

ANÁLISIS ESPECIAL PARA "EL MERCURIO" DE
JUAN ANDRÉS FONTAINE SOBRE EL ECONOMISTA
FRANCÉS MÁS CONTROVERTIDO DEL MOMENTO:

El mundo según Piketty



JUAN ANDRÉS FONTAINE



Thomas Piketty es profesor de la Universidad de París. En 2013 publicó el polémico libro "El capital en el siglo XXI".

Incisivo y provocativo, el libro del profesor de la Universidad de París, Thomas Piketty, está dando mucho que hablar. La obra hace gala de una inteligencia muy francesa, discurre con libertad sobre temas relevantes y espinudos, toca asuntos hoy en desuso —como la repartición de la renta entre capital y trabajo—, con un airecillo anticuado no exento de *charme*, especula sin miedo sobre el futuro del mundo. Basa su argumento no solo en las abundantes estadísticas sobre la evolución histórica de la distribución de la renta, que son el fruto de sus investigaciones académicas y las de su colega, Emmanuel Saez, sino también en los relatos extraídos de las novelas de Honoré Balzac y Jane Austen sobre la vida del siglo XIX. Aunque uno discrepe de mucho de lo que dice, es un placer leer algo que resuena como una conversación culta. Pero —claro está— ello se presta mejor para una *brasserie* de la *rive gauche* que para servir de sustento intelectual al cambio de nuestro modelo económico, como entre nosotros han pretendido algunos.

Toca muchos asuntos interesantes, Piketty, pero, su tema de fondo es el oscuro futuro que le esperaba al mundo, una vez alcanzada la fase de madurez del capitalismo. El título del libro "El capital en el siglo XXI" no esconde su pretensión de emular la célebre obra homónima de Karl Marx, solo que 250 años después.

El argumento

El argumento de Piketty puede resumirse en la siguiente secuencia de premisas:

Premisa 1. - El crecimiento económico mundial convergirá inexorablemente a un ritmo de apenas 1,5% anual, como consecuencia del estancamiento demográfico y la maduración de las economías emergentes del Asia.

Premisa 2. - La rentabilidad promedio del capital —incluyendo la de bonos, acciones y bienes raíces— seguirá oscilando estrechamente en torno al 5% real anual, como lo ha hecho desde los tiempos de la Revolución Industrial. Esa tasa "r" es y será superior a la de crecimiento económico, "g". De manera algo presuntuosa apoda a la desigualdad "r>g", la primera ley fundamental del capitalismo, y le atribuye profundas consecuencias económicas, sociales y políticas.

Premisa 3. - La propensión al ahorro ha sido y seguirá siendo de aproximadamente un 10% del ingreso, después de lo necesario para cubrir la depreciación o desgaste del capital. Su "segunda ley fundamental" —que en verdad proviene de una mera identidad matemática— plantea que, si siempre se ahorra un 10% del ingreso nacional y este crece al 1,5% anual, el valor del capital o la riqueza nacional subirá sostenidamente hasta alcanzar el equivalente a casi veces el ingreso nacional. Por efecto de la estabilidad de su rendimiento (premisa 2), dicha acumulación de riqueza acarreará un aumento similar en la participación de sus dueños en el ingreso nacional, en detrimento de aquella correspondiente a los trabajadores.

Premisa 4. - La propiedad del capital está invariablemente concentrada en pocas manos (por ejemplo, según sus cálculos para Francia, el 10% más rico posee más de 60% de la riqueza nacional). Los dueños del capital —o "rentistas"— acceden a un altísimo ingreso y no pueden sino reinvertir una elevada proporción de este. En sus manos, el capital se reproduce a una tasa más alta que el crecimiento de la economía y se transfiere de generación en generación a través de la herencia. La primera ley fundamental del capitalismo augura una concentración creciente de la riqueza en manos de la minoría rentista.

La conclusión de Piketty no puede ser más lúgubre (la traducción es mía):

"...una economía de mercado basada en la propiedad privada, por sí sola (...) contiene poderosas fuerzas hacia la divergencia, que son potencialmente amenazadoras para las sociedades democráticas y los valores de justicia social en que ellas se

basan (...) La principal fuerza desestabilizadora tiene que ver con que la rentabilidad privada del capital, r, puede ser significativamente superior por largos períodos de tiempo a la tasa de crecimiento del producto y del ingreso, g. Esta desigualdad expresa una contradicción lógica fundamental. El emprendedor inevitablemente tiende a transformarse en rentista (...) Una vez constituido, el capital se reproduce más rápido de lo que aumenta el producto. El pasado devora al futuro (...) Las consecuencias para la dinámica de largo plazo de la distribución de la riqueza son potencialmente aterrorizantes..."

Mis dudas

El mundo que describen las premisas 1 a 4 es plausible. Pero, ¿es acaso el único escenario posible? Piketty no hace mucho esfuerzo en considerar las alternativas. Podrá ser cierto que una economía cuasitancada es especialmente propicia para la concentración de la riqueza (premisa 1), pero, en las últimas tres el PIB global se aceleró a casi el 4% anual. Nuestro pesimista autor piensa que eso no será replicable a futuro, una vez que la economía china madure. Pero, tras ella, puede venir el salto al desarrollo de la India, Indonesia, Brasil o Chile, por ejemplo. Además, todos los efectos del vertiginoso cambio tecnológico no parecen estar aún plenamente en operación y, desde luego, la carrera tecnológica puede seguir tomando velocidad a futuro. Para Piketty, la desaceleración del crecimiento mundial es un dato, pero hay buenas razones para dudar de su pesimismo.

Las premisas 2 y 3 augurarían una fuerte alza de la participación del capital en la renta nacional. Pero nada asegura que, a medida que la riqueza aumenta, su rentabilidad permanezca invariada (premisa 2). Desde luego, la teoría económica enseña que no es así, por obra de la llamada ley de los rendimientos decrecientes. De su revisión histórica, Piketty concluye que esa venerable ley no es válida, pero las bajísimas tasas reales de interés que hoy se observan en casi todo el mundo parecerían sugerir lo contrario. Tampoco puede darse por segura la invariabilidad de la tasa de ahorro (premisa 3): más bien, cabe conjeturar que, por obra del envejecimiento de la población, y los correspondientes déficits fiscales, podría sobrevenir una sequía de ahorros en el mundo.

Pero es la premisa 4 la que me parece más dudosa. Piketty opina que, en ausencia de crecimiento económico y demográfico, la sociedad se fosiliza y la riqueza heredada en buena medida pasa a determinar la suerte de cada cual. Estados Unidos no habría sido "la tierra de las oportunidades", y exhibido tan notable movilidad social, si no fuese por la inmigración, que le ha permitido contar hoy con una población cien veces superior a la que tuvo en tiempos de su independencia. Pero no es ese el futuro que nos aguarda. Piketty evoca la "Belle Epoque". Sus proyecciones le sugieren que avanzaremos hacia un grado de estancamiento y de desigualdad semejante al de fines del siglo XIX. Sus novelistas favoritos describen cómo entonces más valía acceder a una buena herencia que a una buena ocupación.

El punto me despierta dos observaciones. En primer lugar, incluso si la pobla-

ción es constante, y cada matrimonio lega su riqueza intacta a sus dos hijos, bastaría que alguna fracción de los matrimonios fuese entre cónyuges de diferente estatus económico para que la subdivisión de las herencias promoviera la paulatina diseminación de la riqueza. Después de todo, eso es lo que el malvado Vautrin, en la novela "Pere Gariot" de Balzac, a la que Piketty alude repetidamente, le recomienda al pobre Rastinac: que mejor se case con una rica heredera.

Por otra parte, Piketty desmerece el característico dinamismo del capitalismo. El desarrollo de una economía de libre mercado procede mediante lo que Schumpeter (1942) denominó "destrucción creativa" y ello siempre crea ganadores y perdedores entre los emprendedores y los rentistas. Nadie tiene el futuro asegurado: los ganadores de hoy pueden ser los perdedores del mañana. Los altos ingresos de los emprendedores y los súper gerentes exitosos —que remuneran su talento empresarial— pueden ser rápidamente disipados por la competencia. La pirámide de ingresos podrá haberse tornado más aguda, pero en su cúspide nadie dura mucho.

La rentabilidad del capital en parte obedece a que está sujeto a riesgos. El capital heredado no solo está expuesto a catástrofes financieras y bélicas —a las que el autor atribuye haber interrumpido en la primera mitad del siglo XX la tendencia concentradora del capitalismo—, sino a factores más pedestres como el robo y el fraude, o la incompetencia, el derroche y el vicio de no pocos herederos. La ruina de las grandes fortunas y sus herederos también ocupa un lugar prominente en la literatura. Tal vez Piketty debió acordarse también de "El dinero" de Émile Zola o "Los Bruddenbrook" de Thomas Mann.

La evidencia

Para ilustrar su visión, recorre Piketty dos o tres siglos de historia económica. Descubre que el valor proporcional de la riqueza privada, luego de haberse desplomado por obra de la Gran Depresión y las guerras mundiales, en los principales países desarrollados está remontando con rapidez y se aproxima ya a los niveles alcanzados a fines del siglo XIX. La participación de las rentas del capital en el ingreso nacional sigue una evolución semejante. La desigualdad en los ingresos

personales, en todos los países revisados, vendría subiendo desde alrededor de 1980. Para Piketty, todo ello confirma su fatalista pronóstico.

El fuerte incremento del valor de la riqueza, que detecta Piketty, esconde drásticos cambios en su composición. Si a comienzos del siglo XX esta era mayoritariamente agraria, hoy ese componente es insignificante. En cambio, los bienes raíces han cobrado una preponderancia inédita, lo que concuerda con el surgimiento de una "clase media patrimonial", que Piketty destaca como un fruto positivo del capitalismo. Nótese, además, que —como bien apunta el economista catalán, Xavier Sala-i-Martin, en su demoledora crítica del libro— Piketty no incluye en su concepto de riqueza los bienes durables —por ejemplo, los automóviles— que representan hoy una fracción tan importante del patrimonio de muchos. No deja de ser sugerente, por otra parte, que de acuerdo con sus propios números, el valor de la riqueza industrial y comercial —el valor de las empresas que constituyen la quintaesencia del capitalismo— se mantiene virtualmente constante como proporción del ingreso nacional.

La evidencia presentada en el libro también muestra un importante aumento de la desigualdad en los ingresos personales durante las últimas décadas en variados países. Culpa de ello a las políticas de libre mercado difundidas a partir de Ronald Reagan en adelante y Margaret Thatcher. Otros autores han concebido explicaciones diferentes. Por ejemplo, el vertiginoso cambio tecnológico que ahorra mano de obra de bajas calificaciones y favorece a profesionales y técnicos. O el impacto sobre los países ricos de la irrupción de China —y su mano de obra barata— al mercado mundial. Este último factor, aunque incrementa la desigualdad al interior de esos países, la atenúa a nivel mundial, como lo atestigua el surgimiento de las clases medias de Asia y América Latina.

Las estadísticas de Piketty son elocuentes, pero tienen inevitables limitaciones y defectos. Además, en su tratamiento parece haber incurrido en ciertas desprolijidades, como ha denunciado el diario Financial Times. Mi recomendación es tomarlas con una buena dosis de escepticismo. ¿Cuán confiable podrán ser los datos y cálculos extraídos de las declaraciones de impuestos de la Francia o la Inglaterra de cien o doscientos años atrás?

El remedio

Como el lector podrá imaginar, la receta del doctor Piketty es más intervención del Estado.

Sus propuestas son tres: primero, elevar fuertemente el impuesto a las herencias y las donaciones; segundo, establecer una tasa marginal de impuestos de 80% sobre las rentas personales más altas (superiores, por ejemplo, a un millón de dólares al año); y, tercero, instituir un impuesto progresivo a los altos patrimonios a nivel global (de hasta, por ejemplo, 5 o 10% para el tramo que supere los mil millones de euros). Prudentemente, advierte que sus propuestas solo serían recomendables mediante un acuerdo internacional de tributación y fiscalización de la riqueza global. El intento de un país de proceder aisladamente conseguiría tan solo ahuyentar los ahorros y la inversión.

Como ha sido destacado por diversos críticos, la fundamentación de estas propuestas es débil. Si la raíz del problema de la desigualdad está en la alta rentabilidad del capital, el autor podría haber abogado por medidas para fortalecer la libre entrada y la competencia en los mercados. En su crítica del libro, Martin Feldstein —el reputado economista norteamericano— sostiene que los dos pasos más importantes para reducir la desigualdad de la riqueza son eliminar los subsidios implícitos a la industria financiera y liberar las restricciones al uso de suelos en las grandes ciudades, cuya plusvalía enriquece a los más ricos.

Si la causa del problema es la desigual distribución de la propiedad del capital, uno habría esperado que el autor favoreciera políticas para abrir mejor acceso a ella por parte de las grandes mayorías. Por ejemplo, nuestro sistema previsional, basado en la capitalización individual, hace a todos los trabajadores ser, en parte, también capitalistas. Como bien puntualiza el ya mencionado Xavier Sala-i-Martin, la primera ley fundamental de Piketty proporciona la condición ideal para un sistema de seguridad social de capitalización, porque supone que el rendimiento de los ahorros supera lo que podría ofrecer un sistema de reparto. Paradójicamente, el autor rechaza tal sistema porque lo juzga riesgoso.

En cambio, el remedio tributario favorecido por el doctor francés puede resultar peor que la enfermedad. Su efecto obvio sería frenar el crecimiento, porque desalentaría el emprendimiento, el ahorro y la inversión. Piketty hace poco esfuerzo en evaluar las consecuencias de su solución preferida. Con todo, vale la pena preguntarse si el impuesto a las herencias y donaciones no es acaso un instrumento tributario subutilizado hoy en el mundo, y también en Chile.

¿Y Chile?

Las apariencias engañan. El autor no las emprende contra la economía de libre mercado. Declara no tener ninguna simpatía por la planificación central de la economía y destaca la importancia del emprendimiento y la innovación.

Su preocupación se circunscribe a la tendencia a la concentración de la riqueza de las economías capitalistas en su etapa madura. Ello provendría de la alta rentabilidad del capital en comparación con el modesto crecimiento económico propio de dicha etapa. Pero Chile está muy lejos de ello. Lo que está en juego acá no es qué hacer ante un inexorable estancamiento del crecimiento —como plantea Piketty—, sino cómo crecer sostenidamente al 5 o 6% anual y alcanzar en una o dos décadas el nivel de desarrollo de los países exitosos. Durante ese vertiginoso ascenso, el problema que turba a Piketty simplemente no ocurre: el acelerado crecimiento del producto supera la rentabilidad neta del capital, el dinamismo económico y social invalida a la herencia como la principal fuente de progreso familiar, la ganancia obtenida en mercados competitivos es el premio legítimo a la inventiva, el atrevimiento y el esfuerzo individual. ■