



ASOCIACION ARGENTINA
DE ECONOMIA POLITICA

ANALES | ASOCIACION ARGENTINA DE ECONOMIA POLITICA

LI Reunión Anual

Noviembre de 2016

ISSN 1852-0022

ISBN 978-987-28590-4-6

De la Desigualdad a la Macroeconomía.
Reelaborando una Interacción Compleja.

Carrera, Jorge
Rodríguez, Esteban
Sardi, Mariano

De la Desigualdad a la Macroeconomía. Reelaborando una Interacción Compleja.¹

Jorge Carrera (*), Esteban Rodríguez (**); Mariano Sardi (**)

Resumen

Este trabajo busca relevar los canales de interacción que van desde la desigualdad hacia la dinámica macroeconómica, y son relevantes para la política económica. Como resultado encontramos evidencia robusta de que una mayor igualdad de oportunidades y de resultados eleva la productividad individual y agregada, permite una mayor acumulación de capital humano, fortalece la demanda agregada y reduce el riesgo de endeudamiento privado insostenible. La desigualdad interactúa negativamente con la estabilidad financiera. El vínculo entre desigualdad y balance fiscal parece ser muy dependiente de la estructura impositiva y de gastos de cada país, así como de balance de presiones sectoriales.

Abstract

This paper seeks to provide interaction channels ranging from inequality to macroeconomic dynamics, and are relevant to economic policy. As a result, we find robust evidence that greater equality of opportunity and results raises individual and aggregate productivity, allows greater accumulation of human capital, strengthen aggregate demand and reduces the risk of unsustainable private debt. Inequality interacts negatively with financial stability. The link between inequality and fiscal balance seems to be very dependent on the tax and expenditure structure of each country and of the sectoral pressures.

Palabras Clave: desigualdad de ingresos, desigualdad de oportunidades, crecimiento económico, crisis financiera.

Clasificación JEL: D30, D63, G01, H62, I24, J24, Y30.

(*) UNLP; (**) BCRA

¹ Se agradecen los comentarios de Fernando Toledo a una versión preliminar de este trabajo.

De la Desigualdad a la Macroeconomía. Reelaborando una Interacción Compleja.

Jorge Carrera, Esteban Rodríguez; Mariano Sardi

Introducción

En los últimos años, la problemática de la desigualdad ha ganado espacio dentro de la literatura económica como consecuencia del aumento de la concentración del ingreso en Estados Unidos y otras economías avanzadas. Las tendencias recientes rompen con la idea predominante hasta hace unas pocas décadas, cuando la desigualdad era considerada un problema de los países pobres insertos en el proceso de transformación de sus estructuras productivas agrarias en industriales (Fiszbein, 2012). Dado que se confiaba en que la urbanización y el crecimiento económico conducirían por sí solas a sociedades más equitativas, la teoría económica mostraba poco interés por las cuestiones distributivas. En efecto, los primeros estudios económicos sobre desigualdad prácticamente se limitaron a testear la existencia de ciertas regularidades empíricas, como la famosa *Curva de Kuznets*, sin resultados demasiado concluyentes. En estos trabajos, se indagaba cómo el patrón de crecimiento podía afectar a la desigualdad. Pero la causalidad inversa, es decir, que el nivel de desigualdad pudiera afectar el crecimiento económico futuro, recién comenzaría a analizarse seriamente a partir de la experiencia de los países del sudeste asiático (Stiglitz, 1997). Y no es hasta la última crisis cuando comienza a considerarse que la desigualdad podría tener otros impactos relevantes en la macroeconomía, como en el grado de estabilidad del sistema financiero o en el tamaño de los déficits fiscales. Al mismo tiempo, con la crisis cobran notoriedad ciertas ineficiencias del sistema económico cuyo origen podría estar en la desigualdad, poniendo en duda la idea clásica respecto a la existencia de un trade-off entre igualdad y eficiencia económica (Okun (1975), Berg *et al.* (2011)). La relevancia de estos temas radica en que, de comprobarse que la desigualdad tiene efectos negativos en el desempeño de ciertas variables macroeconómicas, dejaría de ser sólo una cuestión de moral o justicia social para convertirse en un objetivo central de la política económica.

El objetivo de este trabajo es presentar el estado de situación de los debates en torno a las consecuencias económicas de la desigualdad, repasando la literatura reciente más relevante, tanto en términos empíricos como teóricos. Este artículo se complementa con otros trabajos de esta línea de investigación referida al impacto macroeconómico de la desigualdad. En los mismos se analizan los efectos de la relación entre desigualdad, profundidad financiera e inserción internacional (Carrera, Rodríguez y Sardi, 2014) y participación salarial en el ingreso y cuenta corriente (Carrera, Rodríguez y Sardi, 2016), ambos referidos a un amplio panel de países². En el contexto de este proyecto cabe resaltar que el análisis no tiene la pretensión de abarcar el extenso debate teórico sobre la desigualdad que existe entre distintas escuelas de pensamiento macroeconómico y que se reavivó a partir de la crisis financiera internacional y el impulso académico brindado por distintos autores, entre los que sobresale Thomas Piketty (2013). Nuestro objetivo es focalizar el análisis en

² Desigualdad, profundidad financiera e impacto en la cuenta corriente. Jorge Carrera, Esteban Rodríguez y Mariano Sardi. - REVISTA ENSAYOS ECONÓMICOS N° 72: Junio de 2015. Wage share and the current account. How income policies transmit to the rest of the world. Jorge Carrera; Esteban Rodríguez; Mariano Sardi. Società Italiana degli Economisti (2016).

los aspectos útiles para la medición de impactos en la macroeconomía y la potencial obtención de lecciones relevantes para la política económica.

En la primera sección, se hace una conceptualización más precisa sobre el concepto de desigualdad y algunos ejemplos recientes de operativización del mismo, analizando los efectos de la llamada '*desigualdad de oportunidades*'. En la segunda sección se analiza cómo la desigualdad puede generar determinados incentivos económicos perversos que reducen la eficiencia del sistema económico. En la sección tercera se revisa la literatura específica sobre desigualdad y crecimiento económico. La cuarta sección aborda un tema que ha cobrado relevancia en años recientes: la posibilidad de que la desigualdad amplíe la inestabilidad de los sistemas financieros hasta el punto de desencadenar una crisis de magnitud. En la última sección se analiza cómo la desigualdad puede impactar en los déficits fiscales, concluyendo el trabajo con un repaso de las principales conclusiones alcanzadas.

1. El rol de la desigualdad de oportunidades

Para medir la desigualdad los indicadores de más utilizados son aquellos que ponen el énfasis en resultados tales como ingreso, consumo o riqueza, los cuales restringen el análisis en algunos aspectos. En particular, dejan abierto el debate respecto a cuánto hay de injusticia y cuánto de retribución al esfuerzo en determinada distribución. En ese contexto, dificultan alcanzar un consenso respecto a la necesidad de aplicar políticas igualadoras, las cuales a su vez pueden ser difíciles de diseñar si no se tiene identificado el origen de las inequidades. Por este motivo, resulta útil precisar lo que se entiende '*igualdad de oportunidades*', ya que hay menor discusión respecto a que las personas no deberían verse impedidas de alcanzar su potencial productivo por motivos ajenos a su voluntad. De todas formas, a diferencia de lo que sucede con los ingresos o la riqueza, no es sencillo definir y cuantificar la igualdad de oportunidades, por lo que la utilización de éstos indicadores todavía no está muy difundida.

Desde las visiones más asociadas al *laissez-faire* se afirma que en una sociedad democrática que respeta la propiedad privada y garantiza el libre funcionamiento de los mercados, todos los individuos cuentan con las mismas oportunidades para alcanzar determinado nivel de ingreso o riqueza. Quienes adhieren a esta idea sostienen que, cumplidas estas premisas, nadie vería restringidas sus oportunidades por factores que no dependan de su voluntad, ni siquiera por el hecho de haber nacido en un hogar pobre. Es así que cuando Milton Friedman hablaba de desigualdad de oportunidades, sólo consideraba relevantes aquellos obstáculos arbitrarios al ejercicio de la libertad individual originados en la intervención estatal³. Barreras adicionales surgidas del azar o de las decisiones que voluntariamente toman los padres respecto a sus hijos no justificarían políticas distributivas.

*"En sentido estricto, la igualdad de oportunidades –en el sentido de 'identidad'– es imposible. Un niño nace ciego, otro con vista. Uno tiene padres profundamente preocupados por su bienestar y que le dotan de un buen ambiente cultural y le rodean de comprensión, mientras que otros padres se muestran disolutos e imprevisores. Un niño nace en los Estados Unidos y otro en la India, China o Rusia. Está claro que al nacer no tienen ante sí oportunidades idénticas, y no hay modo de igualarlas."*⁴

³ Friedman, M. y Friedman, R. (1979, pág 185)

⁴ Friedman, M. y Friedman, R. (1979, pág 189-190)

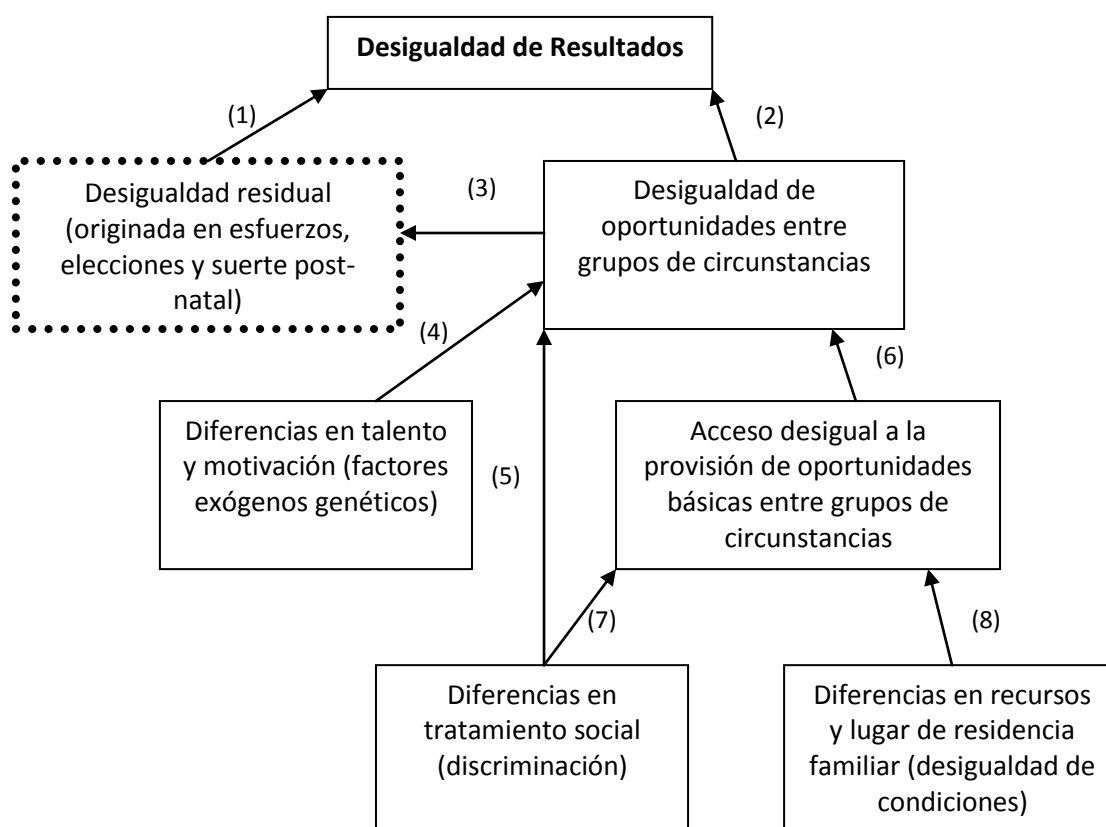
El párrafo anterior refleja la idea –todavía muy vigente en los sectores más conservadores⁵- de que Estados Unidos es la gran tierra de oportunidades, el lugar donde con iniciativa y dedicación, cualquier persona puede triunfar. El contraste que realiza Friedman y Friedman con economías como India, China y Rusia responde a la visión de que una fuerte presencia estatal sería la principal fuente de desigualdad de oportunidades. Como se verá en el transcurso de esta sección, esta idea es refutada por estudios recientes que muestran que muchos niños y jóvenes de EEUU cuentan con menores oportunidades que los de otros países desarrollados, lo que podría estar reduciendo el dinamismo económico de la primera potencia mundial. Parece difícil atribuir estas diferencias a un supuesto mayor intervencionismo del Estado norteamericano, por lo que la identidad entre economía de libre mercado e igualdad de oportunidades no parece ser tan real.

Un análisis más complejo respecto a lo que se entiende por desigualdad de oportunidades y cómo afecta a la distribución de ingresos y riqueza, se muestra en el siguiente cuadro extraído de una publicación del Banco Mundial (Paes de Barros *et al.* (2009)). En el recuadro de líneas punteadas se ubican los ‘*esfuerzos*’, aquellos elementos controlados por el individuo, más cierta cantidad de suerte post-natal. El resto del esquema lo conforman las ‘*circunstancias*’ que no están bajo el control individual: raza, género, lugar de nacimiento, familia y grupo socioeconómico, así como otras características físicas, mentales o ambientales adquiridas al nacer.

A partir de este cuadro, los autores discuten dos visiones posibles a la hora de definir una sociedad con igualdad de oportunidades. En primer lugar, mencionan una visión ‘*meritocrática*’, la cual sostiene que personas con idénticas elecciones y nivel de esfuerzo deben obtener idénticos resultados. Esta definición de igualdad de oportunidades puede representarse en el Cuadro 1 eliminando la flecha (2). La principal crítica a la misma, es que el menú de elecciones posibles depende en gran parte de las circunstancias. Es decir, algunas elecciones trascendentales para alcanzar determinado nivel de ingresos pueden no estar disponibles para toda la población. Decisiones como dónde vivir, dónde educarse, dónde trabajar, con quién casarse, cuántos hijos tener, entre otras, pueden estar condicionadas por elementos no controlados por el individuo, y afectar los resultados que se obtienen (Paes de Barros *et al.*, 2009, página 30).

⁵ Ver, por ejemplo, el siguiente artículo del presidente del *think tank* conservador, The Heritage Foundation. <http://www.heritage.org/research/commentary/2014/7/america-though-challenged-still-the-land-of-opportunity>

Cuadro 1. Descomposición de la desigualdad de resultados.



Fuente: Paes de Barros *et al.* (2009, página 31)

En segundo lugar, el informe describe la visión *‘igualitaria’*, la cual sostiene que la distribución de resultados tiene que ser estocásticamente independiente de las circunstancias. Es decir, las mismas no tienen que jugar ningún rol ni directo ni indirecto en los resultados obtenidos. En el cuadro anterior, esto significaría eliminar tanto la flecha (2) como la (3).

El rol de las políticas públicas bajo esta última visión va más allá de garantizar la libertad de los individuos. Lograr que las opciones disponibles sean realmente las mismas para todos puede requerir políticas tales como la provisión de bienes públicos o la instrumentación de medidas distributivas. En este sentido, Ben Bernanke sostuvo que la meritocracia sólo puede ser considerada justa si los más afortunados *“tienen también mayores responsabilidades para trabajar duro, contribuir a un mundo mejor y compartir su suerte con los demás.”*⁶ Paul Krugman identificó en esas palabras una visión *Rawlsiana* de la sociedad, en la que la vida es una especie de lotería cuyo ticket incluye múltiples circunstancias que van desde la dotación genética hasta la riqueza de los padres. Y afirma que, éticamente, uno debería apoyar el sistema económico que elegiría si tuviera que entrar en la lotería sin saber el ticket que le va a tocar. *“Tan pronto como se presenta la elección de esta manera, se introduce una fuerte presunción a favor de la redistribución.”*⁷ La referencia a John Rawls obedece a que a partir de su *“Teoría de la Justicia”* se empezó a analizar la justicia del proceso por el cual los resultados son determinados por las oportunidades y por el uso que se hace de ellas⁸.

⁶ Bernanke, B. (2013)

⁷ Krugman, P. (2013c)

⁸ Paes de Barros *et al.* (2009, página 28)

Una manera de cuantificar la desigualdad de oportunidades es identificar ciertos bienes y servicios básicos, analizando cómo se distribuye su cobertura entre distintos sectores de la población. Es el camino seguido por el Índice de Oportunidades Humanas (IOH) del Banco Mundial, el cual está conformado por dos indicadores educativos y tres de las condiciones de los hogares donde crecen los niños. Al nivel de cobertura de estas variables se lo penaliza por la desigualdad de la misma entre diferentes grupos de la población, los cuales son delimitados a partir de siete variables que no dependen de la elección individual⁹. Las variables educativas elegidas suelen ser un buen predictor del nivel de estudios máximo que podrá alcanzar la persona, mientras que las condiciones de su hogar pueden ser determinantes para su salud y productividad futura¹⁰. Es decir, no hay mucha dificultad en justificar que este tipo de desigualdad puede ser negativa para el desarrollo económico de una sociedad. En el anexo de esta sección se presenta el estudio publicado para América Latina¹¹. Se observa allí que un desempeño macroeconómico positivo estuvo acompañado de una significativa y generalizada reducción de la desigualdad de oportunidades en la región. Es de notar que en dicho trabajo no se sugieren causalidades en ningún sentido.

La utilidad de este tipo de indicadores radica en que facilita el diseño de políticas públicas al identificar dónde se origina la desigualdad de oportunidades. Pero, por el mismo motivo, no parecen muy apropiados para detectar desigualdad de oportunidades en economías avanzadas, dado que el nivel de cobertura de algunas variables podría ser cercano al 100%. A su vez, podrían existir sociedades donde sea difícil identificar a priori las variables que delimitan grupos desiguales (lugar de residencia, género, raza, etc.).

El único trabajo empírico conocido que utiliza este tipo de mediciones es el realizado por Marrero y Rodríguez (2010), quienes con datos de panel para 23 estados de Estados Unidos, estiman la relación entre desigualdad y crecimiento económico en las décadas de 1980 y 1990. Para ello, construyeron un índice de oportunidades agrupando la población en base a dos variables que no dependen de la elección individual: raza y nivel de educación de los padres. Utilizando además indicadores de desigualdad de ingresos (Gini, Theil), consiguieron descomponer la desigualdad total en desigualdad de oportunidades y en la que llaman '*desigualdad de retornos al esfuerzo*', la cual sí dependería de las decisiones y esfuerzos de los individuos. Encontraron evidencia robusta de una relación positiva entre esta última y el crecimiento, y de una relación negativa entre desigualdad de oportunidades y crecimiento económico. Es decir, hallaron que la desigualdad de oportunidades repercute negativamente en el crecimiento económico sin contradecir la idea de que cierta desigualdad de ingresos puede ser positiva para el desempeño de una economía capitalista, cuestión que será analizada con más detalle en la sección siguiente.

Una manera indirecta de determinar si una sociedad cuenta o no con igualdad de oportunidades es analizando el grado de movilidad social. Como señalan Paes de Barros *et al.* (2009), estos conceptos son diferentes, aunque estrechamente vinculados, dado que el ingreso de los padres suele ser un gran predictor del ingreso futuro de las personas. Es decir, existe un círculo vicioso entre desigualdad de oportunidades y de resultados que reduce la movilidad social: los niños de hogares pobres probablemente sean pobres en su adultez y lo contrario ocurrirá con quienes

⁹ Las variables que conforman el IOH son: asistencia de niños a la escuela, el haber completado sexto grado a tiempo y la existencia de electricidad, agua potable y red cloacal en el hogar. La población se divide en grupos en base a las siguientes siete variables: área de residencia, género, género del jefe de hogar, nivel de educación de los padres, ingreso familiar per cápita, cantidad de hermanos y presencia de los dos padres en el hogar.

¹⁰ Banerjee y Duflo (2011, pág 46)

¹¹ Molinas Vega *et al.* (2010)

nacen en hogares ricos. En países en desarrollo este vínculo podría darse, entre otros factores, por los efectos de la deficiente nutrición de los niños pobres (Banerjee y Duflo, 2011), mientras que para los países avanzados el énfasis suele estar puesto en la diferente acumulación de capital humano (Berg *et al.* (2008, 2011), Stiglitz (2013), Krugman (2013a)). Desde un punto de vista más formal, los modelos de Galor y Zeira (1993) y Moav (2002) muestran que, cuando la acumulación de capital humano está limitada por la riqueza heredada, las desigualdades tienden a ampliarse para las generaciones futuras.

Al respecto Miles Corak (2012) señala que una sociedad con desigualdad de oportunidades es aquella donde existe una reducida movilidad social. Es decir, aquella donde el nivel socioeconómico de una persona está muy correlacionado con el de sus padres, indicando que el esfuerzo y talento individual no consiguen superar las diferencias de nacimiento. Es por eso que sugiere otro tipo de indicador para medir la igualdad de oportunidades, la 'elasticidad intergeneracional de los ingresos (ver en el anexo de la sección). Para interpretar el mismo puede ser útil un ejemplo: una elasticidad de 0,6 indica que, si un padre gana un 100% más que otro, se espera que el hijo del primero gane cuando sea adulto un 60% más que el hijo del padre menos favorecido, independientemente del esfuerzo y dedicación de cada uno de ellos. Es decir, una mayor elasticidad significa una sociedad con menor movilidad social o con menor igualdad de oportunidades, una sociedad donde los hijos de hogares pobres muy probablemente sean pobres en su adultez.

El problema de este tipo de estimaciones es que se basan en mediciones de resultados (ingresos), los cuales no sólo están afectados por las oportunidades sino por el esfuerzo y elecciones del individuo. Pero a diferencia de los IOH, no es necesario identificar a priori las variables que determinan que haya o no igualdad de oportunidades.

En sus estimaciones Corak encuentra que la mayor movilidad social se da en Dinamarca, Noruega, Finlandia y Canadá, mientras que China y Perú ocupan los últimos lugares de la veintena de países considerados. Pero los datos que llaman la atención del autor son los de EEUU y Gran Bretaña, cuyos mediocres resultados no pueden explicarse por el grado de desarrollo ni por la falta de libertad económica.

De acuerdo al autor, estas diferencias entre países tienen que ver con el rol de tres instituciones fundamentales que determinan las oportunidades de vida que tendrán los niños: la familia, el mercado laboral y el Estado. Cuanto mayor es la capacidad de las familias para invertir en sus hijos, tanto en términos monetarios como no monetarios, mayores las oportunidades que tendrán los chicos en su vida. Cuanto mayor es la igualdad en los retornos a la educación en el mercado laboral, mayores los incentivos para invertir en educación. Es así que el autor considera que, si el Estado implementa políticas públicas progresivas, la relevancia del entorno familiar se reduce y aumenta la igualdad de oportunidades.

Otro estudio reciente sobre la movilidad social en los EEUU (Chetty *et al.*, 2013), muestra que la misma varía mucho de una ciudad a otra. Por ejemplo, en algunas comunidades de North y South Dakota la probabilidad de que alguien nacido en último quintil de ingreso consiga ascender al primero supera el 30%, mientras que en Memphis es sólo del 2%. A la hora de sugerir una explicación, los autores identifican que en lugares donde los pobres están segregados residencialmente, suele haber menor movilidad social.

Esta estratificación de las sociedades mediante la conformación de barrios de ricos y barrios de pobres ya había sido señalada por diversos autores como fuente de desigualdad de oportunidades. Jeffrey Sachs (2012) comparte el diagnóstico de Corak y sostiene que, pese a la riqueza general de la sociedad americana, los niños pobres viven en barrios pobres con escuelas pobres y en hogares con padres que son

desempleados, enfermos, divorciados o incluso encarcelados; quedando atrapados en un ciclo intergeneracional de la pobreza. Para romper con este ciclo intergeneracional de la pobreza, el autor resalta la importancia de las inversiones sociales financiadas con impuestos a las clases altas, dando por sentado que dejando actuar libremente a los mercados no hará más que acentuar las inequidades.

Stiglitz (2012) también resalta que no es sólo que los pobres no puedan pagar las cuotas de las escuelas de mayor calidad, directamente no pueden afrontar vivir en los barrios donde se ubican las mejores escuelas. La afirmación anterior está basada en el trabajo de Bischoff y Reardon (2011), quienes muestran que, tradicionalmente, los pobres norteamericanos vivían cerca de los ricos, en parte porque les proveían servicios a ellos, pero hoy están viviendo en barrios cada vez más alejados. En el modelo de Bénabou (1996) esta estratificación hace que las desigualdades en educación e ingresos sean más persistentes a lo largo de las generaciones. En el mismo sentido, Mejía y St-Pierre (2004) muestran que las externalidades negativas de esta fragmentación social van más allá de lo que ocurre en las escuelas, por lo que la provisión de educación pública de calidad puede no ser suficiente para eliminarlas.

La principal conclusión de esta sección consiste en que existen ciertos sectores de la población que no pueden alcanzar su potencial productivo por no contar con las oportunidades para hacerlo, dado que el hogar en que crecieron no estaba favorecido por la distribución de ingresos y riqueza del momento. Esto constituye un fuerte argumento a favor de las políticas distributivas, las cuales fortalecerían el funcionamiento del sistema económico al permitir que los individuos hoy rezagados incrementen su productividad.

Anexo 1.a. Tendencias recientes en la desigualdad de resultados.

Dentro de los distintos resultados observables para determinar el nivel de desigualdad de una sociedad, el nivel de ingresos es la variable más utilizada. Los mismos han cobrado relevancia en investigaciones recientes ya que están indicando un aumento de la desigualdad en la mayor parte del mundo desarrollado y, en particular, en Estados Unidos. En América Latina, por el contrario, la mayoría de los países ha reducido la desigualdad de ingresos a lo largo de la última década, aunque en algunos casos todavía no se revirtieron las inequidades producidas en los años 90'.

Uno de los indicadores más usuales de desigualdad total es el coeficiente de GINI, el cual toma valores de 0 a 1, donde un valor más bajo indica una mayor igualdad de ingresos. Utilizando datos de CEPAL se puede seguir la evolución del mismo en los últimos 20 años para 13 países de la región. Como se observa en el siguiente cuadro, sólo en Costa Rica se registra una desigualdad creciente, mientras que en Bolivia, Honduras, México, Uruguay y Panamá la desigualdad fue cayendo década tras década. Para el resto de los países analizados, se registró un aumento de la desigualdad en los 90' y una caída de la misma en los 2000'. El caso de Costa Rica hay que relativizarlo ya que sigue siendo uno de los países más igualitarios de la región. También hay que ser cuidadoso con la comparación entre países ya que en algunos casos solo se considera la población urbana. En países como Bolivia y Paraguay donde la población rural es muy grande, el Gini de la población total es entre 6 y 9 puntos más alto que el de la población urbana, aunque no se dispone de observaciones para los tres períodos analizados.

Cuadro 2. Coeficiente Gini de la distribución de ingresos. América Latina.

País	Gini Promedio 1989-1991	Gini Promedio 1999-2001	Gini Promedio 2009-2011	Tendencia de la Desigualdad
Argentina *	0.50	0.54	0.50	Creciente en los 90', decreciente en los 2000'
Brasil	0.63	0.64	0.57	
Chile	0.55	0.56	0.52	
Colombia	0.53	0.57	0.55	
Ecuador *	0.46	0.53	0.47	
Paraguay *	0.45	0.50	0.46	
Venezuela	0.47	0.50	0.40	Decreciente
Bolivia *	0.54	0.50	0.45	
Honduras	0.62	0.56	0.56	
México	0.54	0.54	0.48	
Panamá *	0.53	0.50	0.48	
Uruguay *	0.49	0.44	0.42	
Costa Rica	0.44	0.47	0.50	Creciente

*** Corresponde sólo a población urbana**

Fuente: elaboración propia en base a CEPAL

Otro indicador muy utilizado para cuantificar la desigualdad de ingresos es la proporción del ingreso total que queda en manos de un determinado sector de la población. Estimaciones sobre cuánto gana el 5%, 1% o incluso el 0,1% más rico de la población se citan a diario en artículos sobre los Estados Unidos y dan cuenta del significativo aumento de la inequidad producida en años recientes. Por ejemplo, en su último libro, Joseph Stiglitz recurre una y otra vez a cifras como las siguientes:

“El 1 por ciento más alto recibe en una semana un 40 por ciento más de lo que el 20 por ciento inferior recibe en un año; el 0,1 por ciento más alto recibió en un día y medio aproximadamente lo que el 90 por ciento inferior recibió en un año; y el 20 por ciento más rico de los perceptores de rentas ganan en total, después de impuestos, más que la suma del 80 por ciento inferior.”¹²

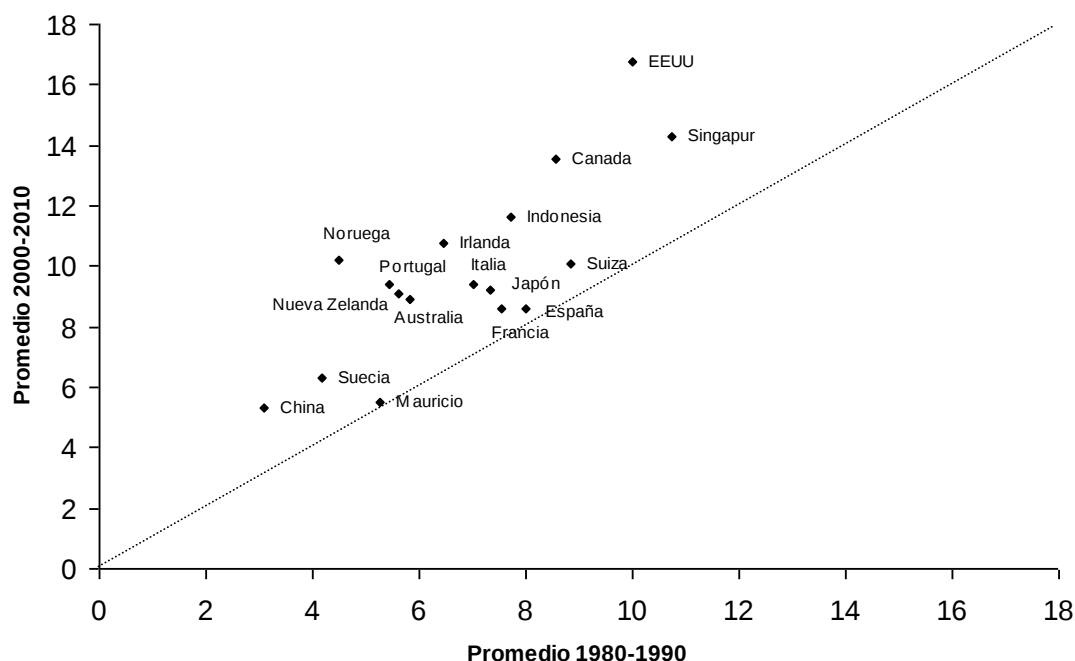
Si bien el mayor énfasis de Stiglitz está puesto en la desigualdad de ingresos, señala que los indicadores de riqueza dan una mejor lectura de las diferencias en acceso a recursos y muestran una menor volatilidad interanual. En este sentido, menciona que la riqueza de su país está distribuida de manera más desigual todavía: el top 1% posee más del 33% de la riqueza total de EEUU.

Al analizar la evolución de estos indicadores en los últimos cien años para EEUU, se observa que los dos picos de desigualdad se produjeron en 1928 y 2007, justo antes de las mayores crisis financieras. Esto ha dado lugar a una reciente literatura que explora la posibilidad de que la desigualdad de ingresos sea un factor determinante en la formación de estas crisis, lo que será discutido en otra sección de este trabajo. Por el momento, interesa resaltar que EEUU no es el único país en el que el sector más privilegiado aumentó su participación en el ingreso total. El gráfico 1 compara la participación promedio del 1% más rico en la década de los 80' con la de los 2000', para todos aquellos países para los cuáles existen datos disponibles. Se observa que todos los puntos se ubican por encima de la línea de 45 grados, lo que indica que la

¹² Stiglitz, J. (2012, pág. 50).

concentración del ingreso aumentó en todos los casos, incluso en el sudeste asiático y en los países escandinavos típicamente considerados entre los más igualitarios.

Gráfico 1. Participación en el ingreso total del 1% más rico de la población. Comparación década del 80' vs. década del 2000.



Fuente: World Top Income Database

Anexo 1.b. Tendencias recientes en la desigualdad de oportunidades.

Para cuantificar la igualdad de oportunidades de un país o región, se han seguido dos caminos. Por un lado, se han desarrollado Índices de Oportunidades Humanas (IOH), donde el del Banco Mundial es el más conocido. Los mismos consisten en seleccionar bienes y servicios básicos que se consideran esenciales para poder desenvolverse en la vida con igualdad de condiciones, midiendo el acceso y la distribución de los mismos en una población de referencia, generalmente conformada por niños. Como se resaltaba con color verde en el Cuadro 1, estos indicadores intentan identificar la desigualdad de oportunidades que se origina por motivos tales como los recursos del hogar, el lugar de residencia, la existencia de discriminación entre grupos sociales y factores genéticos exógenos. A continuación, se describe con más detalle el IOH y se presentan los resultados de los estudios realizados por el Banco Mundial.

El IOH del Banco Mundial considera cinco variables: niños que completan sexto grado a tiempo, niños de 10 a 14 años que asisten a la escuela, niños de hasta 10 años que habitan hogares con electricidad, hogares con agua potable y hogares conectados a una red cloacal. Con las dos primeras variables se construye un IOH de Educación y con los tres restantes un IOH de Condiciones de los Hogares, siendo el IOH Total el promedio simple de ambos. Las variables educativas elegidas pueden ser un buen predictor del nivel de estudios máximo que podrá alcanzar el niño, aunque no parecen captar adecuadamente la calidad de la educación recibida. Esto reduce la comparabilidad del IOH a casos de países o regiones con sistemas educativos de

similar calidad¹³. Mayor consenso existe acerca de las variables elegidas para evaluar las condiciones del hogar, ya que es ampliamente aceptado que pueden afectar los ingresos futuros a través del impacto en la salud del niño.

“La mayoría de los expertos coincide en que el acceso al agua corriente y sanitación puede tener un impacto dramático en la salud. Un estudio concluyó que la introducción de agua corriente, mejor sanitación y aplicación de cloro en las fuentes de agua han sido responsables de alrededor de tres cuartos de la reducción en la mortalidad infantil entre 1900 y 1946 y cerca de la mitad de menor mortalidad total en el mismo período. Por otra parte, repetidos episodios de diarrea durante la niñez deterioran permanentemente el desarrollo físico y cognitivo. Se estima que proveer agua no contaminada y con cloro a los hogares puede reducir en un 95% los casos de diarrea. Pobre calidad del agua y recipientes de agua estancada pueden también causar otras enfermedades graves, incluyendo malaria, esquistosomiasis o tracoma, cualquiera de las cuales puede matar al niño o hacerlo menos productivo en su adultez.”¹⁴.

Por el tipo de variables utilizadas, el IOH no parece ser un índice muy apropiado para economías avanzadas donde el nivel de cobertura de las variables podría ser cercano al 100%. En este caso, de existir desigualdad de oportunidades, la misma no sería detectada. Es por eso que la mayoría de los estudios que utilizan indicadores como este se centran en economías pobres o en vías de desarrollo.

El IOH toma valores de 0 a 100, adquiriendo un valor más alto cuanto mayor es la cobertura total en cada variable, pero recibiendo una penalidad cuando el acceso es desigual entre distintos grupos de la población. En Molinas Vega et al. (2010), estos grupos se conformaron en base a siete variables: área de residencia (urbana o rural), género del niño, género del jefe de hogar, nivel de educación de los padres, ingreso familiar per cápita, cantidad de hermanos y presencia de los dos padres en el hogar¹⁵. Este conjunto de variables vendría a representar las ‘circunstancias’ en las que les tocó vivir a los niños, que no dependen de su voluntad ni elección. En el citado informe se calcula el IOH para 19 países de América Latina en dos momentos distintos¹⁶, permitiendo hacer una comparación de la evolución reciente del índice. En el Cuadro 4 se presentan los resultados.

¹³ En Molinas Vega et al. (2010) se intenta comparar las oportunidades existentes en América Latina con las de países de la OECD, utilizando como indicador de calidad educativa los resultados de las evaluaciones PISA (Programme for International Student Assessment). Pero esta comparación sólo es posible para seis países de la región y muestra que todavía existe una importante distancia con el mundo desarrollado.

¹⁴ Banerjee y Duflo (2011, pág 46)

¹⁵ En un cálculo anterior del IOH (Paes de Barros et al. (2009)) no se incluía el género del jefe de hogar. Incluir esta variable permite captar una forma indirecta de discriminación. Por otro lado, para el caso de Argentina la fuente de datos es la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), la cual sólo cubre poblaciones urbanas, por lo que a la hora de definir los distintos subgrupos de población de nuestro país no se considera el área de residencia. La EPH tampoco informa acerca de los hogares con acceso a la electricidad pero en el trabajo del Banco Mundial se consideró que la cobertura es del 100%.

¹⁶ El año de cálculo difiere de un país a otro dependiendo de la disponibilidad de datos. Para el caso de Bolivia, sólo se presenta el cálculo de un año.

Cuadro 3. Índice de Oportunidades Humanas para América del Sur y el Caribe

País	T1	T2	IOH en Educación		IOH en Condiciones de los Hogares		IOH	
			T1	T2	T1	T2	T1	T2
Argentina	1998	2008	90.6	89.7	81.5	86.9	86.1	88.3
Bolivia	-	2007	-	-	-	-	-	69.0
Brasil	1995	2008	50.9	66.1	63.2	85.3	57.1	75.7
Chile	1996	2006	85.6	90.2	80.5	93.1	83.1	91.7
Colombia	1997	2008	67.9	81.3	66.3	76.2	67.1	78.8
Costa Rica	1994	2009	70.8	81.0	83.8	95.5	77.3	88.3
Ecuador	1995	2006	71.8	82.7	47.7	68.8	59.8	75.8
El Salvador	1998	2007	54.6	65.9	33.1	39.7	43.9	52.8
Guatemala	2000	2006	45.2	52.4	40.7	49.7	43.0	51.1
Honduras	1999	2006	52.9	63.5	30.5	31.6	41.7	47.6
Jamaica	1996	2002	92.1	94.0	66.8	68.4	79.5	81.2
México	1996	2008	76.0	89.6	54.7	83.0	65.4	86.3
Nicaragua	1998	2005	49.5	59.0	20.4	33.5	35.0	46.3
Panamá	1997	2003	78.3	80.7	53.0	56.4	65.7	68.6
Paraguay	1999	2008	68.1	74.1	53.3	67.4	60.7	70.8
Perú	1998	2008	71.9	84.6	37.8	52.9	54.9	68.8
R. Dominicana	2000	2008	67.7	74.9	59.9	70.4	63.8	72.7
Uruguay	2006	2008	85.6	86.6	92.4	94.3	89.0	90.5
Venezuela	1995	2005	77.1	84.0	87.1	89.2	82.1	86.6
Promedio			69.8	77.8	58.5	69.0	64.2	73.2

Fuente: Molinas Vega *et al.* (2010)

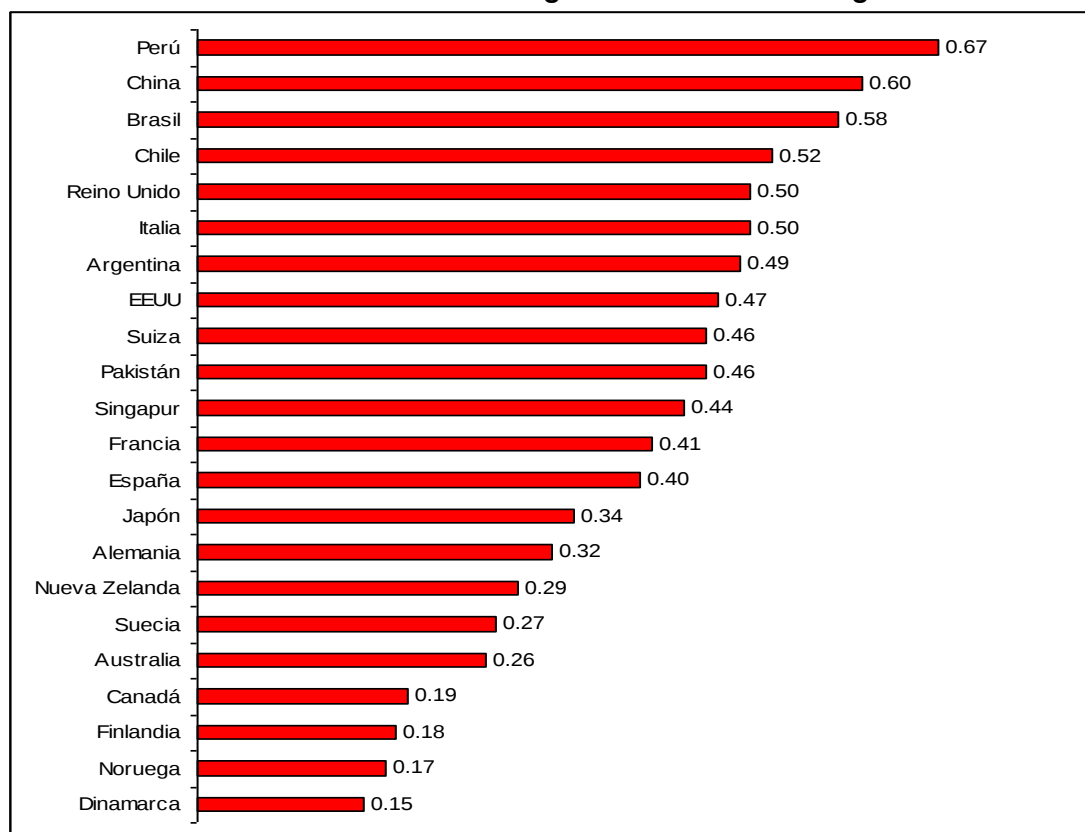
Como puede observarse, en algunos países de la región todavía existe una enorme desigualdad de oportunidades. En las cuatro naciones con peores resultados, Nicaragua, Honduras, Guatemala y El Salvador el IOH alcanza un valor inferior a 53, mientras que en las cuatro mejores, Chile, Uruguay, Argentina y Costa Rica, supera los 88 puntos. Más allá de esta disparidad entre países, parece generalizada la mejora que se produjo en las últimas décadas, la cual promedia un punto porcentual por año. Dado que la comparación se dificulta por el hecho de que los cálculos para cada país corresponden a distintos años. Según las proyecciones del Informe, a la región en su conjunto le tomará unos 24 años –una generación– alcanzar la provisión universal de educación y servicios básicos en el hogar. Pero haciendo el cálculo por subregión, a los países de América Central les tomará unos 37 años mientras que al Cono Sur y la Comunidad Andina unos 18¹⁷.

Anexo 1.c. Tendencias recientes en los indicadores de movilidad social.

Corak (2012) realiza estimaciones de la ‘elasticidad intergeneracional de los ingresos’ la cual toma un valor elevado cuando el nivel socioeconómico de una persona está muy correlacionado con el de sus padres, indicando que el esfuerzo y talento individual no consiguen superar las diferencias de nacimiento.

¹⁷ Molinas et al. (2010, pág 55).

Gráfico 2. Elasticidad Intergeneracional de los Ingresos



Fuente: Corak (2012, página 10)

En la comparación entre EEUU y Canadá, el autor encuentra que las diferencias se registran en los extremos de la pirámide social: los chicos nacidos en los sectores bajos de Canadá tienen más posibilidades de progresar que en EEUU, mientras que los nacidos en los sectores altos tienen más posibilidades de mantener su status en EEUU. Gran parte de estas diferencias se explica por recursos no monetarios. En Canadá es más probable criarse en un hogar con dos padres, mientras que en EEUU son más comunes las madres solas y adolescentes. Los beneficios laborales son mucho más generosos para padres que tienen hijos en Canadá, incluyendo licencias por maternidad mucho más largas. Esto parece tener impacto en el desarrollo intelectual de los niños: tests de predisposición al aprendizaje en chicos de 4 años dan significativamente mejor en Canadá, a la vez que los chicos pobres estadounidenses tienen un rendimiento escolar inferior a la media, algo no tan evidente en Canadá. De acuerdo a Corak, esta disparidad de oportunidades entre los niños estadounidenses es lo que impide a muchos de ellos alcanzar adecuados niveles de capital humano, reduciendo la movilidad social y el crecimiento económico futuro.

2. Desigualdad de Ingresos e Incentivos Económicos

A diferencia de lo que ocurre con la desigualdad de oportunidades, no todos consideran que la desigualdad de ingresos sea negativa para el crecimiento económico, al menos mientras no sea demasiado grande. Por ejemplo, quienes dan gran importancia al rol de los incentivos aseguran que la desigualdad de ingresos es positiva si está asociada al College Premium: el premio que reciben quienes cuentan con título universitario respecto a los que sólo terminaron el colegio secundario. Esta

es la postura de Gary Becker, quien argumenta que *“las fuerzas que elevan la desigualdad en los EEUU son en general beneficiosas, ya que reflejan un mayor retorno a la inversión en educación”*¹⁸. Es decir, desde esta perspectiva se rechazan las políticas distributivas ya que la desigualdad de ingresos estaría indicando a las personas que si se esfuerzan y estudian obtendrán mayores ingresos y la economía en su conjunto será más productiva.

A esta idea se le antepone tres críticas inmediatas, la primera de las cuales ya fue analizada en la sección anterior: para incrementar la inversión en capital humano no sólo hay que tener incentivos, sino también recursos y oportunidades. La segunda crítica consiste en que los retornos a la inversión en educación no suelen ser iguales ya que, aun entre los graduados universitarios, aquellos que cuentan con padres más ricos y mejor educados tienen mejores perspectivas, resultando en que el incentivo económico no opere para todos por igual. De acuerdo a Stiglitz (2012), esto puede deberse en parte a las diferentes conexiones sociales, las cuales se vuelven particularmente relevantes cuando los empleos son escasos, pero también al rol que juegan las pasantías en el mercado laboral actual, donde para conseguir empleo es muy importante contar con experiencia previa. Esto lo aprovechan las firmas ofreciendo trabajo ad-honorem o mal pago, que sigue siendo atractivo -para algunos- por el valor que agrega al curriculum. Pero los ricos no sólo están en mejor posición para ser elegidos, sino que se encuentran en mejores condiciones para aceptar trabajar por poco dinero un tiempo y esperar por mayores ingresos en el futuro¹⁹. La idea de que el retorno a la educación depende del entorno familiar del individuo está graficada en el modelo de generaciones superpuestas de Galor y Tsiddon (1997). Allí, el retorno a la inversión de capital humano del hijo depende de la cercanía de su profesión con la de sus padres, lo que podría deberse tanto a la existencia de cierto aprendizaje o entrenamiento adquirido en el interior del hogar como a las mejores conexiones sociales. Todo esto se relaciona con lo planteado en la sección anterior respecto a que el ingreso de los padres es un buen predictor de los ingresos futuros del hijo, lo que implica una reducida movilidad social.

La tercera crítica a los incentivos del College Premium se basa en que no es homogéneo para todas las profesiones, por lo que termina incentivando una mala asignación del capital humano. En un informe especial de The Economist (2012) se citan estudios que muestran que la participación de los banqueros en el top 0,1% de la pirámide de ingresos es mayor que la de ejecutivos de empresas, mientras que los managers de los 25 principales fondos de inversión ganan más dinero que la suma de los CEOs de todo el S&P 500²⁰. Stiglitz (2012) resalta que la existencia de rentas en el sector financiero es la causante de esta distorsión en la que se premian actividades que generan escaso valor social. En este sentido, advierte que en las sociedades desiguales hay cada vez más graduados en carreras afines a las finanzas y menos en ingenierías, ciencias u otras disciplinas donde la contribución al bienestar general pareciera ser más elevada.

Además de incentivar una mala asignación del capital humano, el desigual poder económico y político termina debilitando las instituciones democráticas, reforzando los mecanismos que generan y amplifican la desigualdad. Autores como Galbraith (2013) y Mishel (2013a y 2013b) coinciden con Stiglitz respecto a que cuando la desigualdad de ingresos y riqueza es demasiado grande, existen presiones –e incentivos- para moldear el marco institucional a favor de los sectores más favorecidos. Esto puede ocurrir de muchas formas: transferencias y subsidios desde el Gobierno, leyes que restringen la competencia, aplicación laxa de las regulaciones existentes y mecanismos que permiten a las corporaciones sacar ventaja de otros o trasladar

¹⁸ Becker, G. (2006)

¹⁹ Stiglitz, J. (2012, pág 127).

²⁰ The Economist (2012, pág. 87)

costos al resto de la sociedad. La conclusión de estos autores es que, más que incentivar el esfuerzo y dedicación, la desigualdad de ingresos fomenta la búsqueda de rentas y la concentración de los mercados, ineficiencias que permiten forjar importantes fortunas cargando un alto precio al resto de la sociedad.

David Moss (2009) ejemplifica cómo los sectores concentrados pueden moldear el marco institucional a su favor. Menciona las garantías ofrecidas por la Reserva Federal a los bancos demasiado grandes –o demasiado sistémicos- para caer, las cuales han incentivado la toma de excesivos riesgos como resultado del *moral hazard*. Luigi Zingales (2012) estima que estas garantías representan un subsidio implícito de 34 mil millones de dólares por año al sector financiero, distorsionando la competencia a favor de los grandes bancos, que, al seguir creciendo, hacen cada vez más costoso un potencial rescate en el futuro.

Más allá de estas ineficiencias, cabe mencionar que la mayoría –probablemente todos- de los autores mencionados anteriormente aceptan que cierta desigualdad es inherente al funcionamiento del sistema capitalista. Krugman es tal vez el más explícito en esto, aunque resalta que con los niveles de desigualdad que hoy se observan en los EEUU no hay riesgo de que las políticas distributivas dañen a los incentivos económicos.

“Por diversas razones, tanto económicas como políticas, estamos a favor de una economía de mercado en donde las personas toman decisiones descentralizadas respecto al trabajo, el ahorro, etc. Y esto significa que los efectos de los incentivos económicos son importantes; no se puede imponer un impuesto a la riqueza del 100% ni aislar completamente a los pobres de las consecuencias de los bajos ingresos, sin destruir los incentivos necesarios para hacer funcionar la economía. Termina siendo una cuestión de números, ¿qué tan alta tiene que ser la tasa impositiva? (...) Basados en cuidadosos estudios estadísticos, tenemos una idea más o menos clara de dónde está la tasa impositiva óptima: 73% según Diamond y Saenz, 80% según Romer y Romer. Suena un poco radical, ¿no?”²¹

Krugman está aceptando que, para niveles de desigualdad reducidos, existe cierto trade-off entre igualdad y eficiencia económica. Stiglitz (2012) comparte la idea, pero sostiene que al enfocarse exclusivamente en los incentivos económicos se están ignorando otras consecuencias negativas de la desigualdad. En primer lugar, existen problemas de acción colectiva, donde las grandes inequidades dificultan alcanzar consensos sociales. En segundo lugar, argumenta que los incentivos monetarios nunca pueden ser perfectamente diseñados y suelen premiar de manera asimétrica los incrementos en cantidad respecto a los incrementos en la calidad de los bienes y servicios producidos. Por último, resalta los efectos positivos en la productividad que ocurren cuando una sociedad se percibe a sí misma como justa. Por lo tanto, aun valorando el rol que cumplen los incentivos económicos, las políticas distributivas no tienen por qué anularlos. Por el contrario, pueden contribuir a una asignación más eficiente de los recursos de la economía.

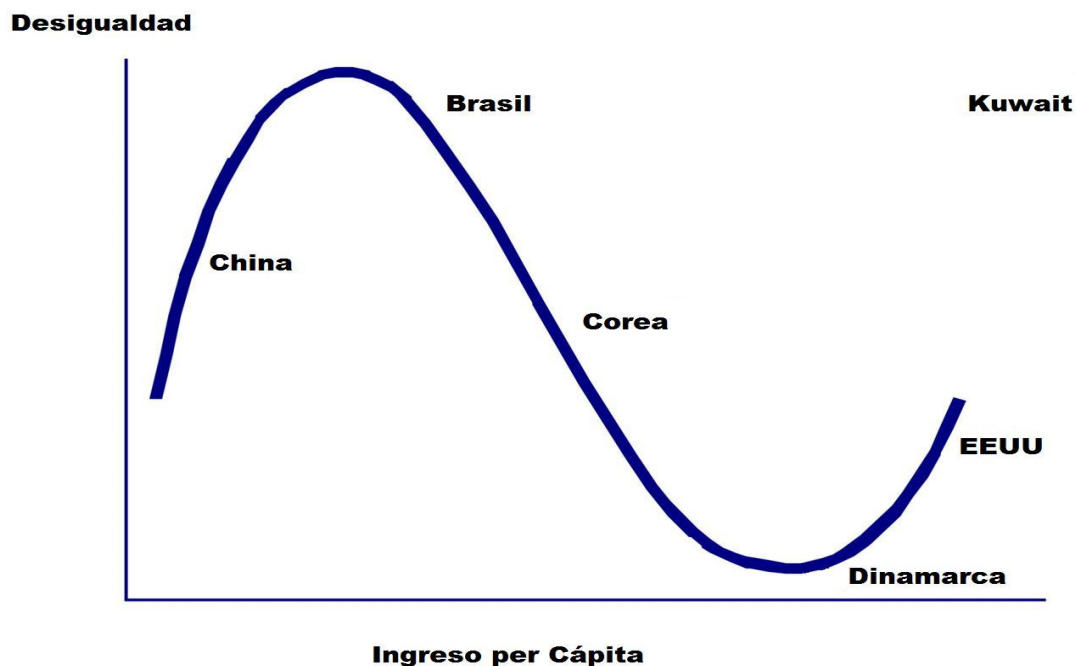
3. Desigualdad y crecimiento económico

La relación entre crecimiento y desigualdad es tal vez la más estudiada en la literatura, por lo que el repaso que aquí se hace no es exhaustivo, recomendándose el trabajo de Martín Fiszbein (2012) para una revisión más completa. El consenso actual parece girar en torno a la inexistencia de una relación lineal estable en el tiempo entre el

²¹ Krugman, P. (2013c)

crecimiento del PBI y coeficientes del tipo GINI, lo cual no contradice la antigua relación en forma de 'U invertida' conocida como *Curva de Kuznets*. Más allá de que la evidencia respecto a esta curva es contradictoria pero tendiente al rechazo²², Galbraith (2009, 2012, 2013) sostiene que sigue siendo un buen punto de partida, aunque requiere algunas modificaciones para los países de mayores ingresos con lo que terminaría teniendo forma de 'N', como se observa en el Gráfico3. Recuerda que no hay que perder de vista que es una relación entre niveles: nivel de desigualdad y nivel de ingreso per cápita. Pretender vincular el nivel de desigualdad con la tasa de variación del ingreso resulta problemático y el autor descarta que exista una relación estable de cualquier signo.

Gráfico 3. Curva de Kuznets Ampliada



Fuente: Galbraith (2009)

Galbraith sostiene que la mayoría de los países parecen encontrarse en el tramo con pendiente negativa de la curva, donde la desigualdad disminuye a medida que aumentan los ingresos. Esto coincide con el hecho de que los países ricos tienen indicadores notablemente más bajos de desigualdad respecto de los que se encuentran en el mundo en desarrollo. Sin embargo, hay países que se encuentran en el tramo ascendente de la curva, como China, que sigue en pleno proceso de grandes migraciones desde el campo a la ciudad, por lo que hoy en día es el caso canónico del argumento clásico de Kuznets. Pero Galbraith afirma que EEUU y tal vez otros países avanzados también entran en este patrón, aunque por una razón diferente: como productor de bienes de capital avanzados, productos científicos y servicios financieros a la economía mundial, EEUU está en una posición en que el fuerte diferencial de crecimiento favorece a aquellos que ya están en la parte superior de la escala de ingresos²³.

Como el mismo Kuznets reconoció en su momento, la idea de que en las primeras etapas del desarrollo el crecimiento económico estaría acompañado de una desigualdad creciente pero que en determinado punto la relación cambiaría de signo, se basaba en un "5% de información empírica y 95% de especulación"²⁴. A medida

²² Moran, T.P. (2005)

²³ Galbraith, J. K. (2013, pág 12-13).

²⁴ Kuznets, S. (1955, pág 26).

que fueron surgiendo más y mejores datos sobre desigualdad, se desató un fuerte debate econométrico que puso a prueba esta hipótesis. Alesina y Rodrik (1994) estudiaron datos de 46 países encontrando una relación negativa entre el coeficiente Gini de la distribución de ingresos y el crecimiento económico. Según los autores, esta relación es aún más fuerte cuando se utiliza un indicador de desigualdad de riqueza, como el Gini de la distribución de la tierra. Pero Forbes (1998) cuestionó la metodología econométrica anterior y, mediante la utilización de datos de panel con efectos fijos para cada país, encontró una relación positiva entre la desigualdad de ingresos y el crecimiento en el corto y mediano plazo. Barro (1999) también utilizó datos de panel, pero para una mayor cantidad de países, encontrando que el coeficiente Gini no es significativo a la hora de explicar la tasa de crecimiento del PBI ni la tasa de inversión. Pero al permitir la interacción entre el Gini y el PBI per cápita, la desigualdad se vuelve significativa, afectando negativamente el crecimiento de los países pobres y positivamente el de los ricos.

El modelo de Galor y Moav (2004) resume gran parte de los argumentos teóricos que justificarían la inversión de la relación crecimiento-desigualdad en determinada etapa del desarrollo económico. Los autores retoman la idea clásica de que las tasas de ahorro son una función creciente de la riqueza y entonces la desigualdad permitiría una mayor acumulación de capital, imprescindible para las grandes inversiones físicas requeridas en etapas tempranas del proceso de industrialización. Pero en economías más avanzadas, el principal motor del crecimiento pasaría a ser la inversión en capital humano, la cual se dificulta cuando la desigualdad se traduce en restricciones crediticias. La hipótesis fundamental de los autores es que el capital físico y el humano son asimétricos: a diferencia del primero, este último está encapsulado en el individuo y las restricciones fisiológicas harían que su acumulación a nivel individual esté sujeta a rendimientos decrecientes. El stock agregado de capital humano será mayor si su acumulación está ampliamente diseminada entre los individuos de la sociedad, mientras que la productividad agregada del stock de capital físico es bastante independiente de cómo está distribuida su propiedad.

Este modelo se adapta bien al patrón histórico seguido por los países de temprana industrialización, aunque no tanto a los que hicieron el catch-up en la segunda mitad del siglo XX. En las economías del sudeste asiático el crecimiento parece haber sido impulsado simultáneamente por inversiones en capital físico y en capital humano, no primero por uno y luego por el otro. De acuerdo a algunos autores (Stiglitz, 1997), esto parece haber generado una retroalimentación positiva que permitió décadas enteras de alto crecimiento con igualdad. Moran (2005) sostiene que en el análisis original de Kuznets se suponía que el único sector dinámico de la economía era el industrial, por lo que la gradual transformación de una economía agrícola a una urbana necesariamente suponía un aumento de la desigualdad. Pero el autor argumenta que en países como Taiwán se produjo un fuerte incremento de la productividad agrícola en paralelo al desarrollo de los sectores industriales, permitiendo el crecimiento con igualdad. Moran concluye que, tal como Kuznets había advertido, la curva con forma de 'U invertida' parece reflejar la historia de algunos países, si bien no puede considerarse un pronóstico del patrón general presente en cualquier proceso de industrialización.

Berg *et al.* (2008, 2011) analizan la cuestión desde un enfoque diferente. Poniendo el énfasis en los países en desarrollo, sostienen que, para la mayoría de ellos, el objetivo más importante de la política económica es sostener el ciclo de expansión económica en el tiempo. Es decir, en el camino hacia el desarrollo económico, la volatilidad del crecimiento es tan o más relevante como el nivel del mismo. Es por eso que sugieren realizar regresiones de más largo plazo que las usualmente utilizadas, para poder identificar quiebres estructurales en las series, identificar ciclos de crecimiento y medir

la duración de los mismos. Controlando por distintas variables²⁵, analizan datos de 140 países concluyendo que la distribución del ingreso resulta ser el factor más relevante a la hora de explicar la duración de un período de expansión del PBI: una reducción del 10% en el coeficiente de Gini incrementa en un 50% la duración esperada del ciclo de crecimiento económico. Afirman que todos los países son capaces de crecer a tasas altas ocasionalmente, pero cuanto más equitativos son, mantienen el ritmo de expansión por más tiempo. Así, según los autores, el hecho de que países del sudeste asiático hayan conseguido tener ciclos de crecimiento más largos y estables que los de América Latina y África se explica por la menor desigualdad de ingresos de los primeros.

Al enfocarse en el largo plazo, los resultados de Berg *et al.* relativizan la importancia de aquellos argumentos que sostienen que las medidas redistributivas están asociadas a conflictos de economía política perjudiciales para el crecimiento económico en el corto plazo. Un estudio clave en esta dirección es el de Banerjee y Duflo (2003), quienes analizaron la relación entre variación del PBI y coeficiente de Gini para un grupo de 30 países, controlando por varias variables sugeridas en la literatura previa²⁶. Al igual que Barro, no encontraron ninguna correlación entre nivel de desigualdad y crecimiento económico, al menos dentro de un plazo de 5 años. Pero lo que sí hallaron es que un cambio en el nivel de desigualdad, tanto progresivo como regresivo, está asociado a un menor crecimiento económico en los años siguientes. A la hora de explicar sus resultados, asocian las redistribuciones a pujas de poder entre los distintos grupos sociales, lo que puede hacer que se pierdan o demoren oportunidades de inversión.

Los problemas de acción colectiva mencionados por Banerjee y Duflo están graficados en el modelo de Rajan (2009). Este autor presenta un modelo de una democracia conformada por tres grupos de interés –instruidos, no instruidos y oligopolistas–, en la que se discuten dos reformas que podrían impulsar el crecimiento: educación masiva o facilitar el surgimiento de nuevas empresas. Los intereses contradictorios entre los grupos resultan en que se aprueba una reforma o la otra, pero nunca ambas a la vez, lo que termina reduciendo el crecimiento económico. También recurriendo a argumentos de economía política, Alesina y Perotti (1996) encuentran evidencia en una muestra de 70 países de que la desigualdad de ingresos incrementa la inestabilidad socio-política, creando incertidumbre y reduciendo la inversión.

La desigualdad también podría afectar el crecimiento económico a través de sus efectos sobre la composición de la demanda agregada. En el corto plazo, se asume que una redistribución regresiva reduce el nivel de consumo por la mayor propensión al ahorro de las clases altas, lo cual puede o no ser compensado por la mayor demanda de algún otro sector. Fiszbein (2012) realiza un repaso de la literatura post-keynesiana concluyendo que el impacto en el crecimiento de largo plazo de esta reducción del consumo es ambiguo, dependiendo de múltiples factores como la propensión a consumir, la sensibilidad de la inversión a la tasa de capacidad utilizada, la participación de los beneficios en el producto, la apertura de la economía, entre otros.

²⁵ Instituciones Políticas, Inversión en Educación, Salud e Infraestructura, Desarrollo Financiero, Liberalización Comercial, Integración Financiera Internacional, Estructura de las Exportaciones y Volatilidad Macroeconómica (Tipo de Cambio e Inflación).

²⁶ Utilizaron dos especificaciones diferentes. Una reducida, sugerida por Perotti, que sólo incluye inversión y tasas de educación femenina y masculina. Una especificación más amplia, sugerida por Barro, que incluye rezago del PBI, rezago del PBI al cuadrado, consumo del gobierno, tasas de educación secundaria y superior, tasa de fertilidad, términos del intercambio, tasa de inversión, una serie de variables indicativas del grado de democracia y respecto de la ley, y dummies para diferenciar colonias españolas y portuguesas de otras colonias.

“Como puede apreciarse, si bien los modelos kaleckianos enfatizan la importancia de la desigualdad para el crecimiento, el signo del efecto depende de la configuración de la economía y podría cambiar a lo largo del tiempo. En efecto, los estudios empíricos muestran evidencias ambiguas y a veces cambiantes.”²⁷

En cuanto a cómo la desigualdad puede afectar el crecimiento a través de la innovación, Murphy, Shleifer y Vishny (1989) presentan un modelo en el cual una distribución equitativa del ingreso ayuda a que un país pobre pegue el salto hacia la industrialización. Argumentan que un shock positivo, como podría ser un boom exportador agrícola, genera un impulso²⁸ para que las empresas locales adopten tecnologías avanzadas sólo si surge un mercado interno vigoroso, lo cual requiere que los ingresos del boom exportador se repartan igualitariamente. Zweimüller (2000) presenta un modelo con resultados similares al anterior, donde una redistribución progresiva permite que un mayor número de consumidores adquiera los productos más innovadores, lo que incentiva la inversión de las firmas. Por otro lado, Foellmi y Zweimüller (2006) muestran que este efecto de la distribución sobre el tamaño del mercado puede ser contrarrestado por un efecto precio: mayor desigualdad permite a los innovadores cobrar precios más altos, lo que también podría favorecer la inversión. Cabe recordar las observaciones de la sección anterior: algunas innovaciones pueden ser trascendentales para el desarrollo de la sociedad, mientras que otras, como las *‘innovaciones financieras’*, sólo facilitan la captación de rentas. Es por eso que premiar a quienes invierten en el desarrollo de nuevos productos puede ser positivo o no, dependiendo de qué es lo que se está creando.

En conclusión, es difícil afirmar que la desigualdad afecte siempre el crecimiento económico de manera positiva o negativa, lo cual no debería sorprender dado que este último parece interactuar de manera compleja con una gran cantidad de variables. En este sentido, Durlauf *et al.* (2005) recopilaron de la literatura de crecimiento económico más de cien variables explicativas, argumentando que es difícil de creer que todas estas sean determinantes pero que cuesta identificar cuáles son las centrales. Por lo tanto, es probable que, al identificar una relación entre desigualdad y crecimiento, sea muy dependiente de la muestra de países y del período histórico considerado.

4. Desigualdad y estabilidad financiera.

Diversos autores como Berg *et al.* (2008, 2011), Rajan (2010a, 2010b), Stiglitz (2012, 2013) y Krugman (2013a), sostienen que altos niveles de desigualdad están asociados a una mayor frecuencia y gravedad de los ciclos de auge y caída, haciendo que la economía se vuelva más volátil y vulnerable. Con distinto grado de énfasis a la hora de hablar de relación causal, afirman que no parece ser coincidencia que la alta desigualdad de los años 20' haya precedido la crisis y depresión de los 30', y que algo similar haya ocurrido en años recientes. Estas opiniones están basadas en trabajos empíricos como el de David Moss (2010), quien encuentra una notable correlación entre quiebras bancarias, desregulación financiera y desigualdad del ingreso a lo largo de la historia de los EEUU. Según este autor, las crisis financieras fueron comunes antes de 1933 y no hubo prácticamente ninguna desde ese momento hasta la década de 1980. La desigualdad del ingreso siguió un patrón similar: fuerte suba antes de la gran depresión, valores mínimos entre los 40's y 70's, y nuevo aumento a partir de los 80's. Los dos picos de la desigualdad ocurrieron en 1928 y 2007, justo antes de una

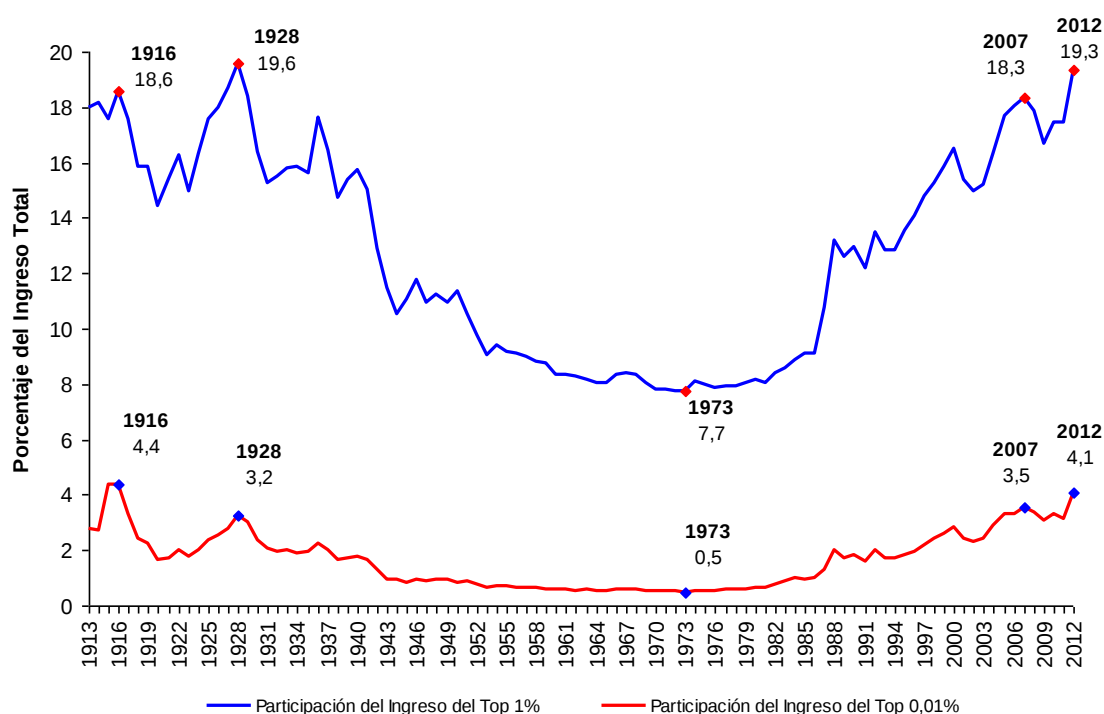
²⁷ Fiszbein, M. (2012, pág. 295). Véase también Bortz (2014) para un análisis integral en un esquema kalekiano.

²⁸ Esta idea es similar al clásico Big-Push de Rosenstein-Rodan (1943).

gran crisis financiera, como se observa en la participación del 1% más rico en el ingreso total en el Gráfico 4. Estos patrones han despertado el interés por analizar con más detalle los vínculos entre desigualdad de ingresos y estabilidad financiera.

A la hora de justificar la correlación anterior, Raghuram Rajan (2010a y 2010b) postula que el sistema político norteamericano habría sido incapaz de dar las respuestas estructurales que el problema de la desigualdad requería. Sostiene que las medidas adecuadas habrían sido hacer una profunda reforma impositiva, para lo cual no había consenso político, o una gran inversión en educación, lo cual sólo rendiría frutos en el largo plazo. Descartadas estas dos alternativas, afirma que la respuesta política ante la creciente desigualdad fue sostener el nivel de consumo de los sectores medios y bajos mediante una fuerte promoción del crédito hipotecario y de consumo. De esta forma, se obtuvieron beneficios inmediatos en término de actividad económica y empleo, sin percibir los riesgos que se estaban gestando para el futuro.

Gráfico 4. Participación del 1% y 0,01% más rico en el ingreso total. EEUU, 1913-2012.

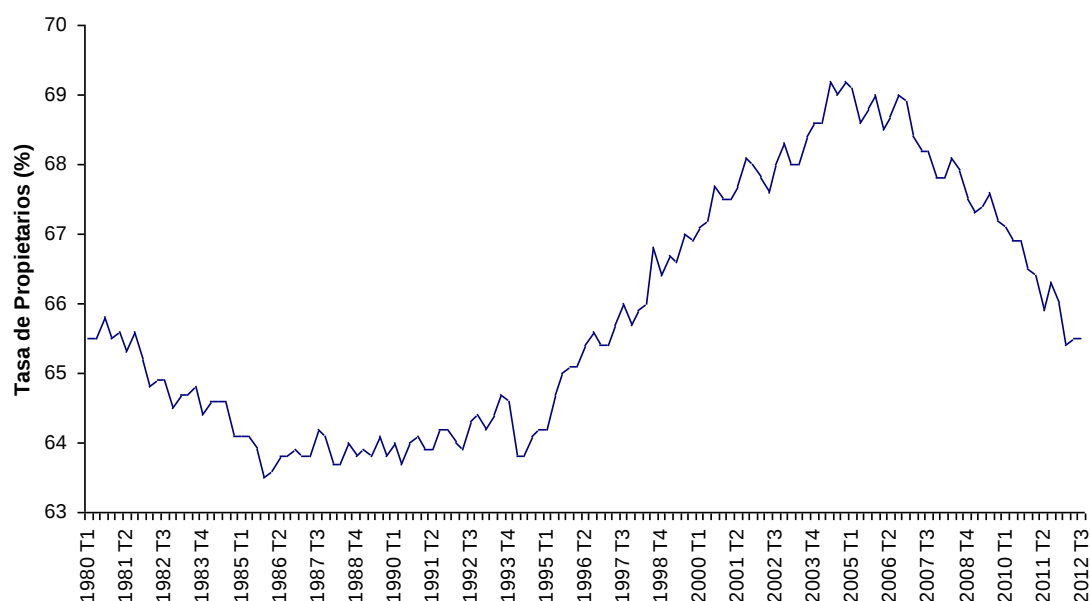


Fuente: World Top Income Database

Rajan analiza detalladamente como el fuerte crecimiento de los créditos hipotecarios hacia las familias de ingresos medios y bajos fue fomentado por el gobierno a través de distintas agencias, desencadenando la crisis actual. Sin culpar a una administración en particular, resalta el amplio consenso que estas políticas tenían: el Partido Demócrata apoyaba los flujos de dinero hacia su electorado natural, mientras que el Partido Republicano veía con agrado el surgimiento de nuevos propietarios. Sin embargo, afirma que este crédito dirigido generó en EEUU viviendas que la demanda potencial no podía pagar y familias excesivamente endeudadas. Paradójicamente, la tasa de propietarios²⁹ ha estado disminuyendo desde 2004. Con antelación a que se desatara la crisis subprime.

²⁹ La tasa de propietarios (homeownership rate) se calcula como el cociente de hogares ocupados por sus dueños sobre el total de hogares ocupados.

Gráfico 5. Tasa de Propietarios. EEUU, 1980-2012.



Fuente: United States Census Bureau

De acuerdo con Rajan, para explicar la crisis de 1929 también hay que tener en cuenta los aumentos de desigualdad previos. La desregulación y la rápida expansión del sector bancario estadounidense en los primeros años del siglo XX fueron, según Rajan, una respuesta a las demandas de pequeños y medianos agricultores que se veían rezagados frente al número creciente de obreros industriales. El excesivo endeudamiento rural habría sido una de las causas importantes de las quiebras de los bancos durante la Gran Depresión.

Más allá de que la correlación entre desigualdad y crisis financieras es bastante sugerente para los Estados Unidos, el canal de transmisión sugerido por Rajan no parece ser trasladable a cualquier situación. De hecho, el vínculo aparece a través del intento del sector público por reducir la desigualdad con la expansión de préstamos a familias de bajos recursos, pero es difícil sostener que los gobiernos siempre se comportan de la misma manera. En este sentido, Stiglitz acusa de cierta miopía ideológica a las autoridades de la Reserva Federal: su excesiva fe en la eficiencia de los mercados les impidió considerar siquiera la probabilidad de que pudiera formarse una burbuja. Este autor es consciente de que no es inevitable que los gobiernos respondan al incremento de la desigualdad con políticas que generen inestabilidad, aunque advierte que esto ocurre seguido, por lo menos en los EEUU. Al igual que Rajan, es muy crítico respecto al funcionamiento de la democracia norteamericana, sosteniendo que la combinación de alta desigualdad y política muy desbalanceada puede ser letal: *“si nuestra democracia funcionara mejor, podría haber resistido la demanda política de desregulación y hubiera respondido al debilitamiento de la demanda agregada de maneras que fomentaran el crecimiento sustentable en lugar de crear una burbuja.”*³⁰

Otros autores vinculan la desigualdad con la inestabilidad financiera a través de los incentivos de los distintos sectores sociales, dando un rol secundario a las políticas que pudiera llevar adelante el gobierno de turno. Básicamente, se argumenta que, por el lado de la oferta de créditos, quienes se benefician del empeoramiento de la

³⁰ Stiglitz, J. (2012).

distribución del ingreso comienzan a buscar inversiones de alto rendimiento que, al ser más riesgosas, elevan la fragilidad del sistema y pueden dar origen a las burbujas en los precios de los activos (Minsky (1992), Keen (1995)). Del lado de la demanda de créditos, los sectores medios y bajos podrían querer reproducir el patrón de consumo de los más afortunados, lo cual requiere complementar los ingresos con deuda. Esto último es lo que argumentan Barba y Pivetti (2008), para quienes a la hora de explicar el nivel de consumo, los estándares de vida adquiridos previamente son más determinantes que los ingresos reales del momento. Schor (2005) expresa una idea similar al decir que el gasto de los individuos se ajusta a situaciones sociales: *“si te asocias y comparas con personas de mayor status financiero, gastarás más y ahorrarás menos. La inversa es también correcta”*. De acuerdo a estos autores, que rechazan las teorías de consumo basadas en el *ingreso permanente*, desde inicios de los 80' se observa que el consumo de los hogares norteamericanos no acompañó la caída de los ingresos reales, sino que lo que ajustó fue la tasa de ahorro y el endeudamiento de las familias. El Gráfico 6 muestra la fuerte correlación entre el aumento de la desigualdad y el endeudamiento de los hogares canalizado básicamente a través de hipotecas y créditos al consumo.

Gráfico 6. Endeudamiento y Ahorro de las familias, Estados Unidos. Promedios móviles de cuatro trimestres (1973-2014)



Fuente: Elaboración propia en base a la Reserva Federal de Saint Louis, EEUU.

Algunos autores postkeynesianos (Palley (2010), Goda (2013)) sostienen que esta idea de que el crédito crece para aliviar presiones distributivas es complementaria a la de los ciclos *minsky*, donde la estabilidad genera un período de optimismo en el que se toman excesivos riesgos y se forman burbujas en los precios de los activos (Kregel (2008), Wray (2011)). Desde esta perspectiva teórica, algunos autores fueron capaces de anticipar la crisis. Es el caso de Steve Keen, quien en base a una modelización suya de 1995 (Keen, 1995), comenzó en 2006 a publicar sus *Debtwatch Reports*³¹, alertando que la parte ascendente del ciclo de endeudamiento estaba llegando a su fin, haciendo inminente la crisis. De todas maneras, Palley sostiene que, si bien el canal financiero a *lo Minsky* jugó un rol fundamental para sostener la demanda agregada, enfocarse exclusivamente en el mismo puede llevar a que la

³¹ <http://www.debtdeflation.com/blogs/pre-blog-debtwatch-reports/>

respuesta de política sea simplemente mayor regulación financiera, persistiendo los factores que contribuyeron a debilitar la demanda: estancamiento salarial y empeoramiento de la distribución del ingreso.

La sustitución de ingresos por deuda puede tornarse insostenible o no, pero lo cierto es que coloca a los hogares en situación de mayor vulnerabilidad ante la ocurrencia de shocks negativos.

“Para esas familias, una sacudida puede ser asumible, la segunda no lo es. Teniendo en cuenta que aproximadamente cincuenta millones de estadounidenses carecen de seguro médico, una enfermedad puede colocar a toda una familia al borde del abismo; una segunda enfermedad, la pérdida de un trabajo, o un accidente de automóvil pueden empujarla al vacío. De hecho, los últimos estudios han revelado que, con gran diferencia, la mayor parte de las bancarrotas personales están asociadas con la enfermedad de un miembro de la familia.”³²

Antes de que se desencadenara la última crisis, algunos autores ya habían alertado sobre esta fragilidad financiera de las familias norteamericanas. Warren y Tyagi (2005) señalaban que, mientras en los 70's sólo el 54% de los ingresos de un hogar promedio estaba destinado a lo que ellas denominan ‘gastos fijos’ (hipotecas, seguro médico, cuidado de los niños, automóvil e impuestos), treinta años más tarde el 75% de los ingresos quedaba inmovilizado por estos gastos. Bernstein (2005) argumenta que esto sólo puede explicarse porque la creciente desigualdad significó el estancamiento de los ingresos reales de muchas familias. En este sentido, afirma que entre 1973 y 2003 el ingreso medio familiar creció a una tasa de menos de un tercio del crecimiento de la productividad. Hacker (2005) sostiene que entre los ‘gastos fijos’ mencionados por Warren y Tyagi hay mucho de inversión, cuyo retorno es muy incierto, por lo que la situación financiera de las familias no sólo es más inflexible, sino también más riesgosa.

Tal vez la modelización más completa que vincula la desigualdad con las crisis se encuentra en Kumhof y Ranciere (2010). Estos autores suponen una economía conformada por un 95% de trabajadores y un 5% de inversores, donde la distribución del ingreso entre ambas clases depende del poder de negociación relativo, el cual varía estocásticamente. Ante una caída en el poder de negociación de los trabajadores, sus salarios reales se reducen y necesitan endeudarse para evitar que su consumo caiga por debajo de cierto nivel. El modelo es compatible con el argumento de Barba y Pivetti mencionado previamente: el consumo de los hogares es mucho más estable que su ingreso y responde al deseo de mantener los estándares de vida adquiridos con anterioridad. Los inversores son los encargados de otorgar los préstamos a cambio de una tasa de interés, lo que inicialmente puede tener efectos expansivos en términos de inversión y producción agregada, pero eleva el nivel de endeudamiento general de la economía y la fragilidad total del sistema.

Pero la validez de las ideas anteriores está sujeta a la existencia de un mercado de crédito lo suficientemente desarrollado para canalizar el ahorro de los más afortunados hacia las clases medias y bajas. Es por eso que, para países en desarrollo, la caída o estancamiento de los ingresos reales puede ser difícil de amortiguar, por lo que los efectos de la desigualdad pueden ser mayores en el debilitamiento de la demanda agregada que en el nivel de endeudamiento. A esto se refieren Atkinson y Morelli (2011) cuando mencionan la tesis del sub-consumo: cuanto mayor es la desigualdad, mayor es la dependencia de la actividad económica respecto al nivel de inversión, al consumo suntuario o a ambos. Pero Stiglitz advierte que, ante el debilitamiento de la demanda agregada, los gobiernos pueden verse tentados de aplicar políticas

³² Stiglitz, J. (2012, pág 56-57).

monetarias demasiado expansivas, fomentando el endeudamiento y elevando la fragilidad del sistema económico.

A la hora de testear empíricamente estas teorías, Atkinson y Morelli (2011) no encuentran evidencia muy concluyente. Sobre 72 crisis ocurridas en 25 países en el período 1911-2000, encuentran que pueden estar precedidas tanto por aumentos como por caídas en la desigualdad. Encuentran que las crisis suelen estar precedidas por un boom en el precio de los activos, lo cual puede estar vinculado con una expansión crediticia. Bordo y Meissner (2012) utilizan datos de panel de 14 países avanzados a lo largo de 120 años, encontrando fuerte evidencia de una correlación entre booms de crédito y crisis bancarias, pero no entre estas últimas y una mayor concentración del ingreso. En cuanto a los factores que pueden ocasionar booms de crédito, encuentran evidencia significativa que relaciona la expansión crediticia con incrementos del ingreso real y caídas en las tasas de interés. Los autores discrepan con la idea de Rajan de que las políticas expansivas de la FED que habrían desembocado en la crisis de 2007 respondieran a cuestiones distributivas, sino a una preocupación por evitar la deflación. Pero esto no impide que las presiones deflacionarias tuvieran su origen en un debilitamiento de la demanda agregada provocado por la creciente desigualdad.

En conclusión, existen argumentos teóricos para pensar que la desigualdad o bien está asociada con un mayor nivel de endeudamiento o con una demanda agregada débil que incentiva políticas monetarias laxas. Cualquiera de estos dos mecanismos podría estar vinculado con una mayor fragilidad del sistema financiero. Y si bien la correlación entre desigualdad y crisis parece estar bastante bien documentada para el caso de EEUU, parece ser necesaria una mayor investigación para el caso de otros países.

5. Impacto de la desigualdad en el déficit fiscal.

Dado el abultado déficit fiscal y el deterioro en la distribución del ingreso que actualmente se observa en los EEUU, era de esperar que en algún momento surgiera la idea de encontrar un nexo entre ambas variables. En un intercambio de opiniones a través de Internet, dos premios Nobel de economía abordaron el tema, cuyos principales argumentos se reproducen a continuación. Joseph Stiglitz escribió un artículo sobre los efectos de la desigualdad, señalando en uno de sus párrafos que la debilidad de la clase media reducía los ingresos fiscales³³. Paul Krugman respondió mostrándose escéptico ante tal afirmación ya que, sostiene, el sistema impositivo norteamericano es al menos medianamente progresivo, por lo que la mayor desigualdad debería elevar los ingresos fiscales en lugar de reducirlos³⁴. Dean Baker intervino señalando que el punto de Krugman era correcto, aunque una mayor desigualdad debería incrementar las transferencias a través de programas sociales, por lo que el efecto total en el presupuesto podría ser negativo³⁵. Krugman reconoció esto, aunque planteó dudas acerca de qué tan grande puede ser el efecto total³⁶. Toda esta discusión revela que existe un vacío de trabajo empírico sobre el vínculo entre desigualdad y balance fiscal, encontrándose sólo algunos estudios recientes inspirados en la crisis de la Unión Europea.

³³ Stiglitz, J. (2013).

³⁴ Krugman, P. (2013a).

³⁵ Baker, D. (2013).

³⁶ Krugman, P. (2013b).

Larch (2010) analizó la cuestión mediante datos de panel de 35 países, predominantemente miembros de la OCDE, para el período 1960-2008. Controlando por variables institucionales, no encontró evidencia significativa de una relación directa entre desigualdad y déficits fiscales. Pero sí encontró pruebas respecto a la existencia de tres canales indirectos a través de los cuales una mayor inequidad de ingresos dificulta la disciplina fiscal. En primer lugar, la desigualdad tiende a perjudicar las finanzas públicas sólo cuando el gobierno pertenece al espectro político alineado con los intereses de aquellos que se benefician con una redistribución financiada con déficit. En segundo lugar, cuando el gobierno enfrenta inestabilidad política, en ese caso sí existe una correlación entre desigualdad y deterioro de las cuentas públicas. Por último, Larch encuentra que una mayor desigualdad de ingresos debilita los efectos positivos que el crecimiento económico tiene sobre el presupuesto. Si bien este último canal parece ser más débil que los otros dos, puede tener impactos significativos a lo largo del tiempo, suponiendo que los años de crecimiento son más frecuentes que los de recesiones, algo discutible en la experiencia reciente de la Zona Euro. Por ejemplo, el autor calcula que niveles de desigualdad del ingreso del orden a los observados en Europa pueden acumular desvíos presupuestarios del 4-5% del PBI a lo largo de 15 años. Larch sostiene que una explicación de este resultado podría ser que la desigualdad crea presiones para que los ingresos derivados del crecimiento económico se utilicen con fines redistributivos y no para balancear los presupuestos.

A diferencia del estudio anterior que se basó principalmente en el coeficiente Gini, Milasi (2012) estudió la relación entre la porción del ingreso en manos del 1% más rico de la población y el balance fiscal de 17 países de la OECD entre 1975 y 2005. Argumenta que, para muchos países, el ingreso de este sector de la población representa una porción muy relevante de la base impositiva, por lo que su importancia no puede ser ignorada. Sus resultados muestran una relación positiva entre concentración del ingreso en el Top 1% de la población y el tamaño de los déficits fiscales. Pero contradiciendo a Krugman y Baker, encuentra que una mayor desigualdad afecta negativamente tanto a los ingresos como a los gastos, predominando el primero de estos efectos. Esto iría en línea con argumentos de economía política que sostienen que los sectores privilegiados presionan por una menor intervención del Estado en la economía, siendo esta presión más efectiva cuanto más concentrado está el ingreso en estos sectores.

El vínculo entre desigualdad y balance fiscal parece ser muy dependiente de la estructura impositiva y de gastos de cada país, como también de la capacidad de los distintos sectores sociales para conseguir modificaciones a su favor. Por lo tanto, también aquí tampoco sorprendería si se encuentran distintas relaciones dependiendo del país y el período histórico analizado. De todas maneras, dado que existen relativamente pocos estudios empíricos sobre el tema, es esperable que se amplíen en los próximos años.

6. Conclusiones

En las discusiones acerca de la desigualdad, los argumentos de tipo ideológico suelen ser más frecuentes que aquellos sustentados en teoría económica. En efecto, no es hasta décadas recientes que se comenzó a considerar seriamente la posibilidad de que la desigualdad tenga efectos negativos en el desempeño macroeconómico. Durante gran parte del siglo XX, el interés por las cuestiones distributivas provenía más de otras ciencias sociales, mientras que las principales corrientes del pensamiento económico no la consideraban un problema para el desenvolvimiento del sistema capitalista. Se pensaba que las grandes desigualdades estaban asociadas al

mundo no desarrollado y que ese era el precio que había que pagar hasta alcanzar la fase descendente de la *Curva de Kuznets*. Tal vez como consecuencia de lo anterior, el esfuerzo destinado a realizar estimaciones confiables y sistemáticas sobre desigualdad ha sido reducido, lo que retardó la aparición de estudios empíricos robustos.

Existe un consenso respecto a que las sociedades deben esforzarse por lograr la igualdad de oportunidades, no sólo por una cuestión moral sino porque es la que permite que el capital humano de una nación desarrolle todo su potencial productivo. También parece claro que esta igualdad de oportunidades no se consigue sólo garantizando la propiedad privada y el libre funcionamiento de los mercados. En este sentido, la evidencia muestra que amplios sectores de la población ven restringidas sus oportunidades por variables que no controlan, tales como el ingreso o la riqueza del hogar en que les tocó nacer. Esto se traduce en una relación circular entre desigualdad de resultados y de oportunidades que conduce a una sociedad cada vez más fragmentada, que invierte de manera subóptima en capital humano y está sujeta a conflictos e inestabilidades que retrasan el crecimiento económico.

Las mayores ganancias relativas de ciertos sectores de la sociedad no siempre responden a su productividad marginal. De esta forma, los incentivos económicos que la disparidad de ingresos genera pueden llevar a una mala asignación de los recursos y a ciertas conductas tendientes a la apropiación de rentas y acumulación de poder de mercado. Por todo esto, la existencia de un trade-off entre igualdad y eficiencia económica sugerido por Okun hace más de cuatro décadas (Okun, 1975) es muy discutible, existiendo espacio para que las políticas redistributivas mejoren el funcionamiento del sistema económico y conduzcan a un mayor nivel de bienestar general.

Un empeoramiento de la distribución del ingreso puede tener efectos significativos en el nivel y la composición de la demanda, pudiendo contribuir a la formación de fragilidades en el sistema financiero. Si los individuos perjudicados ajustan a la baja su nivel de consumo, la demanda agregada se debilita y podría terminar incentivando políticas monetarias más laxas. Por el contrario, si estos individuos intentan sostener el nivel de consumo reemplazando ingresos por créditos, el nivel de endeudamiento puede tornarse insostenible. En ambos casos, existirían presiones a favor de una desregulación financiera, ya sea para que la abundante liquidez encuentre oportunidades de inversión o para satisfacer las demandas de consumo de los sectores medios y bajos. De esta forma, la desigualdad no siempre tendría un impacto negativo en el nivel de demanda agregada, pero podría dar lugar a vulnerabilidades financieras menos visibles que en algún momento podrían ser fuente de inestabilidad. La capacidad de respuesta de los gobiernos podría verse reducida si la desigualdad contribuye además a debilitar la situación de sus finanzas, lo que podría suceder cuando la estructura impositiva no es lo suficientemente progresiva como para compensar el mayor gasto público que los sectores menos favorecidos pueden requerir.

En resumen, se aprecia una importante evidencia que una mayor igualdad de oportunidades y de resultados puede contribuir a elevar la productividad individual y agregada de la economía, permitir una mayor acumulación de capital humano, fortalece la demanda agregada y reducir el riesgo de que el sector privado se endeude de manera insostenible. Es por ello que avanzar hacia una menor desigualdad puede contribuir significativamente a un sendero de crecimiento más robusto y a un ciclo económico más amortiguado.

Bibliografía

- Alesina, A. y Perotti, R. (1996), *Income distribution, political instability, and investment*. European Economic Review 40: 1203-1228.
- Alesina, A. y Rodrik, D. (1994), *Distributive politics and economic growth*. Quarterly Journal of Economics 109(2): 465-490.
- Atkinson A. y Morelli, S. (2011), *Economic crises and inequality*. United Nations Development Programme.
- Baker, D. (2013) *Krugman versus Stiglitz on Inequality and Economic Growth*. Artículo publicado en el blog del Center for Economic and Policy Research. Consultado en Enero de 2013 y disponible en: http://www.cepr.net/index.php/blogs/beat-the-press/krugman-versus-stiglitz-on-inequality-and-economic-growth?utm_source=feedburner&utm_medium=feed&utm_campaign=Feed%3A+beat_the_press+%28Beat+the+Press%29
- Banerjee, A. V. y Duflo, E. (2003), *Inequality and growth: what can the data say?* National Bureau of Economic Research.
- Banerjee, A. V. y Duflo, E. (2011), *Poor economics: a radical rethinking of the way to fight global poverty*. Public Affairs.
- Barba, A. y Pivetti, M. (2008), *Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications. A long-period analysis*. Cambridge Journal of Economics 2009, 33, 113-137.
- Barro, R. (1999), *Inequality, Growth, and Investment*. Working Paper 7038, National Bureau of Economic Research.
- Becker, G. (2006), *Is the Increased Earnings Inequality among Americans Bad?* The Becker-Posner Blog. Consultado en Enero de 2013 en: <http://www.becker-posner-blog.com/2006/04/is-the-increased-earnings-inequality-among-americans-bad-becker.html>
- Bénabou, R. (1996), *Equity and Efficiency in Human Capital Investment: the Local Connection*. Review of Economic Studies 63.
- Bernstein, J. (2005) *What's Hurting the Middle Class*. Foro de debate en Boston Review. Disponible en: <https://bostonreview.net/forum/what%E2%80%99s-hurting-middle-class/%E2%80%98male-wage-stagnation-central-explanation-middle-class-squeeze%E2%80%99>
- Berg, A., Ostry, J. y Zettelmeyer, J. (2008), *What makes growth sustained?* International Monetary Fund, Working Paper 08/59.
- Berg, A. y Ostry, J. (2011), *Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?* International Monetary Fund.
- Bernanke, B. (2013). *The Ten Suggestions*. Discurso en la Universidad de Princeton, New Jersey. 2 de Junio de 2013. Disponible en: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20130602a.htm>
- Bischoff, K. y Reardon, S. (2011), *Income Inequality and Income Segregation*. American Journal of Sociology, Vol. 116, N°4, páginas 1092-1153.
- Bordo, M. y Meissner, C. (2012), *Does inequality lead to a financial crisis?* National Bureau of Economic Research.
- Chetty, R.; Hendren, N.; Kline, P., Saez, E. (2013), *The Equality of Opportunity Project*. Harvard University and University of California Berkeley. <http://www.equality-of-opportunity.org/>

- Corak, M. (2012), *Inequality from generation to generation: the United States in Comparison*. Graduate School of Public and International Affairs, University of Ottawa.
- Durlauf, S. N., Johnson, P. A., & Temple, J. R. (2005). *Growth econometrics*. Handbook of economic growth, 1, 555-677.
- Easterly, W. (2002), *The Elusive Quest for Growth: economists' adventures and misadventures in the tropics*. MIT press.
- Fiszbein, M. (2012), *Crecimiento Económico y Desigualdad del Ingreso*. Capítulo incluido en "Progresos en Crecimiento Económico", Keifman, S. (editor), Asociación Argentina de Economía Política, Edicon.
- Foellmi, R., Zweimüller, J. (2006), *Income Distribution and Demand Induced Innovations*. Review of Economic Studies 73(4): 941-960.
- Forbes, K. (1998) *Growth, Inequality, Trade, and Stock Market Contagion: Three Empirical Tests of International Economic Relationships*. Massachusetts Institute of Technology.
- Friedman, M. y Friedman, R. (1979), *Libertad de Elegir*. Ediciones Orbis S.A., Madrid, 1983.
- Galbraith, J. K. (2009), *Inequality and economic and political change: a comparative perspective*. Gráfico disponible en:
<http://cires.oxfordjournals.org/content/4/1/13/F1.expansion.html>
- Galbraith, J. K. (2012), *Inequality and Instability. A Study of the World Economy Just Before the Great Crisis*. Presentación para el Institute for New Economic Thinking, Berlín.
- Galbraith, J. K. (2013), *Desigualdad y Globalización*. Revista Ola Financiera, año 6, N° 14. Universidad Nacional Autónoma de México.
- Galor, O., Zeira, J. (1993), *Income Distribution and Macroeconomics*. Review of Economic Studies, Vol. 60, N° 1, páginas 35-52.
- Galor, O. y Tsiddon, D. (1997), *Technological Progress, Mobility and Economic Growth*. American Economic Review 87(3):363-382.
- Galor, O. y Moav, O. *From Physical to Human Capital Accumulation: Inequality and the Process of Development*. The Review of Economic Studies, Vol. 71, N°4, páginas 1001-1026.
- Goda, T. (2013). *The role of income inequality in crisis theories and in the subprime crisis*, Post Keynesian Economics Study Group, Working Paper 1305.
- Hacker, J. (2005) *What's Hurting the Middle Class*. Foro de debate en Boston Review. Disponible en: <https://bostonreview.net/forum/what%E2%80%99s-hurting-middle-class/%E2%80%99economic-risk-has-shifted-governmnet-and-corporations-worker-and>
- Keen, S. (1995). *Finance and economic breakdown: modeling Minsky's "financial instability hypothesis"*. Journal of Post Keynesian Economics, 607-635.
- Kregel, J. (2008). *Minsky's cushions of safety. Systemic risk and the crisis in the U.S. Subprime Mortgage Market*, The Levy Economics Institute of Bard College, Public Policy Brief 2008.
- Krugman, P. (2013a), *Inequality and Recovery*. Post en el blog The Conscience of a Liberal del New York Times. Consultado en Enero de 2013 y disponible en: <http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/01/20/inequality-and-recovery/>
- Krugman, P. (2013b), *More on Inequality*. Post en el blog The Conscience of a Liberal del New York Times. Consultado en Enero de 2013 y disponible en:

<http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/01/21/more-on-inequality/>

- Krugman, P. (2013c), *Ben Bernanke Endorses a 73 Percent Tax Rate*. Post en el blog The Conscience of a Liberal del New York Times. Consultado en Junio de 2013 y disponible en: <http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/06/03/ben-bernanke-endorses-a-73-percent-tax-rate/>
- Kumhof, M. y Rancière R. (2010), *Inequality, Leverage and Crisis*. IMF Working Paper 10/268.
- Kuznets, S. (1955) *Economic Growth and Income Inequality*. The American Economic Review, Vol. 45, N°1.
- Larch, M. (2010) *Fiscal performance and income inequality: Are unequal societies more deficit-prone? Some cross-country evidence*. Economic Papers 414, Economic and Financial Affairs, European Commission.
- Marrero, G. y Rodríguez J (2010), *Inequality of opportunity and growth*. Working Paper 154, Society for the Study of Economic Inequality.
- Mejía, D. y St-Pierre, M. (2004), *Unequal Opportunities and Human Capital Formation*. Econometric Society 2004, Latin American Meetings.
- Milasi, S. (2012), *Top Income Shares and Budget Deficits*. XXIV Villa Mondragone International Economic Seminar, "Public debt, governance and economic dynamism". Roma, Italia.
- Minsky, H. P. (1992). *The financial instability hypothesis*. The Jerome Levy Economics Institute Working Paper, (74).
- Mishel, L. (2013a), *Timing matters: Can job polarization explain wage trends?* Artículo publicado en el blog del Center for Economic and Policy Research el 14/01/2013. Consultado en enero de 2013 y disponible en: <http://www.epi.org/blog/can-job-polarization-explain-wage-trends/>
- Mishel, L. (2013b), *Occupation employment trends and wage inequality: What the long view tell us*. Artículo publicado en el blog del Center for Economic and Policy Research el 15/01/2013. Consultado en enero de 2013 y disponible en: <http://www.epi.org/blog/occupation-employment-trends-wage-inequality/>
- Moav, O. (2002). *Income Distribution and Macroeconomics: The Persistence of Inequality in a Convex Technology Framework*. Economics Letters 75, páginas 187-192.
- Molinas Vega J. R., Paes de Barros R., Saavedra J., Giugale M., (2010) *Do our children have a Chance? The 2010 Human Opportunity Report for Latin America and the Caribbean*. Banco Mundial.
- Moran, T. P. (2005), *Kuznets's Inverted U-Curve Hypothesis: The Rise, Demise, and Continued Relevance of a Socioeconomic Law*. Sociological Forum, Vol. 20 N° 2, pp. 209-244.
- Moss, D. (2009), *An Ounce of Prevention: The Power of Public Risk Management in Stabilizing the Financial System*. Working Paper, Harvard Business School.
- Moss, D. (2010). *Bank Failures, Regulation, and Inequality in the United States*. Gráfico y comentarios disponibles en: http://www.tobinproject.org/sites/tobinproject.org/files/assets/BankFailures_ChartwithComments_Moss.pdf
- Murphy, K., Shleifer, A., Vishny, R. (1989), *Income distribution, market size, and industrialization*. Quarterly Journal of Economics 104: 537-564.
- Okun, Arthur, 1975, *Equality and Efficiency: The Big Tradeoff* (Washington: Brookings Institution Press).

- Paes de Barros R., Ferreira F., Molinas Vega J., Saavedra Chanduvi J. (2009). *Measuring Inequality of Opportunities in Latin America and the Caribbean*. Banco Mundial.
- Palley, T. (2010). *The Limits of Minsky's Financial Instability Hypothesis as an Explanation of the Crisis*, Monthly Review. Disponible en: <http://monthlyreview.org/2010/04/01/the-limits-of-minskys-financial-instability-hypothesis-as-an-explanation-of-the-crisis>
- Piketty, T. (2013) *Capital in the Twenty-First Century*. Harvard University Press.
- Rajan, R. (2009), *Rent Preservation and the Persistence of Underdevelopment*. American Economic Journal: Macroeconomics. Vol 1, N°, páginas 178-218.
- Rajan, R. (2010a). *Fault Lines: How Hidden Fault Lines Still Threaten the World Economy*. Princeton University Press.
- Rajan, R. (2010b). *Cómo la desigualdad alimentó la crisis*. Disponible en: <http://www.project-syndicate.org/commentary/how-inequality-fueled-the-crisis/spanish>
- Rosenstein-Rodan, P. N. (1943). Problems of industrialisation of eastern and south-eastern Europe. The Economic Journal, 202-211.
- Sachs, J. (2012) *Hay que combatir la pobreza, no perseguir a los pobres*. Artículo publicado en el Diario La Nación el 28/10/2012. Disponible en: <http://www.lanacion.com.ar/1521172-hay-que-combatir-la-pobreza-no-perseguir-a-los-pobres>
- Schor, J. (2005) *What's Hurting the Middle Class*. Foro de debate en Boston Review. <https://bostonreview.net/forum/what%E2%80%99s-hurting-middle-class/%E2%80%98public-goods-decay-and-democracy-wanes-populace-offered-SUVS>
- Stiglitz, J. (1997) *Algunas enseñanzas del milagro del Este Asiático*. Desarrollo Económico, vol. 37 N° 147, páginas 323-348.
- Stiglitz, J. (2012) *El precio de la desigualdad. El 1% de la población tiene lo que el 99% necesita*. Taurus, Alfaguara S.A.
- Stiglitz, J. (2013) *Inequality is Holding Back the Recovery*. Post en el blog Opinionator del New York Times. Consultado en Enero de 2013 y disponible en: <http://opinionator.blogs.nytimes.com/2013/01/19/inequality-is-holding-back-the-recovery/>. Los párrafos aquí citados corresponden a la versión traducida publicada por el diario Clarín el 27/01/2013, disponible en: http://www.clarin.com/opinion/desigualdad-destruye-suenos-crecimiento_0_854914605.html
- The Economist (2012), *Special Report: The world economy*. Disponible en: <http://www.economist.com/node/21564414>
- Warren, E. y Tyagi, A. W. (2005) *What's Hurting the Middle Class*. Foro de debate en Boston Review. Disponible en: <https://bostonreview.net/forum/what%E2%80%99s-hurting-middle-class>
- Wray, L.R. (2011). *Minsky Crisis*, Levy Economics Institute of Bard College. Working Paper N° 659.
- Zingales, L. (2012). *How Political Clout Made Banks Too Big to Fail*. Disponible en <http://www.bloomberg.com/news/2012-05-29/how-political-clout-made-banks-too-big-to-fail.html>
- Zweimüller, J. (2000), *Schumpeterian Entrepreneurs Meet Engel's Law: The Impact of Inequality on Innovation-Driven Growth*. Journal of Economic Growth, 5(2):185-206.