

Piketty y "Capital en el Siglo XXI"

Xavier Sala i Martín

Xavier Sala i Martín calatea a Thomas Piketty



18 Mayo 2014

<http://salaimartin.com/randomthoughts/item/720>

Presentado y marcado por **Lampadia**

Piketty y "Capital en el Siglo XXI"

El libro del economista francés, Thomas Piketty está arrasando en todo el mundo. Pocos libros de investigación económica han tenido el impacto que está teniendo "Capital in the XXIst Century" (así es como se titula): no solo ha sido un éxito de ventas sino que, además, ha generado un debate entre economistas y políticos como pocos libros han generado en la historia de la literatura económica. No diré que el libro ha sido un éxito inmediato porque hace ya más de un año que se publicó la versión original en francés y en Francia el libro pasó sin pena ni gloria (o, para ser más preciso, sin más pena ni más gloria de la que tienen todos los libros de economía). Supongo que la razón es que, en Francia, Thomas Piketty es conocido por ser uno de los asesores del Partido Socialista (fue el asesor económico de Ségolène Royal en 2007 y asesoró a François Hollande sobre el impuesto de 75% a la renta de los ricos durante las últimas presidenciales). Por lo tanto, en Francia nadie se sorprendió que Piketty escribiera un libro diciendo que las desigualdades de renta en el mundo no solo son enormes sino que están creciendo y que la solución a ese problema es la combinación de impuestos sobre las herencias, la riqueza y de hasta el 80% de la renta de los ricos. Es más, en Francia, hablar de "las contradicciones fundamentales del capitalismo" es bastante común por lo que el libro de Piketty no sorprendió a nadie.

En Marzo de 2014, sin embargo, la versión inglesa del libro fue publicada en Estados Unidos y el impacto fue instantáneo. **La tesis principal del libro es que las desigualdades de riqueza y de renta en algunos países desarrollados han aumentado desde 1970 y que ese aumento es el problema fundamental del capitalismo moderno.** Desde la crisis de 2008, los propios norteamericanos están muy preocupados por la evolución de las desigualdades en su propio país. Y aunque algunos comentaristas de izquierda (Paul Krugman o Joseph Stiglitz por ejemplo) hace tiempo que hablan de las consecuencias potencialmente terroríficas del capitalismo, el pueblo llano americano no está acostumbrado a escuchar proclamas como las de Piketty. Ni siquiera Krugman y Stiglitz estaban acostumbrados a oír ese tipo de proclamas por lo que han celebrado con un ruido inusitado el libro del economista.

En este post intentaré hacer un breve resumen crítico de lo que considero lo más destacado del libro (y digo intentar porque siempre es complicado resumir 577 páginas).

De entrada, Piketty debe ser felicitado porque su obra es el resultado de un esfuerzo titánico de colección de datos realizados por él mismo y un conjunto de coautores. Los datos nos permiten analizar una parte importante de la historia económica durante más de 200 años. También debe ser felicitado por [hacer accesibles](#) todos esos datos (en total, hay 75 bases de datos (repito, [75 bases de datos](#)) a la comunidad universitaria de todo el mundo. Los economistas que normalmente trabajamos con datos, sobre todo los que nos dedicamos a estudiar la evolución de la distribución de la renta, las desigualdades y la pobreza en el mundo, debemos agradecer el esfuerzo y la transparencia a la hora de divulgar los datos). Felicitaciones, pues, a Thomas Piketty por haber escrito un gran libro.

INTRODUCCIÓN

Después de hacer un repaso al pensamiento de economistas y filósofos clásicos del Siglo XVIII y XIX (Malthus, Ricardo, Marx...), **Piketty empieza su introducción presentando la tesis principal**

del libro. Es lo que él llama, **“fuerza fundamental de la divergencia y la contradicción principal del capitalismo: $r > g$ ”**. La letra “r” denota la tasa de retorno del capital. La letra “g” denota la tasa de crecimiento de la economía. La expresión, “ $r > g$ ”, que tanto éxito ha tenido en los medios de comunicación, quiere decir que el retorno que da del capital (r), es superior a la tasa de crecimiento de la economía (g).

La desigualdad “ $r > g$ ” es la clave del libro de Piketty y, según él, resume todas sus conclusiones. En sus propias palabras: **“cuando la tasa de retorno del capital es superior a la tasa de crecimiento de la economía, la lógica dicta que la riqueza heredada crece más que el PIB y el ingreso de las personas” (pág. 25)**. Y esa es el mensaje fundamental del libro: dado que la tasa de retorno del capital es superior a la tasa de crecimiento de la economía (y por lo tanto de los salarios), los “capitalistas” obtienen una parte cada vez mayor del pastel, que dejan en herencia a sus hijos que, por lo tanto, ya nacen ricos. El retorno de la riqueza heredada que van a obtener los también será superior a la tasa de crecimiento aunque no den golpe en toda su vida. Y, así, las dinastías de ricos son cada vez más ricas en relación a los trabajadores y el capital que poseen son cada vez más grande en relación al resto de la economía. **Ese aumento constante de las desigualdades es un problema fundamental para el capitalismo porque genera inestabilidad política: según Piketty, la masa de trabajadores pobres se acabará rebelando contra la minoría rica y, a través de la democracia o de la violencia, destruirá el sistema. Esa es la “contradicción central del capitalismo”, contradicción que le llevará en última instancia a su autodestrucción. Para solucionar el problema hace falta poner impuestos a las herencias y al capital, para romper las dinastías de multimillonarios y evitar que acaben dominando la economía. Todo a partir de la constatación de que la tasa de retorno del capital es superior a la tasa de crecimiento de la economía. Todo a partir de “ $r > g$ ”.**

Esta lógica de Piketty, sin embargo, tiene un pequeño problema: **¡ES FALSA!**

Que la tasa de retorno del capital, r, sea superior a la tasa de crecimiento de la economía, g, lejos de ser una “contradicción del capitalismo” es una condición de eficiencia económica que los economistas han bautizado como **“eficiencia dinámica”**. Si una economía tiene “ $r < g$ ”, es ineficiente en el sentido de que ha ahorrado demasiado. Es decir, si “ $r < g$ ”, la generación actual podría aumentar su consumo (reduciendo su ahorro), sin que ninguna de las generaciones futuras se vea obligada a sufrir. En este caso el ahorro sería ineficientemente grande por lo que sería socialmente deseable que se redujera hasta que “ $r > g$ ”. Y eso sería tan cierto en una economía capitalista como una economía planificada. **Calificar, pues, a la desigualdad “ $r > g$ ” de “contradicción central del capitalismo” es una aberración.**

Es más, contrariamente a lo que afirma Piketty, **el hecho de que r sea superior a g no implica ni que los ricos pasen sus ahorros a sus hijos, ni que la riqueza crezca más que el PIB, ni que las dinastías de ricos sean cada vez más ricas, ni que las desigualdades sociales crezcan.** Imaginemos, por ejemplo, un mundo en que los individuos trabajan de jóvenes y se retiran cuando son ancianos. Sabiendo que algún día se van a retirar, cuando son jóvenes, ahorran un dinero y lo invierten. Cuando son ancianos, utilizan sus ahorros (y la tasa de retorno de sus ahorros) para sobrevivir. No dejan ni un dólar de herencia a sus hijos y mueren sin nada. Los hijos hacen lo mismo que los padres y, así, generación tras generación. Todos los

economistas saben que en ese mundo de “generaciones sobrelapadas” (del inglés “overlapping generations”) la tasa de retorno del capital, r , puede ser superior, igual o inferior a la tasa de crecimiento, g ⁽¹⁾. Si la economía es dinámicamente eficiente, entonces será cierto que " $r > g$ " y, sin embargo, ¡nadie deja ni un euro de herencia! Es decir, a diferencia de lo que dice Piketty, **¡la lógica no dicta, de ninguna manera, que " $r > g$ " implique que la riqueza heredada crezca más que el PIB, entre otras cosas porque la riqueza heredada puede ser exactamente cero en mundos donde " $r > g$ "!** En el mundo real, lógicamente, los ricos no consumen todo lo que tienen y dejan una parte de su riqueza en herencia a sus hijos. También es cierto que muchos de ellos se gastan una parte importante de esa riqueza en fiestas fastuosas, barcos, aviones, viajes de lujo o en acciones filantrópicas como las de Bill Gates o Warren Buffet. Además, a diferencia de lo que pasaba en tiempos antiguos, donde toda la riqueza iba a parar a un solo heredero, ahora los bienes de los ricos se reparten entre multitud de hijos (a menudo de diferentes matrimonios) de manera que un abuelo muy rico puede llegar a tener nietos muy pobres. De todos es conocido el dicho que describe al abuelo creador de la fortuna, sus hijos que la amplían y los nietos que la dilapidan. El mundo podría tener " $r > g$ " y, a su vez, estar lleno de familias cuyos abuelos crean fortunas, hijos las hacen crecer y los nietos las destruyen. Y, contrariamente a lo que dice Piketty, ¡en ese mundo no habría dinastías cada vez más ricas y poderosas y, sin embargo, sería cierto que " $r > g$ "!

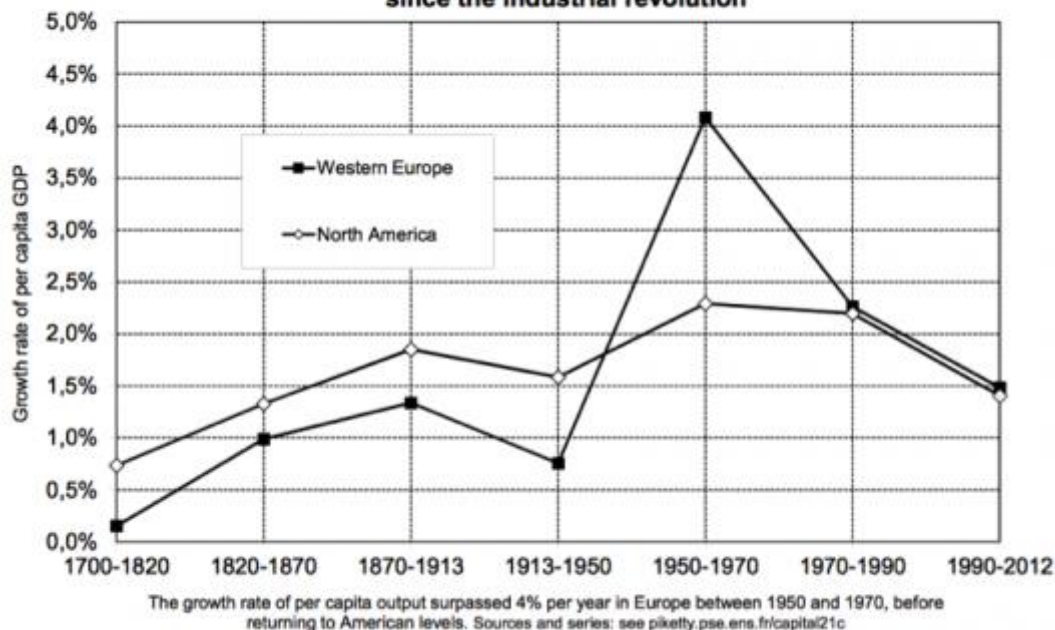
Por lo tanto, la lógica de Piketty es absolutamente falsa: puede ser que r sea más grande que g y eso es perfectamente compatible con herencias enormes, herencias pequeñas, herencias de dos generaciones o herencias nulas. O dicho de otro modo, **la fuerza fundamental de la divergencia es, en realidad, compatible con unas desigualdades de riqueza cada vez mayores, cada vez menores o simplemente iguales.** ⁽²⁾

Solo un estudio detallado sobre las herencias nos puede iluminar sobre si las herencias son clave para explicar las desigualdades. ¡La relación " $r > g$ " no nos dice absolutamente nada sobre ese tema!

PRIMERA PARTE: “Renta y Capital”

En la primera del libro, Piketty analiza la evolución de la tasa de crecimiento de la economía. Su argumento principal es que las tasas de crecimiento a lo largo de la historia siempre han sido pequeñas y que las elevadas tasas que vivimos durante la posguerra fueron una anomalía (fruto de la reconstrucción después de la guerra y la **convergencia** de Europa con los Estados Unidos). Para los países ricos, el crecimiento en las últimas décadas está siendo mucho menor y lo más probable es que durante el siglo XXI sea todavía más bajo. Los datos para Europa y Estados Unidos desde 1700 hasta 2012 se pueden ver en el siguiente gráfico.

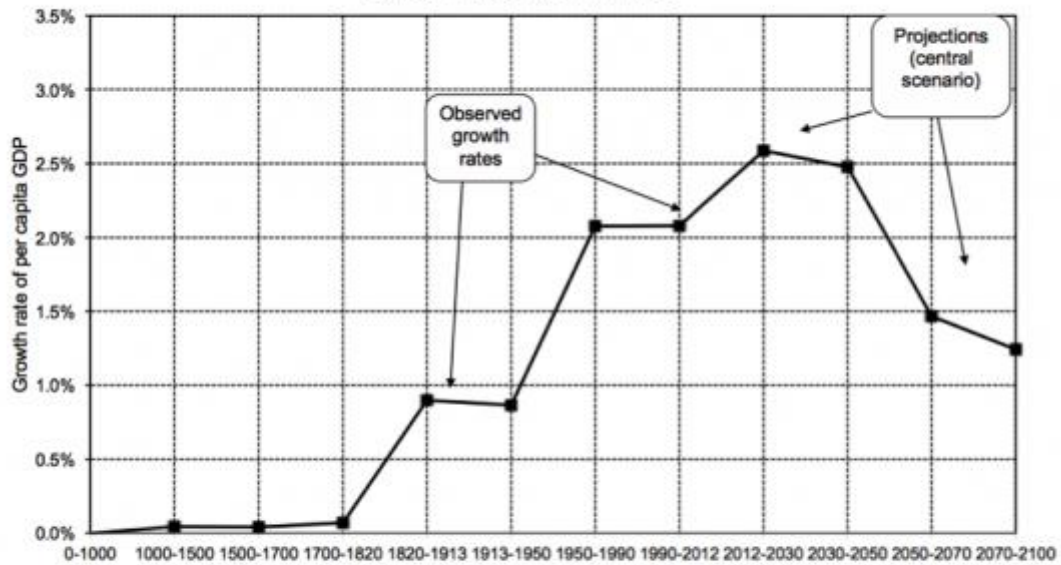
Figure 2.3. The growth rate of per capita output since the industrial revolution



De hecho, la tesis de que “lo ocurrido entre 1950 y 1970 es una aberración histórica” se repite a lo largo del libro.

Está claro que las tasas de crecimiento después de la guerra contienen aspectos de la convergencia que ocurre cuando un país es destruido por una guerra y empieza la reconstrucción. Ocurre en Europa y Japón (los países cuyo capital fue mayormente destruido durante la guerra) y menos en Estados Unidos o Canadá (cuyo capital físico quedó intacto, aunque no su capital humano). **Piketty argumenta que la tasa de crecimiento mundial ha aumentado en los últimos tiempos porque la mayoría de países emergentes está convergiendo hacia los países líderes en tecnología.** Es decir, dado que “copiar” es más fácil que “inventar”, los países que van detrás pueden crecer más aceleradamente que los que van delante. Pero una vez hayan copiado todo, solamente podrán crecer al ritmo del líder. Es por eso que **Piketty predice que la tasa mundial de crecimiento se desacelerará una vez los emergentes estén en la frontera de la tecnología.** A partir de ese momento, la tasa de crecimiento será parecida a la que tuvieron los líderes durante el siglo XIX, es decir, un 1,5% anual. La evolución del crecimiento del PIB durante el siglo XX y sus proyecciones para el Siglo XXI son las siguientes:

Figure 2.4. The growth rate of world per capita output since Antiquity until 2100



The growth rate of per capita output surpassed 2% from 1950 to 2012, if the convergence process goes on, it will surpass 2.5% from 2012 to 2050, and then will drop below 1.5%.
Sources and series : see piketty.pse.ens.fr/capital21c.

Comentarios: Una gran parte del libro utiliza estas proyecciones para predecir las catástrofes que esperan al sistema capitalista durante el próximo siglo. De hecho, Piketty habla constantemente de la “curva de crecimiento en forma de campana” como si fuera una realidad. El hecho, sin embargo, es que el gráfico 2.4 que reproduzco más arriba, **combina datos que ya tenemos porque corresponden al pasado (los que van desde el año 0 hasta 2012) con datos que corresponden a predicciones.** Los datos reales, que lógicamente se acaban en 2012, demuestran una tasa de crecimiento cada vez mayor. Repito, CADA VEZ MAYOR: No es verdad que el crecimiento global haya disminuido. Durante las últimas décadas hemos visto como los países pobres crecían como nunca habían hecho antes y eso ha hecho que la tasa de crecimiento del mundo haya ido aumentando. Y también ha hecho que [las tasas de pobreza del mundo sean cada vez menores](#). Esa es la realidad. A partir de aquí, Piketty conjetura (repito, ¡conjetura!) que el crecimiento se acelerará hasta 2030 y a partir de ese momento, bajará hasta 2100, formando la “forma de campana”. **No hace falta decir que ni Piketty, ni las Naciones Unidas, ni nadie es capaz de predecir si las tasas de crecimiento del futuro van a ser superiores, inferiores o iguales a las del último siglo.** Y todas las teorías (incluida la forma de campana) que se basen en la hipótesis (repito, hipótesis) de que los países emergentes convergerán hacia el líder y la tasa de crecimiento del líder volverá a ser la del siglo XIX.

Pero es más, fijémonos en el siguiente gráfico hecho por mi colega Maxim Pinkovskiy (de la FED de New York) en el que aparece el (logaritmo del) PIB del país tecnológicamente líder: hasta 1900 el líder era Gran Bretaña y a partir de entonces Estados Unidos. Recordad que la pendiente de esa gráfica es la tasa de crecimiento. Si la tasas de crecimiento durante el siglo XX hubiera sido constante, el PIB del país líder hubiera seguido la línea roja. El gráfico demuestra que la curva azul, con crecimiento acelerado, describe mucho mejor que la roja la evolución del PIB. Yo no sé si durante el siglo XXI, la tasa de crecimiento bajará hasta volver a los niveles del siglo XIX

o se mantendrán elevadas. Tampoco sé si las tasas convergirán hacia los niveles que marcan la línea roja o la línea azul. Lo que sí sé, es que Piketty tampoco lo sabe. Y también sé que si Piketty hubiera escrito su libro en 1900, habría cometido un enorme y creciente error porque, **en realidad, el crecimiento del PIB del líder mundial hacia el que todos, supuestamente, acabaremos convergiendo, ha aumentado a lo largo del siglo. Cuidado, pues, con hacer predicciones de crecimiento a largo plazo.**



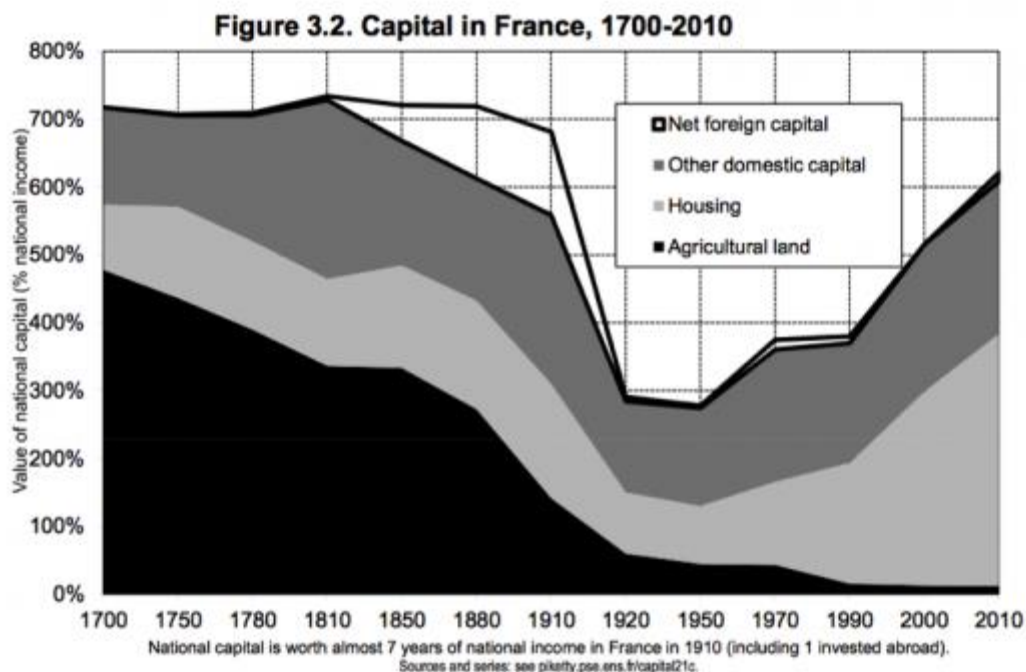
Finalmente, un apunte sobre la medición del PIB. Cada vez más son los economistas que dicen que **la contabilidad nacional, tal y como la tenemos planteada hoy, no capta demasiado bien el progreso tecnológico en el sector servicios.** Por ejemplo, nadie duda que Google o Facebook están teniendo un impacto brutal en nuestras vidas, en nuestra eficiencia a la hora de trabajar o estudiar. Sin embargo, **la contabilidad nacional dice que ni Google ni Facebook generan prácticamente Producto Interior Bruto.** El cambio tecnológico que genera nuevos productos tampoco acaba de medir bien el crecimiento (los economistas medimos bien el cambio de precios de productos existentes, pero como se mide el cambio del precio de, por ejemplo, la Viagra entre el año antes y el año en que aparece la pastilla?). De hecho, en 1995, el senado norteamericano reconoció este tipo de problemas y encargó un estudio a una comisión liderada por el profesor Michael Boskin (conocido como el "Boskin Report"). Básicamente, la comisión Boskin estimó que los actuales métodos estadísticos tienden a **INFRAESTIMAR** las tasas de crecimiento en un 1,1% ANUAL! Es decir, el crecimiento de los Estados Unidos entre 1990 y 2012 no fue, en realidad de 1,5% sino de 2,6%. A medida que el progreso tecnológico en el sector servicios se acentúe, este problema de medición se irá agravando. Llegará un momento en que los expertos contables tendrán que hacer frente a esa realidad y tendrán que cambiar la metodología de cálculo del PIB.

SEGUNDA PARTE: “La dinámica del ratio capital/PIB”

En la segunda parte, Piketty muestra los datos más importantes del libro: la evolución de la cantidad de “capital” de una economía en relación al PIB. Muestra los datos para el Reino Unido, Francia, Alemania, Estados Unidos y Canadá.

Antes de empezar, hay que explicar que, para Piketty, capital y riqueza son equivalentes ya que no distingue entre riqueza que sirve para producir (capital) o riqueza que sirve para habitar (casa). Para Piketty, el capital (y la riqueza) de un país, incluye el capital productivo extranjero, el capital productivo doméstico, las tierras agrícolas y las viviendas. Curiosamente, no incluye bienes durables (coches, ordenadores, muebles, neveras, iPads, equipos de música). Este será un factor importante más tarde, cuando se afirma que el 50% de la población del país no tiene ningún tipo de riqueza. En realidad, para el 50% de la población, los bienes durables tienen un valor aproximado de entre 20,000 y 30,000 euros. Pero Piketty no los incluye en su estimación de la riqueza aunque para un gran número de ciudadanos pobres toda su riqueza está invertida en bienes duraderos.

En el Gráfico 3.2 se muestra la evolución del VALOR del capital en Francia. El valor capital en el siglo XVIII era unas 7 (o 700%) veces el valor de todo un año de PIB en Francia. Es decir, si en aquella época se ahorrara todo lo que se produce en Francia durante un año, se tardarían 7 años en acumular la riqueza que había en el país. Ese número cayó en picado durante la gran depresión hasta el 300%. Se mantuvo a ese nivel hasta los años 50 y a partir de ahí, volvió a subir hasta superar de nuevo el 600% en 2010. No mostraré los gráficos para Reino Unido o Alemania porque son esencialmente idénticos.



El capital en los países europeos, pues, forma una especie de “U”: es alta durante los siglos XVIII y XIX, cae a principios del siglo XX y se recupera hasta alcanzar los niveles del siglo XIX a principios del siglo XXI. Piketty considera que esa evolución no corresponde a una transformación estructural del capitalismo. La caída del capital a lo largo del siglo XX no es solo

el resultado de ninguna transformación sino que es debido a la gran depresión y a las guerras mundiales.

Piketty le da mucha importancia al incremento del capital a partir de los años 50 y, sobre todo, de los años 70. En el gráfico 5.3 nos muestra la evolución de la relación entre el capital y el PIB desde 1970 hasta 2010 para 8 países ricos. Vemos que todos muestran una tendencia a aumentar.



De alguna manera, ese aumento viene a confirmar la teoría fundamental de Piketty y le permite formular el siguiente relato: *los capitalistas obtienen un retorno, r , que es superior a la tasa de crecimiento de la economía. Eso hace que su riqueza sea cada vez mayor y que la pasen en herencia a sus hijos. Éstos, al nacer ricos, pueden vivir de las rentas del capital sin necesidad de trabajar. Y poco a poco, el capital va creciendo en relación al resto de la economía. La tendencia natural, pues, es que la relación entre el capital y el PIB vaya aumentando. La única razón por la que no aumentó durante el siglo XX es que la primera mitad de ese siglo fue una "excepción" ya que los grandes shocks de la gran depresión y las guerras mundiales fueron especialmente destructivas para los ricos. Una vez acabadas las guerras, sin embargo, la tendencia de la relación entre el capital y el PIB a aumentar, ha vuelto a aparecer.*

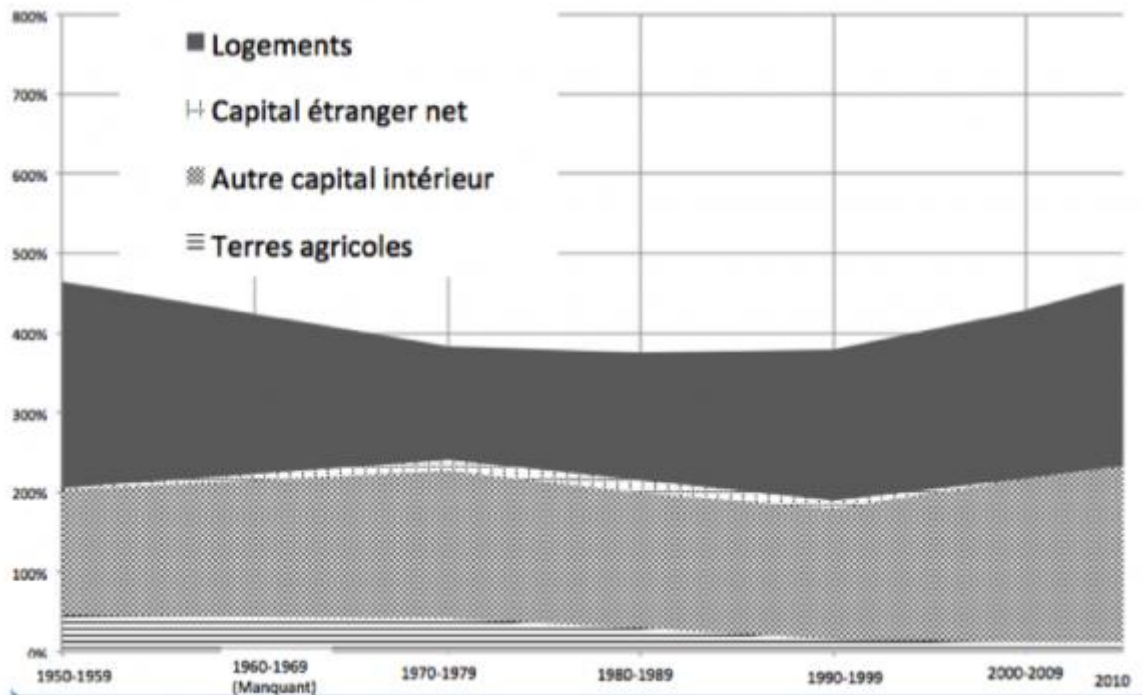
Pero esa interpretación de los datos tiene un problema grave. Si analizamos la composición del capital, y lo podemos hacer volviendo al gráfico 3.2 de arriba, vemos que en realidad hay dos hechos fundamentales. El primero es que el valor de la tierra agrícola ha caído constantemente desde principios del siglo XVIII. La razón es bien simple: la agricultura representaba la mayor parte de la producción económica en el siglo XVIII, pero poco a poco ha ido siendo substituida por la industria y los servicios. Lógicamente, el valor de la tierra agrícola ha caído en picado. Esa caída refleja que las rentas agrícolas que obtenían los terratenientes del siglo XVIII (y que eran la mayor parte de sus ingresos) han ido desapareciendo. A esa caída tendencial del valor de la

tierra agrícola se le añade una disminución del valor del capital productivo y de las viviendas a partir de 1910 y hasta 1950, seguramente (como dice Piketty) debido a la gran depresión y a las guerras mundiales. **¡A partir del 1950, el aumento del capital se produce casi exclusivamente gracias al aumento del valor de las viviendas y no del capital productivo!!!** Si miramos el “capital empresarial” solamente, vemos que la relación entre capital y PIB se mantiene básicamente constante entre 1970 y 2010. **Todo, o casi todo, el aumento en los datos de Piketty se debe al valor de las viviendas. Y lo mismo sucede en todos los demás países analizados en el libro.**

Es verdad que las viviendas forman parte de la riqueza de las familias. Pero si el aumento de la riqueza no es fruto de la acumulación de capital productivo por parte de los ricos sino más bien del aumento del precio de sus casas, **la teoría de que los capitalistas ricos explotan a los trabajadores pobres y por eso el capital aumenta cada vez más en relación al resto del PIB parece cogida por los pelos.**

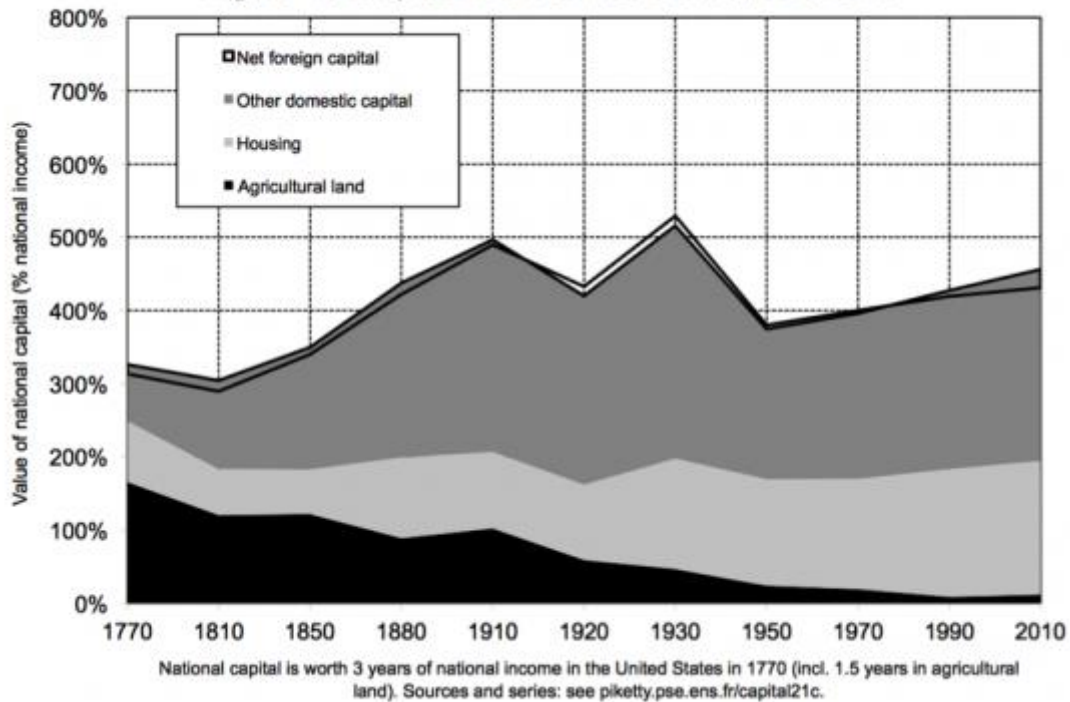
Una cosa es que los propietarios del capital obtengan unas rentas muy elevadas de sus inversiones, que esas rentas sean ahorradas (y pasadas en herencia de padres a hijos) y esos ahorros conlleven aumentos de capital tan grandes que la relación entre capital y PIB sea cada vez mayor. ¡Y otra cosa es que la relación entre capital y PIB aumente porque el capital incluye las viviendas y las casas suban de precio! Los datos son incuestionables, pero el relato que uno debe hacer para explicar esos datos cambia radicalmente. ¡Y el relato de Piketty, basado en capitalistas que tienen un poder cada vez mayor para explotar a los trabajadores no concuerda con los datos que dicen que la parte del capital que aumenta en relación al PIB es el valor de las viviendas!!!

Que las viviendas suban de precio no quiere necesariamente decir que las rentas que obtienen sus propietarios, es decir, los alquileres, también lo hagan. De hecho, seguramente es cierto que los ricos del siglo XVIII obtenían una gran parte de sus ingresos a partir del rendimiento de sus tierras. Pero **¡no es cierto que los ricos de hoy obtengan una gran parte de sus ingresos a partir de los alquileres de sus mansiones!!!** Algunas teorías económicas dicen que el valor de una vivienda debería ser equivalente al valor presente de todos los alquileres futuros. Pero, ¿qué pasaría si eso no fuera verdad? ¿Qué pasaría si a veces el valor de las viviendas subiera sin que eso se viera reflejado en los alquileres como pasa, por ejemplo, cuando hay burbujas inmobiliarias? ¿Cuál sería el valor de las propiedades inmobiliarias en ese caso? Un grupo de investigadores Franceses⁽³⁾ ([Bonet, Bono, Chapelle y Wasmer](#)), recalculan la relación entre el capital total y el PIB para el Reino Unido, Francia, Canadá, los Estados Unidos y Alemania, corrigiendo el valor del capital inmobiliario por el valor de los alquileres y no el valor de mercado. Los resultados que obtienen son muy distintos a los de Piketty: en el caso de Francia, **el capital total no aumenta a partir de 1950 sino que se mantiene constante entre 1950 y 2010: baja un poco entre 1950 y 1970, se queda constante entre 1970 y 2000, y aumenta entre 2000 y 2010.**

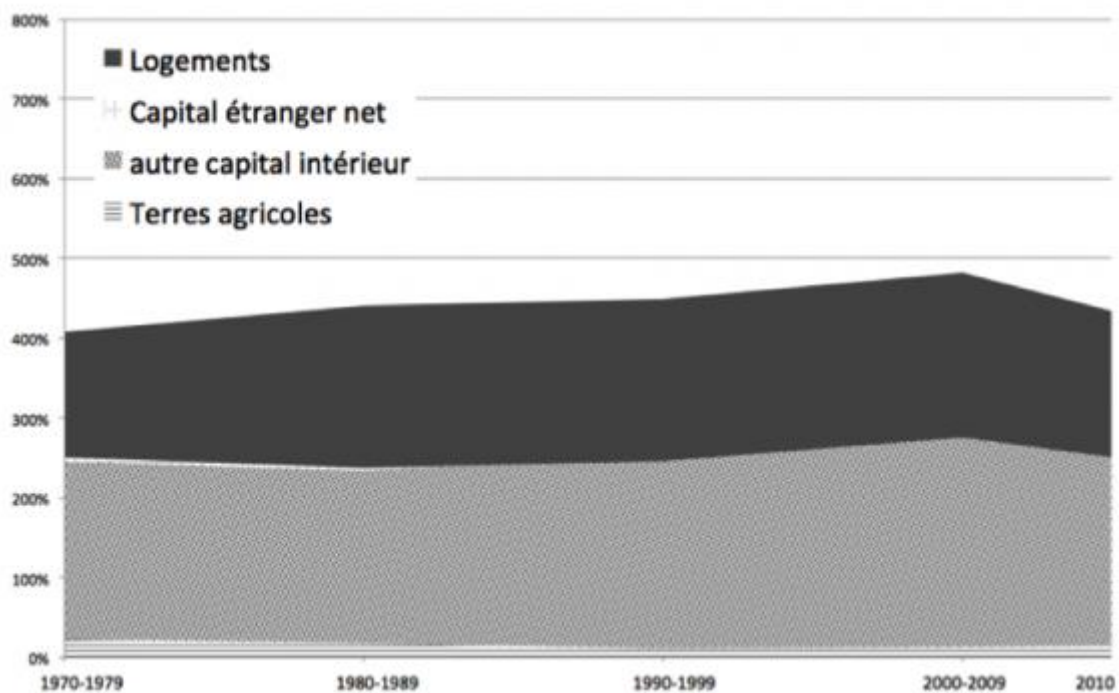


El Gráfico 4.6 muestra la evolución del capital en los Estados Unidos. De entrada, el capital en América es muy inferior al de Francia (y Europa): un 300% del PIB (comparado con el 700% en Europa). La explicación es que la tierra en los Estados Unidos en 1770 era mucho más barata que en Europa. A partir de 1810 y hasta 1930, el capital productivo doméstico aumenta con la gran industrialización de América y llega al máximo en 1910. Cae durante la primera guerra mundial, se recupera hasta alcanzar el máximo absoluto en 1930. La gran depresión hace caer el capital hasta el mínimo de 1950 y, a partir de ahí vuelve a aumentar: entre 1950 y 2010, el capital en Estados Unidos vuelve a su tendencia positiva de largo plazo.

Figure 4.6. Capital in the United States, 1770-2010

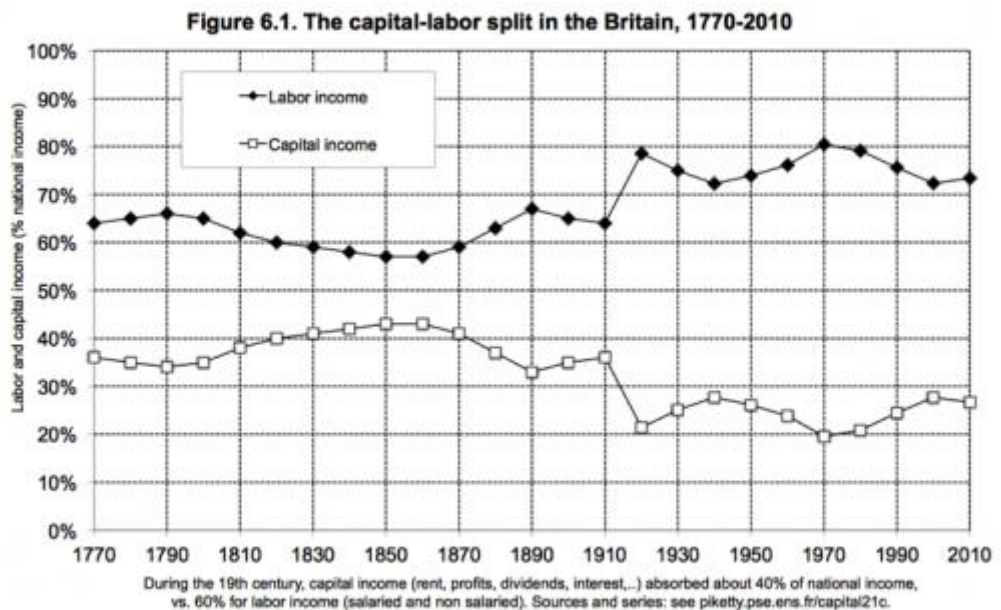


Como pasaba en Francia, el gran aumento del capital desde 1950 se debe casi exclusivamente al aumento del valor de las viviendas. Bonet y coautores también corrigen los datos americanos (gráfico que está aquí debajo) y valoran las viviendas no a precio de mercado sino como el valor que generan los alquileres, vemos que, de nuevo, **la relación entre el capital total y el PIB en Estados Unidos se ha mantenido constante alrededor de 400%, incluso ha bajado entre 200 y 2010. La conclusión a la que llega Piketty de que el valor del capital ha aumentado a partir de 1970 se debe única y exclusivamente a cómo valora los alquileres de las viviendas.**



Se mida como se mida el valor de las propiedades inmobiliarias, lo que queda claro es que **la conclusión fundamental de Piketty que consiste en decir que la relación entre Capital y PIB tiene una tendencia natural a crecer en una economía capitalista no se ve confirmada en los datos una vez se comprueba que todo el aumento del valor capital se explica por el aumento de los precios inmobiliarios.**

En el capítulo 6, Piketty analiza la fracción de todo el PIB que se quedan los trabajadores y la fracción que se quedan los no trabajadores (capitalistas, rentistas, prestamistas, etc.). La gráfica clave es la 6.1, donde se ven los datos para el Reino Unido, entre 1770 y 2010 (solo pongo el análisis del Reino Unido aunque el de los demás países es muy parecido). En rombo negro aparece la fracción de la renta total que se quedan los trabajadores y en cuadro blanco la que se quedan "el capital". **Un análisis desapasionado de esta gráfica demuestra que la fracción que se quedaban los trabajadores en 1770 ha tenido una tendencia AL ALZA: era del 65%, ese número bajó hasta 57% en 1850, que subió hasta el 80% en 1920, que era del mismo 80% en 1970 y que desde entonces, ha bajado hasta el 73%.** Como la fracción que se quedan los trabajadores y la que se quedan los empresarios debe sumar el 100%, lógicamente, la evolución para los capitalistas es exactamente la contraria que he descrito para los trabajadores. **Claramente, la tendencia a lo largo de los siglos es clara: los trabajadores aumentan y los capitalistas bajan.** ¿No? ¡Pues no! ¡Aquí Piketty vuelve a decir que lo importante es lo que pasa a partir de 1970! Lo que pasa antes de 1970 es una curiosidad que no importa. Lo importante es que la fracción de la renta total que se quedan los trabajadores va a la baja y la que se quedan los capitalistas al alza... a partir de 1970. No hace falta decir que esa afirmación es bastante curiosa y sesgada.

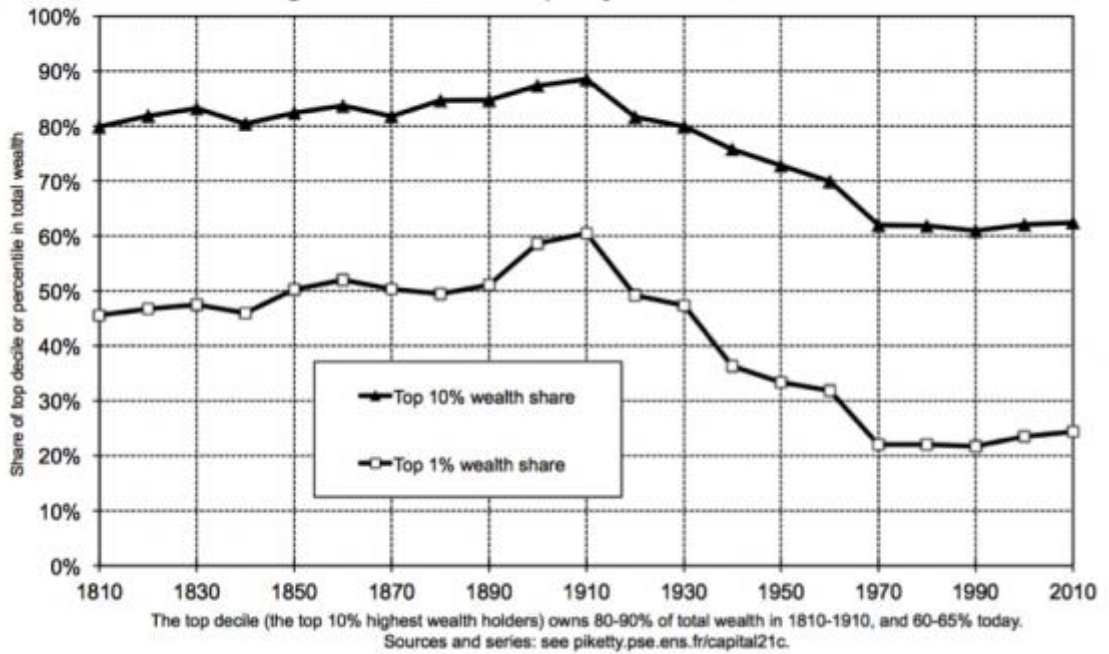


TERCERA PARTE: LAS DESIGUALDADES

La tercera parte del libro de Piketty es la que aporta datos más interesantes: mide las desigualdades de ingreso y capital (recordad que para Piketty, capital quiere decir riqueza y eso incluye las viviendas pero excluye los bienes duraderos como coches, muebles, neveras, ordenadores o IPads).

El dato que más le interesa resaltar a Piketty es el de la fracción de la riqueza que posee el 10% más rico de la población o incluso el 1% más rico. La evolución para Francia se puede analizar en el gráfico 10.1. Vemos que el 10% de la población más rica de Francia tenía el 80% de la riqueza total del país en 1810. Esa proporción subió hasta casi el 90% en 1910. A partir de ahí, se observa un descenso sistemático hasta alcanzar el 60% en 1970 y desde entonces, se ha estancado (o a experimentado un muy leve ascenso). El 1% más rico del país, por su parte, tenía el 45% de la riqueza en 1810, el 60% en 1910. Desde entonces, la proporción de riqueza de los super-ricos bajó hasta el 22% en 1970 y ha aumentado levemente hasta el 25% en 2010.

Figure 10.1. Wealth inequality in France, 1810-2010



El mismo patrón se observa en Gran Bretaña y Suecia: aumento de la fracción de riqueza que poseen los ricos y súper-ricos durante el siglo XIX, caída de esa proporción entre 1910 y 1970 y leve recuperación a partir de 1970.

Figure 10.3. Wealth inequality in Britain, 1810-2010

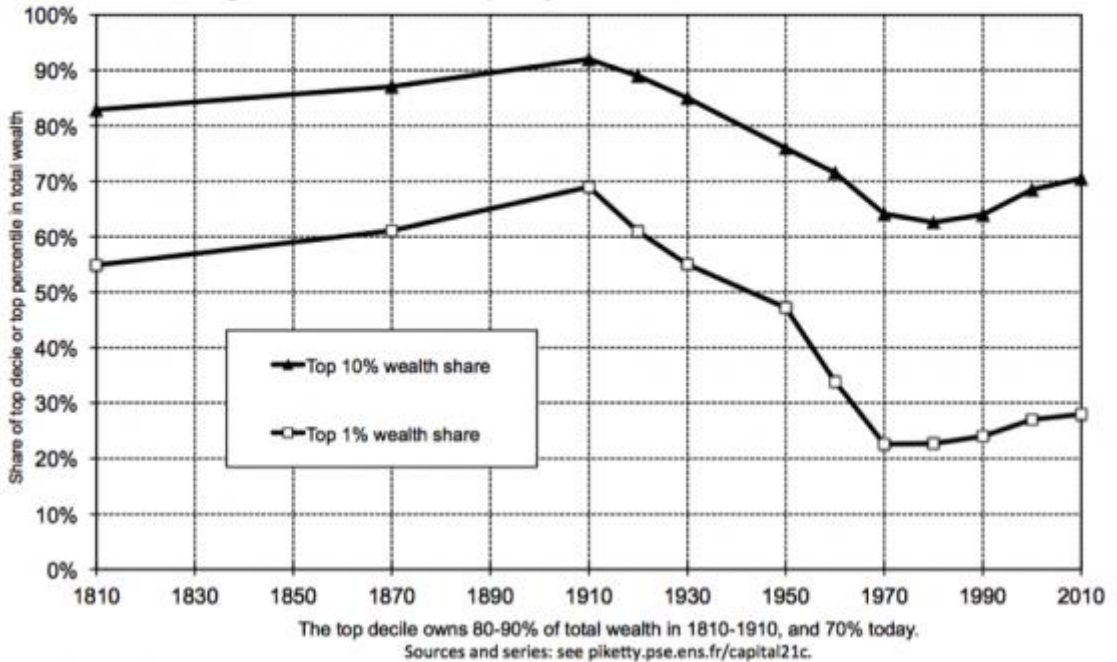
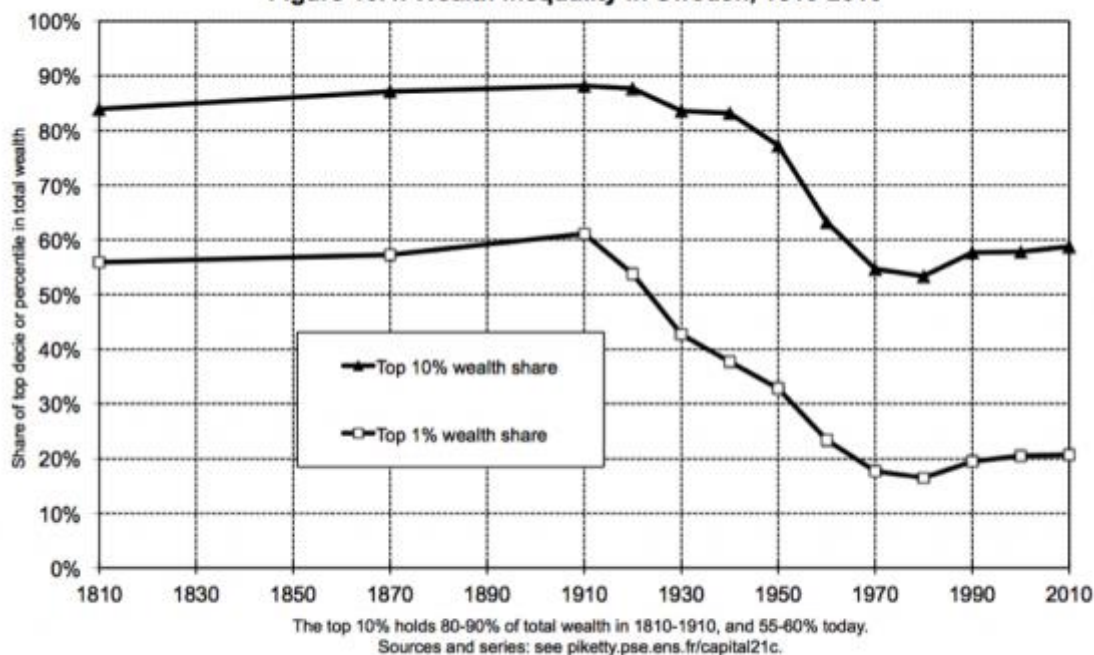
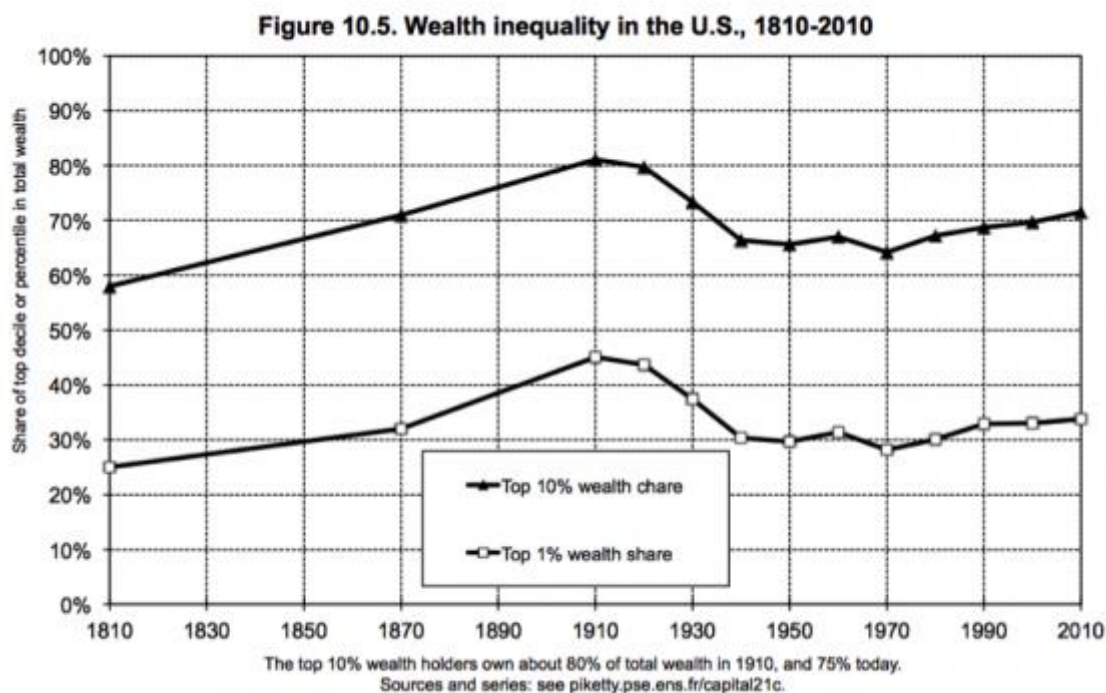


Figure 10.4. Wealth inequality in Sweden, 1810-2010



En Estados Unidos (donde los datos de 1810 y 1870 son mucho menos precisos, en parte por tener que evaluar el valor de los esclavos, al que Piketty dedica una sección entera de su libro), el patrón durante el siglo XX es básicamente el mismo, aunque los números han sido mucho más estables en el tiempo. La gran diferencia es que la fracción de la riqueza total que tenían los ricos y súper-ricos en 1800 era mucho menor en 1810 (57% y 25% en Estados Unidos comparado con 47% y 80% en Francia). Durante el siglo XIX, pues, en Norteamérica las desigualdades aumentaron un poco más que en Europa. Pero el patrón es básicamente el mismo: aumento durante el siglo XIX, reducción entre 1910 y 1970 y aumento (leve) entre 1970.



Claramente, los gráficos de Piketty demuestran que durante el siglo XX la fracción de riqueza que tienen los ricos (10% más rico de la población) y súper-ricos (el 1%), ha ido a la baja. Viendo esos gráficos, es difícil decir que las desigualdades han subido dramáticamente o que tengan una tendencia al alza. Y sin embargo, Piketty vuelve a hacer su tradicional (y ya molesta) pirueta argumental y dice que la “tendencia natural” es a ir al alza... “lo que pasa es que el periodo 1910-1970 es una rara excepción debido a la gran depresión y las dos guerras mundiales!!!” ¡Alehoop! De esta manera, Piketty consigue decir que el capitalismo tiene una tendencia natural a concentrar riqueza entre los ricos a pesar de que los datos demuestran exactamente lo contrario. Es el viejo truco del almendruco: **“Cuando los datos van en la dirección que yo quiero, es la norma. Y cuando van al revés, son una excepción histórica”**. Pero uno debe preguntarse por qué la primera mitad del siglo XX es la excepción y la segunda mitad es la norma y no al revés!

Por ejemplo, la economía de las finanzas nos dice que cuando aumenta el riesgo (es decir, cuando aumenta la variabilidad de la tasa de retorno), la tasa de retorno aumenta. Es decir, una parte importante de la “r” (sí, sí, la r que es más grande que g) es la “prima de riesgo” que los inversores requieren cuando hay sobresaltos. Tomando a pie de la letra la propia narrativa de Piketty, es posible que las grandes catástrofes de la primera mitad del siglo XX (Gran Depresión y Guerras Mundiales) crearan una gran volatilidad en el retorno de las inversiones (grandes pérdidas seguidas de grandes ganancias). Y es posible que, viendo esa gran volatilidad, que los inversores exigieran una mayor prima de riesgo a partir de 1950 para compensar la incertidumbre de otras posibles guerras. Si esa fuera la explicación, sin embargo, una vez los inversores vean (como han visto durante la segunda mitad del siglo XX) que las incertidumbres de la Gran Depresión y las Guerras Mundiales han desaparecido (o como dice Piketty, fueron una excepción histórica), bajarán de nuevo las primas de riesgo y, por lo tanto, las tasas de retorno del capital

y las desigualdades. Quizá el periodo excepcional no fue el de la primera mitad del siglo XX sino el de la segunda mitad.

En cuanto a las desigualdades de las rentas o ingresos, los gráficos 9.3, 9.4 y 9.5 muestran que la fracción de los ingresos totales de un país que van a parar al 1% que más gana bajó entre 1910 y 1980 en casi todos los países analizados y que luego esa medida de desigualdad ha subido. El aumento de la desigualdad es más pronunciado en países como Estados Unidos, el Reino Unido, Canadá o Australia, aunque también ha sido significativo en Suecia o Italia. **En todos los países analizados las desigualdades han disminuido a lo largo del último siglo. Y sin embargo, la conclusión de Piketty es, nuevamente, que existe un problema de crecientes desigualdades porque, en realidad, la reducción experimentada durante de la primera mitad del siglo XX es una “excepción histórica” fruto de los shocks que representaron la gran depresión y las guerras mundiales mientras que el aumento a partir de 1980 es la “norma del capitalismo”.**

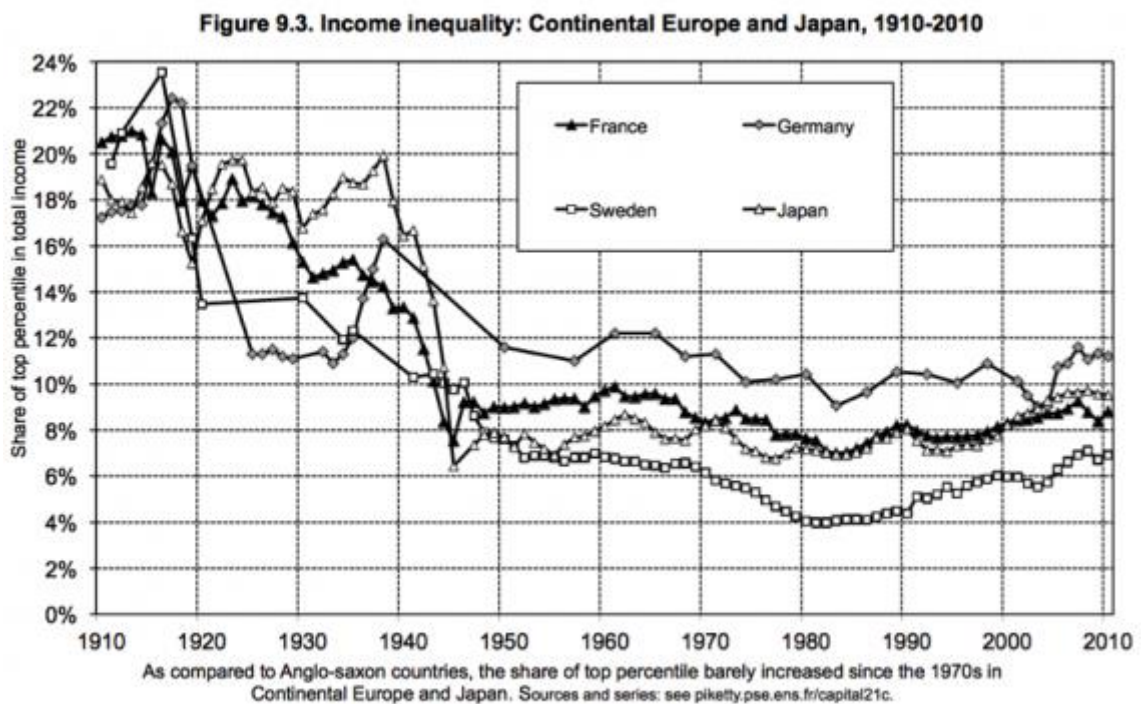


Figure 9.4. Income inequality: Northern and Southern Europe, 1910-2010

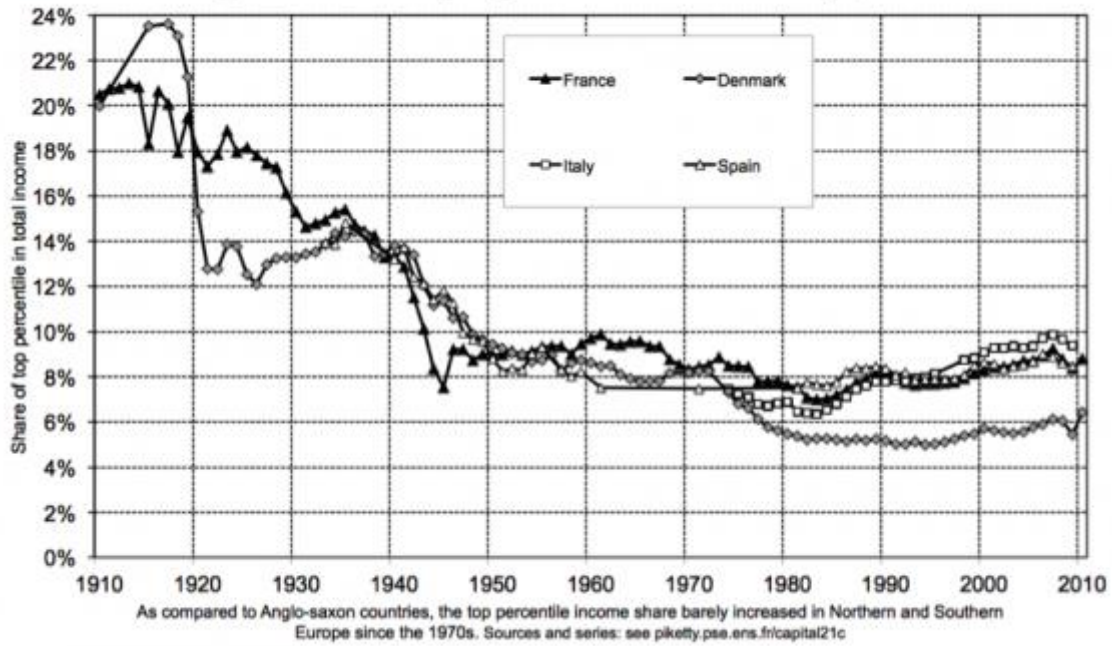
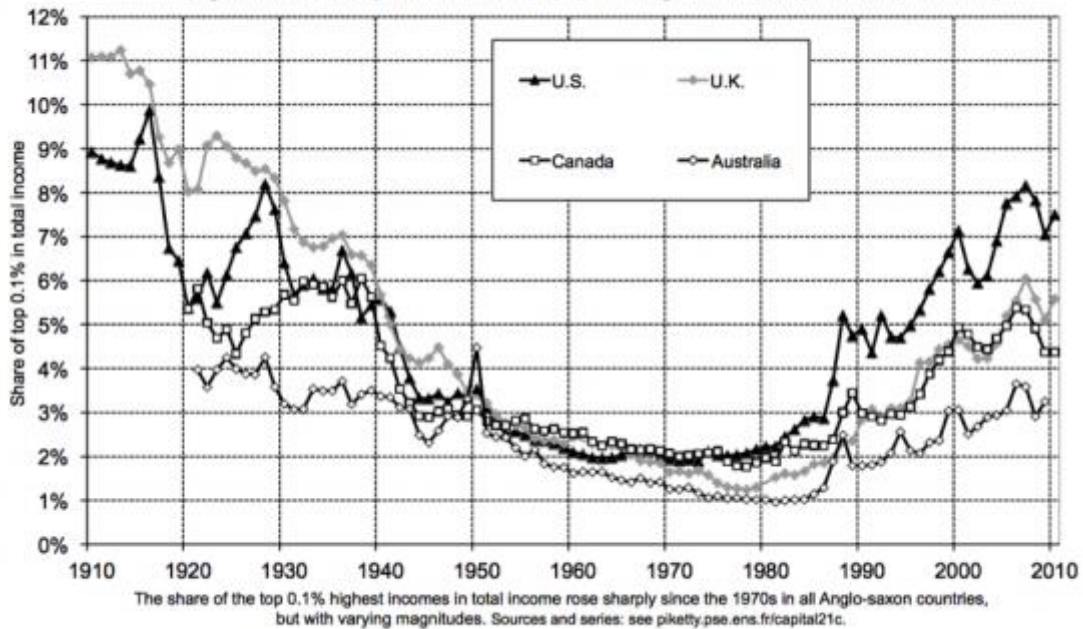


Figure 9.5. The top 0.1% income share in Anglo-saxon countries, 1910-2010



Que las desigualdades a lo largo del último siglo hayan bajado no quiere decir que no sea interesante preguntarse por qué la tendencia a la baja que existió entre 1910 y 1980 se invirtió a partir de ese momento. De hecho, hace mucho tiempo que los economistas han estado debatiendo este fenómeno y hay muchas posibles explicaciones. Primera, **el cambio de**

tendencia se debe a la influencia liberal de Reagan y Thatcher que bajaron impuestos a los más ricos. Segunda, ha sido por culpa de la incorporación de 4.000 millones de asiáticos a los mercados de trabajo mundiales, cosa que ha hecho caer los salarios de los trabajadores menos cualificados de los países ricos. A esa incorporación masiva de mano de obra asiática que ha desplazado multitud de sectores manufactureros hacia Asia se le ha unido el colapso de la Unión Soviética que también hizo que una gran cantidad de negocios industriales de Estados Unidos y Europa se desplazaran hacia Polonia, las repúblicas bálticas o Chequia. Tercera, el baby boom que está viviendo occidente hace que la generación que entra al mercado laboral a finales de los 70 sea muy numerosa y eso deprime los salarios de los trabajadores. Cuarta, el cambio tecnológico de finales del siglo XX se complementa con la educación. A diferencia del cambio que significó la revolución industrial que aumentó los salarios de los trabajadores menos cualificados que emigraron de la agricultura a la industria, los cambios desde 1980 (internet, telecomunicaciones, etc.) han beneficiado a los ciudadanos con niveles más altos de educación. Eso ha hecho que los que ya tenían salarios más elevados les suba el salario más que los que tenían salarios inferiores, cosa que ha agravado las diferencias. De hecho, al ser verdaderamente e instantáneamente globales, las innovaciones de la nueva era han permitido que los mejores de los mejores (Bill Gates de Microsoft, Steve Jobs de Apple, Mark Zuckerberg de Facebook, o Larry Page y Sergei Brinn de Google) alcanzaran ingresos verdaderamente estratosféricos.

El estudio más serio y convincente hasta el momento es el de Larry Katz y Claudia Goldin (2010)⁽⁴⁾. Goldin y Katz analizan la evolución de salarios y niveles educativos en los Estados Unidos y llegan a la conclusión de que **la mejor explicación de lo acaecido a partir de 1980 es la cuarta: el cambio tecnológico actual beneficia a los más educados.** Thomas Piketty menosprecia la explicación de Goldin y Katz (así como todas las demás) diciendo que es tautológica: como la productividad de Mark Zuckerberg no se puede medir, decir que sus ingresos corresponden justamente a su “productividad” es una cosa que no se puede demostrar. Piketty propone una explicación alternativa: **a partir de 1980, las “normas sociales” han hecho “socialmente aceptable” que los administradores de empresas se pongan a sí mismos salarios estratosféricos. Y esa aceptación social es mayor en los países anglosajones que es donde más han aumentado las desigualdades.** Los accionistas son incapaces de controlar eso y la sociedad no se escandaliza por lo que los administradores abusan de la sociedad auto-concediéndose remuneraciones escandalosas. Según Piketty, son esos gestores y no las superestrellas de la tecnología, los que forman parte del grupo de los super-super-ricos y son sus remuneraciones las que explican el aumento de desigualdades.

El menosprecio de Piketty a toda la literatura económica que le precede es sorprendente, sobre todo a la luz de su propia explicación. Quizá sea “tautológico” decir que Mark Zuckerberg cobra mucho porque su contribución a la economía (su productividad) es grande ya que esa contribución no se puede medir. Pero es igualmente tautológico decir que la explicación es que “las normas sociales han cambiado y ahora es socialmente aceptable que los salarios de los gestores sean escandalosamente grandes” porque ¿esa “aceptación social” tampoco se puede medir! ¿Cómo se mide la aceptación social? Y si no se puede medir, ¿no es esa explicación exactamente igual de tautológica que la de la productividad?

El origen del aumento de las desigualdades es la clave de todo y Piketty no puede desacreditar con tanta facilidad las explicaciones alternativas. No se puede argumentar que “la norma del sistema capitalista es el aumento de desigualdades observado a partir de 1980 y la reducción que se observa entre 1910 y 1980 es la excepción” si uno no puede determinar las causas. Porque es verdad que la gran depresión y las guerras mundiales de la primera mitad del siglo XX fueron fenómenos probablemente irrepetibles. Pero también es cierto que **la incorporación de 4.000 millones de asiáticos o europeos de la Europa ex-comunista al mercado laboral, haciendo lo mismo que hacíamos los occidentales pero a mitad de precio y con mayor calidad también es un fenómeno único e irrepetible.** Y si esa es la razón, a medida que los asiáticos tengan mayores salarios, muchos de los puestos de trabajo que se fueron hacia Asia volverán a occidente y ese hará subir los salarios. Es más, las teorías de crecimiento económico indican que, a medida el capital aumente, también lo harán los salarios.

Si la explicación es que la enorme generación del baby boom ha deprimido los salarios occidentales, cuando esa generación se retire (y los primeros miembros de esa generación ya están empezando a jubilarse), los salarios subirán y las desigualdades bajarán. Y si la explicación es tecnológica, habrá que ver cómo se ajustan las sociedades (y sus sistemas educativos) y las empresas (y sus sistemas productivos) a las nuevas tecnologías de producción. De hecho, parece que una de las consecuencias de la nueva revolución tecnológica es que se están repatriando industrias a los Estados Unidos (un fenómeno que ya ha sido bautizado con el nombre de “reshoring”, en contraposición a offshoring).

Resumiendo, **como pasa en diferentes partes del libro, Piketty va muy rápido a la hora de decir que lo acaecido en el mundo durante la primera mitad del siglo XX es la excepción y lo que pasa a partir de 1980 es la norma.** Existen muchas razones para pensar que la realidad es más bien la contraria y Piketty no aporta evidencia convincente que demuestre que la situación actual se va a perpetuar en el tiempo.

Para acabar la sección de desigualdades, Piketty hace un análisis de la riqueza de los más ricos de los ricos: los que aparecen en las listas de billonarios como la lista de Forbes que apareció por primera vez en 1987. “*Los billonarios de Forbes representan la cienmillonésima parte de la población mundial. Su riqueza media ha pasado de 1.500 millones de dólares en 1987 a unos 15.000 millones en 2013. Eso representa un aumento del 6,4% anual*”. Ese tipo de afirmaciones parecen confirmar la teoría que Piketty describe en la introducción de su libro: los ricos ganan retorno superior a los pobres y eso perpetúa la riqueza de una serie de dinastías que se pasan el dinero de padres a hijos.

Existe un pequeño problema: la riqueza de la cienmillonésima parte de los más ricos de la población aumente no confirma de ninguna manera la existencia de dinastías que se pasen el capital de padres a hijos. Y es que las familias que formaban parte de los más ricos en 1987 no son las mismas que las familias más ricas de 2013. Lamentablemente la lista Forbes empieza en 1987, pero en mi libro “*Economía Liberal para no Economistas y No Liberales*” (escrito en 2001) hago una lista de los más ricos en 1915 y la comparo con la del 2000. Aquí va:

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

1915			2000	
<i>Nombre</i>	<i>Fortuna</i>	<i>Valor actual</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fortuna</i>
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
Rochefeller, 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

Y ahí va el comentario que escribía en 2001 sobre esa lista: "...

El segundo aspecto que salta a la vista es que ninguno de los apellidos de la lista de 1915 aparece en la lista del 2000. Las grandes dinastías de comienzos del siglo xx (Rockefeller, Ford, Morgan, Carnegie, Vanderbilt, etc.) desaparecieron de las listas de las familias más ricas del país en menos de un siglo, hecho que refleja la movilidad social que discutíamos hace un momento. El tercer aspecto interesante es que la inmensa mayoría de supermillonarios del 2000 son personas que han hecho su propia fortuna sin haber heredado nada de sus padres. Las historias de jóvenes universitarios como Bill Gates, Paul Allen o Michael Dell, que dejan la carrera para montar una pequeña empresa en el garaje de su casa y convertirse en multimillonarios en pocos años, es una historia que se repite miles de veces cada año en Estados Unidos y en muchas otras partes del mundo.

Si hiciéramos un listado similar de los personajes más ricos de principios y finales del siglo XVIII en cualquier país europeo (en Estados Unidos no lo podríamos hacer porque todavía no existía), veríamos que los nombres de las dos listas serían aproximadamente los mismos, lo que reflejaría no sólo que las diferencias de riqueza existían, sino que tendían a perpetuarse."

Incluso si analizamos las listas de billonarios de Forbes desde 1987 (como hace Piketty) vemos que muchos de los superricos del 1987 han desaparecido de la lista. Por ejemplo, los que

encabezaban la lista el primer año eran Japoneses. Ya se sabe, en 1987 la burbuja inmobiliaria de Japón estaba en su punto más álgido y pocos años después todos esos supermillonarios perdieron casi todo su capital. De hecho, el más rico en 1987 era un japonés llamado Yoshiaki Tsutsumi. **En 1987, Tsutsumi tenía una riqueza de 1,200 millones de dólares. En 2013 ese señor no estaba en la lista de los más ricos porque había perdido casi el 96% de su riqueza.** Un rendimiento que no es exactamente del 6,4% anual que estima Piketty!!!

Para ver si el retorno de los ricos es superior al de los demás, lo que debería haber hecho Piketty es analizar el retorno que han experimentado los que eran más ricos en 1987. El economista español Juan Ramón Rallo ⁽⁶⁾ hace exactamente ese ejercicio y muestra como los 10 más ricos o bien han perdido hasta el 96% de su riqueza o bien han obtenido un retorno minúsculo.

Para que la teoría de Piketty fuera cierta, no vale con demostrar que lo que posee la cienmillonésima parte de los más ricos del mundo va en aumento. **Lo que debería demostrar que la velocidad a la que los ricos abandonaban las listas de billonarios en 1900 era superior a la de la segunda mitad del siglo XX. Y no hay nada en el libro de Piketty que demuestre que eso es cierto.**

Finalmente, acabaré los comentarios sobre la tercera parte con una mención a la sección llamada "la jerarquía moral de la riqueza" (página 443). En esta sección Piketty se embarca en una indigna discusión sobre la moralidad de los ricos a los que trata de parásitos y ladrones. Después de describir cómo algunos dictadores han obtenido sus fortunas (y habla de los pisos que tienen en París o Londres el hijo de Teodoro Obiang, presidente Guinea Ecuatorial, de los oligarcas rusos o los magnates del petróleo de oriente medio), Piketty habla de forma despectiva de los ricos como Bill Gates "a veces uno tiene la impresión de que Bill Gates inventó los ordenadores... El culto a Bill Gates es, sin duda, el resultado de la necesidad irrefrenable que tienen las democracias modernas de justificar las desigualdades". **Al poner en el mismo análisis las fortunas de ladrones, dictadores y empresarios innovadores, Piketty sugiere entre líneas que todas las fortunas del mundo, de algún modo, han sido acumuladas por métodos fraudulentos por lo que la expropiación sería justificable casi siempre.** Este tipo de afirmaciones, más propio de panfletistas marxistas que de un profesor de economía serio e imparcial que intenta entender la evolución de las desigualdades en el mundo y proyectan una imagen de Piketty, no como el economista de prestigio que es, sino como de sectario que odia a los ricos por el mero hecho de ser ricos (y que quizá explican un poco las recomendaciones que hará Piketty en la parte final del libro). Me abstendré de dar más opinión sobre este capítulo del libro que, insisto, considero totalmente indigno de Piketty.

Cuarta Parte: Recomendaciones

La cuarta parte del libro de Piketty es la que más ha llamado la atención de los medios de comunicación y, desde mi punto de vista, la que tiene menos valor intelectual (y más de opinión política de un asesor del Partido Socialista Francés): **para solucionar el problema de la creciente desigualdad, es necesaria la intervención del estado con enormes impuestos sobre la riqueza. Eso evitaría que las dinastías de supermillonarios se pasaran la riqueza de padres a hijos y se perpetuaran en el poder.**

Ya he explicado que los datos que aporta Piketty no demuestran de ninguna manera que las desigualdades de riqueza y de renta aumenten a largo plazo (solo a partir de 1980) y mucho menos que $r > g$ implique la existencia de dinastías que se perpetúan a través de las herencias. Pero aquí querría comentar un problema mucho más fundamental: **Piketty nunca explica de manera convincente por qué las desigualdades económicas son importantes y por qué representan la semilla de la destrucción del capitalismo.** A veces habla utiliza la expresión “es evidente que las desigualdades son socialmente perjudiciales o insostenibles” y a veces dice que “**las desigualdades generan malestar social que van a acabar dando lugar a inestabilidad política (pacífica o violenta) que va a acabar con el capitalismo**”. El primero no es un argumento sino más bien una opinión. Y el segundo se basa en algún tipo de teoría política vaga que, para ser convincente, debería desarrollar. Por ejemplo, aceptemos por un momento que las desigualdades económicas generan el malestar social. La pregunta es: **¿qué desigualdades económicas afectan el malestar social en Francia? ¿Las desigualdades en Francia? ¿O las desigualdades mundiales?** Lo digo porque Piketty solamente analiza las desigualdades DENTRO de los países ricos: dentro de Francia, dentro del Reino Unido, dentro de los Estados Unidos. Pero **las desigualdades globales han caído en picado desde 1970 ya que los países más pobres y más poblados el mundo han crecido a un ritmo mucho más rápido, cosa que ha reducido las desigualdades ENTRE países y ha hecho caer las desigualdades globales.** Yo mismo analicé ese fenómeno llamado “La Gran Convergencia” en un artículo en 2002⁽⁷⁾, un fenómeno que el mismo Piketty acepta como real y verdadero en la página 15 de su libro.

El hecho mismo de que el economista francés se preocupe tanto de la riqueza de Bill Gates y de los súper-ricos americanos indica que, en su mente, tiene una teoría política en la que la riqueza de los ricos de otros países importa para la estabilidad política de Francia. **Y si lo que importa es la desigualdad global, entonces uno debe confesar que las desigualdades en el mundo no solo no han aumentado desde 1980 sino que han caído de manera notable.**

Lógicamente, no sabremos qué implicaciones tiene la evolución de la desigualdad hasta que Piketty nos muestre una teoría política del malestar social que demuestre que son las desigualdades dentro de un país, y no las desigualdades globales, las que generan inestabilidad política. Hasta que se nos presente esa teoría, el argumento de la inestabilidad inherente del capitalismo es solo una opinión subjetiva de Piketty.

Entender los determinantes de la inestabilidad o porqué las desigualdades son malas también importa a la hora de fijar políticas económicas que solucione el “problema”. Por ejemplo, el impuesto sobre la riqueza recomendado por Piketty no soluciona el problema de las desigualdades entre países. Es más, ese impuesto puede acabar perjudicando el crecimiento de los países pobres y, por lo tanto, puede para el proceso de gran convergencia que los acerca a los ricos. **Para acelerar la convergencia y el crecimiento de los pobres, el arma que se necesita es el de la educación: un buen sistema educativo que incorpore a los africanos al mercado laboral global acelerará las tasas de crecimiento del todavía continente más pobre del planeta y reducirá todavía más las desigualdades globales.**

Para ser justos, hay que decir que Thomas Piketty también piensa que la educación es la clave. En la página 306 escribe: **“las experiencias de Francia y Estados Unidos van en la misma dirección: a largo plazo, la mejor manera de reducir las desigualdades al mismo tiempo de**

“aumentar la productividad del trabajo y la tasa global de crecimiento es invertir en educación”. Lamentablemente ni el mismo Piketty ni la prensa que tanto ha hablado de su libro han publicitado esa recomendación con el mismo énfasis con el que han publicitado las masivas subidas de impuestos también recomendadas por el libro.

Y finalmente, dejadme hacer un apunte sobre la **seguridad social**. Si la tesis más famosa de Piketty es cierta y la tasa de retorno del capital es superior a la tasa de crecimiento de la economía ($r > g$), **se deduce que lo que deberíamos tener es una seguridad social de capitalización** ⁽⁸⁾. Es decir, con el actual sistema de reparto en el que los jóvenes trabajadores pagan con sus cotizaciones las pensiones de los jubilados, la tasa de retorno que obtienen es la tasa de crecimiento de los salarios, es decir, g . Si, por el contrario, cogiéramos el dinero de los jóvenes y lo invirtiéramos en capital, obtendrían un retorno r . **Si, como dice Piketty, “ $r > g$ ”, ¡los jubilados podrían disfrutar de unas pensiones mucho mayores si el sistema de pensiones fuera de capitalización!** Eso es exactamente lo que le argumenté al **ex líder sindical y dirigente de ICV, Joan Coscubiela, un debate sobre el futuro del trabajo que hicimos en TV3**. Él dijo que el rendimiento del capital era muy superior a la tasa de crecimiento de los salario y que eso implicaba que el capital “se comía” una parte cada vez mayor del PIB. Yo le advertí que fuera con cuidado con ese argumento ya que la implicación inmediata era que el modelo de pensiones de capitalización era superior al sistema de reparto. Me dio la impresión que Coscubiela no entendió lo contradictorio de su propio argumento, pero Thomas Piketty sí que lo entiende. Por eso dedica una sección entera de su libro a analizar las pensiones. Tras reconocer la validez del argumento, Piketty explica que ahora ya es demasiado tarde para cambiar el sistema ya que en el momento de la transición habría una generación que debe pagar dos veces. Ese argumento no es válido para los países emergentes que todavía no tienen un sistema de pensiones. Me pregunto si Piketty (y Coscubiela) defienden la introducción de un sistema privado de pensiones para los países pobres que todavía no tienen seguridad social. De hecho, el argumento tampoco es válido para los países ricos: si verdaderamente el retorno del capital es tan superior al crecimiento de los salarios, se podría coger una parte del exceso del retorno, ahorrarlo y hacerlo crecer hasta tener suficiente dinero para hacer la transición. ¿Por qué no defiende eso Piketty? Pues porque existe una segunda razón para no querer un sistema de capitalización: **el retorno del capital es superior a g , cierto, pero también es ¡enormemente más volátil e incierto!** Es decir, tras escribir un libro entero sobre la ganga que representa para los ricos tener capital, al final del libro nos confiesa que una parte de ese retorno superior es la compensación por la asunción de un riesgo superior. Un riesgo que Piketty no quiere para los trabajadores. Curiosamente, Piketty no analiza ese riesgo que asumen los capitalistas a lo largo del libro. Durante todo el libro, Piketty habla de la tasa de retorno del capital como un pago excesivo a una clase de ciudadanos que poco menos que chupan la sangre de los trabajadores. A la hora de la verdad, sin embargo, Piketty confiesa que, al menos en parte, esa “ r ” premia la asunción de riesgo por parte de quien invierte. Una cosa es obtener un retorno por explotar a tus conciudadanos y otra muy distinta es premiar a quien asume un riesgo que el resto de la sociedad (y Piketty el primero!) no están dispuestos a asumir. Esa falta de rigor a la hora de analizar la relación entre el retorno y el riesgo del capital es una de las grandes carencias del libro.

CONCLUSIONES

Piketty ha escrito un **interesantísimo libro de gran** impacto por el que debe ser felicitado. Los datos presentados son importantes y deben ser analizados por los analistas económicos. La

lectura de esos datos, sin embargo, es a menudo sesgada e incorrecta. A modo resumen, dejadme poner una lista de los errores de interpretación de Piketty:

Primero, que la tasa de retorno del capital sea superior a la tasa de crecimiento de la economía, el famoso $r > g$, **no implica la existencia de unas dinastías de ricos que se apoderan de una parte cada vez más importante de la economía.** Esa tasa de retorno es compatible con un mundo sin herencia (y por lo tanto sin dinastías) o con herencias que desaparecen al cabo de una o de dos generaciones. La desigualdad $r > g$ es una medida de eficiencia dinámica de la economía y no tiene nada que ver con la distribución de la riqueza de un país ya que es compatible con desigualdades crecientes, decrecientes o constantes.

Segundo, la mayor parte del incremento del capital durante la segunda mitad del siglo XX se debe al **aumento de valor de las viviendas** y no tiene nada que ver con el relato de capitalistas que se apoderan de los medios de producción y que explotan a los trabajadores.

Tercero, **las desigualdades de riqueza y renta en los países analizados han decrecido a lo largo del último siglo.** Solo a partir de 1970 han experimentado una tendencia al alza. A pesar de ello, Piketty argumenta que la tendencia natural es a aumentar porque el periodo de reducción de desigualdades es una excepción histórica. Pero Piketty nunca demuestra esa afirmación. Existen razones para pensar que la excepción es, en realidad, **el periodo post 1970 con la incorporación del baby boom y de 4.000 millones de ciudadanos asiáticos y europeos de ex-dictaduras comunistas al mercado laboral global, un fenómeno que ciertamente no se va a volver a repetir.**

Cuarto, el aumento de las desigualdades de renta desde 1980 es perfectamente compatible con el cambio tecnológico que ha aumentado los ingresos de toda una serie de innovadores **supermillonarios** (Bill Gates, Steve Jobs, Mark Zuckerberg, Larry Page o Sergei Brinn). Piketty dice que esa teoría es "tautológica y arbitraria". Su teoría es que "a partir de 1980, la sociedad ha pasado a aceptar la remuneración estratosférica de los gerentes de las empresas". **Sin una teoría de la "aceptación social", esa interpretación es igualmente tautológica y arbitraria.**

Quinto, el análisis de la fracción de la riqueza total que poseen los súper-ricos de la lista Forbes tiene un fallo conceptual importante: **las dinastías que pertenecen a los súper-ricos no son las mismas a principios del siglo XX, en 1987 o en 2013.**

Y finalmente, después de escribir todo un libro sobre la evolución de la desigualdad, **Piketty sigue sin explicar por qué las desigualdades son importantes.** Él expone una teoría vaga que dice que las desigualdades generan inestabilidad social. Pero al no dar una teoría precisa, no sabemos si las desigualdades que importan son las desigualdades dentro de los países (que han subido desde 1980) o las desigualdades globales (que incluyen las desigualdades ENTRE países y que han bajado desde 1970 gracias a la gran convergencia de los países emergentes). **Las desigualdades globales han experimentado un descenso entre 1970 y 2012.**

Después de leer el libro de Piketty, uno tiene la impresión de que la economía capitalista es un desastre que genera aumentos infinitos de desigualdad, especialmente durante las cuatro

últimas décadas. Pero si uno mira la evolución de la economía mundial, especialmente durante las cuatro últimas décadas, uno se da cuenta el mundo de que **las tasas de pobreza se han reducido como nunca antes lo habían hecho, las desigualdades globales son cada vez menores, los indicadores de educación, mortalidad, esperanza de vida, salud, libertad y democracia mejoran en casi todos los rincones del planeta.** Es verdad que las desigualdades dentro de los países han crecido, aunque después de leer el libro “Capital en el Siglo XXI”, uno no está seguro de si esa es una tendencia que se perpetuará en el tiempo o simplemente desaparecerá. Piketty tiene claro hacia dónde se dirige el futuro. Lamentablemente, eso se basa más en su ideología y su opinión que en los datos que él mismo aporta.

Gracias al sistema capitalista, Thomas Piketty ganará mucho dinero (más de un millón de dólares) con las ventas de su ya famosísimo libro. Una parte importante se la quedará el gobierno francés que él ayudó a llevar al poder el año pasado. El resto, podrá gastárselo como prefiera: haciendo fiestas, comprando libros, ahorrándolo para su jubilación... o incluso haciendo algo tan detestable como es dejárselo en herencia a sus hijos. **Libertad para que tú puedas elegir, Thomas: ¡Esa es la gran belleza del capitalismo en el siglo XXI!**

(1) Ver Diamond, Peter, *American Economic Review*, 1965 “National Debt in a Neoclassical Growth Model”.

(2) Caselli y Ventura (2000) presentan un modelo de crecimiento donde los ciudadanos son distintos, donde se da la condición $r > g$ y donde las desigualdades de riqueza son constantes a largo plazo. Si la lógica de Piketty fuera cierta, a Caselli y Ventura les hubiera sido imposible encontrar un modelo que prediga, simultáneamente, $r > g$ y desigualdades constantes a lo largo del tiempo. [Caselli, Francesco y Jaume Ventura (2000), *American Economic Review* “A Representative Theory of Distribution”. Una versión simple de ese modelo se puede encontrar en el capítulo 3 del libro “*Economic Growth*” de Barro y Sala-i-Martin (2004).]

(3) Bonnet, Bono, Chappelle y Wasmer (2014) [“Le capital logement contribue-t-il aux inégalités? Retour sur Le capital au XXIe siècle de Thomas Piketty”](#)

(4) Goldin and Katz (2010), “The Race between Education and Technology”. <http://www.amazon.com/The-Race-between-Education-Technology/dp/0674035305>

(5) Las excepciones son Robson Walton (hijo de Sam Walton, inventor de las cadenas de supermercados y creador de la famosa cadena Wal Mart) y los tres hijos de Forrest Mars (creador del imperio de las chocolatinas y padre de los populares M&M) que murió en 1999. Ahora bien, ni Sam Walton ni Forrest Mars heredaron dinero de sus padres.

(6) Rallo (2014). <http://vozpopuli.com/blogs/4241-juan-r-rallo-que-paso-con-los-superricos-de-1987>

(7) Sala-i-Martin (2006), [“The World Distribution of Income: Falling Poverty and convergence, Period”](#). Quarterly Journal of Economics, May.

(8) Con esto no estoy defendiendo la privatización de la seguridad social. Únicamente estoy poniendo de relieve la inconsistencia en la argumentación de quienes se quejan de que $r > g$!
Read 46577 times