

¿*Kapital* para el siglo XXI? ¹

James K. Galbraith

Primera Parte

¿Qué significa “capital”? Para Karl Marx, fue una categoría social, legal y política –el instrumento de control de los medios de producción por la clase dominante. El capital podría ser dinero, podría ser máquinas; podría ser fijo o variable. Pero la esencia del capital no era ni físico, ni financiero, es el poder que el capital da a los capitalistas, principalmente, la autoridad para tomar decisiones y extraer plusvalor al trabajador.

A principios del siglo pasado, la economía neoclásica desechó este análisis político y social por uno de naturaleza mecánica. El capital fue retomado como un artículo físico que junto con el trabajo producía un producto. Esta noción del capital permitió la expresión matemática de la “función de producción,” para que los salarios y las ganancias pudieran estar relacionados a los “productos marginales” de cada factor. Así, la nueva visión levantó el uso de las máquinas sobre el papel social de sus dueños y legitimó la ganancia como el retorno justo de una contribución indispensable. La simbología matemática engendra la cuantificación. Por ejemplo, si se va a declarar que una economía usa *más* capital (en relación al trabajo) que otra, debe de haber alguna unidad en común por cada factor. Para el trabajo podría ser una hora de tiempo de trabajo.

¹ Comentario al libro “El capital en el siglo XXI” de Thomas Piketty, (traducción del libro en francés al inglés de Arthur Goldhammer) Belknap Press, 2014, 671 pp. Este comentario de James Galbraith apareció en inglés en Dissent, a Quarterly of Politics and Culture, primavera 2014, y puede encontrarse en <http://www.dissentmagazine.org/article/kapital-for-the-twenty-first-century>. Traducción de Ola Financiera, del inglés al español por Hector R. González Peña (Escuela de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad Autónoma de Sinaloa, campus Culiacán) y revisión de Eugenia Correa. James Galbraith es profesor de la Lyndon B. Johnson School of Public Affairs, en la University of Texas en Austin. Autor del libro por aparecer, *The End of Normal*. Aunque la presente colaboración adopta la forma de Reseña, por su contenido analítico aquí se considera Análisis.

¿Pero para el capital? Una vez que se abandona el “modelo del maíz” en donde el capital (semilla) y el producto (harina) son el mismo producto, se debe de alguna manera medir todas las partes diversas y el inventario que conforman el capital social. ¿Pero cómo?

A pesar de que Thomas Piketty, un profesor de la Escuela de Economía de París, ha escrito un enorme libro titulado “El Capital en el siglo XXI”, él explícitamente (y algo cáusticamente) rechaza la mirada marxista. Él es en algunos aspectos un escéptico de la economía ortodoxa, pero él ve el capital (en principio) como una aglomeración de objetos físicos, en línea con la teoría neoclásica. Entonces, debe encarar la pregunta de cómo cuantificar el capital como una cantidad.

Su acercamiento es en dos partes. Primero, fusiona el capital de equipo físico con *todas* las formas de riqueza valuada en dinero, incluyendo tierra e inmuebles, se encuentre esa riqueza en uso productivo o no. Excluye sólo lo que los economistas neoclásicos llaman “capital humano,” porque supuestamente no puede ser comprado ni vendido. Luego estima el valor de mercado de esa riqueza. Su medida de capital no es física sino financiera. Esto, me temo, es una fuente de terrible confusión. Mucho del análisis de Piketty gira en torno a la tasa de capital –como él la define– al ingreso nacional: la tasa capital/ingreso. Debe de ser obvio el hecho de que esta tasa depende en gran medida de la fluctuación del valor de mercado. Y así lo señala Piketty. Por ejemplo, cuando él descubre la tasa de capital/ingreso desplomándose en Francia, Gran Bretaña y Alemania después de 1910, él se está refiriendo sólo en parte a la destrucción física del capital en equipo. Casi no hubo destrucción física en Gran Bretaña durante la Primera Guerra Mundial, y en Francia, en su tiempo, se exageró, como lo mostró Keynes en 1919. También lo hubo, mínimamente en Alemania, que permaneció intacta hasta el final de la guerra.

Así que, ¿qué pasó? El movimiento de la tasa de Piketty se debió principalmente a los más altos ingresos, producidos por las movilizaciones en tiempos de guerra, en relación con la capitalización de mercado, cuyas ganancias fueron restringidas o cayeron durante y después de la guerra. Después, cuando el valor de los activos se colapsó durante la gran depresión, no fue primordialmente el capital físico que se desintegró, lo fue sólo su valor de mercado. Durante la Segunda Guerra Mundial, la destrucción jugó un papel más importante. El problema es que mientras los cambios físicos y de precios son evidentemente diferentes, Piketty los trata como si fueran aspectos de lo mismo. Piketty continúa para mostrar que en relación ingreso corriente, el valor del mercado de los activos de capital se ha elevado bruscamente desde los años setenta. En el mundo anglo-americano, calcula que esta tasa se elevó desde 250 a 300% del ingreso de aquel tiempo a 500 a 600% del ingreso de hoy. En algún sentido, el “capital”, se ha vuelto más importante, más dominante y un factor más grande en la vida económica.

Piketty atribuye a esta alza un crecimiento económico más lento en relación a los rendimientos de capital, una fórmula a la que considera como una “ley fundamental”. Algebráicamente, es expresada como $r > g$, donde r es el rendimiento sobre capital y g es el crecimiento de ingreso. Aquí, de nuevo, él *parece* estar hablando de volúmenes físicos de capital, aumentado año con año por ganancias y ahorros.

Pero él no está midiendo volúmenes físicos, y su fórmula no explica muy bien los patrones en distintos países. Por ejemplo, su tasa de capital-ingreso alcanza su pico para Japón en 1990 –hace casi un cuarto de siglo, al comienzo del largo declive en crecimiento del mismo país- y para Estados Unidos en 2008. En

Canadá, que no sufrió un colapso financiero, aparentemente se encuentra subiendo todavía. Una mente simple podría decir que su valor de mercado y no la cantidad física, es la que está cambiando, y que el valor de mercado está dirigido por la financiarización y es exagerado por las burbujas, subiendo donde se les permite y cayendo cuando truenan.

Piketty quiere proporcionar una teoría del crecimiento relevante, la que requiere capital físico como una inversión de entrada o *input*. Aun así, emplea una medida empírica que no está relacionada con el capital físico productivo y cuyo valor en dólares depende, en parte, del rendimiento del capital. ¿De dónde viene la tasa de rendimiento? Piketty nunca lo dice. Meramente asevera que el rendimiento de capital tiene normalmente un valor promedio de, digamos 5% para la tierra en el siglo XIX, y más alto en el siglo XX.

La teoría neoclásica básica sostiene que la tasa de rendimiento del capital depende de su productividad marginal. En ese caso, estaríamos pensando en capital físico –y ésta (nuevamente) parece ser la opinión de Piketty. Pero el esfuerzo por construir una teoría del capital físico con una tasa tecnológica de rendimiento fracasó hace mucho tiempo, bajo el reto de críticos con base en Cambridge, Inglaterra en los años cincuenta y sesenta, principalmente entre Joan Robinson, Piero Sraffa y Luigi Pasinetti. Piketty sólo dedica tres cuartillas a las controversias “Cambridge-Cambridge”, que son importantes debido a que son muy engañosas. Escribe:

“La controversia continuó... entre los economistas, principalmente con base en Cambridge, Massachusetts (incluyendo [Robert] Solow y [Paul] Samuelson)... y economistas trabajando en Cambridge, Inglaterra... quienes (no sin confundirse en ocasiones) vieron en el modelo de Solow la declaración de que el crecimiento siempre está perfectamente balanceado, negando así la importancia de lo que Keynes había atribuido a las fluctuaciones de corto plazo. No fue sino hasta los

años setenta que el modelo neoclásico de crecimiento de Solow resultó ganador.”

Pero la argumentación de los críticos no fue sobre Keynes o las fluctuaciones. Más bien fue sobre el concepto de capital físico y si el beneficio puede ser derivado de una función de producción. En un desesperado resumen, el tema era triple. Primero, no se pueden agregar los valores del capital como objetos para obtener una cantidad común sin una tasa de interés a priori, la cual (siendo a priori) debe venir del mundo financiero y no del mundo físico. Segundo, si la actual tasa de interés es una variable financiera, varía por razones financieras, la interpretación física de un capital acumulado valuado en dólares no tiene significado. Tercero, un punto más sutil: como la tasa de interés baja, no hay una tendencia sistemática para adoptar una tecnología “intensiva en capital”, como supone el modelo neoclásico.

En resumen, la crítica de Cambridge volvió inútil la declaración de que los países ricos se volvieron ricos al usar más capital. De hecho, los países ricos a menudo utilizan menos capital; tienen una gama más amplia de servicios en su producción y de trabajo en sus exportaciones –la “paradoja de Leontief.” Más bien, estos países se volvieron ricos –como lo argumentó posteriormente Pasinetti-, al aprender, al mejorar técnicas, al instalar infraestructura, con educación y –como yo lo he argumentado- al implementar regulaciones rigurosas y seguridad social. Ni uno de estos aspectos tiene relación con el concepto de capital físico de Solow y aún menos con una medida de capitalización de la riqueza en los mercados financieros.

No existe razón para creer que la capitalización financiera tenga alguna estrecha relación con el desarrollo económico. A la mayoría de los países de Asia, incluyendo Corea, Japón y China les fue muy bien sin la financialización; de igual manera la Europa

continental en los años de la posguerra y ya podríamos incluir a los Estados Unidos antes de 1970.

El modelo de Solow *no* resultó vencedor. ¡En 1966 Samuelson reconoció los argumentos de Cambridge!

Segunda Parte

La esencia empírica del libro de Piketty es sobre la distribución del ingreso según ésta puede revelarse a través de los historiales de impuestos de un puño de países ricos –principalmente Francia y Gran Bretaña pero también Estados Unidos, Canadá, Alemania, Japón, Suecia y algunos otros. Sus virtudes residen en permitir una extensa mirada y brindar atención detallada al ingreso de los grupos de élite, que otros acercamientos a la distribución frecuentemente pasan desapercibidos.

Piketty demuestra que a mediados del siglo XX la participación en el ingreso de los grupos más altos en sus países cayó, debido a los efectos de la Segunda Guerra Mundial y de sus posteriores consecuencias. Esto incluye la sindicalización y el alza a los salarios, las tasas progresivas de impuestos sobre los ingresos, las nacionalizaciones y las expropiaciones de posguerra en Gran Bretaña y Francia. Dicha participación de los grupos de mayores ingresos permaneció baja por tres décadas. Después subieron a partir de 1980 en adelante, en forma abrupta en los Estados Unidos y Gran Bretaña, y menos en Europa y Japón.

La concentración de riqueza parece haber alcanzado su pico alrededor de 1910, cayendo hasta 1970, y después aumentando de nuevo. Si las estimaciones de Piketty son acertadas, los ingresos de los más acaudalados en Francia y Estados Unidos permanecen hasta ahora por debajo de sus valores de la Belle Époque, mientras que los ingresos de los más acaudalados en Estados Unidos han regresado a sus valores de la Edad dorada. Piketty también piensa

que Estados Unidos es un caso extremo –que la inequidad de ingresos en este país excede a la que existe en países en desarrollo como la India, China e Indonesia.

¿Qué tan originales o fidedignas son estas medidas? En un principio, Piketty hace la declaración de ser el único heredero viviente de Simon Kuznets, el gran académico de mediados de siglo especializado en desigualdades. Escribe:

Extrañamente, nadie ha seguido sistemáticamente el trabajo de Kuznet, sin duda debido a que, en parte, histórica y estadísticamente el estudio de impuestos cayó en una especie de “tierra de nadie académica”. Demasiado histórico para los economistas y demasiado económico para los historiadores. Es una lástima porque las dinámicas de la inequidad de ingreso sólo pueden ser estudiadas desde una perspectiva de largo plazo, lo que es posible solamente si uno hace uso del historial de los impuestos.

La declaración es incorrecta. Los historiales de impuestos *no* son la única fuente fidedigna para la búsqueda de información relacionada con la inequidad. Al investigar por más de 20 años, este crítico ha utilizado registros de *nóminas de sueldo* para medir la evolución de inequidades en plazos largos; en un escrito publicado en 1999, Thomas Ferguson y yo localizamos dichas medidas para Estados Unidos de 1920 –y encontramos un patrón aproximado al que Piketty encuentra ahora.²

Es bueno ver nuestros resultados confirmados, pues esto subraya un punto de gran importancia. La evolución de la inequidad no es un proceso natural. La masiva igualdad en EEUU entre los años

² “La estructura salarial americana, 1920-1947”, investigación en Historia Económica, vol. 19, 1999, 205-257. Mi libro de 1998, *Created Unequal*, expuso la historia de la desigualdad salarial de 1950 a principios de los noventa. Además, para una más reciente referencia, se puede ver James K. Galbraith y J. Travis Hale, “The Evolution of Economic Inequality in the United States, 1969–2012: Evidence from Data on Inter-industrial Earnings and Inter-regional Incomes.” En la revista *World Economic Review*, 2014, no. 3, 1–19, at <http://tinyurl.com/my9oft8>.

1941 y 1945 fue debido a una movilización conducida bajo una estricta regulación de precios junto con tasas fiscales elevadas sobre los altos ingresos. El propósito era duplicar la producción sin crear millonarios de tiempos de guerra. Por el contrario, el propósito de la economía de la oferta a partir de 1980 fue (principalmente) enriquecer al rico. En ambos casos, las políticas lograron, en gran medida, el efecto deseado.

Bajo el mandato del presidente Reagan se cambió la ley de impuestos de Estados Unidos a una que alentó más altos sueldos para los ejecutivos de las corporaciones, el uso de opciones sobre acciones, y (de forma indirecta) la partición de las nuevas firmas de tecnología en empresas capitalizadas de manera separada, que eventualmente incluirían a Intel, Apple, Oracle, Microsoft y el resto. Ahora, los ingresos más altos no son los salarios fijos sino los que están vinculados estrechamente a las cotizaciones de la bolsa de valores. Este es el resultado simple de la propiedad concentrada, la fluctuación en los precios de activos y el uso de los fondos de capital para el pago a los ejecutivos. Durante el auge de la tecnología, la relación entre los cambios en la desigualdad del ingreso y el índice de cotizaciones de las empresas tecnológicas NASDAQ era exacta, justo como Travis Hale y yo mostramos en un trabajo publicado en el *World Economic Review*.

El lector inexperto no estará sorprendido. Sin embargo, los académicos, tienen que contender contra el trabajo convencional dominante de (entre otros) Claudia Goldin y Lawrence Katz, quienes argumentan que el patrón de los cambios en la inequidad del ingreso en Estados Unidos es el resultado de “una carrera entre educación y tecnología” cuando se trata de salarios, con uno de ellos primero a la delantera y después el otro. (Cuando la educación va por delante, la inequidad supuestamente cae y viceversa.) Piketty hace referencia a esta idea, pero no agrega evidencia a favor y sus datos la contradicen. En realidad, las

estructuras salariales cambian muchísimo menos que los ingresos basados en ganancia y la mayor parte del aumento en la inequidad viene de un incrementado flujo de ingresos en forma de ganancias a los muy ricos.

En una comparación global, existe una buena cantidad de evidencia, y (hasta donde sé) nada de esa evidencia apoya la declaración de Piketty de que el ingreso en Estados Unidos es más inequitativo que en los más grandes países en desarrollo. Branko Milanovic identifica a Sudáfrica y a Brasil como los países que sufren las inequidades más altas. Un trabajo reciente del Luxembourg Income Study (LIS) coloca la desigualdad del ingreso en la India bastante más por arriba que la de Estados Unidos. Mis propias estimaciones colocan la desigualdad en Estados Unidos por debajo del promedio de los países fuera de la OCDE, y mis estimaciones concuerdan con las estimaciones de LIS con respecto a la India.

Una posible explicación de las discrepancias es que los datos del impuesto sobre ingreso solamente son tan comparables como lo permitan las definiciones legales del ingreso gravable, y solamente precisa en la medida en que los sistemas fiscales sean eficaces. Ambos factores se vuelven problemáticos en países en desarrollo, debido a que los datos de los impuestos sobre ingresos no logran capturar el grado de inequidad que otras medidas revelan. (Por ejemplo, ahí donde los Jeques del petróleo, cuyos ingresos no tienen impuestos, nada se puede aprender.) Inversamente, los buenos sistemas de impuestos revelan inequidad. En Estados Unidos, el IRS (Internal Revenue Services, la agencia encargada de la recolección de los impuestos) se mantiene como una institución temida y respetada, una agencia a la que, en gran medida, hasta los más acaudalados reportan mucho de su ingreso. Los historiales de

impuestos son útiles pero es un error tratarlos como escrituras divinas.

Tercera Parte

Para resumir, el libro sobre el capital de Thomas Piketty no trata sobre el capital en el sentido referido por Marx, ni trata sobre el capital físico que funge como un factor de producción en el modelo neoclásico de crecimiento económico. Es un libro que trata principalmente sobre la *valuación* dada a activos tangibles y financieros, la *distribución* de esos activos a través del tiempo, y la *herencia* de la riqueza de una generación a la siguiente.

¿Por qué esto es interesante? Adam Smith escribió la definición en un solo enunciado: “La riqueza, dijo el Sr. Hobbes, es poder.” La valuación de las finanzas privadas mide el poder, incluyendo el poder político, aún si el propietario no juega activamente un papel económico. Terratenientes ausentes y los hermanos Koch tienen este tipo de poder. Piketty lo llama “capitalismo patrimonial” –en otras palabras, no es lo real.

Gracias a la revolución francesa, los registros de riqueza y herencia han sido buenos por mucho tiempo en el país de Piketty. Esto le permite mostrar como los simples determinantes de la concentración de la riqueza son la tasa de rendimiento de los activos y las tasas de crecimiento económico y poblacional. Si la tasa de rendimiento rebasa la tasa de crecimiento, entonces los ricos y los viejos ganan más en relación con los demás. Mientras tanto, las herencias dependen de que tanto los más viejos hayan acumulado – que serán mayores cuanto más vivan- y de la tasa a la cual mueren. Estos dos factores brindan un flujo de herencias que Piketty estima como el 15% del ingreso anual actual en Francia –sorprendentemente alto para un factor que no recibe atención alguna en periódicos y libros de texto.

Por otra parte, para Francia, Alemania y Gran Bretaña, el “flujo de herencia” ha estado aumentando desde 1980, de niveles insignificantes a niveles sustanciosos, debido a una tasa de rendimiento de los activos financieros, junto con un alza ligera en la tasa de mortandad de la población más vieja. La tendencia parece probable que continúe -aunque se podría preguntar sobre el efecto de las crisis financieras en las valuaciones. Piketty también muestra (en la pequeña medida en la que permiten los datos) que la participación de la riqueza global en posesión de un pequeño grupo de multimillonarios ha estado aumentando de forma mucha más rápida que el promedio del ingreso global.

¿Cuál es la preocupación política? Piketty escribe:

Sin importar que tan justificadas podrían ser inicialmente las inequidades de riqueza, las fortunas pueden crecer y perpetuarse por sí mismas más allá de límites sensatos y más allá de cualquier justificación racional en términos de utilidad social. Así, los emprendedores tienden a convertirse en rentistas, no solamente al paso de generaciones sino en una sola generación... Una persona que tiene buenas ideas a la edad de los cuarenta no necesariamente seguirá teniéndolas a la edad de los noventa, ni es seguro que sus hijos las tengan. Sin embargo, la riqueza permanece.

Con este pasaje Piketty hace una distinción que previamente había nublado: entre la riqueza justificada por su “utilidad social” y la de otro tipo. Es la vieja distinción entre “ganancia” y “renta”. Piketty ha desechado nuestra habilidad para usar la palabra “capital” en ese sentido ordinario, para referirnos al factor de inversión (input) que rinde una ganancia en el sector “productivo”, para distinguirlo de la fuente de ingreso del “rentista”.

Como remedio, Piketty hace un dramático llamado por un “un impuesto sobre el capital global y progresivo” –que para él significa, un impuesto al patrimonio. Por supuesto ¿qué podría resultar mejor en una era de inequidad (y déficits presupuestarios)

que un impuesto sobre las posesiones de los ricos, donde sea y la bajo forma en que se pudieran encontrar? Pero si dicho impuesto falla al diferenciar entre fortunas que continúan teniendo una “utilidad social” y aquellas que no la tienen –una distinción que Piketty acaba de trazar- entonces podría no ser la idea mejor pensada.

En cualquier caso, como admite Piketty, esta propuesta es “utópica”. Para empezar, en un mundo donde sólo unos cuantos países miden acertadamente los ingresos altos, se requeriría una base de impuestos totalmente nueva, un Libro Domesday³ a nivel mundial registrando y midiendo anualmente el valor neto de la riqueza de cada persona. Eso está más allá de las habilidades de la NSA (National Security Agency de Estados Unidos). Y si la propuesta es utópica, que es un sinónimo de fútil, ¿entonces para qué hacerla? ¿Para qué escribir un capítulo entero sobre ello –a menos, quizá, de que se desee incitar al ingenuo?.

Las mirada de Piketty sobre las políticas que se desarrollan posteriormente viene en dos capítulos, a los que el lector seguramente llegará, casi después de quinientas páginas, un poco desgastado. Ello no lo revelara ni radical ni neoliberal, ni siquiera particularmente europeo. A pesar de haber hecho, en un inicio, algunos comentarios ligeramente despectivos acerca del salvajismo de Estados Unidos, resulta que Thomas Piketty es una variedad del jardín del bienestar social demócrata, muy del molde del “New Deal” americano.

¿Cómo fue que el “New Deal” hizo frente a la fortaleza de privilegios que había a principios del siglo XX en Estados Unidos? Primero, creó un sistema de protecciones sociales, incluyendo seguridad social, salario mínimo, estándares para el trabajo justo, conservación, empleos en el gobierno y trabajo público, los cuales

³ El Domesday book o Libro de Winchester, es un registro de Inglaterra terminado en 1086, similar a los censos nacionales de nuestros días. La información se recababa con objetivos de administración monárquica. (N. del T.)

no habían existido antes. Los funcionarios del gobierno bajo el “New Deal” regularon los bancos, refinanciaron las hipotecas y sometieron al poder corporativo. Construyeron riqueza compartida por la comunidad como un contra peso a los activos privados.

Otra parte del “New Deal” (principalmente en su fase posterior) fue la tributación. Al acercarse la guerra, Roosevelt impuso altas tasas marginales progresivas de impuestos, especialmente sobre los ingresos no-ganados provenientes de la propiedad del capital. El efecto buscado era desalentar los altos pagos corporativos. Los grandes negocios acumulaban ganancias, construían fábricas y (después de la guerra) rascacielos y no diluían sus partes para dejarlas fuera de sus propietarios.

Piketty le dedica tan solo unas cuantas páginas a la protección social. Habla muy poco de los bienes públicos. Su enfoque permanece en los impuestos. Para Estados Unidos, él urge un retorno a tasas *nacionales* de 80% a los ingresos anuales que rebasen 500,000 o 1,000,000. Esta podría ser su idea más popular dentro de los círculos liberales, nostálgicos de los años de gloria de Estados Unidos. Y para dejar en claro, que el viejo sistema de altas tasas marginales sobre los impuestos sí fue efectivo en su época.

¿Serviría regresar a ese sistema ahora? No, no serviría. Ya en los sesenta y los setenta, las tasas altas sobre impuestos marginales padecían de agujeros. Los jefes corporativos podrían compensar sus bajos salarios con beneficios adicionales. Las tasas eran odiadas principalmente por aquellos pocos que ganaban grandes cantidades con (principalmente) trabajo honrado y eran obligados a pagarlas: deportistas, actores, artistas escénicos, autores de marca y así sucesivamente. El punto sensible del Tax Reform Act (Ley de Reforma Tributaria) de 1986 fue el simplificar las cosas al imponer tasas más bajas sobre una base mucho más amplia de ingresos

imponibles. Alzar de nuevo las tasas no produciría (como Piketty acertadamente señala) una nueva generación de exiliados tributarios. La razón es que sería demasiado fácil evadir las tasas con trucos que no estaban disponibles para los plutócratas del mundo no globalizado de un par de generaciones atrás. Cualquiera familiarizado con la tributación internacional conoce el “Double Irish Dutch Sandwich” para evadir impuestos.

Si el corazón del problema es una tasa de rendimiento sobre activos privados demasiado elevada, la mejor alternativa es bajar esa tasa de rendimientos. ¿Cómo? ¡Al subir el salario mínimo! Eso disminuye el rendimiento del capital que depende del trabajo de salarios bajos. ¡Apoyar a los sindicatos! ¡Impuestos a las ganancias corporativas y de capital personal, incluyendo dividendos! ¡Disminuyan la tasa de interés actualmente requerida a los negocios! Hagan esto creando nuevos prestamistas públicos y cooperativistas para reemplazar a los mega-bancos zombie de hoy. Y si se preocupan por los derechos garantizados por la ley y los tratados comerciales a los monopolios, la gran Farmacéutica, los grandes Medios de Comunicación, abogados, doctores y así sucesivamente, siempre está la posibilidad (tal como Dean Baker nos recuerda) de introducir más competencia.

Finalmente, están los impuestos a las transferencias de propiedad y a los donativos –una joya de la era Progresista. Esto, atinadamente, Piketty favorece correctamente, aunque por una razón equivocada. El punto fundamental del impuesto a las transferencias de propiedades no es aumentar el ingreso presupuestal, ni siquiera disminuir la creación de fortunas desmedidas; el impuesto por si mismo no interfiere con la creatividad ni con la destrucción creativa. El punto central es bloquear la formación de dinastías. La gran virtud de este impuesto, como es aplicado en Estados Unidos, es la cultura de filantropía conspicua que engendra, reciclando

grandes riquezas en universidades, hospitales, iglesias, teatros, bibliotecas, museos y pequeñas revistas.

Estas son las organizaciones no lucrativas que generan alrededor del 8% de los empleos en Estados Unidos y cuyos servicios aumentan los estándares de vida de toda la población. Como es obvio, el impuesto que impulsa esta filantropía está erosionado; la dinastía es un gran problema político. Pero, a diferencia del impuesto sobre el capital, el impuesto sobre transferencias de propiedades permanece viable en principio, debido a que requiere que la riqueza sea valorada sólo una vez, al morir el propietario. Se podría hacer mucho más si la ley se estrechara, con un umbral alto, una tasa alta, sin lagunas y un menor uso de los fondos para nefastos políticos, incluyendo a aquellos que quieren destruir el impuesto sobre transferencias de propiedad.

En suma, *El capital en el siglo XXI*, es un libro de gran peso, repleto de buena información sobre los flujos de ingreso, transferencias de riqueza y distribución de recursos financieros en algunos de los países más ricos. Piketty argumenta, atinadamente, desde el principio, que la buena economía debe empezar –o por lo menos incluir- un examen meticuloso de los hechos. No nos proporciona una guía sólida en materia de políticas. A pesar de sus grandes ambiciones, su libro no es la obra consumada de alta teoría que su título, su longitud y su recepción (hasta ahora) sugieren.

Recibido 18 abril de 2014

Aprobado 23 abril de 2014