

## Reseña

### *El capital en el siglo XXI*, por Thomas Piketty

Alexander Tobón\*

doi: <http://dx.doi.org/10.17533/udea.le.n83a10>

#### I. El interés de la obra de Piketty

En agosto de 2013 el mundo académico recibió con agrado la publicación de la obra *El capital en el siglo XXI*, del profesor francés Thomas Piketty de la Escuela de Economía de París. Esta obra es el resultado de una investigación realizada por el autor y un grupo de más de 30 personas, llevada a cabo entre 1998 y 2013, alrededor del problema de la “dinámica histórica de los ingresos y la riqueza” (p. 9), con un énfasis en el análisis de los casos de Europa y Estados Unidos. A la fecha la obra ha sido objeto de un conjunto de discusiones, las cuales están limitadas esencialmente al alcance de los resultados econométricos y a las propuestas de política económica<sup>1</sup>.

La principal tesis de Piketty es que el capitalismo concentra la riqueza, lo que permite asegurar que la desigualdad de los ingresos entre las personas es un fenómeno estructural. La tesis de Piketty contradice la creencia generalizada de los economistas neoclásicos liberales, quienes bajo las enseñanzas de la teoría neoclásica del equilibrio general walrasiano han sostenido que la libertad del mecanismo de los precios (entre muchas otras condiciones),

---

\* Profesor, Departamento de Economía, Universidad de Antioquia. [alexander.tobon@udea.edu.co](mailto:alexander.tobon@udea.edu.co). Piketty, Thomas (2014) *El capital en el siglo XXI*, Bogotá: Fondo de Cultura Económica. ISBN 978-958-38-0226-3.

1 En Colombia, por ejemplo, ver “Piketty y los economistas colombianos”, publicada por la Academia Colombiana de Ciencias Económicas. Ediciones Aurora, 2015.

debería permitir la asignación pareto-eficiente de la riqueza, razón por la cual dicha teoría resulta ser neutra frente al problema ético de la buena, mala o inequitativa distribución de los ingresos<sup>2</sup>. De esta forma, la teoría del equilibrio general no puede admitir una discusión teórica y ética de fondo sobre la distribución de los ingresos. Este resultado es reconfirmado por el teorema de la imposibilidad de Arrow. La obra de Piketty cuestiona así una de las creencias más arraigadas de la teoría económica dominante.

Para demostrar su tesis, Piketty tiene como punto de partida la exposición de dos leyes de la dinámica capitalista, las cuales son probadas estadísticamente a partir de datos históricos para un grupo de países esencialmente desarrollados. Estos datos fueron compilados, empalmados y manipulados por Piketty y su equipo de trabajo, permitiendo la construcción de la World Top Incomes Database (WTID), la cual “constituye la base más amplia de datos históricos disponible hasta ahora sobre la evolución de las desigualdades en los ingresos” (p. 32).

Sin bien la legitimidad de la manipulación estadística de los datos ha sido cuestionada<sup>3</sup>, nuestro interés es discutir la contribución desde la teoría económica, manifestada en las dos leyes de la dinámica capitalista, las cuales permiten mostrar la tesis central de Piketty: la concentración de la riqueza obedece a que en el capitalismo de largo plazo, la tasa de rendimiento promedio del capital es mayor que la tasa de crecimiento del ingreso nacional (p. 36-43). La explicación del autor no es solamente teórica, sino que redundante en la exposición de contextos históricos y literarios ingeniosamente seleccionados y puestos en escena, al estilo de las grandes obras de la teoría económica del pasado, pero con un valor agregado: posee un estudio estadístico mucho más refinado. De esta forma, Piketty muestra una gran habilidad argumentativa para discutir un tema de alta complejidad desde el punto de vista de la teoría

---

2 La teoría neoclásica del equilibrio general se sustenta en la idea según la cual la producción de los bienes se obtiene a partir de la lógica de maximización de los beneficios de los empresarios, sujeta a una restricción técnica representada por una función de producción, por ejemplo del tipo Cobb-Douglas ó CES. Esta función respeta los postulados de la productividad marginal de los factores de producción (capital y trabajo), los cuales son retomados en el modelo neoclásico del crecimiento económico de referencia, conocido como el modelo de Solow.

económica, sin que su obra sea considerada como un análisis filosófico, político, ético o moral.

## II. Las dos leyes fundamentales de la dinámica capitalista

La fuerza de los argumentos de Piketty radica en una estrategia metodológica consistente en utilizar los conceptos tradicionales de la teoría económica, pero definidos sutilmente de manera diferente. En esencia, la riqueza no es lo mismo que el ingreso y el concepto más importante, el capital, es por ejemplo un sinónimo perfecto de “riqueza” y “patrimonio” (p.61). Así, el concepto de “tasa promedio de rendimiento del capital” no tendría necesariamente el mismo significado que aquel expuesto en el modelo de crecimiento neoclásico de Solow o en los esquemas de la reproducción del capital de Marx.

El punto de partida del análisis de Piketty consiste en definir un cociente capital/ingreso (la participación del capital en el total del ingreso nacional), representado por el símbolo  $\beta$ . Dado que el capital es un stock o acervo medido en un año determinado, y el ingreso nacional es un stock en ese mismo año determinado (teniendo en cuenta el flujo del ingreso nacional a lo largo de los años previos hasta ese año determinado), entonces  $\beta$  es el número de años requeridos en términos de ingresos nacionales para lograr el nivel de capital en el año determinado. En estos términos, si se denota  $r$  como la tasa de rendimiento promedio del capital y  $\alpha$  como la participación de los ingresos del capital en el ingreso nacional, entonces se obtiene la **primera ley fundamental del capitalismo**:

$$\beta = \frac{\alpha}{r}$$

Si por ejemplo en el año 2014 se obtiene un  $\beta = 12$  años, entonces se dice que el stock de capital en 2014 es equivalente a un ingreso nacional de 12 años. Ahora, esta expresión permite realizar comparaciones de corto plazo entre sectores económicos de una misma economía y entre economías. Pero, dado que las magnitudes de esa expresión son promedios, ellas no reflejan

---

3 Por ejemplo, el 23 de mayo de 2014, Chris Giles, editor económico del *Financial Times*, encontró “errores inexplicables” en los datos del libro de Piketty.

directamente las disparidades entre los individuos de una misma economía. ¿Cómo se pueden entonces explicar esas disparidades? Suponiendo que existe concentración en la apropiación del capital, se dirá que también existe concentración en la apropiación de los rendimientos de ese capital, y así se tiene una primera explicación de la disparidad en términos de desigualdad de ingresos.

La segunda ley fundamental del capitalismo se deriva de la primera. En efecto, la primera ley posee un carácter estático, es decir que permite conocer y evaluar las magnitudes en un año determinado, de tal forma que ella no permite estudiar la dinámica o el largo plazo. Si se denota  $s$  como la tasa de ahorro de una economía y  $g$  la tasa de crecimiento del ingreso nacional, entonces  $\beta$  se puede reescribir como una **segunda ley fundamental del capitalismo**:

$$\beta = \frac{s}{g}$$

Ahora, ¿qué significa  $\beta$  en este contexto de largo plazo? A modo de ejemplo supongamos que en un año determinado  $s = 9\%$  y  $g = 1,5\%$ , razón por la cual la relación capital/ingreso es  $\beta = 6$ . De esta manera, suponiendo una tasa de crecimiento del ingreso nacional permanente y suponiendo una tasa de ahorro igualmente permanente, la economía habrá acumulado el equivalente de 6 años de ingreso nacional en capital, o lo mismo, la máxima relación capital/ingreso de largo plazo se logrará en un equivalente de 6 años. Como puede observarse, al igual que en todo modelo de crecimiento neoclásico o marxista, los precios no juegan un rol determinante en la dinámica capitalista<sup>4</sup>.

Dado que ambas leyes depende de  $\beta$  se puede establecer una única relación. En efecto, si se despeja  $\beta$  de la primera ecuación y se reemplaza en la segunda ecuación se obtiene:

$$\alpha = s \frac{r}{g}$$

---

4 Una de las hipótesis restrictivas de la segunda ley fundamental del capitalismo es que “el precio de los activos evoluciona en promedio de la misma manera que los precios al consumidor”. De esta forma, se admite que “las variaciones de precios se compensan a largo plazo” (p.187).

Esta expresión puede ser interpretada a la luz de la “regla de oro de la acumulación del capital” de Phelps (1961)<sup>4</sup>, en la cual el nivel máximo de capital debe ser aquel que garantiza la igualdad en el largo plazo entre la tasa de participación del capital en el ingreso nacional y la tasa de ahorro, esto es,  $\alpha = s$ . Esta igualdad sugiere que todos los ingresos provenientes del capital deben ahorrarse cada año y ser agregados al stock de capital. Resulta evidente que esta igualdad se obtiene si la tasa de crecimiento del capital (que representa su productividad marginal,  $r$ ) se iguala con la tasa de crecimiento del ingreso nacional,  $g$ , es decir si  $r = g$ . De esta igualdad se deduce que el acervo de capital se encuentra en su nivel máximo de concentración, y su rendimiento es reinvertido en su totalidad con el fin de sostener dicha la igualdad<sup>5</sup>. De esta manera, todo el rendimiento se ahorra y nada se consume improductivamente. Para Piketty, el mantenimiento de la regla de oro implica “poner fin al reino de los rentistas” (p. 632)<sup>6</sup>, ya que éstos tienen como último objetivo el consumo improductivo y no solamente la máxima acumulación.

Ahora, ¿qué pasa si nos alejamos de la “regla de oro” y admitimos que  $r > g$ ? En este caso, se tiene que  $\alpha > s$ , lo que equivale a suponer que los rentistas podrían reinvertir una parte del producto marginal del capital,  $r$ , y consumir improductivamente el excedente que se obtendría de restar  $(r - g)$ . De esta forma, se generarían los incentivos de una mayor acumulación que haría a los rentistas permanecer en la economía. De acuerdo con Piketty, esta es la esencia teórica que explica el estado actual de la distribución de ingreso y la concentración del capital en las economías capitalistas modernas. ¿Cuál es la evidencia histórica que respalda la conclusión de Piketty? El autor tiene un “as bajo la manga”.

---

5 Ver, Phelps, E. (1961) “The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growthmen”, *The American Economic Review*, vol. 41, No. 4, pp. 638-643. Citado por Piketty en la nota 40, p.632.

5 Este nivel máximo de acumulación podría corresponder con el equilibrio estacionario del modelo neoclásico de crecimiento planteado por Solow, suponiendo válida una función de producción tipo Cobb-Douglas. Otra analogía puede ser establecida respecto a la ecuación de Cambridge o ecuación de Pasinetti del pensamiento poskeynesiano,  $g = sr$ , donde  $g$  es la tasa de crecimiento del capital,  $r$  es la tasa de beneficio de los empresarios, y  $s$  es la tasa media de ahorro de estos empresarios.

6 Se entiende por rentista la persona que posee un patrimonio lo bastante importante para vivir de las rentas generadas por ese patrimonio (p. 303).

### III. El impacto de las herencias

Siguiendo la orientación de la “regla de oro”, se puede observar que las dos leyes de la dinámica capitalista no explican por sí solas la concentración de la riqueza y la desigualdad estructural de los ingresos. Es en el capítulo VII donde Piketty aporta el elemento clave: las herencias, las sucesiones y las donaciones<sup>7</sup>. Según el autor, las herencias están relacionadas con el cociente capital/ingreso (parámetro  $\beta$ ) a través de la siguiente expresión:

$$b_v = \mu m \beta$$

Donde  $b_v$  representa el flujo anual de herencias, sucesiones y donaciones (p.421) como proporción del ingreso nacional;  $\mu$  representa el cociente entre el patrimonio medio de las personas al momento de morir y el patrimonio medio de las personas vivas;  $m$  representa la tasa de mortalidad de la economía y  $\beta$  representa la relación capital<sup>8</sup>/ingreso.

Como se puede observar, las expresiones a la derecha están multiplicando, razón por la cual si cualquier parámetro toma el valor de cero, entonces se anula el valor del flujo de herencias. El parámetro interesante es  $\mu$ . En efecto, cuando una persona con bastante capital acumulado muere (un rico), se eleva el promedio del patrimonio al momento de morir, ocurriendo lo contrario cuando muere una persona que no tenía capital acumulado (un pobre). Siguiendo la expresión matemática, el resultado final es que el flujo de herencias,  $b_v$ , se incrementa más cuando mueren los ricos que cuando mueren los pobres.

Para precisar esto, el autor plantea que si por ejemplo  $\mu = 2$ , entonces se tiene que la relación es de 2 a 1, o lo mismo, el patrimonio de los muertos es en promedio dos veces el patrimonio promedio de los vivos. Ahora, si se tiene que  $m = 2\%$  y  $\beta = 6$  años de acumulación de ingreso nacional, se obtiene un  $b_v = 24\%$ , es decir que el flujo anual de herencias es el 24% del total del ingreso nacional. Así, entre mayor sea el capital que van acumulando las personas que envejecen (quienes tienen una mayor probabilidad de morir y

---

7 Piketty adopta como escenario de discusión el Discurso de Vautrin, fragmento de la novela *El pobre Goriot* de Honoré de Balzac, publicada en 1835 (p.262-263).

8 Se trata solo del capital privado, es decir, el capital que se puede heredar.

transmiten este capital a sus herederos sin que éstos lo hayan trabajado), mayor será el valor  $b_v$ , y con esto se evidencia una evolución de la desigualdad de ingresos en el tiempo entre propietarios (los ricos) y los no propietarios del capital (los pobres). Piketty aporta las evidencias estadísticas de esta conclusión para el caso de la economía francesa desde 1820 hasta 2010 (p. 434).

¿Cómo se entiende la desigualdad en términos del flujo de herencias? Piketty refina sus argumentos estableciendo una diferencia entre las desigualdades desde el punto de vista de los ingresos, y las desigualdades desde el punto de vista de la propiedad del capital. La desigualdad por ingreso de una economía es igual a la suma entre la desigualdad de ingresos por trabajo y la desigualdad de ingresos por capital. Según Piketty, se puede demostrar que en las economías capitalistas modernas, la desigualdad desde la propiedad del capital *explica* la desigualdad por ingresos del capital (p. 473), razón por la cual la discusión se centra entre la desigualdad por la propiedad del capital y la desigualdad de ingresos por trabajo. El resultado del autor es que existe evidencia estadística para pensar que la desigualdad de ingresos por trabajo está por *debajo* del nivel de la desigualdad por ingresos del capital, y por *debajo* de la desigualdad por propiedad del capital. De estas dos, la desigualdad por ingresos del capital puede llegar a ser mayor que la desigualdad por propiedad de capital (p. 266-267, p. 287). En todos los casos, se evidencia una desigualdad entre propietarios y no propietarios del capital.

#### IV. Algunos resultados para Europa y Estados Unidos

Una parte de las evidencias encontradas por Piketty son las siguientes. En el año 2010, para los datos de Europa se sostiene que el 10% de la población con más ingresos por trabajo acapara en promedio el 25% del total de los ingresos por trabajo; mientras que el 10% de la población que más capital posee acapara en promedio el 60% del total del capital (concentración de capital). Para Estados Unidos, se sostiene que el 10% de la población con más ingresos por trabajo acapara en promedio el 35% del total de los ingresos por trabajo; mientras que el 10% de la población que más capital posee acapara en promedio el 70% del total del capital. Así, la concentración de capital ha sido mayor en Estados Unidos que en Europa (p. 271-272). La conclusión de Piketty es contundente: a principios del siglo XXI se evidencia en el capitalis-

mo mundial una tendencia hacia altos niveles de desigualdad total de ingresos (p. 287-288), los cuales revelan una única ley que rige el capitalismo:  $r > g$ .

En efecto, las gráficas de las páginas 390, 391 y 392 del libro de Piketty muestran que, a excepción del período entre ambas guerras mundiales, en la economía mundial la tasa de rendimiento promedio del capital,  $r$ , es mayor que la tasa de crecimiento del ingreso nacional,  $g$ ; para una serie que va desde el año 0 hasta el año 2200! Piketty justifica esta característica estructural del capitalismo a través del siguiente argumento. Se sabe que  $g$  es la tasa de variación del ingreso nacional total, el cual se compone de la suma entre el ingreso por trabajo y el ingreso por capital (es decir  $r$ ). Ahora, ¿cómo es posible que  $r > g$  si dentro de  $g$  ya está contabilizado  $r$ ? La respuesta proviene del rol que juega el ingreso por trabajo. De acuerdo con Piketty, se evidencian dos roles. Por un lado, el autor encuentra que históricamente la participación del ingreso por trabajo en el ingreso total se ubica alrededor del 70% y, por otro lado, el incremento del ingreso por trabajo ha sido menor que el incremento en  $r$ . Estos incrementos en  $r$  están justificados por la aparición sucesiva de los cuatro fenómenos enunciados en el libro, a saber: (i) el incremento de los flujos de las herencias, los cuales han provocado (ii) un incremento en la relación capital/ingreso ( $\beta$ ), lo que genera a su vez (iii) una mayor participación del capital en el ingreso nacional ( $\alpha$ ), dando como resultado (iv) un proceso permanente de recapitalización (efecto de  $s$ ). Dado que el crecimiento de  $r$  es mayor que el crecimiento de  $g$ , la diferencia positiva entre ambas magnitudes para los propietarios del capital es la prueba de mayores desigualdades de ingresos respecto a los no propietarios del capital en el tiempo (p. 474).

Finalmente, la obra de Piketty es una contribución significativa a los debates actuales alrededor de la distribución de ingresos, en el ámbito de las teorías del crecimiento económico. Los argumentos de Piketty están brillantemente presentados, justificados y desarrollados, y reflejan un malestar sobre las principales ideas que hasta el momento explican los fenómenos de la distribución. El mismo autor sostiene que está libre del pesimismo del marxismo al concebir el capitalismo como un sistema autodestructivo, y libre del excesivo optimismo de los neoclásicos (adeptos del modelo de Solow), quienes consideran que las economías convergen a un estado de equilibrio económico óptimo socialmente deseado. Frente al interés realmente justificado de la obra de Piketty, su lectura y discusión es obligatoria en las facultades de Economía.