ También se incluye una interesante revisión del rol de la inflación en algunos clásicos literarios, cuya discusión no es demasiado relevante para las conclusiones de la obra.

Part Two: The Dynamics of the Capital/Income Ratio (Dinámica de la razón capital-ingreso)

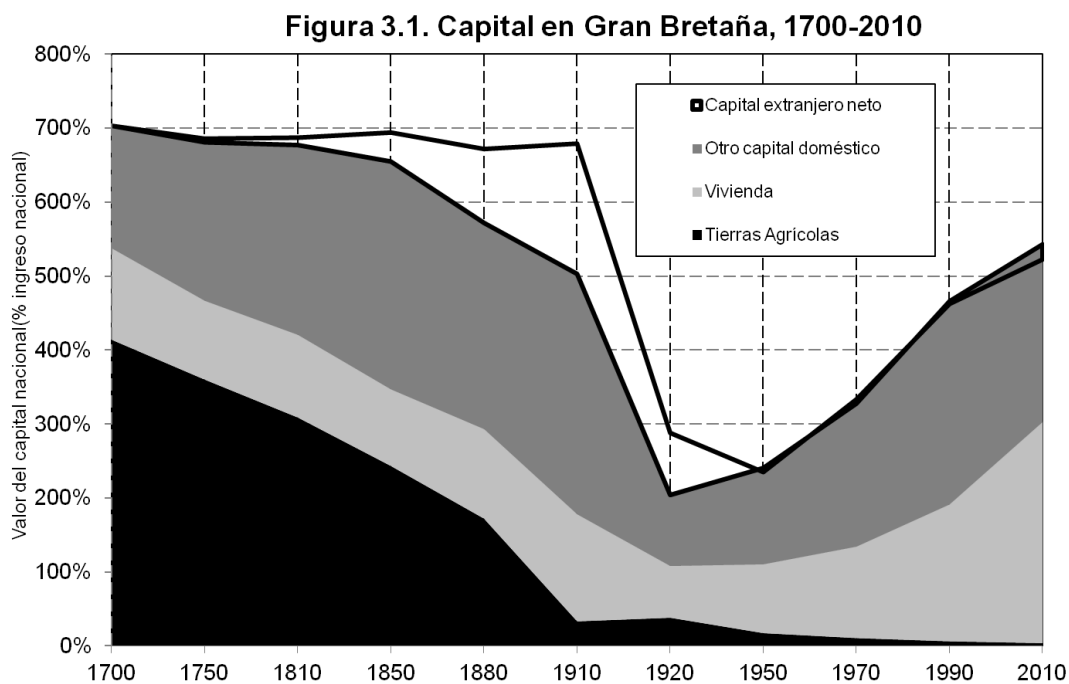
3. The Metamorphoses of Capital (La Metamorfosis del Capital)

En este tercer capítulo, Piketty presenta una valiosa evolución histórica de la composición, el nivel del stock de capital, y al propiedad de la misma (público o privado), medido siempre como proporción del ingreso, desde 1700 para Francia e Inglaterra, países en los que se centrará el análisis (junto a EE.UU.). Esto responde no sólo al origen del autor, sino también como transparentemente él lo plantea a la mayor disponibilidad de datos históricos para estas economías.

Para presentar esta evolución el autor primero, nos entrega una definición más precisa (y más problemática como veremos en los comentarios de esta sección) de lo que el entenderá como capital. En concreto:

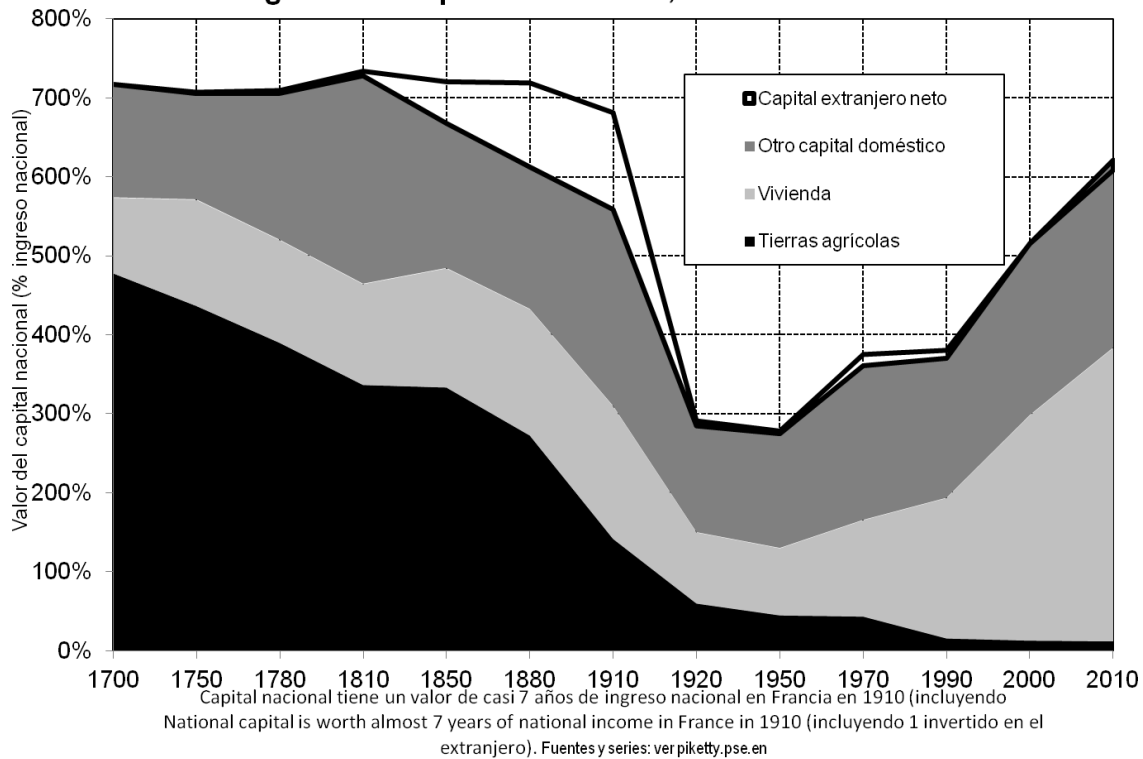
Capital Nacional= Tierra Agrícola + Viviendas + Otro Capital Doméstico + Capital Neto Extranjero

Donde las Viviendas incluyen el terreno sobre el cual son construidas; Otro Capital Doméstico incorpora las construcciones y terrenos usados en negocios maquinaria, computadores, patentes y otros; y Capital Neto Extranjero, que se refiere a propiedad de nacionales sobre activos en el extranjero menos los activos de extranjeros en el país.



Capital nacional tiene un valor de 7 años del ingreso nacional en Gran Bretaña en 1700 (incluyendo 4 en Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c. Pág. 85

Figura 3.2. Capital en Francia, 1700-2010

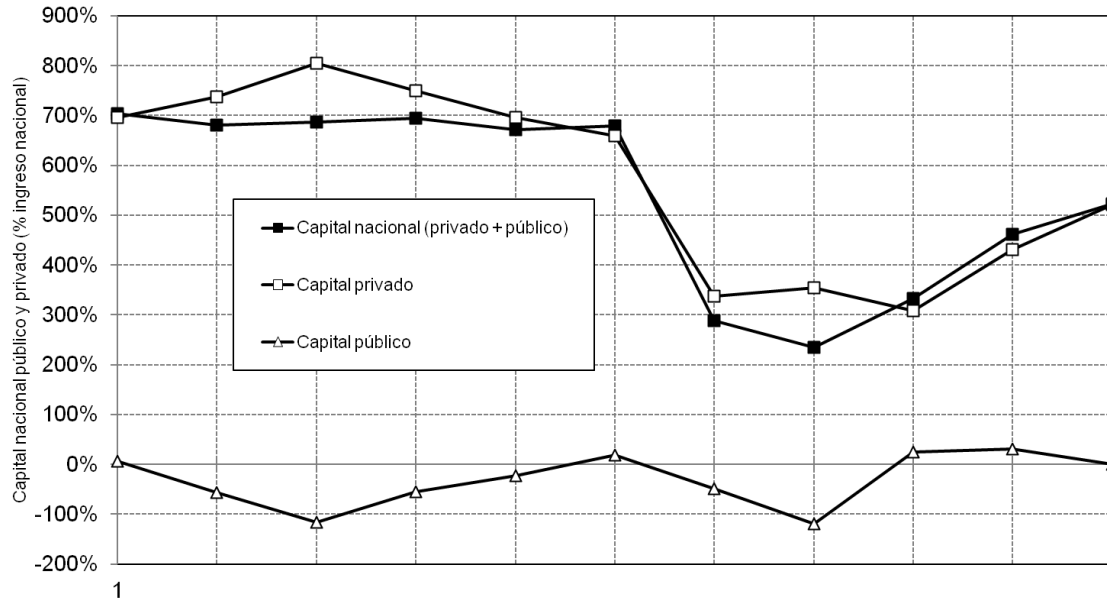


Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Tanto para Francia como Inglaterra, ilustra el académico, ha habido grandes cambios en la composición del stock de capital, pasando de una sociedad basada en riqueza eminentemente agrícola a una donde las Viviendas tienen una participación preponderante. Estos datos son bastante ilustrativos del auge y caída de las potencias coloniales del siglo XX, caracterizada por una nada despreciable posición positiva en cuanto a sus activos netos en el extranjero, los cuales prácticamente desaparecen a mediados del siglo XX.

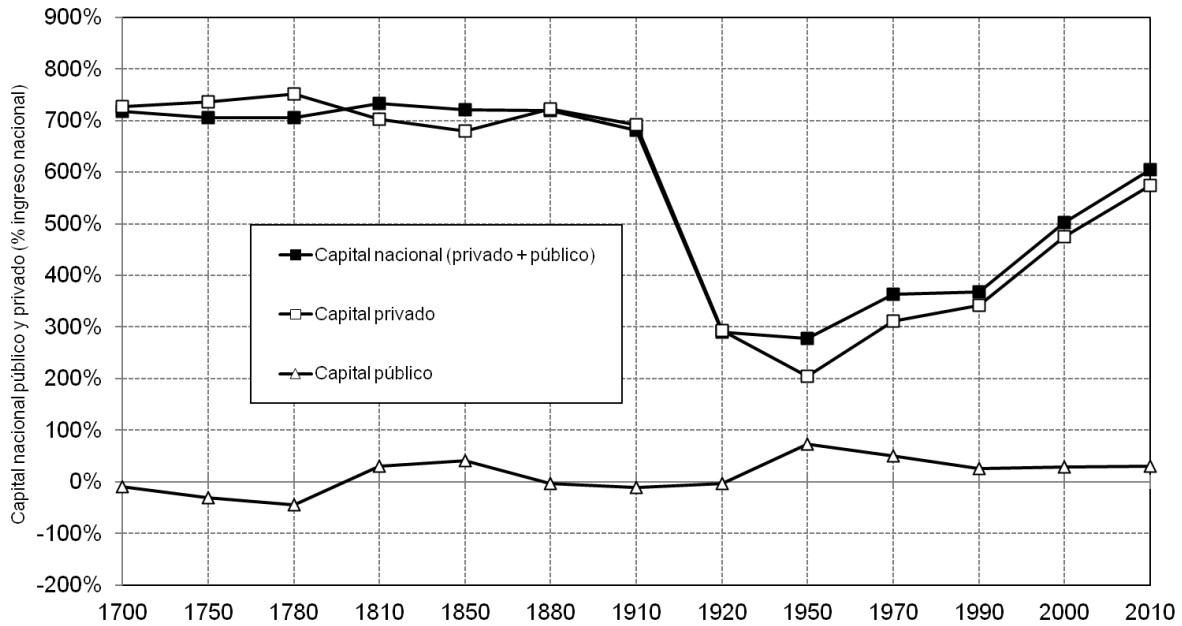
Piketty complementa este enfoque con un recorrido histórico por la relación entre el stock de capital de los privados y el stock neto del Estado. Recordando que a nivel global el capital es uno solo, y naturalmente todo lo que alguien adeuda es propiedad de otro, por más intrincada que sea la estructura de propiedad.

Figura 3.5. Capital privado y público en Gran Bretaña, 1700-2010



En 1810, el capital privado tiene un valor de 8 años de ingreso nacional en Gran Bretaña (vs. 7 años de capital nacional). Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Figura 3.6. Capital privado y público en Francia, 1700-2010



En 1950, el capital público tiene el valor de casi 1 año de ingreso nacional (vs. 2 años para el capital privado). Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c. Pág 94

Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

A diferencia de lo similar de la trayectoria para la composición del capital, la propiedad del mismo resulta mucho más heterogénea a través de la historia de los últimos 300 años en Francia e Inglaterra, producto de diferentes enfoques hacia el Estado de Bienestar y el pago de la deuda pública. Mientras Francia adopto con mucha fuerza la propiedad Estatal de la industria tras la

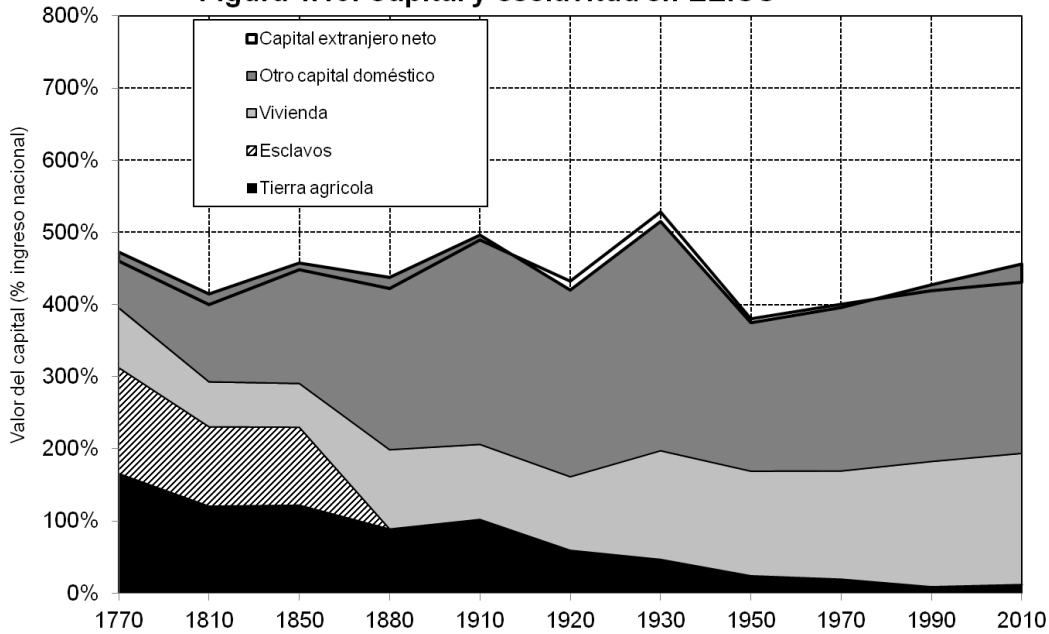
segunda guerra mundial, y licuo mucha de su deuda a través de mayores tasas de inflación (con los costos y redistribución que esto implica); Inglaterra si bien experimento con mayor participación Estatal, nunca alcanzó los niveles Franceses, y más aún, opto por efectivamente repagar su deuda para con los privados, viéndose obligado a mantener importante superávits fiscales primarios durante décadas.

4. From Old Europe to the New World (De la Vieja Europa al Nuevo Mundo)

En esta sección se realiza un análisis similar al de capítulo anterior para Alemania, EE.UU. y Canadá. En el primero de estos, Alemania, se muestra una evolución de la razón capital-ingreso algo diferente. La participación del capital industrial siempre algo mayor que en Francia y Gran Bretaña, mientras que la posición neta de activos en el extranjero era considerablemente menor, puesto que Alemania nunca fue una potencia colonial de la magnitud de Gran Bretaña. Resulta también interesante que la relación capital-ingreso en la actualidad es considerablemente menor que en las dos naciones del capítulo anterior, en torno a 4 veces el producto versus 6 veces, lo que de acuerdo al autor resulta paradójico considerando los altos niveles de ahorro germano, y que por lo tanto eventualmente debería revertirse (relativamente bajo precio de propiedades producto de la reunificación, que aumento la oferta de viviendas de bajo costo, además de un menor valor bursátil de las empresas germana atribuible a la alta participación en las decisiones y al propiedad de diversos “stakeholders” en lo que el autor se refiere como “Rehnish Capitalism”).

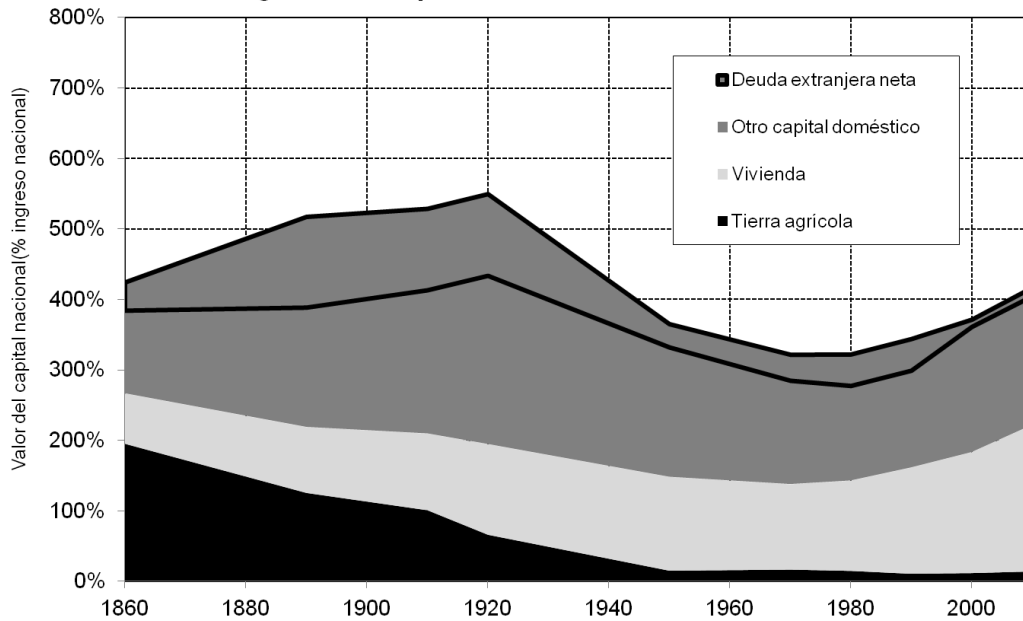
En cuanto a EE.UU y Canadá, Piketty presenta una serie de capital-ingreso mucho más estable que la de ambos países europeos antes estudiados, producto de una menor destrucción en ambas guerras. Sin embargo, tanto Canadá como los EE.UU de todas formas presentaron importantes caídas en esta razón durante el siglo XX. Dos grandes diferencias sí deben recalcarse entre ambas naciones norteamericanas. La primera de estas es la existencia de esclavos en EEUU, los cuales de acuerdo al autor deben incluirse en el stock de capital, elevando el stock en el siglo XIX en un 100% del ingreso; la segunda es que históricamente entre un cuarto y un quinto del capital en Canadá ha sido propiedad de extranjeros, principalmente Británicos, coherente con su adhesión a la corona. Aquí es importante notar que el autor, sin entrar en mayor detalle informa que sus estimaciones del capital no incluirán el capital humano, puesto que este a diferencia de los esclavos, no puede transferirse fácil y permanente como el resto de la riquezas (lo que no es nada trivial y amerita ser discutido en la sección de comentarios).

Figura 4.10. Capital y esclavitud en EE.UU



El valor de mercado de los esclavos era el de aproximadamente 1.5 años de ingreso nacional en 1770.
Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Figure 4.9. Capital en Canadá, 1860-2010



En Canadá, una parte sustancial del capital doméstico siempre ha sido poseída por el resto del mundo, por lo tanto, el capital nacional siempre ha sido menor que el capital doméstico.
Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

5. The Capital/Income Ratio over the Long Run (La razón capital-ingreso en largo plazo)

Piketty continúa en este quinto capítulo su análisis de la evolución de la razón capital-ingreso, ahora intentando responder la pregunta respecto al comportamiento de este en el largo plazo.

Para esto postula lo que denomina la “Segunda Ley Fundamental del Capitalismo”, que define como:

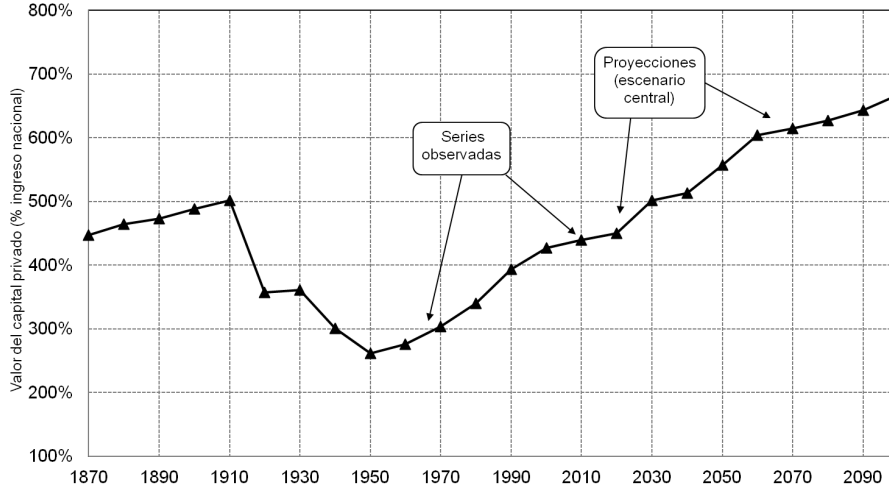
$$\beta = s / g$$

Donde β , al igual que en la “Primera Ley Fundamental del Capitalismo”, es la razón capital-ingreso s es la tasa de ahorro neta como porcentaje del ingreso y g es la tasa de crecimiento real de la economía. Así un país donde $s = 12\%$ y $g = 2\%$ convergería a $\beta = 600\%$. En este punto Piketty es cuidadoso en insistir que mientras la “Primera Ley” $\alpha = r * \beta$, no es más que una identidad contable, esta “Segunda Ley” constituiría un estado de equilibrio hacia el que las economías avanzan (es importante notar, como se hará en la sección de comentario que esta segunda ley se desprende del estado estacionario en un modelo como el de Solow 1956).

Para testear su teoría, el autor, se enfoca especialmente en el período de aumento en el stock de cápita ocurrido desde los años setenta en una serie de países desarrollados, los cuales con una combinación de bajo crecimiento económico y relativamente alto ahorro, serían a grandes rasgos consistentes con la “Segunda Ley”.

Por último, tras algunas reflexiones respecto a aumentos de precios de activos, que naturalmente han afectado de manera más o menos transitoria de la razón capital-ingreso, el autor por se propone a proyectar β , para el siglo XXI, utilizando sus proyecciones de crecimiento presentadas en la Parte I, además de que la tasa de ahorro neta se estabiliza en 10% del ingreso.

Figura 5.8. La razón capital/ingreso Mundial, 1870-2100



De acuerdo a simulaciones (escenario central), la razón capital/ingresos mundial debería estar cerca de 700% a finales del siglo XXI. Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

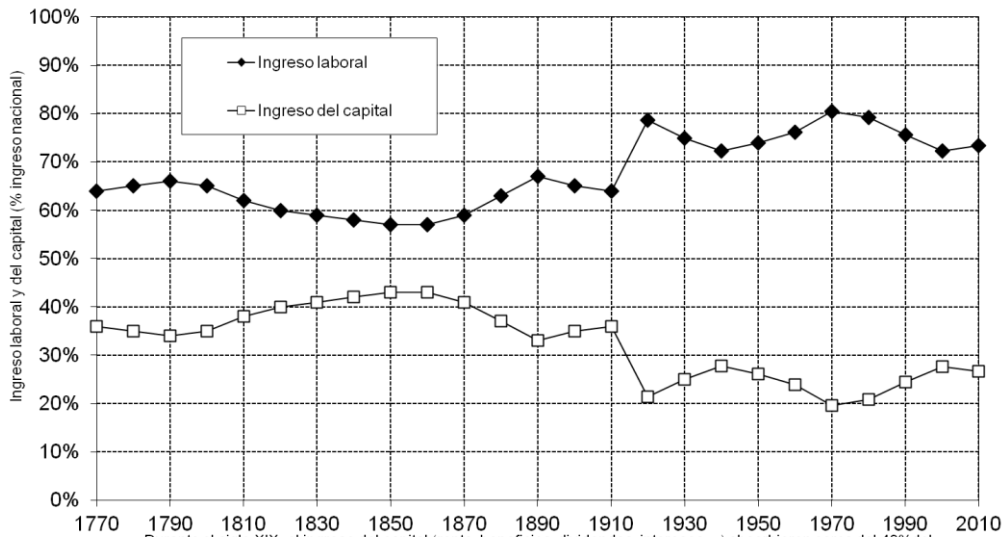
Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

6. The Capital-Labor Split in the Twenty-First Century

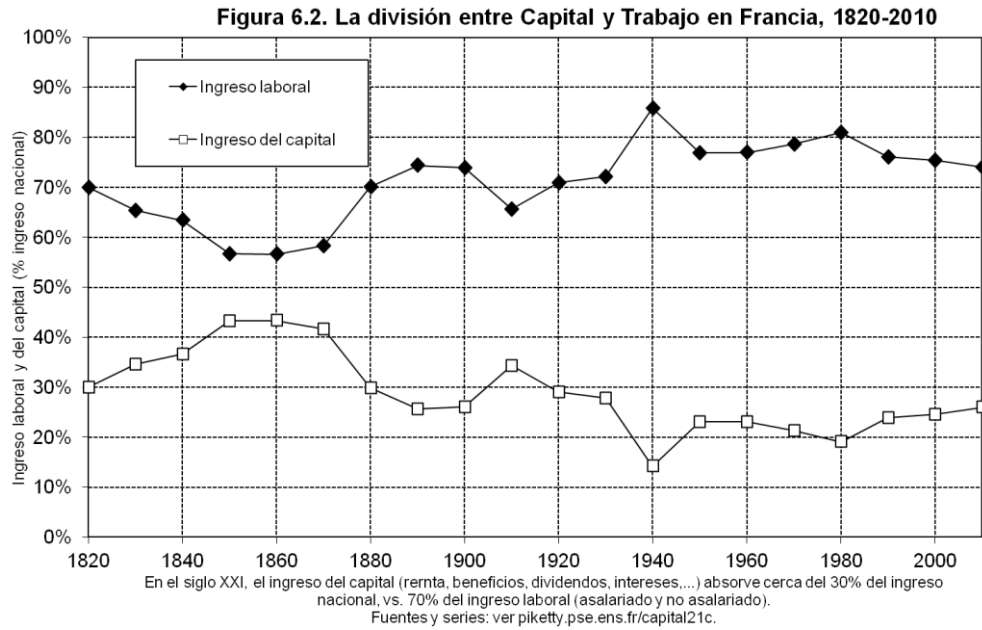
En este último capítulo de la segunda parte, Piketty a partir de sus dos “Leyes” ($\alpha = r * \beta$ y $\beta = s / g$) y habiendo presentados series históricas y estimaciones para s y g (y por lo tanto β), comienza su indagación respecto a las últimas dos variables faltantes: α y r .

Para esto, el autor presenta series desde fines del siglo XIX, tanto para α , la participación del capital en el ingreso, como $1 - \alpha$, la participación del trabajo, tanto para Francia como Inglaterra.

Figura 6.1. La división entre Capital y Trabajo en Gran Bretaña, 1770-2010



Durante el siglo XIX, el ingreso del capital (renta, beneficios, dividendos, intereses,...) absorbieron cerca del 40% del ingreso nacional. vs. 60% de ingreso laboral (asalariado y no asalariado). Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Con estas series, es capaz de despejar a partir de $\alpha = r * \beta$, el “el retorno promedio real - r -” del capital, donde el autor es cuidadoso en hacerse cargo de algunas de las numerosas dificultades que este concepto implica. Por ejemplo, el hecho que sea muy difícil distinguir con precisión la “renta pura del capital” del trabajo en invertirlo y gestionarlo que dedican sus dueños más allá de gestiones de terceros remunerados; así como también la inmensa heterogeneidad de los retornos a distintos tipos de capital (sin hacer aquí mayor referencia al riesgo, elemento inherente al retorno del capital).

Habiendo planteado estas salvedades, Piketty reflexiona en torno a los elementos que definen la tasa de retorno r en el tiempo, a saber, la tecnología y la abundancia (o escasas) relativa de capital, lo que podría resumirse como el producto marginal del capital, es decir, el producto adicional que se obtiene de una unidad adicional de capital.

Y, tal como lo plantea el autor, la pregunta relevante no es respecto a si existen retornos decrecientes para el capital, lo que es bastante esperable, sino cuán rápido estos se manifiestan. En concreto, considerando la “Primera Ley” según la cual $\alpha = r * \beta$, lo interesante es cuanto cae r cuando aumenta β , que representa la abundancia relativa de capital. Tres escenarios son teóricamente posibles: al aumentar β la caída en r es más que proporcional, compensa, o es menos que proporcional, de modo que α cae, se mantiene, o aumenta. Esto dependerá de la tecnología con la que se puede combinar el trabajo y el capital para producir bienes y servicios, que habitualmente se define como “función de producción”, donde la facilidad (o dificultad) para

sustituir capital por trabajo manteniendo el nivel de producción de denomina “elasticidad de sustitución”^{12 13}.

Así, si la elasticidad de sustitución es menor que uno al aumentar β , la caída en el producto marginal del capital (y por lo tanto r) es suficientemente grande como para que α disminuya; al contrario, si esta elasticidad es mayor que uno, al aumentar β la caída de r (el producto marginal) es pequeña y por lo tanto α aumenta.

Piketty estima que esta elasticidad ha sido, y probablemente será, mayor que 1, por lo que aumentos en β -teoriza el académico- se traducen en aumentos en la participación del capital α , sin que exista un mecanismo “automático” que limite el proceso a futuro¹⁴.

¹² Definir elasticidad razón de prod mg/razón kl

¹³ Cobb Douglass sigma=1 y $\alpha =1$ es descartado.

¹⁴ El capítulo finaliza con una revisión a la predicción de los retornos decrecientes del capital de acuerdo a Marx, que llevarían a la ruina de lo que dicho autor llamó capitalismo; así como la causalidad de la relación $\beta = s / g$ en los modelos pioneros de Harrod y Domar, que luego fuera reinterpretada por Solow; además de la posterior “Controversia de los dos Cambridge” respecto a la sustitución en las funciones de producción.

Part Three: The Structure of Inequality (La Estructura de la Desigualdad)

En la tercera parte, Piketty se acomete mostrar cómo los ricos concentran su riqueza y cómo ha sido su evolución a través del tiempo. Además, el autor intenta explicar las condiciones para que la desigualdad exista, persista, desaparezca y vuelva a existir. A su vez, insiste que el origen de la desigualdad proviene de la riqueza heredada.

7. Inequality and Concentration: Preliminary Bearings (Desigualdad y Concentración: Resultados Preliminares)

En este capítulo, el autor examina la desigualdad a nivel individual y argumenta, como frecuentemente lo hará a través de la obra, que la destrucción del capital y las caídas en los precios de los activos provocados por las guerras mundiales como las políticas sociales (que en la práctica son los impuestos al ingreso y cambios en la legislación de las herencias) procedieron a ayudar a que la desigualdad redujera. Adicionalmente, explica las guerras también tienen un efecto de promoción social, ya que jóvenes poco clasificados pueden entrar al ejército y mejorar su posición social.

Muestra que a través del tiempo, la proporción del ingreso proveniente del trabajo ha aumentado. No obstante, el capital sigue siendo el componente más importante para los ricos. Además, cuando el retorno del capital es mayor al crecimiento, el ingreso proveniente de las rentas, dividendos o royalties, aumenta de mayor manera y con esto empeoran la desigualdad.

Adicionalmente, se muestra que el ingreso proveniente del capital es siempre más desigual que el trabajo, el 10% superior de la distribución de ingreso del trabajo recibe entre el 25% al 30% del total del ingreso del trabajo, en cambio el 10% superior de la distribución del ingreso del capital recibe más del 50% (en algunas sociedades incluso el 90%). No obstante, en algunas sociedades los recursos que provienen de trabajo siguen representando casi dos tercios del total nacional.

Para esto, define de forma relativa y arbitraria al 50% como la población de menores ingresos, a la clase media como el 40% superior y al 10% a la población de mayores ingresos. Siendo el crecimiento patrimonial de la clase media en los países desarrollados la mayor transformación social del último tiempo.

Argumenta que hay dos formas de alcanzar una sociedad muy desigual. La primera es a través de una “sociedad híper patrimonial” o “sociedad de rentas”, en la primera la herencia es muy importante y la concentración es extrema, como por ejemplo, la Belle Époque en Francia. La segunda forma de alcanzar la desigualdad extrema fue creada en las últimas décadas por Estados Unidos y es explicada por las sociedades híper meritocráticas, de “súper estrellas” o de “súper manager”. Este tipo de sociedad se caracteriza por que algunos pocos reciben salarios muy altos.

8. Two Worlds (Dos Mundos)

Francia ha presentado una importante reducción de la desigualdad desde la Belle Époque, de 45% a 50% del ingreso nacional a 30% a 35% en la actualidad. Tal como hemos mencionado, el autor explica que esta reducción se explica –nuevamente- por la destrucción de capital que ocurrió en las guerras mundiales, la creación de impuestos al ingreso y cambios en el comportamiento de quienes legan fortunas (de mayorazgo a un sistema en que todos los hijos reciben algo). No obstante a partir de 1980 la desigualdad comienza levemente a aumentar. En el caso del Estados Unidos, de acuerdo al autor, la Gran Depresión explica gran parte del bajo nivel de desigualdad entre los años 1930 y 1940.

Al igual que en Europa, durante el último tiempo la desigualdad ha aumentado levemente, entre 1950 y 1980 el decimo decil de ingreso capturaba entre el 30% al 35% del ingreso nacional a 45% a 50% entre 1970 y 2010.

Según Piketty, la Crisis Financiera presenciada en el último tiempo no tuvo efecto en la reducción de la desigualdad en Estado Unidos. Al contrario, sugiere que precisamente el aumento de la desigualdad fue uno de los gatilladores de esta crisis. Explica que el poder de compra de la clase media se estancó, lo cual presionó a las familiar que se endeudaran. Para validar esta tesis dice que tres cuartas del crecimiento de este país entre 1977 y 2007 fue capturado por el decimo decil, el cual el 60% lo absorbió el 1%.

Sugiere que se han observado ciertas transformaciones sociales en la composición del ingreso pasando de una sociedad de “Rentista” a una de “Manager”. Como en Estados Unidos, en donde la desigualdad es explicada mayormente por la presencia de los “súper managers”, especialmente en el sector financiero. No obstante, el capital sigue siendo el componente más importante para los más ricos.

Varios mundos coexisten en el décimo decil, en el 9% el ingreso proviene por lo general del trabajo y las personas que lo componen son abogados, doctores o dueños de restaurantes. Mientras que para el 1% más rico, la participación del capital se vuelve más importante y el ingreso del trabajo es suplementario.

Según Piketty, los datos utilizados para calcular la desigualdad presentan importantes limitaciones. El retorno del impuesto reportado, el cual puede estar siendo subestimado por la evasión o subreporte. No obstante, si se asume que la evasión y el subreporte es el mismo a través del tiempo, esto no debería influir en su evolución y tendencia. Otra limitación de los datos es que el ingreso no distinguen si el origen del capital proviene de herencia o acumulación, lo cual no permite determinar si el capital es heredado y como veremos en los siguientes capítulos lo determina a partir de una fórmula que a su vez tiene sus propias limitaciones.

9. Inequality of Labor Income

El siguiente capítulo el autor examina los que considera determinantes de la desigualdad de ingreso del trabajo: educación y tecnologías. En el largo plazo, recomienda que la mejor forma de reducir esta desigualdad siga siendo aumentar la productividad promedio de los trabajadores a través de la educación, pese que como se discutió el no considera el capital humano dentro de la riqueza de las naciones.

Argumenta que las diferencias se mantienen, ya que cuando los grupos de menores recursos mejoraron su acceso a educación, la población de mayores recursos también lo hace. No obstante, afirma que mejoras en los niveles educacionales tienen un límite, ya que una persona no puede tener infinitos doctorados y una empresa puede ser indiferente ante contratar una persona con 3 magister o 6 magister.

Durante todo el capítulo critica el modelo teórico en el cual el salario es igual a la productividad marginal del trabajador y que la productividad marginal depende de las habilidades, de la oferta y demanda de estas habilidades. No obstante, su principal crítica es que este modelo no es capaz de predecir el aporte del trabajador a una empresa. También dice que esta teoría no permite explicar la explosión en los altos salarios en la parte superior de la distribución de ingreso, especialmente porque casi no existen diferencias cuando uno compara las habilidades, años de educación, establecimientos educacionales o años de experiencia entre los trabajadores que pertenecen al 9% o el 1% superior. Además, dice que esta teoría tampoco permite capturar diferencias entre países.

Muestra que el fenómeno de los súper salarios es un fenómeno anglosajón. Para esto compara a Estados Unidos, Reino Unido, Canadá y Australia con el resto del mundo. El pago de súper sueldos puede generar una fuerte divergencia entre las sociedades. (Figura 9.2 y 9.3)

Figura 9.2. Desigualdad de ingreso en países Anglosajones , 1910-2010

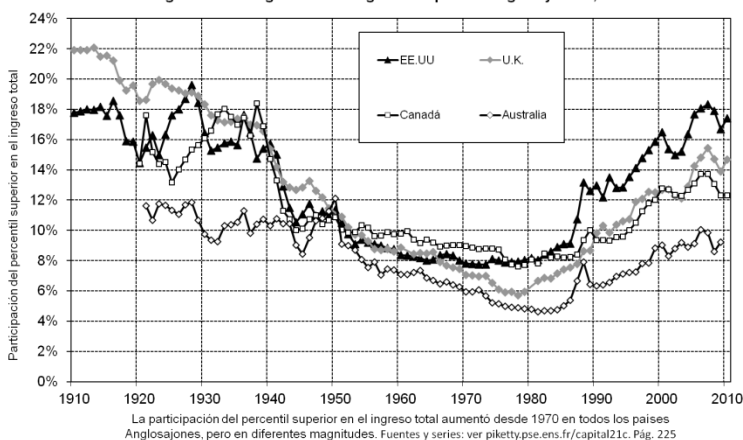
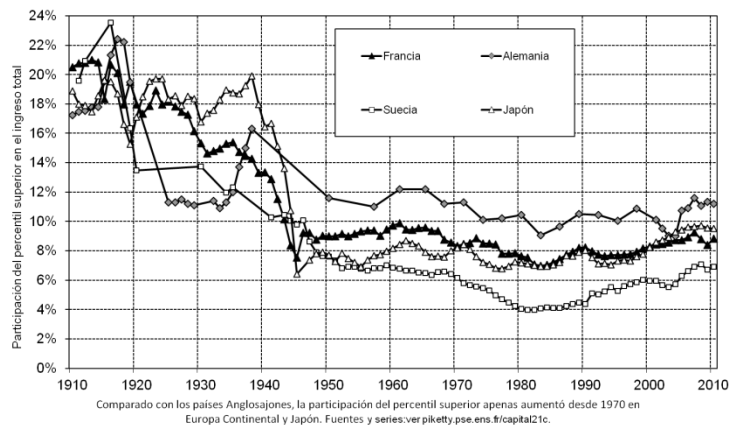
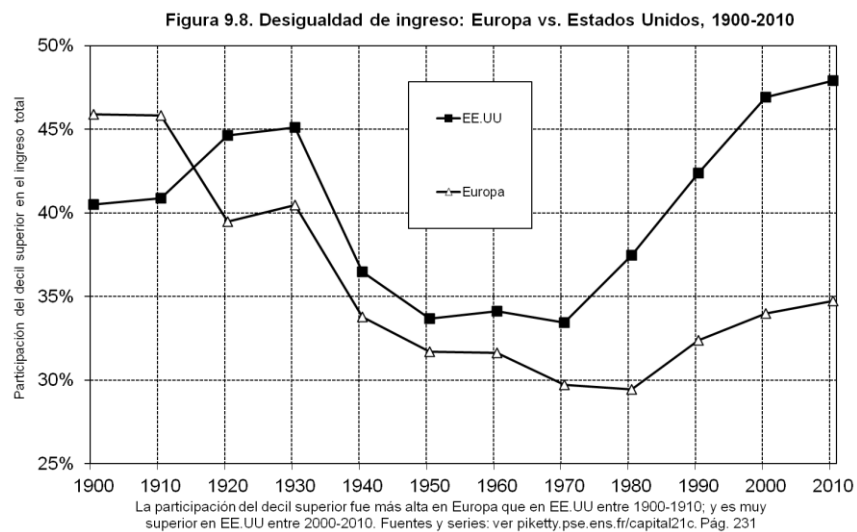


Figura 9.3. Desigualdad de ingreso: Europa Continental y Japón, 1910-2010



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Evidencia que Estados Unidos no siempre fue más desigual que Europa. A principio de siglo, en la época de la Belle Époque (1900 – 1910), Europa era más desigual y una vez más que las guerras mundiales y las políticas implementadas posteriormente (impuestos y cambios en las políticas de herencia) jugaron un rol importante en su reducción. A su vez, que los países en vías de desarrollo tienen un nivel de concentración de ingreso similar a los países desarrollados.



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

10. Inequality of Capital Ownership

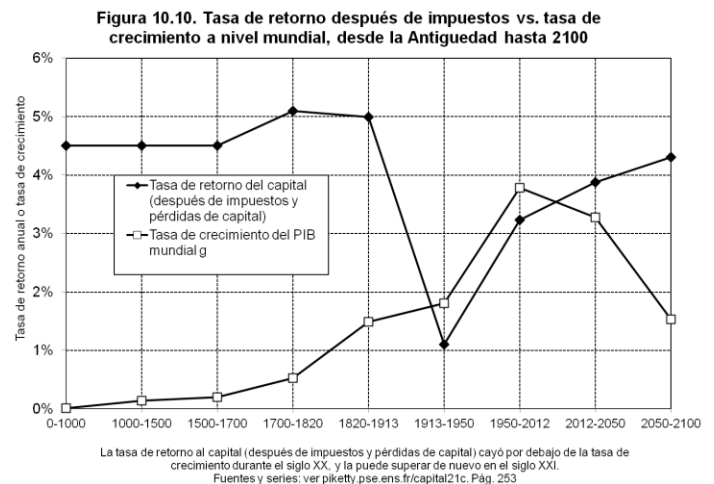
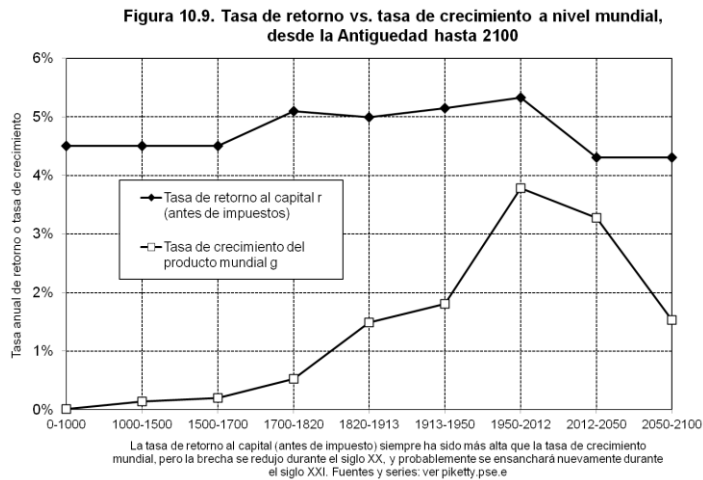
En este capítulo se estudia la evolución histórica del capital y se observa que en Europa el capital estaba muy concentrado hasta la primera guerra mundial, luego disminuye de forma importante y comienza levemente a aumentar. Tal como reitera varias veces en el libro, el capital siempre ha estado más concentrado que ingreso proveniente del trabajo. Por ejemplo, Francia a comienzo de siglo 20 se caracterizaba por ser una sociedad hiper concentrada del capital, en donde la herencia y el matrimonio jugaban un rol muy importante para mantener el nivel socioeconómico. Entre 1880 y 1913 el decil superior concentraba entre el 80% y el 85% del capital, mientras que en el 2010 entre 60% y 65%.

Antes el sistema de mayorazgo de herencia hacía que una sola persona heredaba todo, con el fin de no diluir el capital ni las propiedades. En cambio, por cambios en las políticas de herencia todos los hijos comenzaron a heredar y con esto también contribuyó a que disminuyera la concentración del capital.

Por su parte, la tasa de crecimiento del capital (r) ha sido históricamente superior al crecimiento económico (g). Sin embargo, esta regla no se cumple cuando uno descuenta los impuestos al

capital que en la práctica es la tasa real que recibe el dueño de ese capital. (Figura 10.10). También argumente que a mayor diferencia de r y g la desigualdad es mayor.

Por su parte, para realizar sus predicciones Piketty se basa en supuestos muy fuertes que en la práctica hace aumentar la tasa de retorno del capital simplemente disminuyendo la tasa de impuesto que utiliza como supuestos. Dado que el impuesto capital en promedio ha sido 30% entre 1913 y 2012, asume una tasa de impuesto del 10% para el período 2010 y 2050 y 0% entre 2050 y 2100. En la práctica en su predicción no refleja diferencias de retornos, sino diferencias en sus supuestos. (Figuras 10.9 y 10.10)



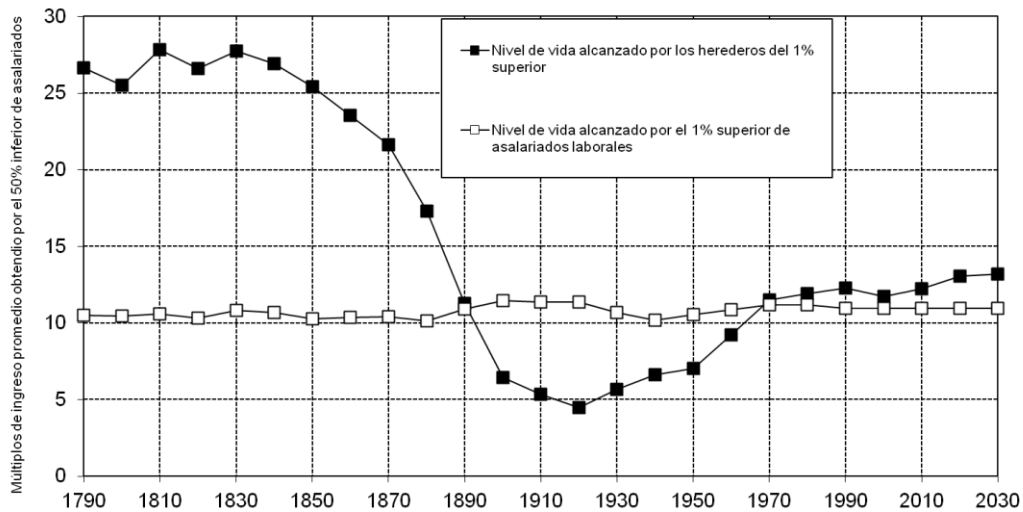
Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

11. Merit and Inheritance in the Long Run

Tal como se menciona anteriormente, el autor expone que la concentración del capital sigue siendo alta. Antes el capital era principalmente tierra, ahora también pueden ser empresas, acciones o bienes raíces. Según Piketty, si r es significativamente mayor que g es inevitable que la herencia (o fortunas acumuladas en el pasado) predominen al ahorro (acumulado en el presente). Explica que cuando $r > g$, la herencia crece más rápido que el trabajo.

Ejemplificando a través de los personajes literarios de Balzac: Vautrin recomienda a Rastignac que estudiar y trabajar no le permitirán conseguir el estándar de vida que si le será posible alcanzar así se caza con Mademoiselle Victorine y su herencia. No obstante en la Figura 11.10 muestra que antes de 1890 esto sí sería cierto, pero que en la mayor parte del siglo XX el primer centil obtenían un mejor estándar de vida estudiando y trabajo, lo que hoy parece relativamente similar.

Figura 11.10. El dilema de Rastignac para las generaciones nacidas entre 1790-2030

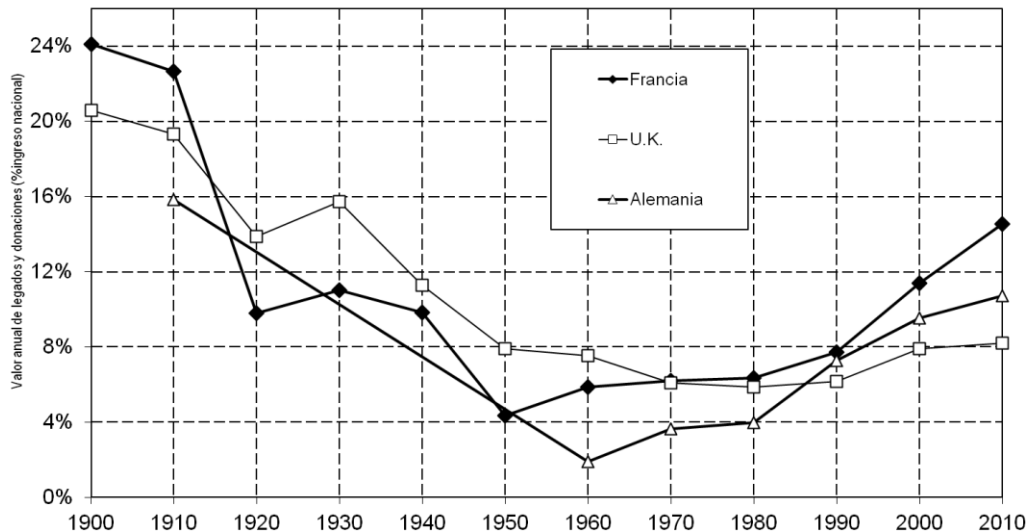


En el siglo XIX, el nivel de vida que podría alcanzar el 1% superior de herederos era muy superior al que podría alcanzar el 1% superior de ingresos laborales. Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Se observa que el flujo de herencia disminuyó entre 1910 y 1950, una vez más por las guerras mundiales, comenzando aumentar levemente en las últimas décadas. Presenta dos proyecciones, en donde si r es más alto que g , la herencia aumentará de manera significativa, alcanzando niveles similares de la Belle Époque.

Figura 11.12. El flujo de herencia en Europa 1900-2010



El flujo de herencia sigue una curva con forma de U tanto en Francia, como en U.K y Alemania. Es posible que las donaciones estén sub estimadas en U.K en el final del periodo. Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

El flujo anual de la herencia es calculado como una proporción b del ingreso nacional. Cuya forma funcional que utiliza es:

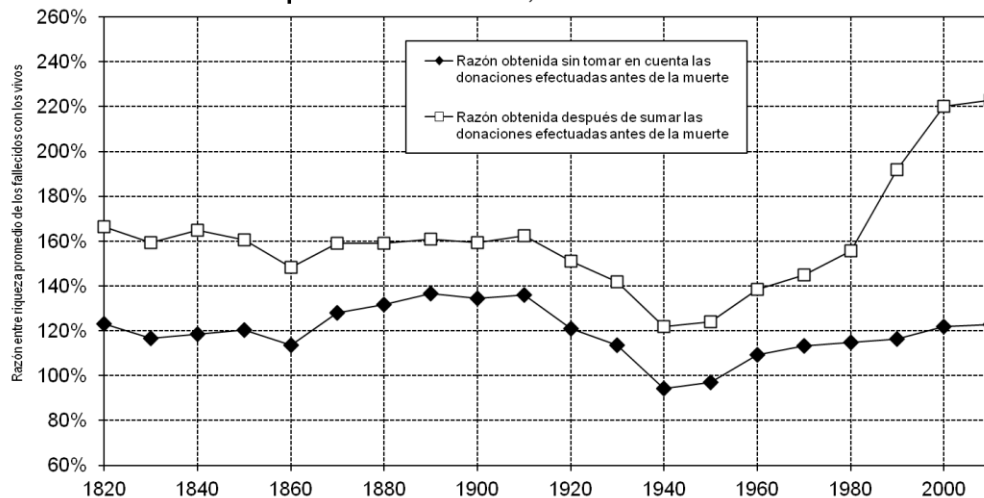
$$b = \mu * m * \beta$$

Donde $\beta = K/Y$ que expresa, en este caso, la razón de riqueza privada sobre ingreso. Luego, m es la tasa de mortalidad y μ es la razón de la riqueza promedio en el momento que una persona muere en relación a la riqueza promedio de los vivos¹⁵.

Si μ , m o β tienden a cero, la herencia disminuye. Por lo tanto, un aumento en la expectativa de vida implica que m tienda a cero y que la herencia disminuya.

Según la teoría del ciclo de vida de Modigliani (que las personas ahorran para consumir cuando se retiran), μ debería ser lo más cercano a cero. Piketty muestra que no es así. (Figura 11.5). Además, cuando incluye las transferencias que ocurren en vida esto alcanza una razón de 220% de los ingresos. Piketty sugiere que esto ocurre ya que las personas desean perpetuar la fortuna de sus familias.

Figura 11.5. La relación entre la riqueza promedio al morir y la riqueza promedio de los vivos, Francia 1820-2010



Entre 2000-2010, la riqueza promedio al morir es 20% más alta que la de los vivos si se omiten las donaciones echas antes de la muerte, pero es más del doble si uno reincorpora las donaciones.
Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c

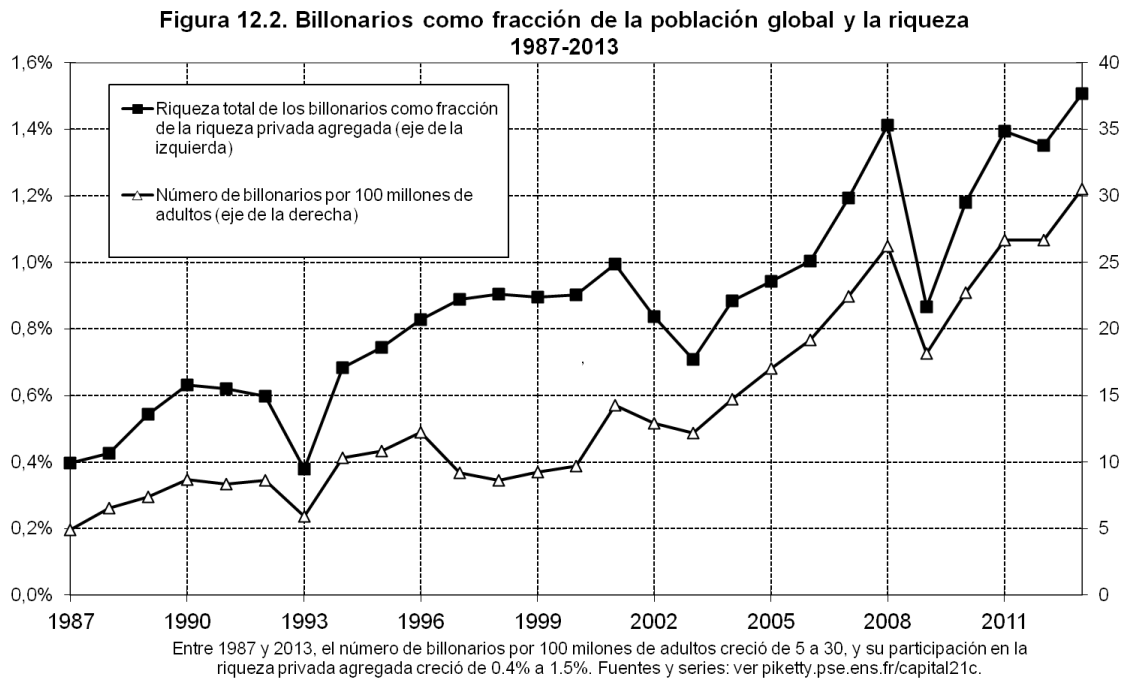
Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

¹⁵ Ejemplo, si en una sociedad $\mu = 1$, $\beta = 600$ y $m = 2\%$. El flujo de herencia anual es 12% del ingreso nacional.

12. Global Inequality of Wealth in the Twenty-First Century

El siguiente capítulo estudia fortunas individuales y uno de sus principales resultados es que el retorno del capital es desigual. Para esto, el autor, utiliza distintos ranking de revistas como Forbes y contrasta estos resultados con los retornos que obtienen las universidades.

Desde 1980, el total de los recursos de los millonarios ha crecido más rápido que el ingreso privado, al igual que la cantidad de millonarios.



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Utilizando estos reportes, Piketty concluye que el nivel de desigualdad actual es similar a los niveles de la Belle Époque. Uno de los principales resultados que es posible extraer del ranking de Forbes es que todas las fortunas, heredadas o creadas, crecen de manera extremadamente alta. Por ejemplo, entre 1990 y 2010 la fortuna de Bill Gates, el fundador de Microsoft, aumentó de \$ 4 billones a \$ 50 billones. Así mismo, en ese mismo período Lilian Bettancourt, la heredera de L'Oréal, aumentó su fortuna de \$ 2 billones a \$ 25 billones, es decir, una tasa r de 10% y 11%. Lo que naturalmente es una conclusión apresurada considerando que la fortuna de Gates o Bettancourt puede haber crecido –al menos en parte– por su talento o capacidad de innovar.

El autor argumenta, que el emprendimiento no puede justificar la desigualdad de ingreso. Adicionalmente, sugiere que el retorno del capital combina elementos como el emprendimiento (absolutamente indispensable para el desarrollo económico), suerte (el momento preciso para comprar activos a un buen precio) o robo.

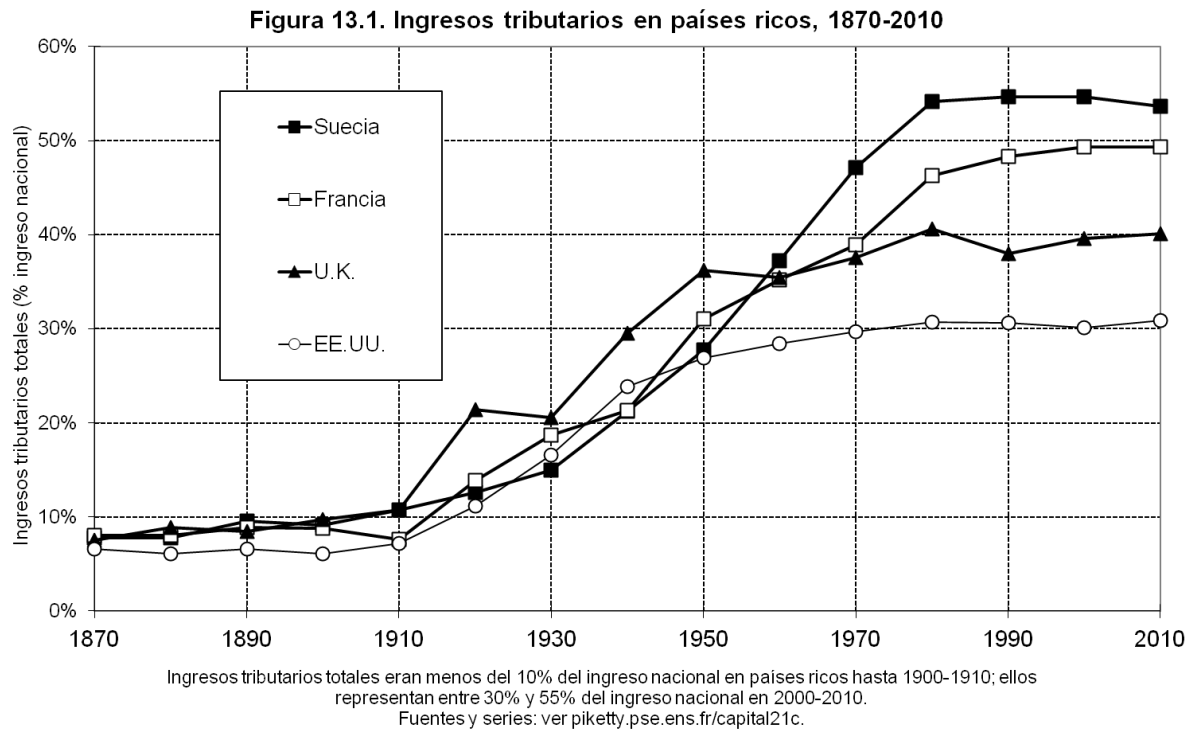
En este capítulo también analiza que los retornos de los “*endowments*” de las universidades de Estados Unidos han sido excesivamente alto en las últimas décadas, un 8,2% entre 1980 – 2010. También concluye que el retorno aumenta más rápido a mayor patrimonio. Universidades con patrimonios grandes tienen una rentabilidad del 10% al año, mientras que las universidades pequeñas un 5% promedio.

Por último examina los ingresos de los países y discute acerca la desigualdad entre estos. Sus proyecciones aquí, al igual que sus supuestos, discutidos en la Parte I y Parte II, resultan bien impresionantes como que K/Y aumentara un 700% al final del siglo 21 y que los países asiáticos serán dueños de la mitad de la capital del mundo.

Part Four: Regulating Capital in the Twenty-First Century (Cuarta Parte: Regulando el Capital en el Siglo XXI)

13. A Social State for the Twenty-First Century (Un Estado Social para el Siglo XXI)

En este primer capítulo de la última parte, Piketty antes de ahondar en política concretas para hacer frente al fenómeno de divergencia en la riqueza que intuye, presenta cifras respecto al crecimiento de la carga tributaria y el rol estatal, especialmente a partir de la Crisis del 29, en lo que denomina “El Crecimiento del Estado Social”. El cual, el autor plantea debe modernizarse, financiando con impuestos una serie de bienes como educación, pensiones y salud, pero no necesariamente a través de la provisión Estatal, pues es claro en aclarar que lo público no se limita a lo producido por el Estado.



Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Cierra el economista este capítulo con 2 reflexiones interesantes, relacionadas con lo anterior: esta siendo la educación universitaria realmente una herramienta de movilidad, el futuro de los sistemas de pensiones de reparto (PAYGO) en el futuro de bajísimo crecimiento que avizora.

Respecto a la educación universitaria, el autor es directo en referirse a que las buenas universidades no son necesariamente estatales y que proyectos privados pueden recibir financiamiento público. Sin embargo, Piketty plantea su preocupación respecto a que las Universidades de elite, sean estas gratuitas o pagadas por el alumno, seleccionan alumnos de niveles socioeconómicos más altos, lo que lleva a disminuir su efecto sobre la movilidad o incluso a destinar mayores recursos a los alumnos provenientes de familias de mayores ingresos, como de acuerdo al autor sería el caso del sistema de “*grandes écoles*” en Francia.

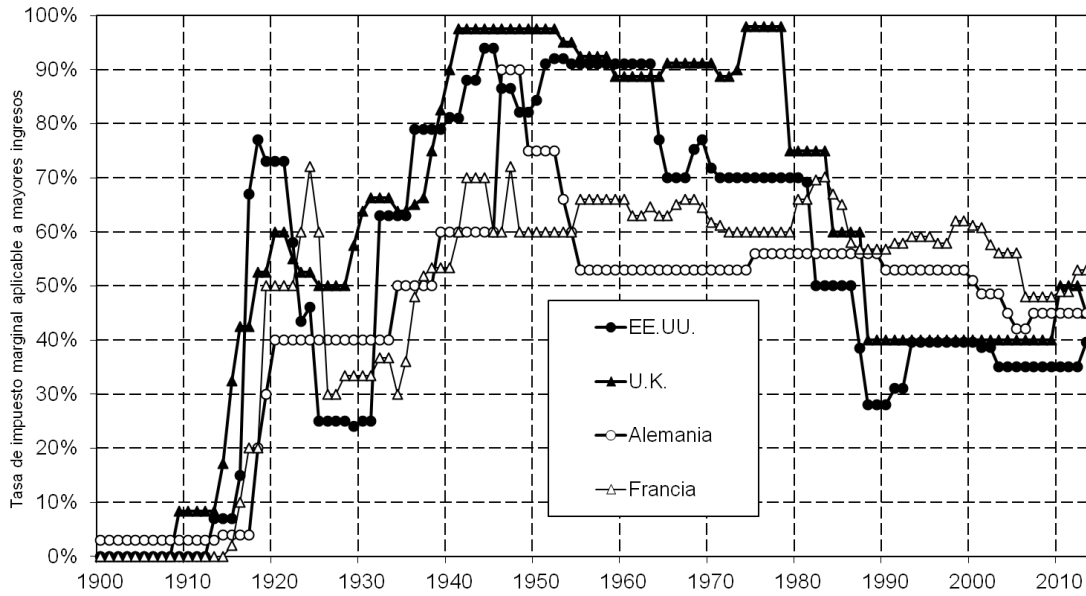
Respecto a los sistemas PAYGO, el autor se refiere a la natural pregunta respecto a su futuro y beneficio, en un mundo de bajísimo crecimiento (g) y una tasa de interés (r) que él supone se mantendrá alta. De hecho, el autor plantea el innegable atractivo de un sistema de pensiones capitalización en un contexto de $r > g$, pero rápidamente lo descarta bajo los argumentos que la transición sería demasiado difícil y onerosa, y que el retorno del capital es demasiado volátil y heterogéneo, lo que introduciría demasiado riesgo para los ahorrantes –un argumento prácticamente no presentado en toda la discusión previa respecto al enriquecimiento de los capitalistas-, por lo que concluye que prefiere un sistema PAYGO, con algunos elementos de capitalización, aunque las pensiones crezcan más lento.

14. Rethinking the Progressive Income Tax (Repensando el Impuesto Progresivo al Ingreso)

Este segundo capítulo entrega una informada visión del origen y evolución de los impuestos progresivos para el grupo de países estudiados, precedido por una justificación de la importancia de su existencia de acuerdo al autor. A saber, de no aplicarse un impuesto más progresivo, la estabilidad de las sociedades más ricas; la disponibilidad de la clase media a contribuir al sistema impositivo; y el apoyo a la globalización, cuyos beneficios de acuerdo al autor van en desmedro de los trabajadores menos calificados de los países ricos, podrían todos desplomarse.

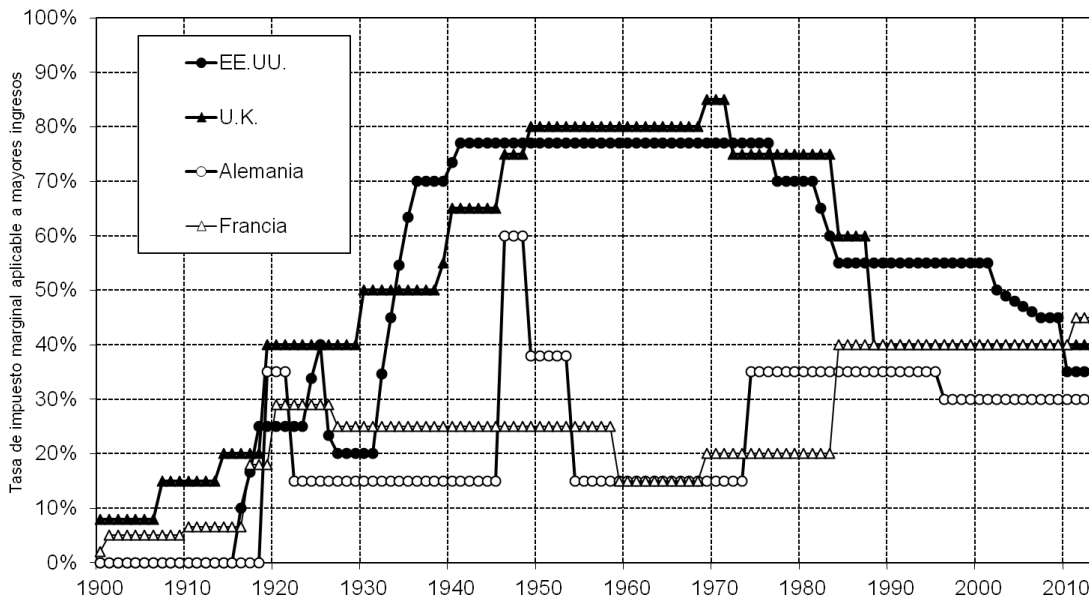
El auge de los gravámenes progresivos al ingreso de la mano de impuestos a las herencias, al igual que la expansión del Estado, ilustra el autor, son ambos fenómenos del siglo XX que también se disparan tras la Crisis del 29. Es recién a fines de la década de los 70 o comienzos de los 80, que las tasas marginales máximas comienzan a volver a niveles inferiores al 50% en el mundo desarrollado.

Figura 14.1. Tasas máximas de impuesto, 1900-2013



La mayor tasa marginal de impuesto al ingreso (aplicable a mayores ingresos) en EE.UU. cayó de 70% en 1980 a 28% en 1988. Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Figura 14.2. Tasas máximas de impuesto, 1900-2013



La mayor tasa marginal al impuesto a la herencia (aplicable a las mayores herencias) en EE.UU. cayó de 70% en 1980 a 35% en 2013. Fuentes y series: ver piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Fuente: <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c2>

Aquí el autor se detiene para examinar de cerca, con especial entusiasmo, como fue precisamente EEUU uno de los primeros países del mundo en introducir un impuesto “confiscatorio” de hasta 80%-90% para los grandes ingresos (1919-1922) y luego a las herencias (1937-1939), esto incluso

antes que países de larga tradición de “Estado Social”, quienes sin embargo optaron tras la Segunda Guerra por mayor participación de empresas estatales.

Por último, el autor propone que deben repensarse las tasa “confiscatorias” del pasado, sobre los ingresos salariales más alto en los países desarrollados, los cuales el autor estima son de poca utilidad económica (o incluso dañinos). De acuerdo, a estimaciones del autor una tasa marginal de 80% a los salarios sobre US\$ 500 mil o US\$ 1 millón, no tendría daño alguno al crecimiento alguno de los EEUU, y aunque naturalmente no generaría prácticamente ingresos, sí lograría su objetivo de disminuir las compensaciones ejecutivas. Piketty es claro en cuanto considera que los elevados salarios, no responden al talento o productividad de los ejecutivos, sino solo a una disposición a aceptar la desigualdad de la sociedad al rebajar los impuestos, sumado al elevado poder de negociación de las administraciones, cuyos incentivos a negociar remuneraciones caerían con una mayor tasa de impuesto.

15. A Global Tax on Capital (Un impuesto Global al Capital)

Es en esta sección que el autor presenta una de las recomendaciones de su trabajo que más han llamado la atención, un impuesto global al capital. En un mundo globalizado, donde el capital se mueve de país en país, el autor estima que la única forma de gravarlo “adecuadamente” sería a través de un impuesto global, para el cual todos los países comparten registros, de manera de conocer el patrimonio total de los individuos sin importar el lugar donde este pueda encontrarse invertido. Esto, tal como inmediatamente reconoce el autor, no es aplicable o realista en el contexto actual.

Piketty plantea dos objetivos para este nuevo gravamen: uno redistributivo y otro de incentivos.

El primero de estos, se basa en la noción del autor de que al gravar con impuestos personales, sin importar cuán progresivas las tasas sean, solo se logra afectar la parte de los ingresos efectivamente retirados o distribuidos por el dueño del capital. Así, en busca de mayor progresividad un sistema –de acuerdo a Piketty- debería combinar un impuesto global al capital, el cual plantea podría alcanzar incluso el 10% anual para las mayores fortunas, además de un impuesto progresivo que alcance tasas “confiscatorias” para salarios considerados exorbitantes, complementado con un impuesto progresivo a la herencia. Aquí, el autor olvida por completo la existencia de impuestos a las utilidades de las empresas en las que el capital está invertido, más allá de los impuestos personales, los cuales se cobran independientes de si los dueños del capital retiran mucho o poco, lo que naturalmente ameritará un comentario en la sección respectiva.

En cuanto al segundo objetivo, los incentivos, de acuerdo a Piketty un impuesto al stock de capital obliga a sus dueños a buscar los mejores usos para el mismo. Así, continúa el autor, el impuesto resultaría mucho más oneroso para una persona que se queda “cómodamente” con una rentabilidad del 2% o 3%, mientras que un emprendedor que obtiene el 10%, sortearía mejor este impuesto. De acuerdo a esta lógica, el autor estima que el capital terminaría los inversionistas más dinámicos, puesto que los que no obtengan suficiente retorno deberán vender sus activos para

pagar el nuevo impuesto al capital. En este punto el autor matiza, afirmando que el retorno no solo depende del talento del manager sino también de diversos shocks económicos, y que así este impuesto pondría demasiada presión sobre empresas con resultados negativos, sea cual sea la razón de los mismo. Nada es dicho respecto a la locación de activos en el espacio riesgo-retorno en el contexto de este impuesto.

Adicionalmente, el autor valora que un sistema unificado mundial para estimar la riqueza de los individuos que permita cobrar este impuesto, expondría al capital a lo que este denomina “escrutinio democrático”. Lo que teoriza, permitiría a las personas mejorar sus decisiones respecto al tipo de sociedad, y sistema tributario, con el que desean vivir.

16. The Question of the Public Debt (La Pregunta de la Deuda Pública)

Es este último capítulo, el autor reflexiona respecto a cómo lidiar con los relativamente altos niveles de deuda del sector público en muchos de los países desarrollados, que llevan a que el valor neto de su capital (activos –no solo financieros- menos pasivos) sea prácticamente nulo, lo que para Piketty constituye una paradoja tratándose de la región con mayor riqueza privada del mundo.

Los tres mecanismos que el autor plantea son: el impuesto al capital, la inflación y la austeridad. Prefiriendo ampliamente el primero, y repudiando el último, pues puede –de acuerdo al autor- aplicar directamente a quien más tiene, a diferencia de la austeridad. En este punto explica, que un repudio de la deuda es bastante a similar a un impuesto al capital, en cuanto los dueños de los papeles emitidos por el Estado suelen ser los grandes dueños del capital, diferenciándose eso sí en cuanto al ruido e inestabilidad que un “default” genera a futuro para el país. En cuanto a la inflación, el autor recuerda que han sido muchos los países que han licuado sus deuda con inflación en el pasado, pero que los efectos redistributivos así como la capacidad de manejar el fenómeno una vez que se ha desatado, hacen de la inflación una herramienta menos recomendable que el impuesto, el cual es descrito como la manera justa y eficiente de resolver el problema.

El capítulo continúa con reflexiones respecto al rol de los Bancos Centrales en las economías modernas, así como reflexiones en torno a la importancia que el autor atribuye a la unión fiscal en la Zona Euro, las cuales no parecen realmente relevantes para el argumento central del libro.

Y cierra con la pregunta acerca del nivel deseable de la razón capital-ingreso en el futuro, para la cual el autor, admitiendo lo difícil de la pregunta, insiste en la importancia de la deliberación democrática respecto a este punto, así como el “escrutinio democrático” de la riqueza que cada persona acumula. Agregando una breve reflexión respecto al medio ambiente como capital público, aunque no intente medirlo en su libro, y presentándolo como la mayor preocupación para las generaciones actuales.