

Pikettys Store Fortælling

– review essay

Otto Brøns-Petersen,
analysechef Center for Politiske Studier, CEPOS,
otto@cepos.dk

Thomas Piketty har vakt opsigt med især sine forudsigelser om voksende ulighed og hastigere voksende formuer end indkomster, herunder formuer fra arv. Dette essay diskuterer forudsætningerne for fremskrivningen, som er langt mindre sikker, end Piketty ofte giver indtryk af. Og selv om formuerne måtte vokse som forudsagt, kan Piketty ikke underbygge sin »store fortælling« om, at demokratiet er truet. Endelig vil hans forslag til meget voldsomme indkomst- og formueskatter få negative økonomiske konsekvenser for ikke bare opsparende, men også lønmodtagerne. Essayet tilstræber ligesom Pikettys »Capital in the 21st Century« (Harvard University Press, 2014) at være generelt tilgængeligt.

Vækstteori er en vigtig del af økonomisk teori. Det er en metode til at holde styr på sin tænkning. Det handler om, hvordan nogle få centrale størrelser må bevæge sig afhængigt af hinanden over tid – f.eks. forholdet mellem befolkningsudvikling, opsparing, investeringer og indkomst.

Men vækstteori kan også let forføre. En lille ændring i systemet kan ændre konklusionerne radikalt. Nogle af økonomisk teoris store pionerer var offer for dette problem. Thomas Malthus (1798) forudså som bekendt, at befolkningsudviklingen ville overhale produktionen og på et tidspunkt ende i forarmelse. Siden 1800 er verdens befolkning vokset syv gange, men produktionen er vokset 200

gange. Verden er i den grad brudt ud af den cirkel, Malthus mente at kunne observere. David Ricardo (1817) forudså, at jordejernes andel af indkomsten ville fortrænge aflønningen af arbejdskraft og maskiner. Antallet af mennesker og maskiner kan vokse med tiden, men mængden af jord er givet. Han ville have haft ret, hvis ikke jordens produktivitet var eksploderet. Karl Marx (1867) forudså, at aflønningen af kapital vil fortrænge aflønningen af arbejdskraft, der derfor har udsigt til lønninger faldende mod eksistensminimum. Han overså den stigning i arbejdskraftens produktivitet, som bl.a. mere kapital har ført med sig. I nyere tid forudså en af den formelle vækstteoris grundlæggere, Roy Harrod (1939), at det økonomiske system ville udvise stor ustabilitet, fordi investeringsbehovet er givet af udbuddet af arbejdskraft, mens opsparingen svinger med indkomsten. Investeringer og opsparingen vil derfor i bedste fald balancere på en knivsæg og let kunne bringes ud af ligevægt. Denne kaotiske forudsigelse forsvandt med erkendelsen af, at kapital og arbejdskraft ikke behøver at blive brugt i et fast størrelsesforhold.

Og vækstteori som planlægningsredskab kan gå helt galt. Indiens ulykkelige erfaringer med økonomisk planlægning frem til reform-

perioden var i høj grad hæftet op på vækstteori.

Piketlys (2014) meget omtalte teorier er også hæftet op på vækstteori. Hvor meget støtter henholdsvis afsporer det ham? Svaret må falde i flere afdelinger.

Den fundamentale kritik

Hans fundamentale kapitalismekritik er udpenslet i to vækstteoretiske ligninger (henholdsvis en identitet der altid er opfyldt og en såkaldt »steady state-betingelse«, som under givne forudsætninger er opfyldt på lang sigt). Hvis man omordner de to en smule, kan »kapitalismens kontraktion« (som nok snarere er et dilemma) siges meget enkelt: På den ene side afhænger forrentningen af kapital negativt af opsparingskvoten. Falder opsparingskvoten, stiger renten. På den anden side afhænger formuekvoten (den samlede kapital i procent af BNP) positivt af opsparingskvoten. Stiger opsparingen, øges formuekvoten. Men Piketty går ind for så lav en rente og formuekvote som muligt. Deraf »kontradiktionen«, for de har det som følge af de »to love« med at bevæge sig i hver sin retning.¹

Hvor stort er det problem så, som Piketty peger på? Det handler både om størrelsesordener og om de postulerede konsekvenser. Lad os først se på størrelsesordenerne.

Hvor meget vil formuekvote og arv vokse?

Renten er især et problem for Piketty, hvis den er væsentligt højere end den økonomiske vækst (eller: $r > g$). Og forskellen mellem rente og vækst, mener han, bliver større. Dels fordi renten på den ene side næppe vil falde meget, dels fordi den økonomiske vækst formodes at være aftagende. Begge dele er dog – som han erkender – gætværk. Der er økonomer, som deler troen på, at den langsigtede vækst er aftagende (f. eks. Robert Gordon). Der er nogle, som forudser en lidt længere, men dog kun midlertidig opbremsning (f.eks. Tyler Cowen). Og der er nogle, som argumenterer

for, at en vækstacceleration allerede er i gang eller forestående (f.eks. Robin Hansen, som henviser til effekten af Moores Lovs stadig faldende priser på computerkapacitet). Hvem har ret? Det ved de økonomiske historikere først en gang ude i fremtiden.

Også antagelsen om relativt stabil, høj realrente er langt fra sikker. Piketty siger selv, at vi har haft en midlertidig lav formuekvote i det tyvende århundrede, fordi verdenskrigene og depressionen ødelagde en del af kapitalapparatet. Men det taler for, at der er en betydelig risikopræmie i renten – og også en betydelig risiko for, at investorerne aldrig kommer til at se det fulde afkast. Renten i dag afspejler således investorenes forventning om igen at kunne komme til at lide store tab som i det 20. århundrede. Enten kommer det til at holde stik, eller også vil investorerne begynde at forlange en lavere risikopræmie. Man kan altså ikke se det nuværende renteniveau som udtryk for et permanent, sikkert afkastniveau.

Piketty forudser en markant stigning i formuekvoten, før den falder til ro.² Men det afhænger i høj grad af de antagelser, han gør sig om opsparingsadfærd. Det vil dog sige: Der er ikke meget adfærd hos Pikettys opsparere. Han forudsætter blot, at nettoopsparingen udgør en konstant andel af indkomsten. Denne antagelse har vakt markant kritik. Per Krusell og Tony Smith (2014)³ anfører, at den ikke passer med en forudsætning om nyttemaksimerende individer eller den faktiske empiriske virkelighed i USA. Vækstteoriens standardantagelse om konstant bruttoopsparingsandel er langt mere plausibel. Bruttoopsparingen vil sige opsparingen før afskrivninger, mens nettoopsparing er efter afskrivninger. Når formuen vokser hurtigere end indkomsten, gør afskrivningerne det normalt også, og derfor skal bruttoopsparingen altså vokse mere end indkomsten for, at nettoopsparingen vokser i takt med indkomsten. Forskellen mellem at holde brutto- eller nettoopsparingen som konstant andel

af indkomsten får især stor betydning, hvis væksten falder (en konsekvens af Pikettys teori er, at al indkomst ville blive opsparet, hvis den økonomiske vækst hørte op). Ved konstant bruttoopsparingskvote vil faldende økonomisk vækst også medføre stigende formuekvote, men ikke i nær samme grad som i Pikettys historie.

Samlet er det altså langt fra givet, at spændet mellem rente og økonomisk vækst vil stige eller formuekvoten stige voldsomt. Piketty garnerer da også sine ellers ret kategoriske erklæringer med enkelte, spredte forbehold. F.eks. kalder han først spændet mellem rente og vækst for »fundamental forces of divergence«, men modererer så med sætningen »the risk of divergence is very high« (2014: 25), og altså ikke naturgiven.

Konsekvenser af stigende formuer

Og lad os så se på de postulerede konsekvenser af stigende formuekvote og øget spænd mellem rente og vækst. Altså: Selv om Piketty måtte ende med at få ret i, at det går i den retning, er det så et problem? Piketty peger på især tre ting.

For det første kan det medføre stigende ulighed. Der har navnlig i USA været fokus på uligheden, fordi det i forvejen optager den amerikanske venstrefløj. Det forekommer dog ikke at være Pikettys største bekymring, specielt ikke i hans akademiske papir (2010),⁴ som udfolder det faglige grundlag for bogen. Det er samtidig heller ikke givet, at uligheden vil stige, selv om formuekvoten gør. Her er Piketty igen ude i formodninger. Kapitalindkomst er generelt mere skævt fordelt end arbejdsindkomst, anfører han. Men det behøver ikke være sådan ved yderligere opsparing – og slet ikke, hvis man ser på indkomsterne over et helt liv.⁵ Større udbredelse af arbejdsmarkedspensioner som i Danmark og mindre vægt på pay-as-you-go-overførselssystemer vil betyde mindre spredning i indkomster fra kapitalafkast. Det bør samtidig erindres, at

alle jo har adgang til at spare op og få adgang til renten af kapitalafkast (modsat hos den elementære Marx, hvor der ikke er plads til at spare op af en subsistensløn). Opsparing er et individuelt valg.

Endvidere er det – som bl.a. Larry Summers (2014)⁶ har påpeget – ikke plausibelt, at kapitalindkomsten kommer til at stige mere end lønindkomsten. Faktisk anvender Piketty selv i sit akademiske papir en model, hvor forholdet mellem kapitalafkast og lønindkomst er konstant, uanset hvor stort kapitalapparatet er. I teknisk jargon er der tale om en såkaldt Cobb-Douglas-produktionsfunktion, som har vist sig bemærkelsesværdigt god til at beskrive faktiske økonomier over lange stræk. I en Cobb-Douglas-verden vil øget kapitalapparat få kapitalindkomst og lønindkomst til at stige lige meget. Og da lønindkomsten er den største klump af de to, vil hovedparten tilfalde lønmodtagerne (i Danmark omkring to tredjedele). Piketty henviser dog til, at lønmodtagernes andel af indkomsten har været vigende gennem nogle årtier i bl.a. USA. Men her skal man huske på, at det er målt før afskrivninger. Det, der er til overs til kapitalejerne, er afkastet minus afskrivninger.

Selv hvis uligheden alligevel måtte komme til at stige, må man spørge sig, om det er noget problem. Der er ikke – som en del ellers tror – tale om, at de rigere bliver rigere og de fattigere bliver fattigere. Ved stigende kapitalindkomster bliver alle rigere. Det erkender Piketty (2014: 167):

»In one respect, this is good news: capital is potentially useful to everyone, and provided that things are properly organized, everyone can benefit from it.«

Men:

»In another respect, however, what this means is that the owners of capital – for a given distribution of wealth – potentially control a larger share of total economic resources. In any event, the economic, social,

and political repercussions of such a change [stigende formuekvote] are considerable.«

Her nærmer vi os altså Pikettys centrale ærinde.

Piketty forudsiger således – for det andet –, at en voksende del af indkomsterne vil komme fra arv. Det ser han som et meget stort problem, fordi arv ikke på samme måde som løn fra arbejde og aflønning af entreprenørskab er »fortjent«. Men det er langt fra givet, at indkomsterne fra arv vil komme til at stige. Det sker kun, hvis folk vælger at efterlade sig mere. Hos Piketty sker det dog (som hovedregel) ved blot at antage, at folk lader en bestemt andel af deres formuer gå i arv. Denne antagelse er specielt ikke plausibel, når indkomsterne vokser langsommere end formuerne.⁷ Endvidere gælder det som før, at adgangen til at spare op og efterlade sig formue er ens for alle. Det er ikke forbeholdt en bestemt klasse. Det er heller ikke nødvendigt – som Piketty ellers antyder – bestemte familiers formuer, som vil brede sig mere og mere: Moderne kapitalisme er en proces af kreativ destruktion, hvor personers formuer skabes og tabes. Samtidig er politik – som det tyvende århundrede illustrerer – en risikabelt proces på længere sigt, der kan lede til sjældne, men store formuetab som følge af bl.a. politiske omvæltninger og krig. Desuden har arvingerne det med at blive flere og flere, som generationerne går. Og endelig er det en udbredt praksis for ejere af meget store formuer at donere en stor del til fonde med velgørende formål, så allerede de kommende generationer bliver mindre formuende.

En anden vigtig faktor for forudsigelsen om den øgede arveformue er Pikettys antagelse om, at den økonomiske vækst løjer af. Hvis man skal se hvorfor, så prøv at antage det ekstreme tilfælde, hvor al fremtidig produktion går i stå. Her ville vi være henvist til alene at leve af tidligere generationers opsparing (modsat tilfældet, hvor væksten var så kraftig,

at gammel formue var for pilespidser at regne i forhold til moderne produkter). Så væksten spiller en rolle for arv og formuedannelse, men som sagt er det langt fra givet, at den er ved at miste damp. Er det ikke tilfældet, vil det ikke gå med formuerne og indkomsterne fra arv, som Piketty forudsiger.

Helt grundlæggende må man stille spørgsmålstegn ved Pikettys ringe underbyggede normative teori om, at arv er »ufortjent«. Arvingerne kan måske siges at være heldige, men pointen er, at den er fortjent af den, der har skabt indkomsten. Hvorfor skulle det være et mindre nobelt motiv at begunstige sine efterkommere end at forbruge sin indkomst selv? Konsekvensen af at begrænse adgangen til at efterlade sig arv vil i hvert tilfælde være den samme som ved at begrænse adgangen til at forbruge af »fortjent« indkomst: Der vil blive mindre produktiv og entreprenant økonomisk aktivitet. Beskatning hæmmer aktiviteten, uanset hvad motivet for at tjene entreprenant indkomst måtte være – og uanset, om skatten rent praktisk opkræves hos en senere generation. Der vil blive mindre velstand for såvel entreprenante som alle andre. Hvis begunstige fra en foregående generation regnes for »ufortjent«, kan man da i øvrigt sætte spørgsmålstegn ved den betydelige arv i form af humankapital, som de fleste får fra deres forældre under opvæksten. Hvorfor skulle den ene form være fortjent og den anden ikke?

Samtidig diskriminerer en formueskat – som jo er hans primære forslag til en løsning – ikke mellem »fortjent« og »ufortjent« formue. Og det hele løber ud i sandet til sidst, hvor Piketty afskriver

»[the]futile debate about the moral hierarchy of wealth. Every fortune is partially justified yet potentially excessive« (2014: 444)

Den store fortælling om det truede demokrati

For det tredje – og måske mest afgørende for ham – er Piketty alarmeret over, at formuekvoten ifølge hans forudsigelse vil vokse. Det er ikke et tilfælde, at hans bog hedder »Kapitalen i det 21. Århundrede«. Grundlæggende deler han således Marx opfattelse af politik under kapitalisme som en klassekamp mellem lønmodtagere og kapitalister.⁸ Den »store fortælling« hos Piketty er, at demokratiets opblomstring i det tyvende århundrede skyldes kapitalens relative fortrængning – hjulpet af såvel krige og depression som høj økonomisk vækst – men at en fornyet tilvækst i formuekvoten vil bringe demokratiet i defensiva igen. Piketty erklærer det med lige så stor selvfølgelighed som påstandene er uunderbygget. Han skriver f.eks. om

»The rentier, enemy of democracy« (p. 422),

»Under such conditions, it is almost inevitable that inherited wealth will dominate ... and the concentration of capital will attain extremely high levels – levels potentially incompatible with the meritocratic values and social justice fundamental to modern democratic societies« (p. 26)

»[C]apitalism automatically generates arbitrary and unsustainable inequalities that radically undermine the meritocratic values on which democratic societies are based« (p. 2)

Bemærkelsesværdigt nok er de negative konsekvenser primært belyst ved litterære referencer til det nittende århundrede fra Austen, Balzac og Tolstoj.

Til trods for at »kapitalens« indkomster som nævnt næppe vil stige, selv om formuekvoten måtte gøre det, er formuekvotens størrelse i sig selv nok til at bekymre ham. Formuekvoten er altså nærmest en indikator for, hvor ringe demokratiets tilstand vil være.

Jeg ser flere problemer med denne »store fortælling«.

Det er værd at gentage, at kapitalapparatet som sagt er komplementært til arbejdskraft. Mere kapital gør arbejdskraften mere produktiv og øger derfor efterspørgslen efter den. Det er altså en misforståelse at se arbejdskraften som fortrængt af kapital. Det måske mest markante historiske eksempel på en pludselig og markant stigning i formuekvoten var Den Sorte Død midt i 1300-tallet. Her faldt mængden af arbejdskraft voldsomt både absolut og i forhold til kapitalapparatet. Med andre ord steg formuekvoten. Mange økonomiske historikere (jf. f.eks. Acemoglu og Robinson 2012)⁹ peger på dette stød som et afgørende bidrag til, at Vesten udviklede de personlige og politiske rettigheder, som vi bygger på i dag. Konkurrencen om arbejdskraften blev skærpet, og herremænd, byer og stater måtte lokke med bedre vilkår. Stigende formuekvote hjalp ikke »kapitalejerne« til at øge udbygningen. Tværtimod.

Et yderligere problem med »fortællingen« er den implicite forudsætning om, at »kapitalejerne« har fælles interesser, og at klassebegrebet er en relevant kategori her. Det er svært at se, at det skulle være tilfældet. Ejere af landbrugsjord kan være interesseret i jordbrugs subsidier, mens ejere af industrivirksomheder kan have den modsatte interesse. Nogle typer af virksomheder kan være interesseret i åben international handel, mens andre ønsker protektionisme. På mange punkter konkurrerer virksomhederne imod hinanden og har i den forbindelse forskellige politiske interesser. Ofte kan der samtidig være et interessefællesskab med de ansatte. Apotekerne og deres ansatte kan have en fælles interesse mod alle andre i at bevare monopolet, hvis de deler monopolrenten. Sådan kan man blive ved.

Desuden er sondringen mellem kapitalister og lønmodtagere rent funktionel. Marx kunne

godt argumentere for, at lønmodtagerne er et proletariat uden kapital, mens kapitalisterne er det omvendte, fordi han som sagt forventede arbejdslønnen drevet mod eksistensminimum. Piketty har sværere ved det og må bl.a. gøre betydelige kunstgreb for at håndtere, at den meget omtalte rigeste 1 pct. i USA i meget høj grad består af højtlønnede direktører (Piketty mener således, at de nærmest har snydt sig til en del af kapitalejernes afkast).

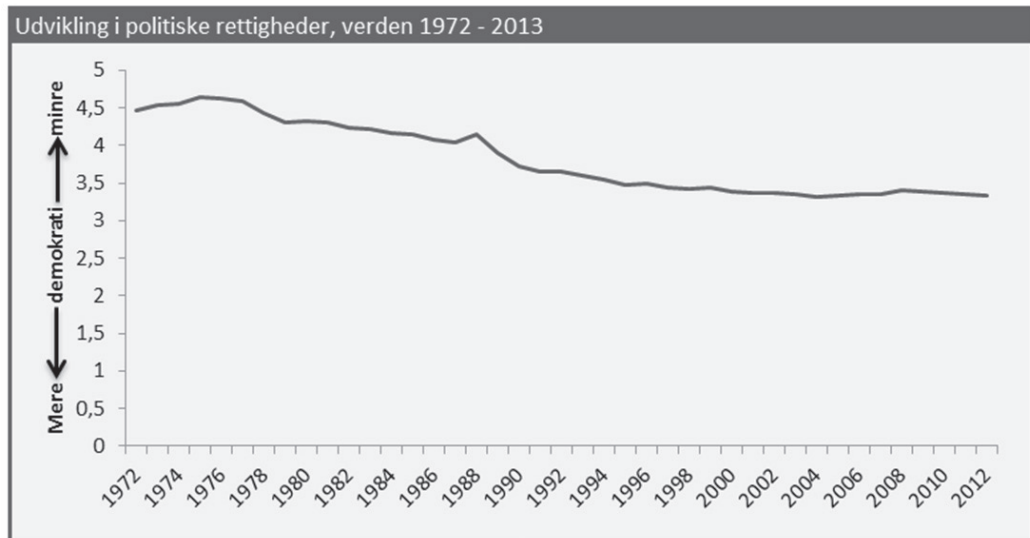
I det hele taget er det bemærkelsesværdigt, at nok har Piketty taget dele af moderne økonomisk teori til sig, men åbenbart ikke public choice-teorien om, hvordan politiske beslutninger træffes. Når det gælder politisk økonomi, er det den gamle teori og ikke den moderne, han refererer til. Derfor er nogle af hans forestillinger om, hvad den politiske proces kan udrette, heller ikke fri for naivisme. Hvis vi f.eks. allerede er på vej til et »oligarki« (som Piketty hævder er tilfældet i USA (p. 514)), er det så ikke risikabelt at gøre staten så stærk, som han foreslår?

Piketty gør ikke noget forsøg på at underbygge denne del af sin fortælling rent empirisk

– modsat den omfattende dataindsamling om historiske formueforhold. Det er naturligvis ikke enkelt at måle graden af demokrati. Der eksisterer dog en ofte anvendt rating af alverdens stater fra 1972 til i dag (Freedom House 2014).¹⁰ Som det fremgår af figur 1, har der været en stigende demokratisk trend siden 1972 (bemærk, at 1 angiver den højeste score for demokratiske rettigheder og 7 den laveste) – en periode, hvor formuekvoten ifølge Piketty har været generelt voksende i de (dog få) lande, han har tal for.

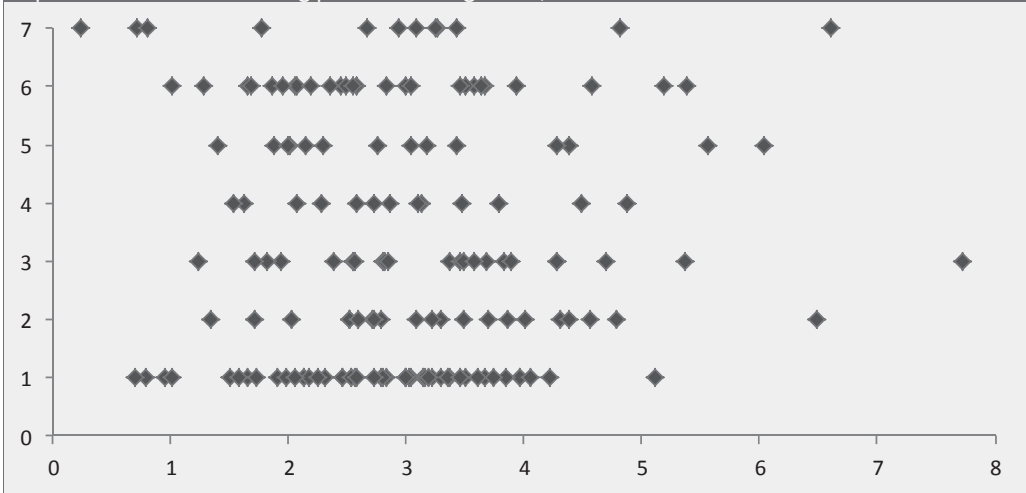
Heller ikke hvis man ser på tværs af lande, tegner der sig umiddelbart noget mønster ved at sammenholde formuer og demokratiscore. Som sagt findes der ikke formuekvoter for særligt mange lande, men der foreligger estimater af værdien af den samlede realkapital i forhold til BNP. Man må formode, at de er korrelerede med formuekvoten. I figur 2 er plottet realkapital i pct. af BNP mod demokratiscoren. Det afslører ingen sammenhæng.

Alt i alt er det lidt ærgerligt, at Piketty ikke gør mere for at underbygge sin »store fortælling«. Måske fordi bogen er skrevet til et



Kilde: Freedom House

Kapital som andel af BNP og politiske rettigheder, 2005



Kilde: Freedom House & Penn World Table 8.0

i forvejen kapitalismefjendtligt fransk intellektuelt publikum, der ikke behøver at blive overbevist om de negative politiske konsekvenser af kapitalisme.

Socialismens anden tilbagefaldsline

Selv om Piketty er stærkt inspireret af Marx, er han dog på en række punkter klart bedre og heller ikke bange for at kritisere ham. Men der er også 150 års økonomisk teoriudvikling og erfaringsgrundlag at trække på. Han kritiserer især Marx for ikke at have indset, hvor kompleks en opgave en socialistisk planøkonomi ville være.

I så henseende kan han siges at ligge på socialismens anden tilbagefaldsline fra Marx. Første tilbagefaldsline var markedssocialismen i 1930'erne, der med den polske økonom Oskar Lange i spidsen i midten af 1930'erne indså, at der er et kalkulationsproblem i en planøkonomi, og foreslog det løst ved at indføre konkurrerende statsejede virksomheder og markedspriser for forbrugsvarer. Piketty, der kalder sig et barn af Murens fald, er trods alt også klar over, at der er betydelige incita-

mentsproblemer under statsejerskab. Kapitalisterne kan derfor få lov til at disponere over kapitalapparatet i hvert fald i en periode. I den forstand afskaffer han ikke kapitalismen. Til gengæld vil han indføre en høj progressiv formueskat (og en høj progressiv indkomstskat på 80 pct.), der skal ekspropriere al formuetilvækst ud over det nuværende niveau.¹¹ Man kan nærmest sige, at kapitalisterne i Piketty-staten får lov at låne og lege med kapitalen – fordi det er nødvendigt for den økonomiske velstand – men må aflevere den igen, før de bliver politisk farlige.

Men heller ikke socialisme ved denne tilbagefaldsline er uden markante omkostninger. Kapitaldannelsen vil blive mindre, og det indebærer lavere velstand. Forholdsmæssigt bliver alle ramt lige meget (når substitutionselasticiteten er tæt på én), men absolut set er tabet størst for lønmodtagerne (fordi lønkvoten er størst). Renten vil samtidig stige for at kompensere for den højere skat – hvortil givetvis kommer en yderligere risikopræmie i lyset af risikoen for endnu mere konfiskatorisk beskatning.

Det er her værd at notere sig et hovedresultat fra teorien om optimal beskatning om, at kapitalafkast slet ikke bør beskattes (og heller ikke selv om politikerne lægger vægt på at omfordele indkomst). Kapital er opbygget af allerede beskattede midler, og kapitalbeskatning er derfor en ekstra skat på at udskyde sit forbrug og stille indkomsten til rådighed for investeringer, som øger indkomsterne i samfundet generelt. Piketty bevæger sig i den modsatte retning af denne konklusion, og det indebærer et markant velfærdsøkonomisk tab at prioritere aversionen mod formuedannelse så højt.

Rent praktisk vil formueskatter og indkomstskatter af de dimensioner, Piketty foreslår, lede til en markant udvandring af kapital og arbejdskraft. Det er han klar over og anfører da også, at det vil kræve en globalt omfattende skat for at kunne virke. Det er indtil videre – med hans eget ord – utopi. Han advokerer således for at begynde med en europæisk stat (hvor i øvrigt også landenes statsgæld skal puljes).

Spørgsmålet er imidlertid, hvordan en indskrænkning af konkurrencen mellem staterne vil påvirke demokratiet. Historikere har peget på konkurrencen mellem staterne som en væsentlig betingelse for fremkomsten af individuelle og politiske rettigheder i først Vesteuropa. En stærk overstatslig centralisering af den politiske magt og reduktion af den mellemstatslige konkurrence forekommer ikke at være en mindre trussel mod demokratiet end en større formuekvote.

Mere vækst og mindre rent-seeking

For at resumere: Det er muligt, men ikke sikkert, at arveandel og formuekvoten vil stige. Formuekvoten bliver næppe så høj, som Piketty forudser. Og selv om det skulle ske, mangler Piketty at underbygge sin store fortælling om demokratiets tiltagetog. Den er simpelthen ikke overbevisende. Endelig ville der være alvorlige konsekvenser af de drako-

niske, men også utopiske skatteforslag, han peger på som løsning.

Der er dog et sted, hvor de fleste burde kunne mødes. En stor del af de problemer, Piketty forudser, skyldes forventningen om aftagende økonomisk vækst fra arbejdskraftens produktivitet. Øget vækst vil reducere problemerne set fra hans perspektiv, men også være godt, set fra mange andre. Der er – som senest Produktivitetskommissionen har peget på – redskaber i den strukturpolitiske værktøjskasse der kan det. Og bekæmpelse af regulering, der begunstiger bestemte interesser, af selektiv erhvervs politik, af »crony capitalism« og magtfulde lobbyisters rent-seeking var måske en mere direkte vej til at gå i mod tvivlsomme kapitalinteresser end at bekriige opsparing og værdiskabelse generelt.

Noter

1. For de matematisk interesserede: Piketty opererer med to fundamentale »love«: $\alpha = r\beta$ og $\beta = s/g$, hvor α er kapitalkvoten, β er formuekvoten, r er renten, s er opsparingskvoten og g er en udefra givet vækst i arbejdskraftens produktivitet. Omordnede to love, og det giver: $r = \alpha g/s$ og $\beta = s/g$ (fortsat). Det ses, at renten falder, men formuekvoten øges, hvis s stiger. Egentlig påvirker g også de to størrelser forskelligt, men da Piketty er optaget af, om spændet mellem r og g øges, er dilemmaet ikke så stort for så vidt angår g .
2. Ifølge det centrale scenario vil formuekvoten globalt vokse fra knap 4,5 til 5 i 2030 (samme niveau som i 1910) og til 6,5 i 2100.
3. »Is Piketty's »Second Law of Capitalism« Fundamental?« Working paper (2014). <http://aida.wss.yale.edu/smith/piketty1.pdf>
4. »On the Long-Run Evolution of Inheritance: France 1820-2050« Working paper. 2010. <http://piketty.pse.ens.fr/files/Piketty2010WP.pdf>
5. Det er naturligt, at kapitalindkomst er mere skævt fordelt over livet end arbejdsindkomst er. Det tager tid at spare op, så derfor vil kapitalindkomsten toppe omkring pensionsalderen. I en befolkning, hvor alle var helt ens, og tjente og sparede præcis det samme over livsforløbet, ville kapitalindkomsterne derfor være uens på et givent tidspunkt, alene fordi folk har forskellig alder.

6. »The Inequality Puzzle«. Democracy no 33 summer 2014. <http://www.democracyjournal.org/33/the-inequality-puzzle.php?page=all>
7. Det må derimod formodes, at valget af hhv. forbrug over livscyklens og arv til efterkommere afhænger af deres samlede indkomst, ikke hvordan den er fordelt på løn og modtaget arv.
8. »The question of what share of output should go to wages and what share to profits – in other words how should the income from production be divided between labor and capital – has always been at the heart of distributional conflict« (2014, p. 39)
9. D. Acemoglu og J. Robinson. »Why Nations Fail« (2012).
10. www.freedomhouse.org/
11. Han foreslår en formueskat på 0,1 pct. af formuen op til €300.000, på 0,5 pct. op til €1 mio., 2 pct. op til €5 mio. og en uspecificeret skærpelse derved. Det bør erindres, at skattesatsen gælder hele formuen og derfor svarer til en væsentlig del af afkastet. Ved f.eks. 4 pct. i rente og 2 pct. inflation er realrenten 2 pct., og 2 pct.-skatten svarer således til at beskatte hele afkastet.