

Fenomenet Piketty

Få böcker i nationalekonomi har fått så stor publicitet – och så stor försäljningsvolym – som Thomas Pikettys 900 sidor långa bok Capital in the Twenty-First Century. Hur ska vi förklara detta fenomen? Och, framför allt, vilket bidrag ger boken till nationalekonomisk analys?

Ett uppenbart bidrag i Thomas Pikettys bok (Piketty 2014) är att han presenterar långa tidsserier över viktiga aspekter på inkomstfördelningen i ett stort antal utvecklade länder. För en del länder täcker statistiken ett helt sekel, eller en ännu längre period. Ingen har tidigare skapat så långa, jämförbara tidsserier. Men samtidigt bör understrykas att dessa begränsas till *en* aspekt på inkomstfördelningen, nämligen hur stor andel av nationalinkomsten som tillfaller den rikaste delen av befolkningen – definierad som den översta hundra delen, alternativt tiondelen. En annan begränsning är att boken enbart handlar om fördelningen av faktorinkomster, däremot inte om fördelningen av disponibla inkomster. Men trots dessa begränsningar kan man räkna med att forskare runt om i världen kommer att få stor användning av Pikettys tidsserier. En konkret illustration är att figurerna i den här artikeln i huvudsak har hämtats just från Pikettys bok.

Ett slående intryck av den statistik som Piketty presenterar är den stora skillnaden i inkomstfördelningens utveckling under de senaste decennierna mellan anglosaxiska länder och länder på den europeiska kontinenten och i Norden. Det är uppenbart att det har skett en kraftig koncentration av inkomster till den rikaste delen av befolkningen i den förstnämnda gruppen, men att det knappast finns någon motsvarighet i den senare gruppen (figur 1 och figur 2). Det är därför klokt att vara försiktig med generaliseringar.

Det är uppenbart att nästan alla människor uppfattar fattigdom som ett allvarligt samhällsproblem. Men det finns problem också med en stark koncentration av inkomster till den rikaste delen av befolkningen. Jag håller med Piketty om att det särskilt finns anledning att uppmärksamma konsekvenserna för det politiska systemet. Det finns en risk att en mycket ojämn inkomstfördelning skapar en mycket ojämn fördelning också av politiskt inflytande, inte minst via valprocessen. Det är uppenbart att så är fallet i USA. En kraftig omfördelning av inkomster till de rikaste kan också få negativa makroekonomiska konsekvenser via minskad efterfrågan på konsumtionsvaror.

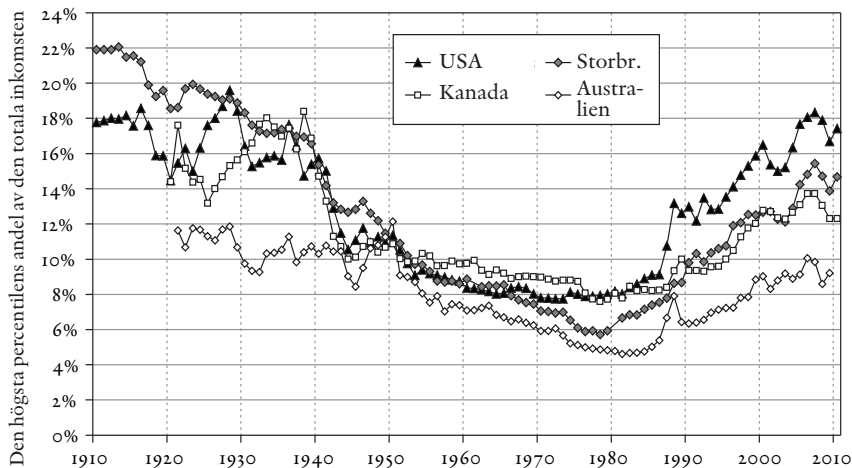
Det är sant att det har skett en viss, om än svag, ökning av den högsta percentilens andel av nationalinkomsten också i länder på den europeiska kontinenten och i Norden – om man, som Piketty ofta gör, väljer 1980 som

ASSAR LINDBECK

är professor vid Institutet för internationell ekonomi vid Stockholms universitet och forskare vid Institutet för Näringslivsforskning. Han arbetar för närvarande med frågor rörande socialförsäkringar och med metodfrågor i nationalekonomi. assar.lindbeck@iies.su.se

Jag är tacksam för synpunkter på ett utkast till denna uppsats från Per Krusell och Daniel Waldenström.

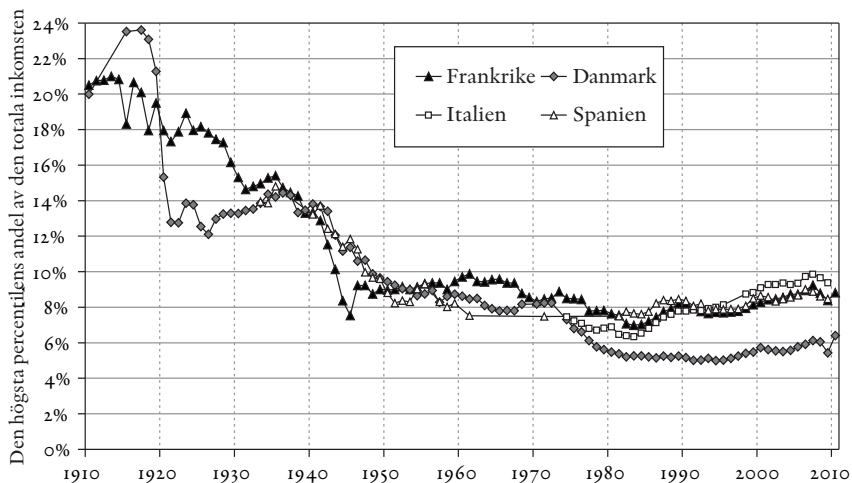
Figur 1
Inkomstjämlighet i
anglosaxiska länder,
1910–2010



Ann: Den högsta percentilens andel av den totala inkomsten har ökat sedan 1970 i samtliga anglosaxiska länder, men i olika utsträckning.

Källa: Piketty (2014).

Figur 2
Inkomstjämlighet i
Nord- och Sydeuropa,
1910–2010

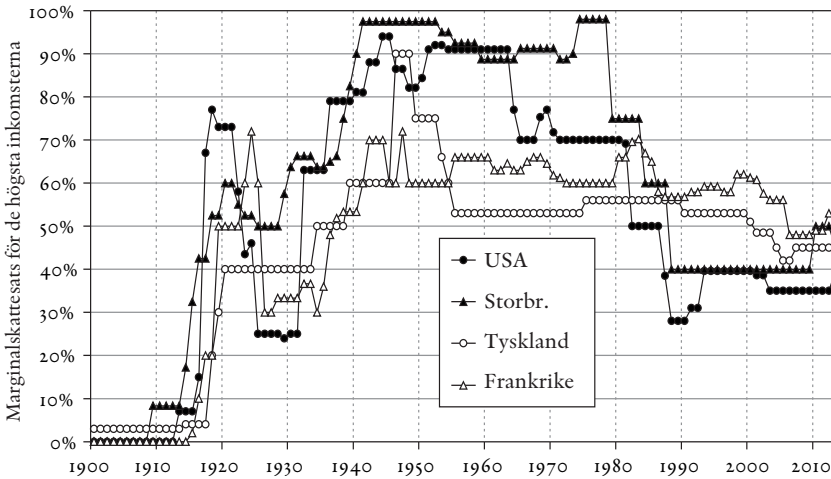


Ann: I jämförelse med de anglosaxiska länderna har den högsta percentilens inkomstandel knappast ökat i Nord- och Sydeuropa sedan 1970-talet.

Källa: Piketty (2014).

basår. Men varför ska man välja just detta år som basår? Om man i stället väljer 1960 som basår kan man knappast spåra någon uppgång alls. Det är en viktig observation, eftersom både ekonomer och politiker var mycket oroad under 1970- och 1980-talen över de små inkomstskillnader som då fanns och därmed över de svaga ekonomiska incitamenten för ekonomiska aktörer.

Det rådde exempelvis stor enighet bland ekonomer på den tiden om att de sammanpressade lönerna och de höga marginalskatterna i flera länder



Figur 3
Skattesatser för de
högsta inkomsterna,
1900–2013

Anm: Den högsta marginalskattesatsen för inkomstskatten (som gäller för de högsta inkomsterna) i USA föll från 70 procent 1980 till 28 procent 1988.

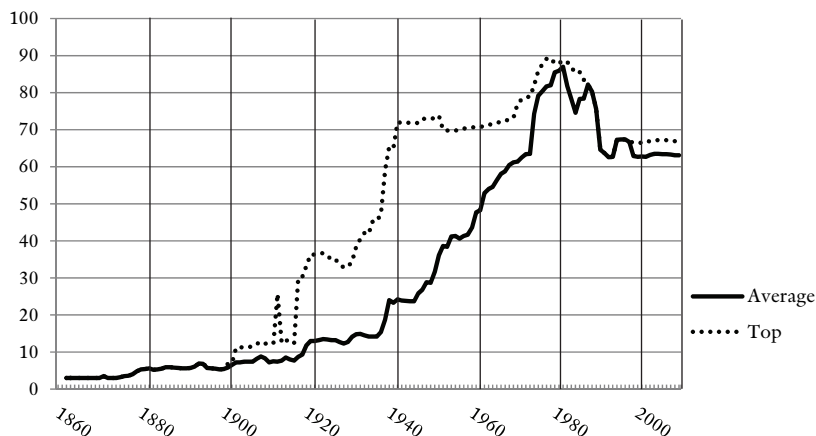
Källa: Piketty (2014).

allvarligt skadade incitamenten för arbete och utbildning. Just detta var bakgrunden till den ökade lönespridningen och till de kraftiga sänkningar av marginalskatterna som vidtogs under 1980-talet och början av 1990-talet i många utvecklade länder; se figur 3 och figur 4. Dessutom var vinstnivån hos företagen historiskt sett mycket låg just omkring 1980 – åtminstone delvis ett resultat av den skärpta internationella konkurrensen efter den allmänna liberaliseringen av utrikeshandel och inträdet på världsmarknaden av sk nya industriländer. För att öka vinstnivån, och därmed också kapitalinkomsternas andel av nationalinkomsten, tävlade utvecklade länder med varandra om att devalvera och införa industrisubventioner under 1970- och 1980-talen. Dessa erfarenheter betyder, enligt min bedömning, att det är missvisande att betrakta inkomstfördelningen just omkring 1980 som något slags norm och att se avvikelser från denna norm som ett samhällsproblem.¹

Piketty presenterar också statistik över fördelningen av kapital (vilket han identifierar som förmögenhet). Men dessa siffror är problematiska eftersom han vid denna fördelningsanalys – i likhet med många andra författare – utelämnar den troligen största, och dessutom jämnast fördelade, kapitaltillgången i dagens samhälle, nämligen pensionsfordringar ("pensionskapital"). Det gäller både fonderade och icke-fonderade pensionsford-

¹ Lönespridningen var särskilt låg, och marginalskatterna särskilt höga, i Sverige omkring 1980. Dessutom var företagsvinsterna ovanligt nedpressade. Det är bakgrunden till att Sverige lade om kurs mer radikalt än andra länder genom ökad spridning av löner, lägre marginalskatter och fyra devalveringar under perioden 1977–82 för att öka företagsvinsterna och därmed också kapitalinkomsternas andel av nationalinkomsten. Resultatet blev att den speciellt låga inkomstspridningen i Sverige omkring 1980 senare ökade mer än motsvarande fördelning i flertalet andra länder.

Figur 4
Genomsnittlig och
högsta marginalskat-
tekil 1862–2010 (pro-
cent) i Sverige



Källa: Du Rietz m fl (2015).

ringar. I själva verket hålls en stor del av beståndet av aktier och obligationer i dagens samhälle av institutioner, som pensionsfonder och försäkringsbolag – med breda befolkningsgrupper som fordringsägare.

I många utvecklade länder är icke-fonderade pensionsfordringar än mer omfattande, och dessutom jämnare fördelade, än fonderade pensionsfordringar. Också dessa pensionsfordringar bör ingå i en rättvisande redovisning av fördelningen av kapital. Icke-fonderade pensionsfordringar kan närmast jämföras med obligationer. Båda dessa instrument är fordringar på institutioner, framför allt på regeringar. En skillnad är naturligtvis att obligationer (utöver årliga räntor) återbetalas till enskilda individer vid ett enda tillfälle, medan pensionsfordringarna betalas tillbaka månadsvis. Men det gör inte nödvändigtvis pensionsfordringar mindre viktiga än obligationsinnehav för den enskilde individen.

Det är sant att obligationer är mer likvida än pensionsfordringar. Men i ett annat viktigt avseende är pensionsfordringar mer värdefulla än innehav av obligationer, eftersom de ger individer inkomstförsäkring i samband med osäkerhet om individens återstående livslängd. Dessutom kan man knappast hävda att innehav av obligationer är förknippade med mindre risk än pensionsfordringar. Eftersom pensionskapitalet är långt jämnare fördelat än individuellt ägda aktier och obligationer så överdrivs koncentrationen av kapital till den rikaste delen av befolkningen när pensionskapitalet, som i Pikettys statistik, inte tas med.² Nu finns det en faktor som troligen verkar i motsatt riktning, nämligen ”gömt” kapital, exempelvis medel som har placerats i utländska institutioner. Men pensionskapitalet måste rimligtvis vara av en helt annan storleksklass än ”gömt” kapital. Pensionsfordringarna är i själva verket så stora och så pass jämt fördelade att man knappast kan

² Vid en grov uppskattning av pensionsfordringarnas betydelse för fördelningen av kapital i Sverige finner Roine och Waldenström (2009) att topp-procentens andel av den totala mängden kapital i stort sett halveras när dessa tillgångar tas med i statistiken.

hävda att det över huvud taget har inträffat någon ökning av den översta hundraledens andel av det totala kapitalet i utvecklade länder efter andra världskriget.

1. Pikettys ”två fundamentala lagar om kapitalism”

Piketty baserar både sina tolkningar och sina framtidsprognoser om inkomstfördelningens utveckling på vad han kallar kapitalismens två ”fundamentala lagar”. Den första s k lagen är enbart en definition av *kapitalinkomstens andel* av nationalinkomsten: $\alpha = rk/y$, där r är realräntan, k kapitalstocken och y den reala nationalinkomsten. Pikettys andra lag anger faktorer som bestämmer *kapitalintensiteten* i samhällsekonomin på lång sikt (i *steady state*): $\beta = k/y = s/g$, där s är sparkvoten i samhällsekonomin och g anger BNP:s tillväxttakt. Genom uppenbar substitution får vi $\alpha = rs/g$, dvs ett uttryck som dekomponerar faktorer bakom kapitalinkomstens andel av nationalinkomsten på lång sikt.

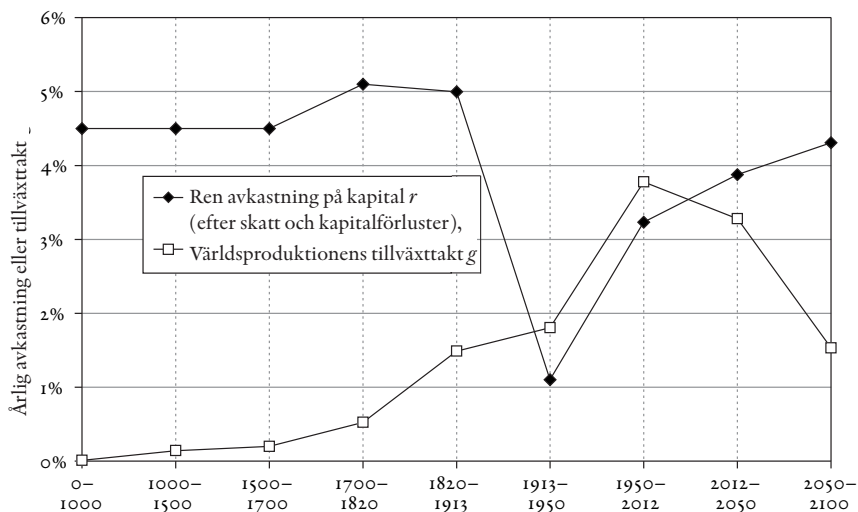
Genom att anta att s är konstant över tiden kommer Piketty fram till att utvecklingen av α (kapitalinkomstens andel av nationalinkomsten) bestäms av kvoten r/g , eller som Piketty skriver $(r-g)$. Helt allmänt kan man säga att Piketty lanserar ett slags $(r-g)$ -teori för utvecklingen av kapitalinkomstens andel av nationalinkomsten. Hans nästa steg är att anta att g kommer att falla i framtiden, medan r antas öka. I själva verket är Piketty djärv nog att anta hur r och g kommer att utvecklas ända fram till 2050 och 2100 (figur 5)! Genom summan av alla dessa antaganden kommer han fram till en prognos om att kapitalinkomstens andel av nationalinkomsten kommer att öka i framtiden.

Med hänvisning till att fördelningen av kapitalinkomsterna är mer ojämn än fördelningen av arbetsinkomsterna – vilket mycket väl kan vara en korrekt bedömning även om pensionskapitalet skulle inkluderas – drar Piketty slutsatsen att fördelningen av inkomster gradvis kommer att bli alltmer koncentrerad till den högsta percentilen.

I princip bör man ställa sig positiv till Pikettys ambition att betona fördelningsmässiga mekanismer i makroanalys. Men det finns många svaga länkar i Pikettys ansats. Det gäller inte minst hans antagande om den framtida utvecklingen av den ekonomisk tillväxten (g), sparandet (s) och realräntan (r). Underlaget för hans antaganden är minst sagt svagt. Det är helt enkelt fråga om gissningar. När det gäller tillväxttakten under kommande decennier kan man tänka sig faktorer som antingen ökar eller minskar tillväxttakten.³ Men det är framför allt Pikettys antaganden om den framtida

3 För länder som i dag ligger bakom den teknologiska fronten finns det förutsättningar för ökad tillväxttakt om dessa länder lär sig att bättre importera teknologi och administration från dagens rika länder. Länder som under kommande år hinner i kapp den teknologiska fronten kan däremot räkna med en tendens till långsammare tillväxttakt. Miljöförstöring, eller åtgärder som vidtas för att begränsa miljöförstöring, kan också tänkas bromsa BNP:s ökningstakt. Men accelererad robotisering och *spin-offs* av den spektakulära utvecklingen i naturvetenskap under senare år kan tänkas öka tillväxttakten. Det är minst sagt djärvt att tro sig kunna bedöma nettoresultatet av dessa olika mekanismer – för att inte tala om mekanismer som vi inte ens tänker på i dag.

Figur 5
Avkastning efter skatt
kontra tillväxttakt på
världsnivå, från anti-
ken till 2100



Anm: Avkastningen på kapital (efter skatt och kapitalförluster) föll under tillväxttakten under 1900-talet och kan eventuellt åter överstiga den under 2000-talet.

Källa: Se piketty.pse.ens.fr/capital21c.

utvecklingen av sparkvot och realränta som är problematiska. Antagandet att nettosparkvoten (s) kommer att vara konstant också när tillväxttakten faller är minst sagt okonventionellt. Som påpekats av Krusell och Smith (2014) strider antagandet både mot allmänt accepterad ekonomisk teori och empirisk forskning. Antagandet strider också mot sunt förnuft. Det innebär nämligen att bruttosparande skulle komma att utgöra en ständigt ökad andel av nationalinkomsten när g faller. Som Krusell och Smith påpekar: om tillväxttakten går mot noll så skulle sparandets andel, med Pikettys antagande, gå mot ett hundra procent av nationalinkomsten!

Piketty antar också att ökade investeringar leder till att kapitalinkomstens andel av nationalinkomsten stiger. Ett bakomliggande antagande är att kapital och arbetskraft är goda substitut – mer precist att den s substitutionselasticiteten mellan kapital och arbete är större än ett. Det är ett djärvt antagande, eftersom de flesta seriösa beräkningar som har gjorts tyder på att elasticiteten legat klart lägre än ett under efterkrigstiden. Visst kan man tänka sig faktorer som kan komma att öka denna elasticitet i framtiden, exempelvis genom att det kan bli enklare än tidigare att ersätta arbetskraft med robotar. Men man kan också tänka sig faktorer som verkar i motsatt riktning. Ett exempel är att personliga tjänster ("humantjänster"), som under många år ökat snabbare än BNP, är svåra att robotisera i stor skala.

Eftersom Piketty lägger stor vikt vid antagandet att kapitalinkomstens andel av nationalinkomsten (α) ökar när realräntan (r) är större än tillväxttakten (g) hade man kanske väntat sig att han skulle presentera regressionser mellan α och $(r-g)$. Men det gör han inte. Det är därför av intresse att ta del av de regressionser som gjorts av Acemoglu and Robinson (2014) och

Aghion och Bergeaud (2014). Förstnämnda studie rapporterar ett negativt samband mellan $(r-g)$ och α i stället för, som Piketty antar, ett positivt samband. Aghion och Bergeaud kommer till slutsatsen att sambandet är negativt i ekonomier som ligger nära den teknologiska fronten, dvs just rika länder.

Också mer handfasta empiriska iakttagelser kastar tvivel på relevansen av Pikettys analys. Ett exempel är att den ökade kapitalstocken under de senaste decennierna i huvudsak är en konsekvens av ökade priser på bostäder. Men eftersom denna tillgång i huvudsak ägs av en bred medelklass är det svårt att förstå att dessa prisökningar kan ha bidragit till ökad koncentration av kapital och kapitalinkomster till den rikaste delen av befolkningen. Ett annat exempel är att inkomstökningen för individer i den högsta percentilen framför allt består av arbetsinkomster snarare än kapitalinkomster, vilket rimmar illa med Pikettys teori om att kapitalackumulering och kapitalavkastning ligger bakom inkomstkongregationen till den rikaste delen av befolkningen (den rikaste hundradelen).

En slutsats av allt detta är att Pikettys teori om kapitalbildning och kapitalavkastning knappast är till någon hjälp för att förklara den ökade koncentrationen av inkomster till den högsta percentilen. Det är därför lätt att förstå att Piketty övergår till en helt annan teori för att förklara koncentrationen av inkomster till den högsta hundradelen av befolkningen. Han hänvisar nämligen till den ofta framförda hypotesen att företagsledare i stor utsträckning kan bestämma sina egna löner. Det är en fullt rimlig hypotes. Men den behöver kompletteras i viktiga avseenden. En liknande koncentration av arbetsinkomster till små grupper har nämligen inträffat också för andra än företagsledare – exempelvis advokater, konsulter, författare, idrottsmän och artister inom kultur- och underhållningssektorn – t o m uppmärksammade författare av böcker i nationalekonomi. En vanlig tolkning är att konkurrens om talanger har ökat rent generellt. Här kommer Shervin Rosens teori om *superstars* in i bilden. Den förklarar den ökade koncentration av inkomster till en liten minoritet inom varje yrkesgrupp som ett resultat av successivt större marknader för talanger, bl a som ett resultat av den nya informationsteknologin. Dessutom: De stora, ibland spektakulära, inkomstökningarna som har kommit till stånd bland ett litet antal innovatörer kan i många fall ses som ett normalt mönster i en ”Schumpeteriansk” process, där nya teknologier slår igenom och gamla går i graven. I USA har under de senaste två decennierna (fram till 2012) 65 procent av miljardärerna (i dollar) varit entreprenörer som själva har startat företag som gjort dem rika (Henrekson och Sanandaji 2014).

2. Politiska slutsatser

Nu finns det inte någon anledning att tro att den fördelning av inkomster och förmögenhet som uppkommer i en viss nationell ekonomi motsvarar vare sig någon viss etisk princip eller gruppintresset hos inflytelserika väl-

jarggrupper. Det är en viktig bakgrund till den aktiva omfördelningspolitik som bedrivs runt om i världen och till den verktyglåda av fördelningspolitiska instrument som har utvecklats under årens lopp. När det gäller politiska ambitioner att uppnå en jämnare fördelning av inkomster i den nedersta delen av inkomstfördelningen – inte minst för att minska fattigdom – är verktyglådan sedan länge väl utbyggd: avgiftsfri utbildning, socialförsäkringar, skattefinansierade transfereringar av annat slag och subventionerade sociala tjänster, såsom barntillsyn, sjukvård, åldringsvård och specifika personliga tjänster för handikappade.

Det är mer komplicerat att bygga upp en verktyglåda av åtgärder som minskar koncentrationen av inkomster och förmögenheter bland de allra rikaste samhällsgrupperna. En uppenbar metod är att bygga ut utbildningskapaciteten kraftigt för yrkesgrupper med höga inkomster – exempelvis jurister, ingenjörer, civilekonomer, läkare osv. I länder med låga eller måttligt höga marginalsatser kan det också vara möjligt att öka progressiviteten i skattesystemet utan stora negativa konsekvenser för arbetsutbud och investeringar i humankapital. USA, men troligen inte Sverige, kan vara ett sådant exempel.

Man kan kanske också tänka sig metoder att motverka företagsledares möjligheter att pressa upp sina ersättningar. Det vore kanske möjligt att lagstifta om att arvoden och bonus för högt uppsatta företagsledare ska beslutas av bolagsstämman. Det skulle åtminstone öka genomskinligheten i lönesättningen för företagsledare. I princip vore det också möjligt att skapa bonussystem som är mer symmetriska än dagens. Man kan kanske tänka sig att företagsledare, i stället för kontanter, skulle få positiva respektive negativa *bonuspoäng* beroende på om företagets vinster är höga eller låga. Endast efter något årtionde skulle *nettot* av positiva och negativa bonuspoäng omvandlas till kontanta utbetalningar. Det skulle betyda att bonussystemens karaktär av *limited liability* skulle avskaffas. Systemet skulle påminna om den sk Oktogonen vid Handelsbanken, där bonuspoäng efter lång tid omvandlas till pensionsutbetalningar.

Det finns naturligtvis också fördelningspolitiska och maktpolitiska argument för kapitalsskatter, särskilt när det gäller stora förmögenheter. Men erfarenheter visar att det uppstår betydande komplikationer med sådana skatter. En är att det finns stora möjligheter att dölja förmögenhet och arv. Därför finns det en tendens till att sådana skatter i viss mån blir ”beskattning av ärlighet”. I praktiken har politikerna dessutom ansett det nödvändigt att införa viktiga undantag som minskar eller rent av avskaffar beskattning av kapital för vissa grupper. När Sverige för ett antal år sedan hade förmögenhetsskatt gjordes just ett antal sådana undantag. Ett exempel är att ”produktionskapital”, i form av byggnader och anläggningar bland entreprenörer, undantogs. Ett annat exempel är att aktier i företag som var registrerade på börser för små företag bara beskattades för 30 procent av företagets marknadsvärde. Ett tredje exempel är specialregler som begränsar skatterna för ägare med minst 25 procent av röststyrkan i

noterade aktiebolag. Tanken var att det därmed skulle vara möjligt för den dominerande ägaren att behålla kontroll över företaget utan att behöva bo utomlands. Liknande undantag finns i andra länder med förmögenhets-skatt.

Också Piketty betonar betydelsen av utbildning. Men han föreslår också mer drakoniska metoder. Ett exempel är hans förslag om internationella progressiva skatter på kapital. Det är inte det enda problemet med en sådan skatt att det är svårt för nationalstater att komma överens om detta – en svårighet som Piketty naturligtvis är medveten om. Ett annat problem är att progressiva kapitalskatter leder till att framgångsrika företagare får högre skattesatser, och därmed också högre kapitalkostnader, än andra. Eftersom Piketty trots allt föreslår sådana skatter får man förmoda att han utgår från att *investeringsviljan* bland företag inte kommer att skadas särskilt mycket – med andra ord att substitutionselasticiteten mellan kapital och arbetskraft i produktionen är låg.⁴ Men ett sådant (implicit) antagande står i konflikt med hans tidigare nämnda antagande att substitutionselasticiteten är hög (större än ett) – ett antagande som fordras för att hävda att investeringar leder till ökade kapitalinkomster som andel av nationalinkomsten. Men framför allt kan man säga att Piketty inte har några större insikter i företag-samhetens villkor.

Piketty tycks också utgå från att enskilda individers, åtminstone hög-inkomsttagares, ekonomiska beteende inte är särskilt känsligt för höga marginalskatter. Ekonomer som har studerat arbetsutbud, investeringar i humankapital, skatteplanering och skattefusk under 1970- och 1980-talen är säkert förvånade över Pikettys påstående att en optimal marginalskatt för högre inkomsttagare skulle ligga över 80 procent, vad han själv kallar ”konfiskatoriska skatter” (Piketty 2014, kapitel 14).

3. Varför denna stora uppmärksamhet?

Det är naturligt att Piketty har fått stor uppmärksamhet för sin omfattande uppbyggnad av tidsserier över fördelningen av faktorinkomster mellan den rikaste delen av befolkningen och övriga. Hans bok har på så sätt gjort många uppmärksamma på den ojämna fördelningen av inkomster och kapital, särskilt i ett antal anglosaxiska länder. Det är möjligt att Piketty därmed också har aktiverat antikapitalistiska stämningar i länder som präglas av marknadsekonomi och privat företagsamhet, dvs den typ av ekonomiskt system som vi kallar ”kapitalism”. Men det är viktigt att notera att anhängare av en jämnare fördelning av inkomster och förmögenhet i vissa länder egentligen inte har något behov av att stödja sig på Pikettys teorier, prognoser eller förslag.

⁴ Jag talar alltså om hur realkapitalbildningen, och inte om hur sparande, påverkas.

REFERENSER

Acemoglu, D och J Robinson (2014), "The Rise and Fall of General Laws of Capitalism", manuskript, Nationalekonomiska institutionen, MIT, Cambridge, MA.

Aghion, P och A Bergeaud (2014), "A Note on Innovation, Frontier Growth and Top Incomes", manuskript, Nationalekonomiska institutionen, Harvard University, Cambridge, MA.

Du Rietz, G, D Johansson och M Stenkula (2015), "The Evolution of Swedish Labor Income Taxation in a 150-Year Perspective: An In-Depth Characterization", i Henrekson, M och M Stenkula (red), *Swedish Taxation: Developments since 1862*, Palgrave Macmillan, New York.

Henrekson, M och T Sanandaji (2014), "Small Business Activity Does Not Measure Entrepreneurship", *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America (PNAS)*, vol 111, s 1760-1765.

Krusell, P och T Smith (2014), "Is Piketty's 'Second Law of Capitalism' Fundamental?", www.voxeu.org/article/piketty-s-second-law-capitalism-vs-standard-macro-theory.

Piketty, T (2014), *Capital in the Twenty-First Century*, Harvard University Press, Cambridge, MA.

Roine, J och D Waldenström (2009), "Wealth Concentration Over the Path of Development: Sweden, 1873-2006", *Scandinavian Journal of Economics*, vol 111, s 151-187.