

Medio	América Economía
Fecha	23-09-2010
Mención	Columna de Juan Foxley, académico de la Facultad de Economía y Negocios. Escribe sobre la distribución de ingresos.

Distribución de ingreso y precio de los activos

A propósito de la difusión de los datos de extrema pobreza, un periodista me preguntaba cómo luciría una ficha de caracterización de la riqueza. La respuesta habitual se basa en los datos sobre distribución de ingreso por decil, al estilo de los que ofrece, por ejemplo, la encuesta Casen en Chile. Estos datos no estaban disponibles al momento de recibir la pregunta; no obstante, aunque lo hubiesen estado, el problema es que son precisamente los datos de ingresos altos los que contienen los grados mayores de subestimación y margen de error. Ésta es una limitación que los investigadores reconocen, pero que no siempre se destaca a la hora de saltar desde las cifras de pobreza a las de distribución.

Una respuesta complementaria podría entonces seguir la pista de la riqueza más que la de los ingresos. Para partir, debemos recordar que la dotación de capital humano (capacidad de generar ingreso vía educación y entrenamiento vis a vis el capital físico y financiero) condiciona la distribución del ingreso con alcances que van más allá de un año particular. Mientras los segmentos pobres poseen el precario capital de sus poco entrenadas capacidades, aquellos más afortunados tienen no sólo mayor educación, sino frecuentemente alguna porción de riqueza en la forma de bienes inmuebles o instrumentos financieros. Ciertamente que los más pobres podrían tener también algún saldo invertido en acciones, por ejemplo, si es que alguna vez han cotizado en una AFP, pero no

pasarían de ser episodios puntuales y por montos insignificantes como para generar alguna renta autónoma.

Pues bien, si la capacidad de generar ingreso depende de un capital humano ínfimo, no debiera sorprender entonces que los ciclos económicos recesivos estanquen el ingreso de los más pobres cuando los puestos de trabajo se hacen inestables o más difíciles de obtener. Es lo que mostró la encues-

ta Casen para los ingresos autónomos del decil más pobre de la población.

A su turno, los segmentos de mayor ingreso pueden no sólo defender sus empleos con capital humano en la forma de habilidades específicas, precisamente aquellas que son más caras de reentrenar por los empleadores y por lo tanto de despedir.

Sin embargo, y si de capacidad de generar renta se trata, debe observarse como factor adicional el que los segmentos más ricos se pueden beneficiar además de ganancias de capital por la posesión de activos físicos o financieros. Ninguna de éstas es captada por las encuestas de ingreso como la Casen.

Dichas ganancias, por la valorización de bienes depreciados en las crisis, no son raras de observar durante la salida de las fases de caída en la actividad económica. Es lo que parece haber

ocurrido en Chile durante 2009 cuando comienza a anticiparse el fin de la crisis de crédito del año anterior. Los precios de los activos se recuperaron con fuerza después de haber caído durante la crisis de crédito de 2008.

Así y para tomar una variable “proxy” del precio de los activos distintos del capital humano, podemos observar el índice IGPA de las acciones transadas en la mayor bolsa chilena. Los precios se recuperan en 2009, quedando, en términos reales, 17,1% por encima de 2006 (ver cuadro) en un contexto de tasas de interés bajas que hace atractiva la compra de inmuebles y acciones.

Resultado, las ganancias de capital muestran un aumento entre 2006-2009 que casi duplica el de los ingresos reportados por el decil más rico en la encuesta Casen sobre ingresos autónomos. La conclusión es simple. Los reportes de ingreso subestiman los cambios de riqueza que ocurren durante los ciclos económicos, cuando los precios de los activos pueden generar rentas vía ganancias de capital. Por otro lado, seguirá siendo cierto que la única forma de reducir desigualdad de riqueza es valorar el capital humano. El capital humano vale cero cuando no tiene empleo y vale poco cuando no está bien educado ni entrenado. ■

Desde que se superó la esclavitud, el capital humano vale cero cuando no tiene empleo.



RICOS Y POBRES

Distribución de ingreso y precios de activos

FUENTES: BANCO CENTRAL, BOLSA DE COMERCIO Y MIDEPLAN (ENCUESTA CASEN)

AÑO	INGRESO DECIL MÁS POBRE (MILES DE CL\$ CONSTANTES)	INGRESO DECIL MÁS RICO (MILES DE CL\$ CONSTANTES)	IGPA EN TÉRMINOS REALES (BASE DIC. 2006)	TIR CAPTACIÓN 90 DÍAS A UN AÑO
2009	114	2.953	16.630,91	-
2006	113	2.705	14.197,7	-
VARIACIÓN %	0,9	9,2	17,1	2,57