

Thomas Piketty: Teori, resultater og relevans for Danmark

Pikettys bog »Kapitalen i det 21. århundre« er blevet hektisk diskuteret i hele den vestlige verden siden den udkom på engelsk og dansk i 2014. I artiklen resumeres bogens resultater og teorier, og deres relevans for Danmark diskuteres.



PEDER J. PEDERSEN
Professor emiritus, dr.oecon
Institut for Økonomi, Aarhus Universitet og SFI

Introduktion

Igennem årene er fokus i økonomisk forskning og i økonomisk politisk debat skiftet markant imellem vækst og fordeling. I perioder med høj økonomisk vækst har synspunktet tit været, at »højvandet løfter alle både«, »kagen bliver større« – eller hvordan det nu konkret er blevet formuleret – og at fordelingen af produktionsresultatet derfor ikke var af så stor betydning. Omvendt har perioder med lav vækst eller stagnation skiftet fokus til fordelingen af en relativt konstant produktion.

Det første af disse synspunkter var dominerende i de første årtier efter 2. verdenskrig. Herefter har der været en markant tilbagevendende af interessen for fordelingen. Dette skift i fokus er yderligere forstærket af den stigning i uligheden i indkomstfordelingen, som fra 1980'erne begynder i stort set alle OECD lande. Styrken har været forskellig med en meget kraftig stigning i uligheden i USA og UK, mens stigningen har været moderat i de kontinentale Europæiske lande og endnu mere beskeden i de Nordiske lande.

I 2013 udgav den franske økonom Thomas Piketty bogen »Le Capital au XXI^e siècle«, som hurtigt blev en international bestseller – også udgivet på dansk. Antagelig må oversættelse og udgivelse på dansk af en fransk bog om økonomi på 700 sider være en forlagsmæssig sensation. I det følgende er det tanken at forsøge at give en oversigt over nogle hovedpunkter i dette store projekt – hvor bogen er slutstenen i et langvarigt empirisk arbejde udført af Piketty og et antal kolleger.

Baggrund

En række andre bidrag fra de senere år har også haft fokus på at beskrive og analysere de senere års stigning i uligheden i en række lande, det gælder f.eks. Stiglitz (2012) og en nylig udkommet bog af Atkinson (2015), som i øvrigt sammen med Piketty og en række andre kolleger har opbygget den internationale database med topindkomster, som er en væsentlig del af datagrundlaget i Pikettys analyser.

Det særlige ved Pikettys bidrag er det kolossalt høje ambitionsniveau. Bogen udgør, hvad man kan kalde »en stor fortælling« i tid og rum om

- fordelingen af indkomsten mellem arbejde og kapital – den såkaldte funktionelle fordeling
- fordelingen af indkomster mellem personer – med særlig vægt på de meget høje personlige indkomster og deres sammensætning på løn og kapitalindkomst
- fordelingen af formue og betydningen af arv over tiden
- samspillet mellem økonomisk vækst og fordeling

Resultatet er et bud på en forståelsesramme for den langsigtede udvikling i kapital og indkomst med afledte sandsynlige konsekvenser for fordelingen af indkomst og formue. Beskrivelsen og analysen efterfølges af et batteri af politik forslag. Både analyse og politik forslag har skabt en betragtelig debat. De lande der indgår i de empiriske analyser er primært Frankrig og UK som følge af datamulighederne og USA i mere beskedent omfang. Mere sekundært indgår Tyskland, Japan, Sverige

og Canada. Danmark dukker op i Pikettys analyser – men på meget »franske visitter«.

Nogle empiriske hovedpunkter

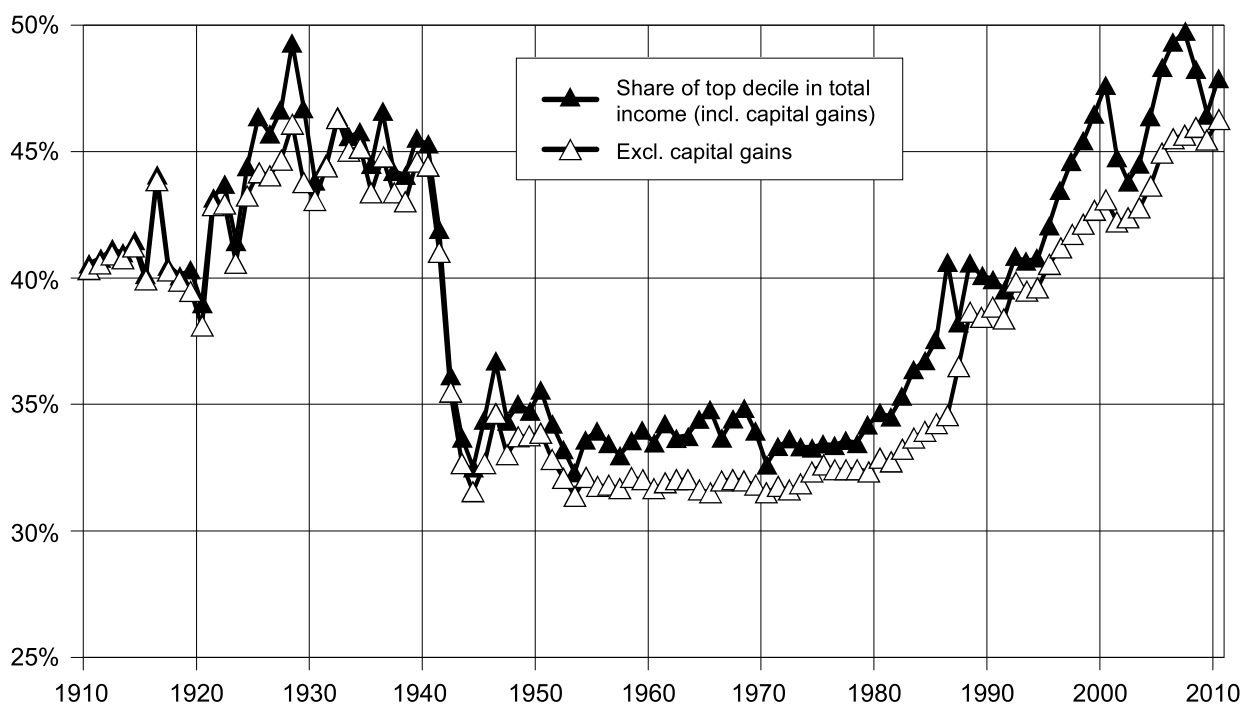
En dramatisk graf, Figur 1, viser udviklingen i USA i den andel af den samlede indkomst, der tilfalder de 10 procent af befolkningen med de højeste indkomster.¹ Som det fremgår, ligner fordelingen over de 100 år i figuren et »U« med et dramatisk fald i uligheden under 2. verdenskrig, efterfulgt af en stigning fra omkring 1980 til et niveau i 2010 som før krigen. I litteraturen peges der på en række forklaringsfaktorer for stigningen i de seneste årtier, globalisering og en teknik udvikling, som er ugunstig i forhold til lavindkomstgrupper, en dramatisk stigning i tendensen til ægteskabelig homogami – mænd og kvinder med høje indkomster danner par, og omvendt – en eksplosiv stigning i topledertlønninger m.v. En næsten lige så dramatisk udvikling finder man i de andre angelsaksiske lande, som illustreret i Figur 2, hvor det er andelen af indkomsten, som tilfalder den ene procent af befolkningen med de højeste indkomster, der indgår.

Mens de faktorer, der blev nævnt ovenfor som forklaringsbidrag i forhold til en stigende ulighed, i princippet gør sig gældende i alle rige OECD lande er den voldsomme stigning i topindkomsternes andel et specielt angelsaksisk fænomen. I Figur 3 vises udviklingen svarende til Figur 2 i Frankrig, Italien, Spanien – og Danmark. Andelen, som tilfalder den rigeste ene procent af befolkningen falder jævnt fra omkring 20 procent til omkring det halve i 2010 – uden nogen tendens til en U-formet profil i disse lande.

For Danmarks vedkommende fremgår det endnu mere klart i Figur 4 (Atkinson og Søgaard, 2013), hvor der bortset fra et spring op i andelen til de højeste indkomster under 1. verdenskrig er tale om et ubrudt fald i topindkomsternes andel over en periode på 140 år.²

Det er ikke tilfældigt, at kapital er nøgleordet i titlen på Pikettys bog. En meget væsentlig del af fokus i den empiriske analyse og det teoretiske grundlag i bogen er på forholdet mellem kapital og indkomst, K/Y , hvor K omfatter formuen i økonomien i bred forstand. Nedenfor vender vi tilbage til årsagen til

Figur 1. Indkomstulighed i USA, 1910-2010.

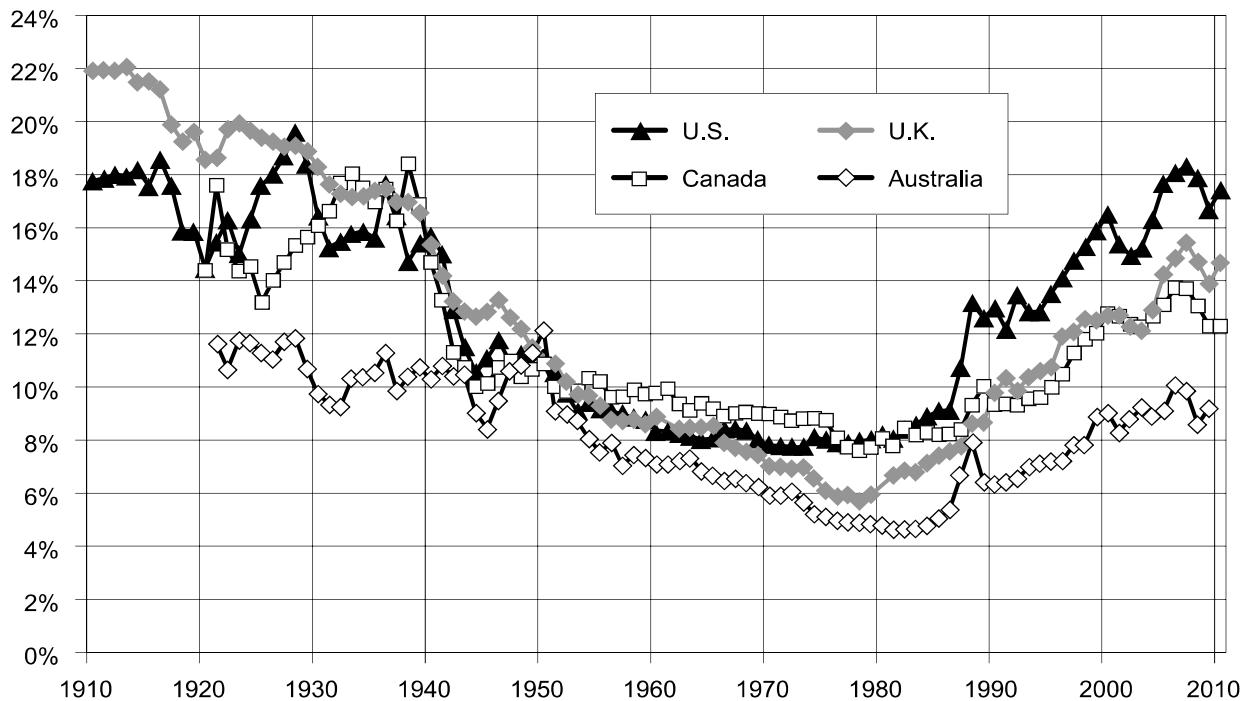


Kilde: Piketty, Figur 8.5

NOTE 1 Piketty anvender konsekvent indkomstandele for de personer, som har de 10 procent, eller den ene procent, højeste indkomster. Det er dels affødt af datamuligheden, når der arbejdes med meget lange serier. Dels er Piketty kritisk overfor den udbredte anvendelse af Gini koefficienter som fordelingsindikatorer med henvisning til, at Gini koefficienten mangler en intuitiv fortolkning i modsætning til top indkomstandele.

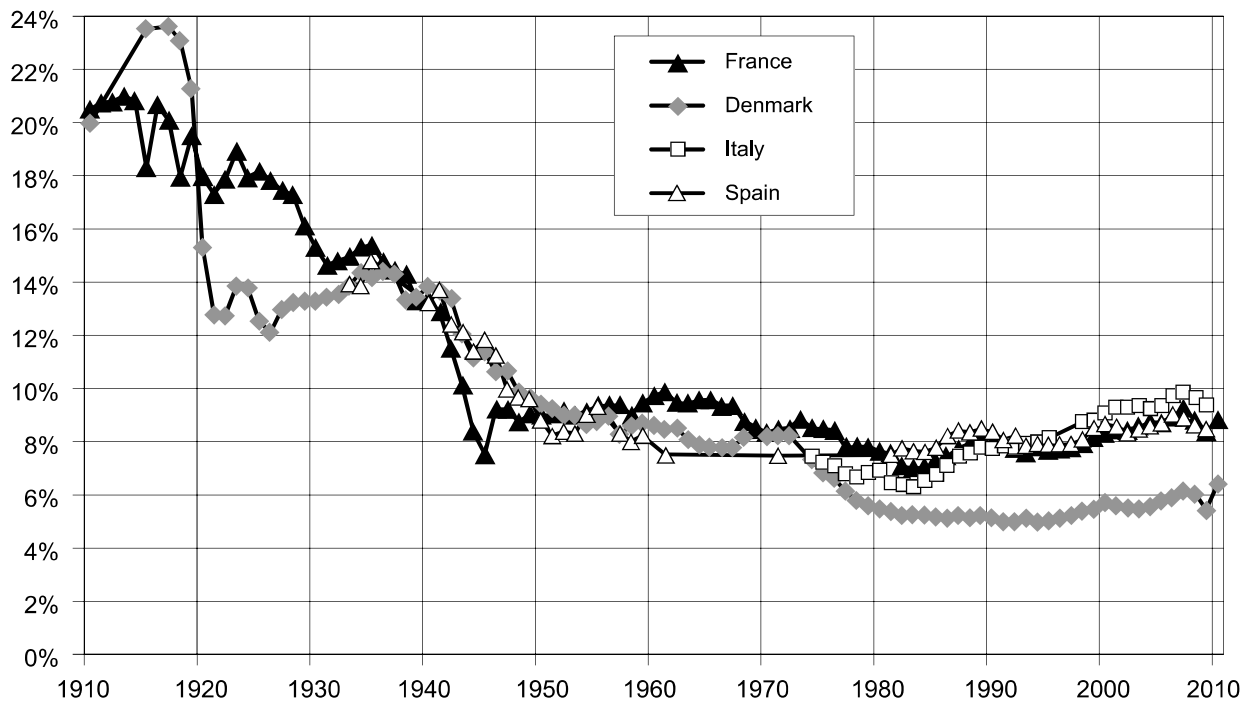
NOTE 2 På grund af stadige skift i de begreber, der anvendes i indkomst- og skattestatistikken er det ikke muligt at lave lange konsistente serier for udviklingen i Gini koefficienten i Danmark. For fire delperioder fra midten af 1950'erne findes en tendens til fald i Gini koefficienten efterfulgt af en svag stigning fra 1980'erne. Se blandt andet Pedersen og Smith (2000).

Figur 2. Andel af indkomsten som tilfalder den ene procent med højeste indkomster. Angelsaksiske lande, 1910-2010.



Kilde: Piketty, Figur 9.2

Figur 3. Andelen af indkomsten som tilfalder den ene procent med højeste indkomster. Nordlige og sydlige Europa, 1910-2010.



Kilde: Piketty, Figur 9.4

Piketitys fokus på netop denne brøk. Udfordringen på området har været at konstruere dataserier, som går væsentligt længere tilbage end den officielle nationalregnskabsstatistik. For Tyskland og UK udover Frankrig har Piketty oparbejdet dataserier tilbage til 1870. Resultatet er på ti-års basis vist i Figur 5.

Det fremgår, at K/Y ligger mellem 6 og 7 i årene før 1. verdenskrig, falder til et lavpunkt mellem 2 og 3 i 1950 og derefter stiger til 4 – 6 i 2010. Det voldsomme fald fra 1910 til 1950 afspejler ødelæggelse af kapital under de to verdenskrige, de drastiske værditab under 1930ernes krise, indvirkningen fra en periode med høj, ikke-forudset inflation på ikke-inflations-sikrede aktiver, og endelig en periode med høj beskatning også af kapitalindkomst og arv.

Abildgren (2015) har konstrueret en K/Y serie for Danmark, som starter 35 år tidligere i 1845, jf. Figur 6. Profilen er overordnet den samme som i Figur 5. I forhold til Figur 5 er det iøjnefaldende, at et fald fra omkring 7 til en værdi omkring 4 sker før 1. verdenskrig, fulgt af en periode frem til midten af 1990'erne med en værdi for K/Y omkring 3 – 4 uden nogen klar trend. Endelig stiger værdien kraftigt i de seneste år.

Modelgrundlaget hos Piketty

Herefter vil vi gå over til at se på den enkle model, som ligger bag Piketty's fokus på K/Y med den U – formede profil, som

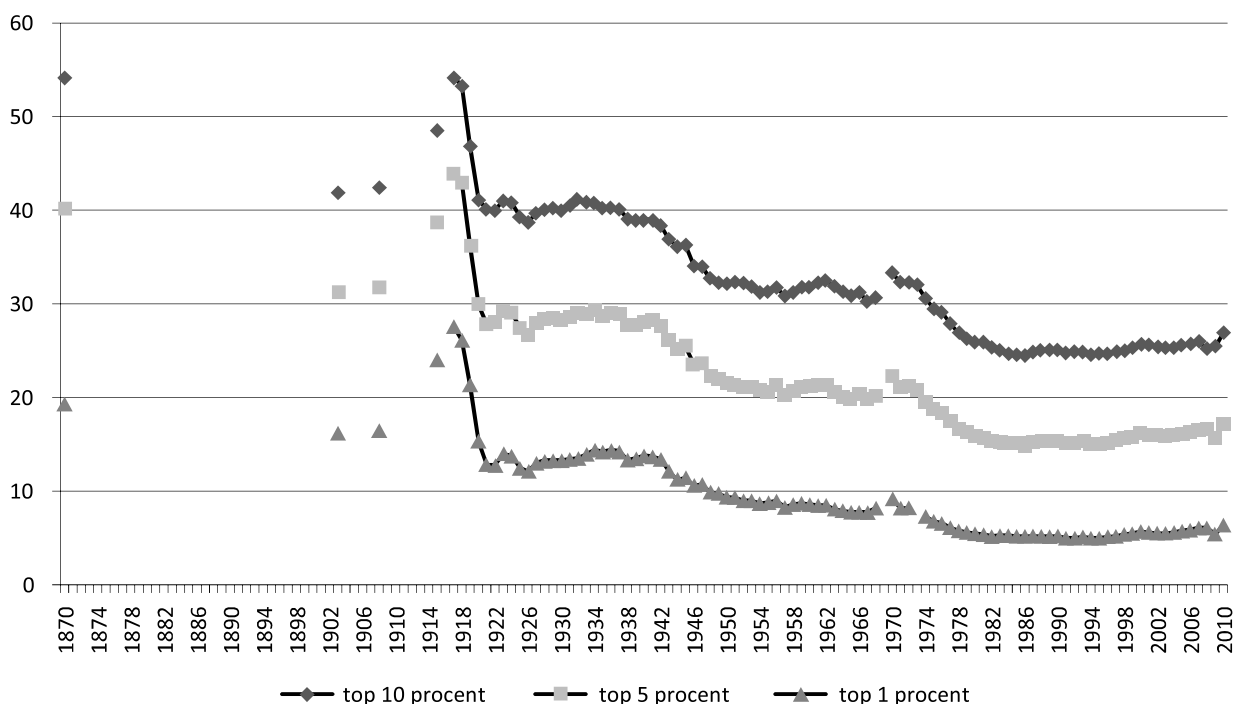
er vist i Figur 5. Baseret på et sæt antagelser og ræsonnementer ud fra modellen når Piketty til, at der fremover kan forventes en yderligere kraftig stigning globalt i K/Y (Piketty, 2014, Figur 5.8, p. 196). Det vil på sin side have potentielle konsekvenser for den fremtidige fordeling af indkomst og formue, som er baggrunden for de politik forslag, der præsenteres i bogens sidste del.

Piketty indfører parameteren $\beta = K/Y$, og det empiriske udgangspunkt er, som det fremgår ovenfor, at β har været stigende i de sidste årtier og har en U-formet profil over det rigtig lange sigt. Så det centrale spørgsmål i modellen er at nå frem til, hvorfor β har haft denne profil historisk, og hvilke faktorer, som vil være bestemmende for en langsigtet ligevægts værdi for K/Y . Kapitalindkomstens andel af den samlede indkomst kan pr. definition skrives som

$$\alpha = K \cdot r / Y = \beta \cdot r$$

hvor r er den reale afkastrate for formuen. Herefter indføres en ny parameter g , som står for vækstraten i økonomien. En afgørende faktor i Piketty's argumentation er nu, at r – ud fra en omfattende argumentation – antages at være større end g . Konsekvensen af det er, at α , kapitalens andel af indkomsten, så længe r er større end g , vil stige over tid.³ Tendensen illustreres for otte rige OECD lande for årene 1975 til 2010, hvor

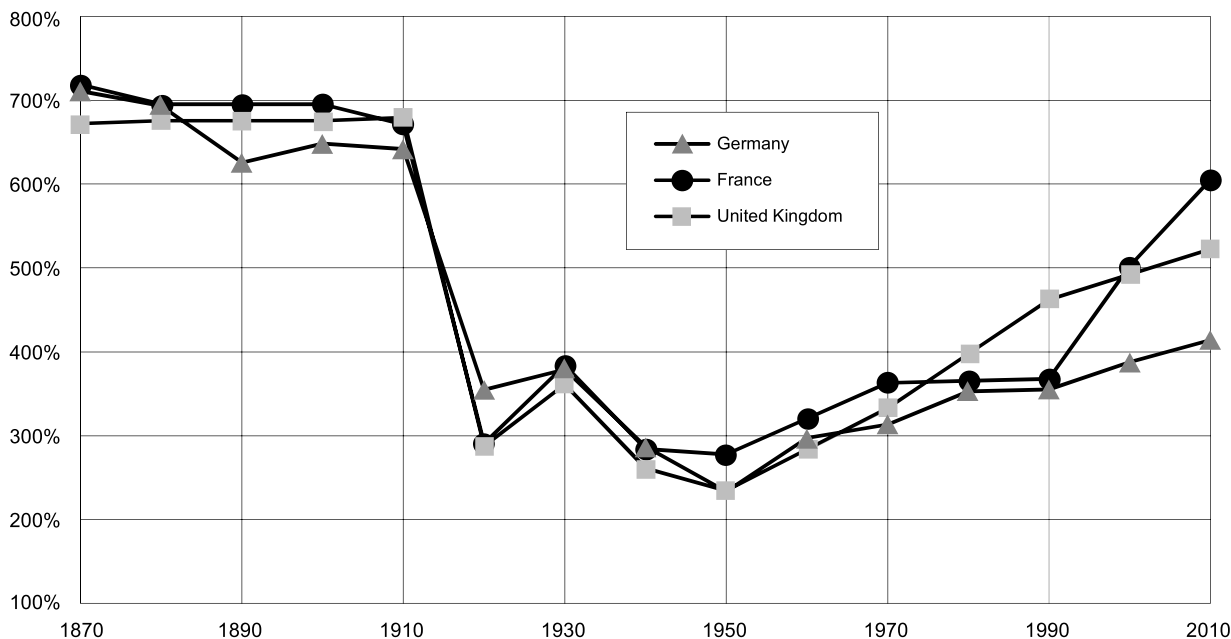
Figur 4. Indkomstandele til de 10, 5 henholdsvis den ene procent med de højeste indkomster. Danmark, 1870-2010.



Kilde: Atkinson og Søgaard, 2013, Tabel A4

NOTE 3 Et neoklassisk standardargument imod dette som et langsigtet fænomen er, at en stigende kapitalintensitet vil presse r ned. Og hvis r falder og β stiger, vil konsekvensen for kapitalandelen α afhænge af antagelser om teknologien. Piketty argumenterer for, at teknologien har en karakter, hvor α netto vil have en tendens til at stige, og lønandelen dermed vil være faldende.

Figur 5. K som procent af Y, 3 lande, 1870-2010.



Kilde: Piketty, Figur 4.5

kapitalandelen stiger fra et niveau mellem 15 og 25 procent til et niveau mellem 25 og 30 procent ved slutningen af perioden, (Piketty, figur 6.5, p. 222).

Definitionen af α , og antagelsen om at r er større end g skal imidlertid ikke forstås på den måde, at økonomien uafvendeligt bevæger sig mod en »absurd« situation, hvor kapitalen modtager hele indkomsten, og den samlede lønindkomst bliver nul. Piketty opstiller en simpel, fundamental model, som forbinder $\beta = K/Y$ med to centrale størrelser, nemlig s – opsparelseskvoten i økonomien – og vækstraten g . Sammenhængen

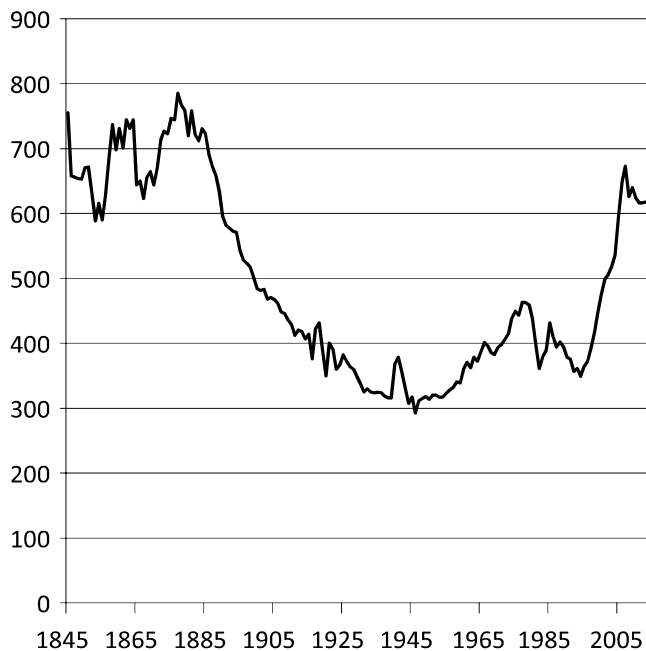
$$s \cdot Y = g \cdot K$$

angiver blot, at opsparelsen i økonomien er identisk med tilvæksten i formuen. Sammenhængen kan umiddelbart omskrives til

$$\beta = K/Y = s/g$$

Eksempelvis $s = 12$ procent og $g = 2$ procent vil så medføre en værdi af K/Y på 6 svarende til niveauet for 1. verdenskrig – og det niveau som K/Y ud fra Piketty's argumentation bevæger sig imod. Konsekvensen af den enkle model er, at jo højere opsparelseskvoten og jo lavere vækstraten – jo større bliver formuen i økonomien i forhold til indkomsten. Piketty's forventninger til/antagelser om de kommende årtiers værdier for s og g resulterer i et scenario med en stærk stigning i K/Y globalt frem imod 2100 (Piketty, Figur 5.8, p. 196).

Figur 6. Forholdet mellem K og Y. Danmark, 1845 – 2013.



kilde: konstrueret på basis af data appendiks i Abildgren (2015).

Traditionelt har interessen i fordelingsanalyser været koncentreret om udviklingen i fordelingen af disponible personlige indkomster – over de forholdsvis korte perioder, hvor data-mulighederne foreligger. Så et relevant spørgsmål er, hvorfor Piketty's fokus på K/Y er interessant i forhold til fordelingen. Første del af et svar er, at et kraftigt stigende forhold imellem formue og indkomst kan medføre grundlæggende ændringer i samfundets karakter. Piketty gør en del ud af at illustrere formueindkomsternes store betydning tilbage i 1800-tallet for et meget lille mindretal i befolkningen. Illustreret med litterære eksempler fra Jane Austen og Honoré de Balzac på den dominerende betydning af formue, arv og – strategiske – ægteskaber sammenlignet med ressourcer satset på uddannelse og arbejde. Et andet element er den meget ulige fordeling af formuerne med en afledt stor ulighed i fordelingen af formueindkomsterne. En sidste relevant konsekvens af stigende værdi af K/Y er en potentielt kraftigt stigning i betydningen af arv (og gaver) i et samfund, hvor formuen er stor i forhold til den løbende indkomst, og hvor befolkningen er stagnerende eller faldende, jf. nedenfor.

Piketty peger på, at den tiltagende betydning af formue og arv kan reducere en »merit baseret« placering i indkomstfordelingen bestemt fra uddannelse og arbejde. Samtidig fremhæves imidlertid nogle modgående træk i udviklingen fremkommet i de seneste årtier. I mange OECD lande er der opstået en middelklasse, som ejer en ikke-triviell del af formuen gennem besiddelse af fast ejendom og pensionsaktiver. Desuden udspringer den eksplosive stigning i indkomstandelen til de allerhøjeste indkomster fra meget høje lønindkomster – og ikke som tidligere fra en dominans af formueindkomst overst i indkomstfordelingen. I Frankrig og USA skal man helt op til den promille af befolkningen, som har de højeste indkomster, før formueindkomst bliver dominerende.

Specielt i USA er der opstået et fænomen karakteriseret som »super-lønninger«, hvor administrerende direktører i store virksomheder tjener op til 400 gange lønnen for en ufaglært – mod for et par årtier kun 40 gange så meget.⁴ Piketty's vurdering er, at det er svært at finde en overbevisende mikroøkonomisk begrundelse for denne udvikling – som ikke er ledsaget af en tilsvarende stigning i lønmobiliteten. I stedet konkluderes, at det afspejler en grad af svigtende god corporate governance hos bestyrelser og ejere.⁵

Øget betydning af »super-lønninger« og arv og gaver som følge af stigende K/Y udgør et scenario for øget ulighed fremover. Den potentielle betydning af arv og gaver illustrerer Piketty i

en enkel model. Hvis den årlige sum af arv og gaver kaldes A , kan den relative betydning i forhold til indkomsten skrives som

$$A/Y = \eta * m * \beta$$

hvor η er den gennemsnitlige formue ved død i forhold til den gennemsnitlige formue blandt de levende, m er dødeligheden og β er som hidtil K/Y . Et simpelt taleksempel, hvor $\eta = 2$, $m = 0,02$ og $\beta = 6$ (langt sigt) vil resultere i en langsigtet værdi af A/Y på ikke mindre end 24 procent. Vi lever længere, og det vil få m til at falde. Til gengæld vil det give flere år til at akkumulere formue med den konsekvens, at η vil stige. Nettoeffekten vil være usikker.⁶ Piketty finder (Figur 11.6, p.399), at den årlige strøm af arv og gaver i Frankrig udgjorde 20-24 procent af Y før 1. verdenskrig og i 2010 ligger på 15 procent – med en »forventet« værdi tilbage på niveauet før 1914 i 2100. Marti-nello (2014) finder med danske data for årene 1995 – 2010 en langt lavere værdi på 1,6 procent af BNP – men det er med udelukkelse af den rigeste del af befolkningen i beregningerne.

Politikforslag og nogle konklusioner

Piketty's bog er et overordentligt spændende og veldokumenteret bidrag til analyse og beskrivelse af udviklingen på et centralt område i økonomier af vores type. Den meget omfattende analyse afsluttes med et politik orienteret afsnit om »en socialstat« for det 21. århundrede. Det centrale scenario, Piketty peger på i analysen, er en yderligere stigning i forholdet mellem formue og indkomst, der sammen med tendenser på arbejdsmarkedet yderligere vil forstærke de senere års trend imod stigende ulighed. Indtil nu har denne trend været stærkest i de angelsaksiske lande, men tendensen gør sig gældende overalt.

Det er udgangspunktet for mulige policy reaktioner i forhold til denne udvikling. Piketty peger på en global skat på formue – som en utopi her og nu, men en nyttig utopi. At det globalt er en utopi for nærværende, behøver ikke at hindre debat om en mere afgrænset model, f.eks. i Europæisk sammenhæng.

Andre oplagte, principielle muligheder er en tilbagevenden til skærpet progression i indkomstskatten og arveafgiften. Også her er der åbenbart tale om forslag på direkte konfliktkurs i forhold til en markant international tendens til reduktion af progressionen. Med sans for ironi peger Piketty på det historiske fænomen, at progressionen tidligere nåede konfiskatorisk niveau netop i USA og UK, hvor progressionen siden er reduceret mest drastisk. Endelig peger Piketty også på vigtigheden af en mere hensigtsmæssig – og incitamentsmæssig fornuftig – udformning af pensionssystemerne i

NOTE 4 I medierne figurerer også de fabelagtigt høje indkomster for en gruppe »superstjerner« – de fylder imidlertid mere i medierne end i indkomststatistikken.

NOTE 5 En måske mere velment end effektiv modforanstaltning er Dodd-Frank loven i USA fra 2010, som pålægger aktieselskaber at offentliggøre forholdet imellem lønnen til den administrerende direktør og medianlønnen i virksomheden.

NOTE 6 I en simpel life-cycle model er formuen maximal ved pensionering og nul ved død. I en sådan verden vil arv selvsagt ikke findes, men som bekendt peger life-cycle modellen på relevante tendenser i forbrugsallokeringen over livet, men empirisk er den simple version ikke opfyldt.

OECD-landene med deres stigende ældreandel. Vigtigheden af et meriteringsbaseret system for videregående uddannelser pointeres med henblik på at opretholde eller genskabe social og indkomstmæssig mobilitet.

Det er åbenbart, at nogle af politik forslagene har en utopisk karakter i forhold til de senere års tendenser på disse områder. I forhold til den løbende diskussion om vækst og fordeling

er det vigtigt at fastholde fokus på policy siden. Nye studier, OECD (2015), Cingano (2014) og Ostry et al. (2014), konkluderer, at høj og stigende ulighed har negative konsekvenser for den økonomiske vækst. I Piketty's scenario for fremtiden vil en nedgang i væksten – affødt af stigende ulighed – slå igennem på den strategiske størrelse s/g – og yderligere forstærke tendensen til stigende ulighed – med risiko for at skabe en rigtig ond cirkel på et meget vigtigt område.

LITTERATUR

Abildgren, K. 2015. *Estimates of the national wealth of Denmark 1845 – 2013*. Danmarks Nationalbank. Working Papers No.92.

Atkinson, A.B. og J.E. Søgaard. 2013. *The long-run history of income inequality in Denmark: Top incomes from 1870 to 2010*. EPRU Working Paper Series. 2013-01. University of Copenhagen.

Atkinson, A. 2015. *Inequality: What Can Be Done?* Harvard University Press.

Cingano, F. 2014. *Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth*. OECD Social, Employment and Migration Working Papers, No. 163. OECD. Paris.

Martinello, A. 2014. Inheritances and saving patterns: The long run effects of transitory shocks on wealth accumulation. Ch. 4 in *Schooling and savings. From consistency of policy analysis tools to the effect of liquidity on choices under uncertainty*. PhD dissertation. Faculty of Social Sciences. University of Copenhagen.

OECD. 2015. *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*. Paris

Ostry, J.D., A. Berg og C.G. Tsangarides. 2014. *Redistribution, Inequality and Growth*. IMF Staff Discussion Note 14/02. Washington

Pedersen, P.J. og N. Smith. 2000. Trends in Danish Income Distribution, 1976 – 1997. *LABOUR*: 523 – 546.

Stiglitz, J.E. 2013. *The Price of Inequality*. Penguin Books. London.