

## Una lectura de "*El Capital en el siglo XXI*".

---

Ramon Boixadera Bosch<sup>1</sup>, economista

Tras su paso triunfal por las listas de best-seller estadounidenses, las nuevas traducciones del libro de Piketty devuelven *El Capital en el s.XXI* a este lado del Atlántico. Es posible que este retraso pase factura a las ventas: el eje de la discusión pública se ha ido escorando hacia temas de representatividad institucional más que de desigualdad económica en los últimos meses. Por el contrario, sería deseable que esta publicación sirviera para recuperar un debate que nunca debió perder su centralidad.

El libro culmina más de una década de estudios sobre la evolución de los ingresos a partir de fuentes tributarias (Atkinson and Piketty 2010), que Piketty completa aquí con la misma metodología para el cálculo de la evolución patrimonial en el largo plazo.

La recopilación de series económicas a partir del impuesto está limitada por la rigurosidad y extensión de la fiscalidad en cada país, lo que obliga a movilizar fuentes auxiliares y estimaciones más o menos justificadas para garantizar su congruencia con las otras cuentas macroeconómicas disponibles. Por construcción, sólo se incorporan parcialmente los efectos de la intervención del Estado, una omisión importante considerando la importancia de las transferencias y la tributación en los países en los que se centra el estudio.

Si bien estos posibles sesgos han despertado la suspicacia de algunos críticos conservadores, los resultados obtenidos son generalmente refrendados por la literatura existente, que se ve considerablemente suplementada con este trabajo.

Los datos recogidos por Piketty advierten que el valor del patrimonio, medido con respecto al PIB, se acerca a niveles parecidos a los vigentes con anterioridad a la primera guerra mundial, tras un rápido progreso desde mediados del s. XX. A este proceso lo acompaña, al menos desde 1975, un deterioro de las rentas del trabajo frente al capital sobre el total del ingreso.

Si la propiedad fuera igualitaria, ambas tendencias no deberían haber impactado en la distribución interpersonal del ingreso. Pero como señala Piketty, en Europa un 60% del patrimonio total está en manos del decil superior, de los que un 25% en las manos del famoso 1%; siendo las diferencias en la remuneración crecientes con la magnitud de la fortuna. En el otro extremo, la mitad de la población no posee más que un 5% del patrimonio total.

---

<sup>1</sup> rboixadera@hotmail.com

Por todo ello, no es extraño observar un incremento de la desigualdad en el ingreso en beneficio de las grandes fortunas; que pasan a concentrar y heredar sus patrimonios en magnitudes comparables a las del capitalismo de preguerra.

Piketty señala, sin embargo, dos innovaciones fundamentales en la distribución económica respecto a la vigente hace un siglo. La primera, la aparente estabilización de una clase "media" patrimonial, inexistente a principios del siglo XX (si bien cabe matizar que sus activos los constituirán fundamentalmente viviendas y depósitos bancarios, por lo que carecen de un control comparable de la producción). La segunda, la formación de superélites asalariadas, especialmente en los países anglosajones, que colocan a directivos y financieros en el vértice de la pirámide de ingresos.

El ascenso de la cúspide salarial es tratado con delicada ambigüedad por parte de Piketty. El autor no elimina por completo la hipótesis que los sueldos sean expresión de la productividad marginal de los trabajadores: tan sólo apunta que la medición de estas productividades es probablemente difícil en el caso de los directivos, quienes carecen de incentivos o pautas de gobernanza para fijar su remuneración de acorde con su contribución marginal. Para evitar tales excesos, defiende la implementación de tasas marginales superiores del 80% para los ingresos del trabajo.

La combinación de un aparato teórico convencional y un decidido intervencionismo socialdemócrata se repite a lo largo del libro. Las dificultades de esta apuesta política las confiesa Piketty con notable candidez: en una economía abierta, este tipo de contribución confiscatoria exigiría una coordinación internacional que todavía no existe; lo mismo sucedería con su propuesta de impuesto al patrimonio, correctivo que se limita a calificar de "utopía útil".

En cierto modo, también para esta izquierda no hay alternativa. Refiriéndose a la regulación en la que fue posible, al fin y al cabo, la socialdemocracia keynesiana (tal y como descubriera Mitterrand), el proteccionismo queda descartado porque no corregería "la acumulación y concentración de patrimonios", mientras que los controles de capitales no se corresponderían "a las ventajas comparativas de Europa".

En esta situación la socialdemocracia deviene social-liberalismo a su pesar: descartando *a priori* la recuperación de soberanía estatal o, al menos, una utilización agresiva de las herramientas que permanecen en manos del Estado, una política alternativa se suspende a una transformación del orden internacional realmente existente, utopía inútil y hasta regresiva cuando difumina el carácter de clase de su institucionalización global o lo sitúa como tablero en blanco en el que proyectar la alternativa.

Esta esperanza intangible se manifiesta, por ejemplo, en la discusión sobre la "crisis del euro", que Piketty considera que deberá resolverse con la democratización de la Eurozona. En la práctica, el BCE ha demostrado bastarse solo para resolver la "crisis" de liquidez pública y bancaria una vez los Estados devienen cómplices de la austeridad -más aún, en el camino consigue sustraer nuevas competencias al control democrático, a través de la unión bancaria.

Una discusión más concreta del orden económico internacional habría permitido, asimismo, un mejor enfoque de algunas de las transformaciones que el libro se limita a enumerar. Éste sería el caso del ascenso de las élites salariales en los países donde concentran su actividad las grandes multinacionales y grupos financieros, al que ya hemos aludido. Pero también de otros tópicos que Piketty discute tan sólo superficialmente, como la importancia tomada por los desequilibrios exteriores en la evolución patrimonial: considérese, por ejemplo, el espectacular deterioro del pasivo neto de España (del -10% en 1980 al -106% del PIB en 2010) como consecuencia de su acelerada inserción en la división mundial del trabajo.

Con todo, la principal carencia del libro es su incapacidad de trascender el paradigma marginalista. Piketty explica la evolución patrimonial mediante la siguiente variación de la ecuación de Harrod (Harrod 1939), obtenida a partir de la identidad entre inversión y ahorro:

$$\beta^* = s/g$$

En la que  $\beta$  es la fracción entre capital y producción,  $s$  la tasa de ahorro y  $g$  la tasa de crecimiento. Como es común en el marginalismo, la ecuación se "cierra" a la *Solow*, tomando la tasa de ahorro y el crecimiento como variables exógenas. *Caeteris paribus*, una caída de la tasa de crecimiento (como la que viven la mayoría de estados capitalistas avanzadas de las últimas décadas) conduciría a un incremento del valor del capital, lo mismo que un aumento del ahorro.

La primera dificultad emerge de la confusión entre capital y patrimonio. Por un lado, no todos los activos de la economía constituyen el "capital": lo son tan sólo en la medida que son de propiedad privada e integran el proceso de producción, recibiendo así un beneficio.

Por otro lado, el valor (financiero) del patrimonio no coincide necesariamente con el precio de producción del capital subyacente al que se refiere. Esto es así porque la competencia no empuja el valor de los activos financieros hacia el coste real, sino al arbitraje entre la revalorización/el interés convencional esperado de cada producto financiero y la tasa de beneficio, pudiendo existir, incluso en equilibrio, una diferencia permanente entre ambas variables (cf. Park 2002).

Esto es evidente en las estadísticas que Piketty ofrece sobre economías con distintos grados de financiarización, donde las distancias entre el valor financiero y contable del capital de las empresas son notables (del 50% de Alemania o Japón al 120% del Reino Unido).

Más aún, la dimensión especulativa de la valoración financiera es esencial para comprender fenómenos como el auge patrimonial de las últimas décadas, dependiente de una burbuja inmobiliaria que en la descripción de Piketty en nada se distinguiría de la instalación de nuevas fábricas.

Una segunda dificultad es la causalidad invocada en la ecuación. Hasta los límites impuestos por restricciones financieras o de oferta, será la la tasa de ahorro la que se adapte a cambios en la tasa de crecimiento o las tecnologías en uso (Kurz y Salvadori 2010). El valor del capital deberá considerarse exógeno, mera agregación de las tecnologías más eficientes o todavía rentables según la tasa de beneficio y requerimientos de uso vigentes.

También en el cálculo de las rentas del capital, la dependencia del análisis marginalista es problemática. Mediante hipótesis *ad hoc* sobre la elasticidad de producción, Piketty consigue trasladar el incremento en el valor del "capital" al incremento del margen de beneficio. Pero este resultado está viciado al depender del cálculo intermedio de la tasa de beneficio a partir de la productividad marginal. Para evitar circularidades, es la tasa de beneficio que debe considerarse exógena para definir la técnica en uso y el valor de los bienes y el capital con los que se obtiene el margen de beneficio (Sraffa 1960), sin que pueda suponerse una relación general entre tasas y márgenes de beneficio (Steedman 1992), es decir, rentas del capital.

Una investigación conceptual del incremento de las desigualdades debería dejar de lado determinismos tecnológicos y preocuparse directamente de los factores socio-institucionales que han afectado la distribución de la renta y la propiedad. Estos incluyen, sin duda, las políticas tributarias a las que Piketty presta gran atención. Pero sobretodo conciernen las transformaciones neoliberales en el grado de organización y solidaridad del trabajo: los perversos efectos de la apertura comercial y el desempleo de masas, la disciplina de mercado impuesta mediante la liberalización financiera y la privatización de activos o la política de competencia que regula incluso el ámbito de la iniciativa pública. A los investigadores de la desigualdad les resultarán muy útiles los datos de este libro, pero deberán usarlos emancipándose de su marco conceptual.

## BIBLIOGRAFÍA

Atkinson, B., Piketty, T. (ed.), (2010) *Top Incomes: A Global Perspective*. Oxford University Press.

Harrod, R.F. (1939) "An Essay in Dynamic Theory". *Economic Journal*, 49, p.14-33.

Kurz, H.; Salvadori, N. (2010) "The Post-Keynesian theories of growth and distribution: a survey" In: Setterfield, M. (ed.) *Handbook of Alternative Theories of Economic Growth*. Cheltenham: Edward Elgar.

Park, M.S. (2002) "Growth and income distribution in a credit-money economy: introducing the banking sector into the linear production model" *Cambridge Journal of Economics*, 26(5), p. 585-612

Sraffa, P. (1960) *Production of Commodities by Means of Commodities. Prelude to a Critique of Economic Theory*. Cambridge: Cambridge University Press.

Steedman, I. (1992) "Questions for Kaleckians". *Review of Political Economy*, 4 (2). p.125-151.