

# La desigualdad en la distribución en las economías avanzadas (II)

*En esta segunda entrega sobre el libro de Thomas Piketty, ya publicado en español, se discuten las críticas y comentarios que ha suscitado y se hace una valoración general de su trabajo.*

JULIO SEGURA

THOMAS PIKETTY, *EL CAPITAL EN EL SIGLO XXI*, FONDO DE CULTURA ECONÓMICA, 2014.

Como cabía esperar, *Capital in the Twenty-First Century* ha sido objeto de un fuerte debate en el que los *think tank* y la prensa conservadora estadounidenses han salido en tromba al ataque, y los académicos más progresistas en su favor, algo que no había ocurrido antes de la traducción del libro al inglés, seguramente porque en Europa estamos más acostumbrados a hablar de desigualdad y de las limitaciones del capitalismo.

Una crítica me parece especialmente significativa por su origen, intencionalidad y potencial destructor. El conservador *Financial Times* encargó —es decir financió— en una decisión desconocida hasta entonces, a su redactor jefe Chris Giles la revisión crítica del trabajo *empírico* de Piketty. La argumentación económica importaba poco: si se conseguía levantar sospechas sobre las cifras que demostraban una tendencia creciente a la desigualdad, la obra de Piketty quedaría desacreditada.

Las conclusiones de Giles fueron aparentemente demoledoras: errores numéricos en el cálculo de la concentración de la riqueza, errores de transcripción en los datos suecos, ajustes erróneos en el caso francés, uso de medias no ponderadas para representar a Europa y mezcla de fuentes (encuestas de *cross section* y datos sobre impuestos) con el objetivo, en opinión de Giles, de elegir las más convenientes en cada caso para demostrar una desigualdad creciente. En palabras de su autor: “Las conclusiones de *Capital in the 21st Century* no parecen estar sustentadas por las propias fuentes del libro”. Estos resultados se publicaron en un largo trabajo en el *Financial Times* con amplio espacio en portada.

La extensa y detallada contestación de Piketty ha desmontado la crítica. Sin entrar en demasiados detalles técnicos, las diferencias entre los cálculos de Giles y los de Piketty no son significativas en absoluto en los casos de Francia y Suecia. En el caso de EE UU las diferencias se centran en las últimas dos décadas y la crítica fundamental se refiere al Reino Unido. donde para 2010 Giles considera que el top 10% concentra el 44% de la riqueza mientras que Piketty estima la cifra del 71%, con lo que la tendencia a una concentración creciente de la riqueza se convertiría en una tendencia a la desconcentración y, por tanto, en una mayor igualdad.

La razón es muy simple: Giles considera que hasta 1980 deben usarse los datos provenientes de la liquidación de impuestos y que, a partir de 1980, son más fiables las encuestas de ingresos. Esto constituye un error técnico rechazado por todos los expertos, que es fácil explicar. Los datos fiscales describen mal la renta y riqueza reales de las decilas más pobres porque no pagan impuestos pero —en función del grado de evasión fiscal— describen bien los datos de los más ricos. Por el contra-

rio, las encuestas, que son de contestación voluntaria, describen mejor a las familias con rentas bajas y subestiman claramente las rentas muy altas (los millonarios no contestan a estas encuestas). Todos los investigadores hacen ajustes para moderar estos sesgos de las encuestas, pero Giles decide, sin justificación alguna, utilizar hasta 1980 datos en que los ricos están bien descritos y, a partir de 1980, datos en que los ricos están infrarrepresentados. Es decir, utiliza en cada periodo la fuente sesgada en la dirección de lo que le interesa demostrar: exactamente el comportamiento sesgado del que veladamente acusaba a Piketty.

Otras críticas relativas a la definición de variables señalan algunas limitaciones que tiene sentido destacar. La más importante, que Piketty considera como indicador de riqueza solo el valor de los activos financieros y físicos de una economía, con lo que, por ejemplo, no considera ni al capital humano ni a los bienes de consumo duraderos –excepto la vivienda– como riqueza. Esto es cierto, pero parece difícil que su inclusión pudiera invertir las sólidas tendencias de largo plazo detectadas en el trabajo.

Otra limitación del concepto de capital-riqueza utilizado por Piketty es la no consideración del capital público cuya propiedad, por definición, es mucho menos desigual que la del privado. Es cierto, pero la inclusión del capital público reforzaría los resultados del francés, ya que entre 1950 y 1980 el aumento de capital público fue muy superior al de décadas posteriores en que dicho aumento ha sido, en términos netos, nulo.

Pasando a las críticas de carácter no estadístico, creo que no merece la pena entrar en la discusión de aquellas exclusivamente ideológicas. Bastará con señalar la perla del comentario aparecido en *The Wall Street Journal* identificando la propuesta de un impuesto progresivo sobre la riqueza ¡con el estalinismo!

Ciertas críticas sostienen que el análisis de la desigualdad personal en la distribución de la renta y la riqueza tiene poco interés. Por ejemplo, el American Enterprise Institute –un *think tank* conservador muy importante de EE UU –señala que los problemas de movilidad y pobreza son más importantes que los de desigualdad y que lo relevante no es la desigualdad sino la remoción de los obstáculos para que los pobres

dejen de serlo. Nadie duda de que estos temas son muy importantes, pero ello nada tiene que ver con que la desigualdad sea relevante en unas sociedades ricas que han alcanzado niveles de desigualdad muy elevados que generan un grave descontento social. Y ello es así porque en buena medida la gente evalúa su posición en relación a la de los demás –el efecto demostración reconocido en economía desde los trabajos de Harvey Leibenstein a mediados del siglo XX– y acepta las desigualdades fruto del mérito pero no las simplemente heredadas. Y otros ataques se apoyan en considerar que el estudio de la distribución es dañino para el análisis económico<sup>1</sup>.

En mi opinión, el mayor interés del debate se centra en las opiniones académicas, unas positivas y otras muy críticas, pero siempre reconociendo el enorme valor del libro o, cuando menos, su gran interés. Dos reseñas, entre las elogiosas, destacan por su calidad y cobertura. En primer lugar la de Robert Solow contiene una exposición completa del trabajo y es recomendable como lectura a quienes no quieran enfrentarse a las 685 páginas de la versión inglesa. La segunda, el comentario largo de Paul Krugman. Ambas destacan el trabajo de construcción de series, la detección del problema de aumento de la desigualdad en sociedades ricas, la integración de la distribución funcional y personal de la renta en un mismo marco analítico y los riesgos de una economía más corporativa y menos basada en el mérito. Pero hay razonables discrepancias sobre distintos aspectos del trabajo.

Algunas críticas surgidas en el ámbito académico no niegan las conclusiones, pero señalan otros logros del capitalismo. Por ejemplo, Kenneth Rogoff apunta que las décadas recientes de, según Piketty, aumento de la desigualdad, han sido las más igualitarias de la historia a nivel internacional, citando un excelente trabajo de Agnus Deaton, lo que, según Rogoff, demuestra el éxito del sistema. Esto es cierto, midiendo el éxito, por ejemplo, por los millones de personas que han superado en estas décadas no ya el nivel de pobreza, sino una renta

<sup>1</sup> Krugman cita un texto del gurú de la macroeconomía desde la década de 1970, Robert Lucas Jr., que en 2004 escribía “Entre las tendencias más dañinas para la economía, la más seductora y, en mi opinión, la más nociva, es centrarse en problemas de distribución”.

diaria de 1 dólar, pero se trata de una crítica desenfocada: Piketty analiza la desigualdad en la distribución en economías avanzadas y su obra no es un alegato contra el sistema capitalista, sino un intento de señalar un problema potencial de las economías capitalistas más ricas y tratar de hacer frente al mismo.

Sorprende, no obstante, que críticas basadas en un criterio de relevancia provengan del mundo académico que siempre ha rechazado, en mi opinión acertadamente, el criterio de relevancia como algo a tener en cuenta para valorar la investigación económica. Que personas que han saludado como avances relevantes del análisis económico –que, en mi opinión, lo son– la demostración de complejos teoremas matemáticos sobre la estabilidad del equilibrio general consideren poco relevante el tema de la desigualdad no deja de ser un dislate.

Algunas críticas sostienen que los supuestos de Piketty no son evaluables porque su argumentación no se basa en un modelo. Creo que se trata de una opinión difícil de sostener, porque toda la discusión de la primera parte de la obra se basa en un modelo bien conocido de crecimiento, aunque no esté formalizado con ecuaciones: los salarios creciendo con la productividad, la economía creciendo con la productividad más la variación de empleo, el aumento de la participación de las rentas del capital si la tasa de crecimiento es inferior a la de rendimiento neto del capital, la existencia de un proceso acumulativo de desequilibrio si estas dos tasas no coinciden, la relación capital/producto de *steady state* igual a la tasa de ahorro neto dividida por la de crecimiento, son conclusiones de modelos de crecimiento conocidos hace más de seis décadas<sup>2</sup>.

Otra crítica se refiere a la consideración por parte de Piketty como tendencia normal de las economías capitalistas avanzadas el aumento de concentración de la riqueza y crecimiento de la desigualdad y como anómalo el comportamiento de las décadas entre 1950 y 1980. Por ejemplo, Sala-i-Martin considera, contrariamente a Piketty, que el periodo 1910-1970 es más bien la norma y no la excepción en las economías analizadas. Su argumentación es que a partir de 1970 se pro-

dujo la incorporación del *baby boom* y de 4.000 millones de asiáticos y europeos de países anteriormente comunistas al mercado laboral global y esto no va a volver a repetirse. Es un tema opinable, pero resulta cuando menos igual de discutible que la normalidad sea un periodo con dos guerras mundiales, la crisis iniciada en 1929, la consolidación del Estado del bienestar, el *catch up* de Europa respecto a EE UU y una estructura tributaria fuertemente redistribuidora.

Otras críticas se refieren al grado de realismo de los supuestos sobre la evolución de la desigualdad en lo que resta de siglo XXI. Por ejemplo, Larry Summers señala acertadamente que esta evolución dependerá de cuál sea el valor de la elasticidad de sustitución entre capital y trabajo, que Piketty considera plausible sea superior a la unidad, pero si no lo es –como considera probable Summers– la tendencia sería la contraria: todo depende de lo deprisa que disminuya la productividad del capital con su proceso de acumulación. También duda Summers del supuesto de constancia de la tasa de ahorro, y si dicha tasa disminuyera (es decir, los beneficios no se reinvirtieran en gran medida) la relación riqueza/renta sería inferior.

Otro grupo de críticas se refieren a la existencia de sagas familiares y, por tanto, el carácter progresivamente más patrimonialista del capitalismo en los países ricos, argumentando que las listas de las mayores fortunas han variado mucho entre 1915 y 2000 (Sala-i-Martin) o incluso entre 1982 y 2012 (Summers). Y parece cierto que el peso de la riqueza heredada en la lista *Forbes 500* es decreciente en las últimas tres décadas. Esto, sin embargo, no es incompatible con un mayor peso de la riqueza respecto a la renta y una mayor desigualdad, ni con la amenaza de un capitalismo más patrimonialista, porque ambos fenómenos son compatibles con una apreciable movilidad ... del 0,0001% de los más ricos.

Por último, una parte relevante de los desacuerdos, como cabía esperar, se focaliza en la propuesta de un impuesto progresivo sobre la riqueza. Las críticas se centran en la muy difícil implementación de este impuesto, que exigiría un grado de cooperación internacional inalcanzable en la actualidad. Por ejemplo, Rogoff argumenta que sería más eficiente un impuesto progresivo sobre el consumo con un mínimo exento muy

<sup>2</sup>Modelos keynesianos como los de Harrod (1939) y Domar (1946) o neoclásicos como los de Solow (1956) y Swan (1956).

elevado. El problema de deslocalización de los ricos se mitigaría, pero la propia definición de la base imponible se antoja muy compleja. Por su parte, Summers propone una larga lista de medidas no fiscales: refuerzo de las leyes antimonopolio, menor protección a la propiedad intelectual, participación en beneficios de los trabajadores, aumento del peso de la inversión en activos de mayor riesgo y rentabilidad de los planes de pensiones gubernamentales, reforzamiento de la negociación colectiva y mejoras en el gobierno corporativo de las empresas. Parece una propuesta mucho más ambiciosa y compleja que el impuesto criticado, puesto que se ha pedido muchas veces... y nunca se ha llevado a la práctica.

Por último, Robert Shiller ha propuesto como alternativa la creación de un “seguro de desigualdad”, es decir, indiciar los impuestos con la desigualdad de la distribución de la renta, lo que implica el compromiso político a largo plazo de aumento automático de los tipos impositivos a los ricos cuando la desigualdad supere cierto límite. Su implementación ahora tendría la ventaja de no esperar a que la desigualdad alcanzara límites intolerables y de que los electores son más solidarios cuando se les habla de un futuro hipotético que cuando se les pide un aumento de impuestos hoy. La idea es sugerente, pero para que fuera eficaz habría que acordar cómo se mide la desigualdad, cuál es el valor de la misma que pondría en marcha automáticamente el aumento de tipos y blindar el sistema para que un Gobierno distinto no pudiera anularlo cuando se estuviera al borde de su aplicación<sup>3</sup>. No pocos problemas.

## UNA EVALUACIÓN FINAL

En el grueso de las críticas que ha provocado el trabajo de Piketty en EE UU subyace el temor de que se trata de un ataque a la línea de flotación del capitalismo, algo favorecido por el título del libro *–El Capital con el añadido del siglo XXI–* y el uso puntual de algunas expresiones como “contradicción central del capitalismo”.

<sup>3</sup> Por ejemplo, el índice de Gini de renta (que valdría 0 para una distribución totalmente igualitaria y 1 para el caso de que toda la renta nacional estuviera en manos de una sola persona) publicado por Eurostat recoge los siguientes valores para 2004 y 2012: Suecia (0,23-0,248), Finlandia (0,255-0,259) Dinamarca (0,239-0,281), Alemania (0,261-0,283), Francia (0,282-0,305), España (0,310-0,350). ¿Podría haber un acuerdo respecto al valor que, en todos los países, implementaría de forma automática el impuesto?

Esto no puede inferirse de la lectura del libro que, en ningún momento, aboga por un cambio de sistema económico, sino que señala problemas de futuro del mismo y posibles soluciones. Como nota marginal, conviene recordar que el autor no es un economista anti-sistema ni alguien que ignore el análisis económico avanzado: doctor por la London School of Economics y profesor del MIT, el tema de su investigación le condujo a aceptar un puesto en la Universidad parisina. Otra cosa, posiblemente imperdonable para sus críticos más conservadores a cuyos ojos esto le hace sospechoso, es que haya sido asesor de Hollande y, por tanto, sea un ciudadano de izquierdas.

Por usar sus propias palabras, en la pág. 2 de su contestación a Giles: “Dejo bien claro que no creo que  $r > g$  sea la única fuerza que determina la dinámica de la desigualdad en la distribución de la riqueza. Hay muchas otras fuerzas importantes que podrían en principio conducir la desigualdad en otras direcciones. El mensaje principal que se deriva de mi libro no es que siempre exista una tendencia determinística hacia el aumento continuo de la desigualdad (no lo creo); el mensaje principal es que necesitamos mayor transparencia democrática sobre la dinámica de la riqueza para ser capaces de ajustar nuestras instituciones y políticas a lo que observemos”. En otras palabras, no es el texto de un revolucionario, sino de un reformista.

¿Son las hipótesis de Piketty sobre la evolución de la desigualdad en el siglo XXI realistas? Es un escenario de entre los posibles, pero resulta bastante factible y no alejado de lo que cabe considerar un escenario medio. ¿Qué variables podrían modificar la conclusión sobre crecimiento de la desigualdad? Fundamentalmente tres:

1. Una *tasa de ahorro* distinta del 10%: cualquier tasa menor [mayor] disminuiría [aumentaría] la relación riqueza/renta y por tanto la desigualdad en la distribución de ambas. No obstante, este 10% se ha mantenido casi constante por media durante muchas décadas y no parece una hipótesis sesgada. En todo caso, una tasa de ahorro algo inferior no invalidaría la tendencia a una mayor desigualdad, aunque reduciría su valor máximo.

2. La *evolución del empleo*: un peor [mejor] comportamiento del empleo disminuiría [aumentaría] las rentas salariales y la tasa de crecimiento, agudizando [reduciendo] la desigualdad. Creo que en este tema cabe tener poca esperanza, los cambios más intensos en el proceso de sustitución de trabajo por capital (robótica y *software*) están por llegar y con ellos el empleo se concentrará en los trabajadores muy cualificados y versátiles –una parte pequeña de la población– y en los servicios con entrega física de salarios muy bajos<sup>4</sup>.

3. La *evolución demográfica*. Piketty utiliza las proyecciones estándar de los organismos internacionales especializados, por lo que supone un escenario central no sesgado.

En conclusión, desde el punto de vista de la aportación académica, Piketty ha señalado y documentado de forma muy sólida un proble-

ma al que se enfrentan las economías capitalistas más avanzadas: una concentración personal de la riqueza y la renta creciente y una desigualdad en su distribución de magnitud desconocida desde principios del siglo XX.

Una excesiva concentración, aparte consideraciones éticas y de justicia, plantea algunos problemas importantes tanto económicos como

políticos. Uno, la disminución del valor del mérito y el peso creciente de la riqueza no ganada, lo que implica una mayor influencia en la toma de decisiones políticas y económicas de quienes no han demostrado merecerlo. Otro, la deslegitimación del propio sistema y su mayor inestabilidad y, por tanto, fragilidad. Y, como consecuencia, una menor eficiencia económica y crecimiento de la renta.

Como alguien tan poco sospechoso como Mark Carney, gobernador del Banco de Inglaterra, ha señalado en el *Financial Times*, existen riesgos importantes asociados al aumento de la desigualdad: una menor movilidad en las economías desarrolladas, dudas sobre la sostenibilidad de los programas sociales actuales y aumento de las tensiones sociales y políticas asociadas a crecientes diferencias intergeneracionales que pueden afectar al núcleo “del contrato social básico de relativa igualdad de resultados; igualdad de oportunidades y justicia intergeneracional”.

Desde una perspectiva más académica, el Capital es un poderoso aliado en favor de analizar conjuntamente los problemas de crecimiento, pobreza y desigualdad, no considerándolos como temas inconexos a estudiar incluso con enfoques e instrumentos muy distintos entre sí.

Estos son problemas sobre los que tiene sentido reflexionar para discutir las decisiones políticas y el marco institucional que mejor permitirían conjurar estos peligros. Sería un servicio impagable para la mejora de la democracia y de nuestros sistemas económicos. Por ello resultaría deseable que preconcepciones ideológicas y miopías cuyo único objetivo es mantener un estatus personal y familiar excesivamente privilegiado no consiguieran abortar este debate. Este es, en mi opinión, el mensaje fundamental y el gran valor de la aportación no estrictamente académica de Piketty:



JULIO SEGURA ES CATEDRÁTICO DE FUNDAMENTOS DEL ANÁLISIS ECONÓMICO EN LA UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID. EXPRESIDENTE DE LA CNMV.

#### BIBLIOGRAFÍA

**DOMAR, E. (1946):** *Capital Expansion, Rate of Growth, and Employment*, *Econometrica*, vol. 14, núm. 2, págs. 137-47.

**GILES CHRIS:** 'Data Problems with Capital in the 21st Century', *Financial Times*, 23 mayo 2014.

*Financial Times*, 'Mark Carney on dangers of growing inequality', 27 mayo de 2014.

**HARROD, ROY, F. (1939):** 'Essay in Dynamic Theory', *Economic Journal*, IV, 14-33.

**KRUGMAN PAUL:** 'Why We're in a New Gilded Age', *The New York Review of Books*, 8 mayo 2014.

**PIKETTY THOMAS (2014):** *Capital in the Twenty-First Century*, Harvard University Press.

—: *Technical Appendix to chapter 10. Addendum: Response to FT*, <http://piketty.pse.ens.fr/capital21c>, 28 mayo de 2014.

**ROGOFF KENNETH:** 'Where Is the Inequality Problem?', *ProjectSyndicate*, 8 mayo de 2014.

**SALA-I-MARTIN, XAVIER:** 'Piketty y 'Capital en el Siglo XXI', *XSalaimartinblog*, 18 mayo de 2014.

**SHILLER ROBERT J.:** 'Better Insurance Against Inequality', *New York Times*, 12 abril de 2014.

**SOLOW ROBERT M. (1956):** 'A Contribution to the Theory of Economic Growth', *Quarterly Journal of Economics*, 70 (1), 65-94.

—: 'Thomas Piketty is Right', *New Republic*, 8 mayo 2014.

**SUMMERS LAWRENCE H.:** 'The Inequality Puzzle', *Democracy, A Journal of Ideas*, 33, Verano 2014.

**SWAN, TREVOR W. (1956):** 'Economic Growth and Capital Accumulation', *Economic Record*, 32 (2), 334-61.

<sup>4</sup>Esto apunta a otra limitación del capitalismo actual: el desarrollo tecnológico ha hecho que no sea posible ofrecer empleo a toda la población en edad de trabajar con las jornadas completas actuales, por encima de las 7 horas diarias. No es la primera vez que ocurre porque la tendencia a la reducción de la jornada desde los telares de Manchester ha sido continua. Pero siempre se ha logrado tras fuertes convulsiones sociales y un cambio radical en la cualificación de la mano de obra, porque implica un cambio en la distribución muy importante dado que las menores jornadas no pueden implicar una menor renta individual. De nuevo la distribución de la renta aparece como un tema esencial en el crecimiento y la organización social.