

KAPITALEN I DET 21. ÅRHUNDREDE

Thomas Piketty

*På dansk ved Lars Bonnevie, Peer F. Bundgaard,
Line Vikkelsø Frederiksen og Nils Voisin Schultz*

Gyldendal

Kapitalen i det 21. århundrede

er oversat fra fransk efter *Le capital au XXI^e siècle*

© Editions du Seuil, 2013

Denne udgave: © Thomas Piketty og Gyldendal 2014

2. oplag

Sproglig redaktion: Victoria Westzynthiús

Faglig konsulent: Henrik Plaschke

Omslag: Harvey McCauley/Imperiet/Graciela Galup

Grafisk tilrettelægning og sats: Birger Gregers.

Bogen er sat med Garamond

og trykt hos Bookwell

Printed in Finland 2014

ISBN 978 87 02 16804 4

Lars Bonnevie har oversat fra side 1 til 206, Line Vikkelsø Frederiksen side 206 til 325, Nils Voisin Schultz side 325 til 386 og Peer F. Bundgaard side 386 til 592

www.gyldendal.dk



Første a

Kapitel 1
Kapitel 2.

Anden del. Dynam

Kapitel 3
Kapitel 4. Fra det
Kapitel 5. Kapita
Kapitel 6. Fordelingen mel

Tredje del

Kapitel 7. Uligheder og
Ka
Kapitel 9. Uligh
Kapitel 10.
Kapitel 11.
Kapitel 12. Den globa

Fjerde del. Regulering

Kapitel 13. En s
Kapitel 14. Hvordan

lig som det modsatte – og ikke en hypotese. Vi vil derfor se, i hvilken grad den stigende ulighed i arbejdsindkomster i USA følger en „meritokratisk“ logik (og i hvilken grad det er muligt at besvare dette komplekse normative spørgsmål.)

På dette stade nøjes vi med at bemærke, at denne absolutte opdeling mellem to ekstremt ulige samfundstyper, „rentiersamfundet“ og „supertopleder-samfundet“, naturligvis er naiv og overdrevet. De to typer uligheder kan sagtens findes på en gang, for der er ikke noget til hinder for, at man samtidig kan være supertopleder og rentier, tværtimod, hvilket også underbygges af, at formuekoncentrationen i øjeblikket er betydelig højere i USA end i Europa. Der er heller ikke noget til hinder for, at børn af supertopledere bliver rentier. I praksis vil ethvert samfund altid blande de to logikker. Men grundlæggende findes der alligevel flere forskellige måder at nå det samme ulighedsniveau på, og USA er i 2010'erne især karakteriseret ved en rekordhøj ulighed i arbejdsindkomster (højere end i alle andre samfund, der er observeret på tværs af tid og sted, herunder også samfund kendetegnet ved meget store kvalifikationsforskelle) og ved en ulighed i formuer, der er mindre end i de traditionelle landbrugssamfund og i Europa i perioden 1900-1910. Det er derfor vigtigt at forstå de udviklingsbetingelser, der kendetegner hver af disse to logikker, og samtidig ikke glemme, at de i det 21. århundrede meget vel kan kombineres – og ikke blot afløse hinanden – og således føre til en ny ulighedens verden, der er endnu mere ekstrem end de to forudgående²¹.

Om gini

Problemer ved syntetiske indikatorer

Før vi går i gang med det detaljerede studie af den historiske udvikling i de forskellige lande og forsøger at besvare ovenstående spørgsmål, er vi nødt til at præcisere nogle metodemæssige punkter. Vi har navnlig i tabel 7.1-7.3 angivet de Ginikoefficienter, der svarer til de forskellige fordelinger. Ginikoefficienten har navn efter den italienske statistiker Corrado Gini, der skrev i begyndelsen af det 20. århundrede og i mellemkrigstiden, og er en af de hyppigst anvendte syntetiske ulighedsindikatorer i officielle rapporter og i den offentlige debat. Den går pr. konstruktion altid fra 0 til 1: den er 0 ved absolut lighed og 1 ved absolut ulighed, dvs. hvis en uendelig lille gruppe ejer alle forhåndenværende ressourcer.

Rent konkret konstaterer man, at Ginikoefficienten varierer mellem ca. 0,2 og 0,4, hvad angår fordelingen af arbejdsindkomster i de forskellige samfund, mellem ca. 0,6 og 0,9, hvad angår fordelingen af kapitalbesiddelse og mellem ca.

0,3 og 0,5, hvad angår 0,19 er fordelingen af a ikke langt fra absolut l le *Époque* med en Gini

Disse koefficienter den nyttige, men de gi lingsuligheden i én en bunden af pyramiden og dette fra toppen. I uundgåeligt noget illu flerdimensional virkel simple denne virkelig virkelighed og ulighe lige ved forskellige for sig. Hertil kommer, a har en tendens til at s tal, selvom de økonor diggørelse af ulighe de forekommer det o beller, der viser de for komst og den samlede effcienten.

Sådanne fordeling sig et indtryk af de fo udtrykt i rigtige peng ster i det pågældende l kryptere. Fordelingst belig opfattelse af den lighed og de begræn disse spørgsmål. Synt abstrakt og sterilt bill sig selv i deres egen ti hører de øverste perce ret ofte er tilfældet fo de bagvedliggende da mindste ikke fuldt uc

derfor se, i hvilken grad den en „meritokratisk“ logik (og ikke normative spørgsmål.) Denne absolutte opdeling mellem „fundet“ og „supertopleder“ og typer uligheder kan sagtens for, at man samtidig kan være anderbygges af, at formuekoncentration end i Europa. Der er heller ikke bliver rentierer. I praksis vil grundlæggende findes der al-ghedsniveau på, og USA er i lighed i arbejdsindkomster (hø-å tværs af tid og sted, herun-valifikationsforskelle) og ved ionelle landbrugssamfund og igt at forstå de udviklingsbe-, og samtidig ikke glemme, at - og ikke blot afløse hinanden r endnu mere ekstrem end de

Indikatorer

historiske udvikling i de for-ørsmål, er vi nødt til at præ-rlig i tabel 7.1-7.3 angivet de elinger. Ginikoefficienten har i, der skrev i begyndelsen af af de hyppigst anvendte syn-g i den offentlige debat. Den bsolut lighed og 1 ved absolut forhåndenværende ressourcer. enten varierer mellem ca. 0,2 ster i de forskellige samfund, pitalbesiddelse og mellem ca.

0,3 og 0,5, hvad angår uligheden i samlet indkomst. Med en Ginikoefficient på 0,19 er fordelingen af arbejdsindkomster i de skandinaviske lande i 1970-80'erne ikke langt fra absolut lighed. Omvendt var formuefordelingen i Europa i *La Belle Époque* med en Ginikoefficient på 0,85 ikke er langt fra absolut ulighed²².

Disse koefficienter – der findes også andre, fx Theil-indekset – er undertiden nyttige, men de giver også mange problemer. De vil sammenfatte hele fordelingsuligheden i én enkelt numerisk indikator – både den ulighed, der adskiller bunden af pyramiden fra midten, og den, der adskiller midten fra det næste trin og dette fra toppen. Det er meget enkelt og forførende ved første øjekast, men uundgåeligt noget illusorisk. I virkeligheden er det umuligt at sammenfatte en flerdimensional virkelighed med en endimensional indikator uden groft at forsimple denne virkelighed og sammenblande uforenelige størrelser. Den sociale virkelighed og ulighedens økonomiske og politiske betydning er meget forskellige ved forskellige fordelingsniveauer, og det er vigtigt at analysere dem hver for sig. Hertil kommer, at Ginikoefficienten og andre syntetiske indikatorer også har en tendens til at sammenblande ulighed mht. arbejde og ulighed mht. kapital, selvom de økonomiske mekanismer, og i øvrigt også den normative retfærdiggørelse af ulighederne, er klart forskellige i de to tilfælde. Af alle disse grunde forekommer det os langt bedre at analysere ulighederne ud fra fordelingstabeller, der viser de forskellige deciler og percentilers andele af den samlede indkomst og den samlede formue, end at bruge syntetiske indikatorer som Ginikoefficienten.

Sådanne fordelingstabeller har også den fordel, at de tvinger folk til at danne sig et indtryk af de forskellige samfundsgruppers indkomst- og formueniveauer udtrykt i rigtige penge (eller i procent af de gennemsnitlige formuer og indkomster i det pågældende land) og ikke i en fiktiv, statistisk enhed, som er svær at de-kryptere. Fordelingstabeller gør det muligt at have en mere konkret og håndgri-belig opfattelse af den sociale ulighed og også at blive mere bevidst om den virke-lighed og de begrænsninger, der ligger i de data, vi har til rådighed for at studere disse spørgsmål. Syntetiske indikatorer som Ginikoefficienten giver derimod et abstrakt og sterilt billede af uligheden, der ikke gør det muligt for folk at placere sig selv i deres egen tids hierarki (en altid interessant øvelse, særlig når man til-hører de øverste percentiler i hierarkiet og har tendens til at glemme det, hvilket ret ofte er tilfældet for økonomer). De hindrer undertiden også folk i at indse, at de bagvedliggende data indeholder anomalier, er usammenhængende eller i det mindste ikke fuldt ud sammenlignelige i tid eller mellem lande (fx fordi de øver-

ste lag i fordelingspyramiden er ufuldstændige, eller fordi kapitalindkomsterne er udeladt for visse lande, men ikke for andre). Anvendelsen af fordelingstabeller fører uomgængeligt til mere sammenhæng og gennemsigthed.

De offentlige publikationers blufærdige slør

Af de samme grunde maner vi også til forsigtighed ved anvendelsen af indikatorer som „decilratioer“, der ofte bruges af OECD og de forskellige landes statistiske institutioner i deres officielle rapporter om ulighed. Den mest brugte decilratio er P90/P10-ratioen, dvs. forholdet mellem den indkomstgrænse, der svarer til den 90. percentil i fordelingen, og den grænse, der svarer til den 10. percentil²³. Hvis man fx skal tjene over 5.000 euro om måneden for at indgå i gruppen af de rigeste 10 % og tjene under 1.000 euro for at tilhøre gruppen af de 10 % fattigste, siger man, at decilratioen P90/P10 er 5.

Sådanne indikatorer kan være nyttige – det er altid værdifuldt at have så mange informationer som muligt om alle sider af den eksisterende fordeling. Men man må være opmærksom på, at disse indikatorer i deres konstruktion fuldstændig glemmer at tage højde for udviklingen i fordelingen over den 90. percentil. Helt konkret kan den øverste decils andel af de samlede indkomster eller de samlede formuer for den samme decilratio P90/P10 være på 20 % (som for lønindkomsterne i de skandinaviske lande i 1970-80'erne), eller på 50 % (som for de amerikanske indkomster i 2010'erne) eller på 90 % (som for de europæiske formuer i *La Belle Époque*). Ingen af tilfældene vil vi kunne se dette ved at konsultere publikationer fra de internationale organisationer og de officielle statistiske institutioner, der oftest koncentrerer sig om indikatorer, der bevidst ignorerer toppen af fordelingshierarkiet og ikke giver nogen indikationer om de gennemsnitlige indkomster og formuer inden for de øverste 10 %.

Denne fremgangsmåde begrundes for det meste med de foreliggende datas „ufuldstændige karakter“. Sådanne vanskeligheder findes, men de kan overvindes, hvis blot man bruger hensigtsmæssige kilder, som vi kan se det med de historiske data, der er indsamlet i World Top Incomes Database (WTID) med begrænsede midler, og som – langsomt – begynder at ændre fremgangsmåderne. I virkeligheden er det metodevalg, som de nationale og internationale offentlige institutioner har truffet, langt fra neutralt: De officielle rapporter skulle bidrage til at kvalificere den offentlige debat om rigdomsfordelingen, men i praksis viser de ofte et kunstigt neddæmpet billede af ulighederne. Det svarer næsten

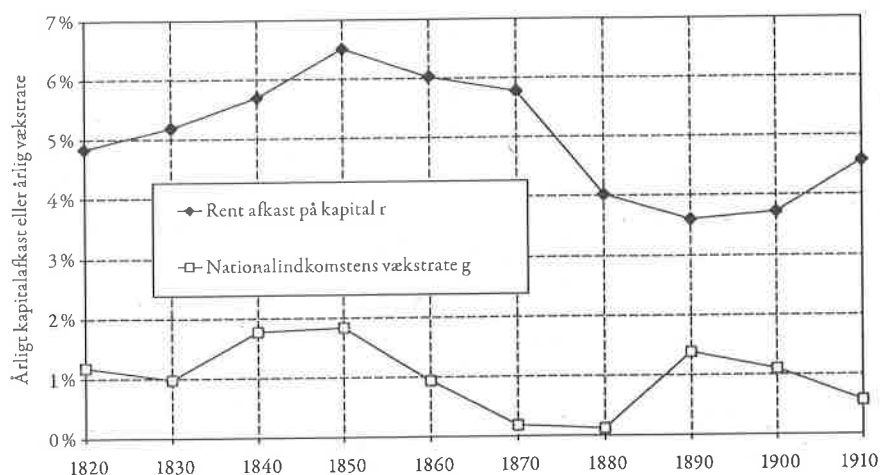
til, hvis den fr
fuldstændig a
gen (altså en g
punkt), med c
meget mere bi
ling af de me
rammer statis

Omvendt i
tior af årsage
siddelse er de
tragter dem se
formuer – om
grundlag af d
syneladende y
percentil helt
euro, 1.000 ell
føre til decilra
nederste befol
samlede formu
bejdsindkoms
ster (dvs. pensi
(om man fx ar
år eller pr. tiår
altså decilratio
indkomster fal

Dette er ne
gerne, sådan s
forskellige gru
de nederste 50
cilgrænser. An
hold mellem g

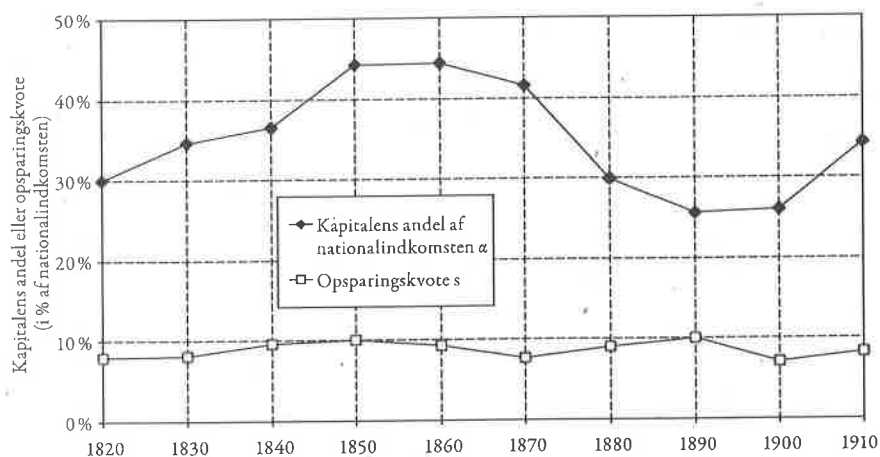
Tilbage

Vi har nu præ
behandlet i de



Figur 10.7. Kapitalafkast og vækst: Frankrig 1820-1913

Kapitalafkastet er klart højere end vækstraten i Frankrig fra 1820 til 1913.
Kilder og tidsrækker: Se piketty.pse.ens.fr/capital21c



Figur 10.8. Kapitalens andel af nationalindkomsten og opsparingskvote: Frankrig 1820-1913

Kapitalindkomstens andel af nationalindkomsten er klart højere end opsparingskvoten i Frankrig fra 1820 til 1913.
Kilder og tidsrækker: Se piketty.pse.ens.fr/capital21c

Hvorfor er kapitalafkastet højere end vækstraten?

Lad os føre det logiske ræsonnement videre. Findes der dybtliggende årsager, som kan forklare, hvorfor kapitalafkastet er højere end vækstraten? Lad mig

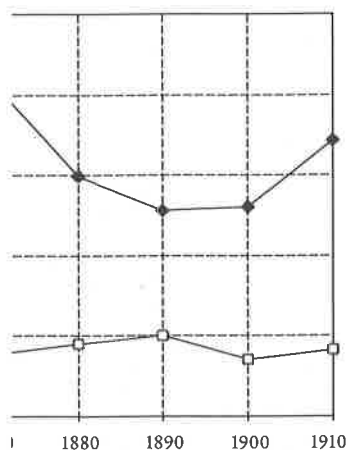
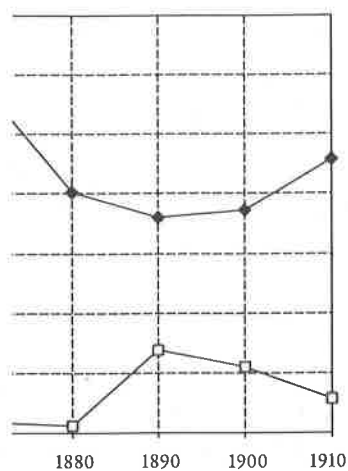
med det samme præcisere den økonomiske realitet end om en

Først og fremmest så er det en ubestridelig historisk realitet, at de drejer sig over og sætte spørgsmålene i sammenhæng, når de først er nået til måden at overbevise sig om, at det er ret, er formodentlig forkert.

Som vi har set i første afsnit, så er den store del af den økonomiske vækst i Frankrig og frem til 1600-tallet kommet fra de historiske usikkerheder, som har været klart højere, end den rent afkast på 4-5 % om året, som er cent af jordværdien – i Frankrig tilslutter sig en langt mindre del, mange jordejere har gjort det, og det er så let at styre et vidt netværk, som det faktisk svarer til den rettede udfører – når man fremtiden er særlig realistisk og tænkningen fælde ville dette være en del af menneskehedens historie, og det har været mindst 10.000 år gammel indkomst. Det drejer sig om det, der har gjort det muligt, at den egen blotte overlevelse

For at illustrere det, så kan man se på den anden side af kapitalafkastet i det 21. århundrede.

Det drejer sig naturligvis om den økonomiske usikkerhed, men det er det, der er blevet taget som holdbare. De historiske beregninger er del. Hvad angår kapital



e: Frankrig 1820-1913

aringskvoten i Frankrig fra 1820 til 1913.

end vækstraten?

endes der dybtliggende årsager, højere end vækstraten? Lad mig

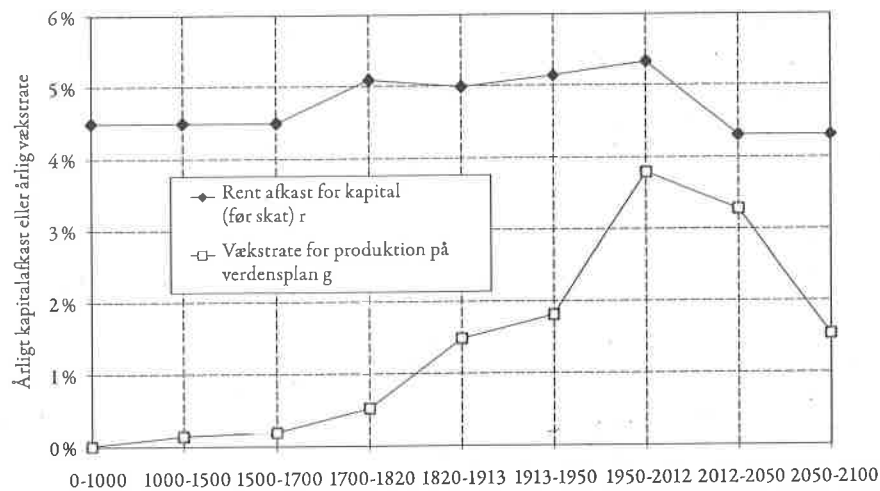
med det samme præcisere, at det i mine øjne i højere grad handler om en historisk realitet end om en absolut logisk nødvendighed.

Først og fremmest svarer den grundlæggende ulighed $r > g$ rent faktisk til en ubestridelig historisk realitet. Mange samtalepartnere lægger ofte ud med at undre sig over og sætte spørgsmålstegn ved den logiske mulighed af en sådan sammenhæng, når de første gang stilles over for denne påstand. Den mest oplagte måde at overbevise sig selv om, at uligheden $r > g$ slet og ret er en historisk realitet, er formodentlig følgende:

Som vi har set i første del, har vækstraten været næsten lig nul gennem størstedelen af menneskehedens historie. Ved at sammenholde den demografiske og den økonomiske vækst, kan man skønne, at den globale vækstrate fra Antikken og frem til 1600-tallet aldrig nåede varigt op over 0,1-0,2 % om året. Hvor store de historiske usikkerheder end er, er der ingen tvivl om, at kapitalafkastet altid har været klart højere, idet den langsigtede gennemsnitsværdi kredser omkring et afkast på 4-5 % om året. Det drejer sig især om udbyttet af jordrenten – i procent af jordværdien – i de fleste traditionelle landbrugssamfund. Selv hvis man tilslutter sig en langt lavere vurdering af det rene kapitalafkast – fx ved, som mange jordejere har gjort det gennem historien, at tage i betragtning, at det ikke er så let at styre et vidtstrakt område, og at en vis procentdel af dette afkast faktisk svarer til den rette aflønning for det højt kvalificerede arbejde, som ejeren udfører – når man frem til et minimalt afkast (der efter min overbevisning ikke er særlig realistisk og tydeligvis alt for lavt) på mindst 2-3 % om året. I alle tilfælde ville dette være klart højere end 0,1-0,2 %. Gennem størstedelen af menneskehedens historie gælder den vigtige omstændighed, at kapitalafkastet altid har været mindst 10 eller 20 gange højere end vækstraten for produktion og indkomst. Det drejer sig i vid udstrækning om selve grundlaget for samfundet, og det er det, der har gjort det muligt for en ejende klasse at hellige sig andet end sin egen blotte overlevelse.

For at illustrere dette så klart som muligt har jeg på figur 10.9 vist udviklingen af kapitalafkastet og vækstraten på verdensplan fra Antikken og frem til det 21. århundrede.

Det drejer sig naturligvis om tilnærmelsesvis beregninger, der er behæftet med usikkerhed, men størrelsesordenerne og de samlede udviklinger kan betragtes som holdbare. Hvad angår vækstraten på verdensplan, har jeg genbrugt de historiske beregninger og de fremtidsforudsigelser, der blev analyseret i første del. Hvad angår kapitalafkastet på verdensplan, drejer det sig for perioden 1700-



Figur 10.9. Kapitalafkast og vækstrate på verdensplan fra Antikken til år 2100

Afkaster for ren kapital (før skat) har altid været højere end vækstraten for produktion på verdensplan, men forskellen blev mindre i 1900-tallet og vil kunne blive større igen i det 21. århundrede. Kilder og tidsrækker: Se piketty.pse.ens.fr/capital21c

2010 om beregninger af de rene kapitalafkast, der gælder for Storbritannien og Frankrig, og som blev gennemgået i anden del. For de tidligere perioder har jeg fastholdt et rent afkast på 4,5 %, hvilket bør betragtes som en minimumsværdi (de tilgængelige historiske data antyder snarere gennemsnitsafkast i omegnen af 5-6 %¹⁶). Hvad angår det 21. århundrede, er jeg gået ud fra, at værdien, der gjaldt for perioden 1990-2010 (dvs. omkring 4 %), vil være ved, men alt dette er selvfølgelig usikkert. Som vi har set i anden del, findes der kræfter, der skubber i retning af en formindskelse af dette afkast, og andre kræfter, der fører mod en forøgelse. Lad os også præcisere, at de kapitalafkast, der er angivet på figur 10.9, er afkast før skat (og før der tages højde for de kapitaltab, der er forbundet med krigene, samt for de kapitalgevinster og -tab, der i øvrigt har haft særlig stor betydning i 1900-tallet).

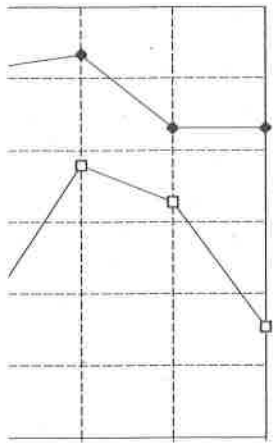
På figur 10.9 ser man, at det rene afkast for kapital – sædvanligvis 4-5 % – historisk set altid har været klart højere end vækstraten på verdensplan, men at forskellen blev kraftigt reduceret gennem 1900-tallet og især i den sidste halvdel af århundredet, hvor vækstraten på verdensplan nåede op på 3,5-4 % om året. Efter al sandsynlighed vil forskellen igen blive større i det 21. århundrede, efterhånden som væksten (især den demografiske) aftager. Ifølge det centrale scenarie, der blev analyseret i første del, vil vækstraten på verdensplan kunne blive om-

kring 1,5 % om år i 1800-tallet. Fors lignes med det, de

Man ser umid kan spille en vighi denskrig var kapi hverken indkoms vis ikke op over et afkastene før og el skatteprocenterne på et højt niveau. tekst, der i højere konkurrence mell procenter begyndi forsvinde.

Jeg har på figu kapitalen, efter at di for kapitaltab i trukket. For at ty kurrencen gradvis svinden i løbet af kapitalafkast er fa i 2012-2050 og 0 som så, idet skatt type. De kan indi med indkomst-ell ligvis ikke sikkert mål op igen i fjerd

Det ses, at afka til lige knap 1-1,5 nye situation opst rate taget i betragt sige chok i 1900-ta nåede ned under v progressiv skattep Tredive Gyldne Å



1950 1950-2012 2012-2050 2050-2100

00

Uklækning på verdensplan, men forskellen

gælder for Storbritannien og de tidligere perioder har jeg tes som en minimumsværdi nnemsnitsafkast i omegnen gået ud fra, at værdien, der vil vare ved, men alt dette er des der kræfter, der skubber re kræfter, der fører mod en der er angivet på figur 10.9, altab, der er forbundet med vrigt har haft særlig stor be-

al – sædvanligvis 4-5 % – hi- i på verdensplan, men at for- og især i den sidste halvdel af op på 3,5-4 % om året. Efter et 21. århundrede, efterhån- Ifølge det centrale scenarie, verdensplan kunne blive om-

kring 1,5 % om året mellem 2050 og 2100, altså omtrent det samme niveau som i 1800-tallet. Forskellen mellem r og g vil da igen nå et niveau, der kan sammenlignes med det, der var gældende under den industrielle revolution.

Man ser umiddelbart, at kapitalsskatter – såvel som chok af forskellig art – kan spille en vigtig rolle for kapitalen i en sådan kontekst. Frem til Første Verdenskrig var kapitalbeskatning stærkt begrænset (i de fleste lande fandtes der hverken indkomst- eller selskabsskat, og arveafgiftssatserne nåede almindeligvis ikke op over et par procent). Man kan altså simplificere ved at regne med, at afkastene før og efter skat stort set var de samme. Fra Første Verdenskrig nåede skatteprocenterne for indkomst, fortjeneste og for de største formuer hurtigt op på et højt niveau. Siden 1980-90'erne – i en stærkt forandret ideologisk kontekst, der i højere og højere grad er præget af finansiel globalisering og skærpet konkurrence mellem stater i kampen om at tiltrække kapital – er disse skatteprocenter begyndt at falde, og i visse tilfælde er de ikke langt fra simpelthen at forsvinde.

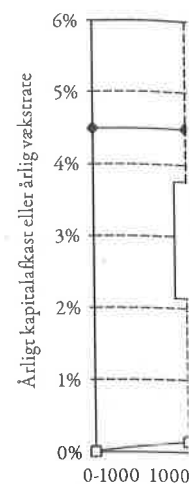
Jeg har på figur 10.10 angivet beregninger af gennemsnitsforrentningen af kapitalen, efter at der er taget højde for skatter, og efter at en gennemsnitsværdi for kapitaltab i forbindelse med ødelæggelserne i perioden 1913-1950 er fratrasket. For at tydeliggøre min pointe er jeg ligeledes gået ud fra, at skattekonkurrencen gradvis vil føre i retning af kapitalbeskatningens fuldstændige forsvinden i løbet af det 21. århundrede, idet gennemsnitssatsen for beskatning af kapitalafkast er fastsat til 30 % for perioden 1913-2012, før den ændres til 10 % i 2012-2050 og 0 % i 2050-2100. I virkeligheden er det mere kompliceret end som så, idet skatterne i meget høj grad varierer afhængigt af land og formuetype. De kan indimellem være progressive (hvilket vil sige, at deres sats stiger med indkomst- eller formueniveauet – i hvert fald i princippet), og det er naturligvis ikke sikkert, at skattekonkurrencen føres til ende (vi tager dette spørgsmål op igen i fjerde del).

Det ses, at afkastet fraregnet skat (og tab) gennem perioden 1913-1950 faldt til lige knap 1-1,5 % om året, dvs. en værdi, der lå under vækstraten. Denne helt nye situation opstod igen mellem 1950 og 2012 – den ualmindelig høje vækstrate taget i betragtning. Endelig ser man, at de skattemæssige og ikkeskattemæssige chok i 1900-tallet for første gang i historien førte til, at nettokapitalafkastet nåede ned under vækstraten. Som følge af en række faktorer (krigsødelæggelser, progressiv skattepolitik efter chokkene i 1914-45, usædvanlig høj vækst i De Tredivte Gyldne År) har denne historisk set usædvanlige situation været ved gen-

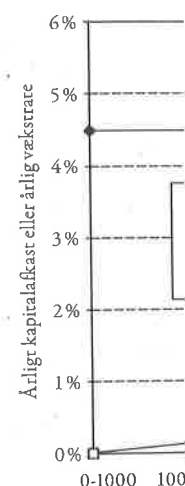
nem et helt århundrede. Alt tyder på, at den er ved at være ovre. Hvis skattekonkurrencen når til vejs ende – hvilket ikke er udelukket – vil forskellen mellem r og g gennem det 21. århundrede igen nå et niveau tæt på 1800-tallets (se figur 10.10). Hvis gennemsnitsbeskatningen af kapitalen holder sig på et niveau på omkring 30 % – hvilket på ingen måde er indlysende – vil nettokapitalafkastet i alle tilfælde sandsynligvis igen nå op over vækstraten, i hvert fald ifølge det centrale scenarie.

For at få denne mulige udvikling til at fremstå endnu tydeligere har jeg på figur 10.11 samlet de to underperioder 1913-1950 og 1950-2012 som et enkelt gennemsnit, der gælder for hele perioden 1913-2012, hvor nettokapitalafkastet for første gang nogensinde har været mindre end væksten. Jeg har ligeledes samlet de to underperioder 2012-2050 og 2050-2100 som et enkelt 100-årigt gennemsnit for perioden 2012-2100, og jeg er gået ud fra, at satserne i den anden halvdel af det 21. århundrede vil være ved i det 22., hvilket naturligvis langt fra er sikkert. Figur 10.11 har i hvert fald den fordel, at den viser 1900-tallets helt usædvanlige og potentielt set unikke karakter, hvad angår sammenligningen af r og g . Man kan ligeledes lægge mærke til, at hypotesen om en verdensomspændende vækst på 1,5 % om året på meget lang sigt ifølge mange analytikere er overdrevent optimistisk. Vi må huske på, at den gennemsnitlige produktionsvækst pr. indbygger har været 0,8 % om året på verdensplan mellem 1700 og 2012, og at den demografiske vækst – ligeledes på 0,8 % gennem de sidste tre århundreder – ifølge de mest udbredte formodninger vil falde kraftigt fra nu af og frem til slutningen af det 21. århundrede. Det er dog nødvendigt at understrege, at figur 10.11 har den væsentlige begrænsning, at den pr. definition forudsætter, at der ikke vil komme en betydelig politisk reaktion, der ændrer på det forløb, som har været kendetegnende for kapitalismen og den finansielle globalisering gennem de sidste to århundreder. I lyset af forrige århundredes omskiftelige historie er det naturligvis en meget markant antagelse, og den er efter min opfattelse ikke særlig sandsynlig, netop fordi de ulighedsrelaterede konsekvenser af en sådan situation ville være betragtelige og sikkert ikke blive accepteret i længden (vi vender grundigt tilbage til dette ømtålelige spørgsmål senere).

For at opsummere: Vi ser således, at uligheden $r > g$ godt nok svarer til en ubestridelig historisk realitet – som er blevet dokumenteret frem til den Første Verdenskrig, og som sandsynligvis igen vil kunne påvises i det 21. århundrede – men samtidig handler det om en social og politisk virkelighed, som i høj grad



Figur 10.10. Kapitalafkast
Kapitalafkastet (efter skat) i 21. århundrede.
Kilder og tidsrækker: Se



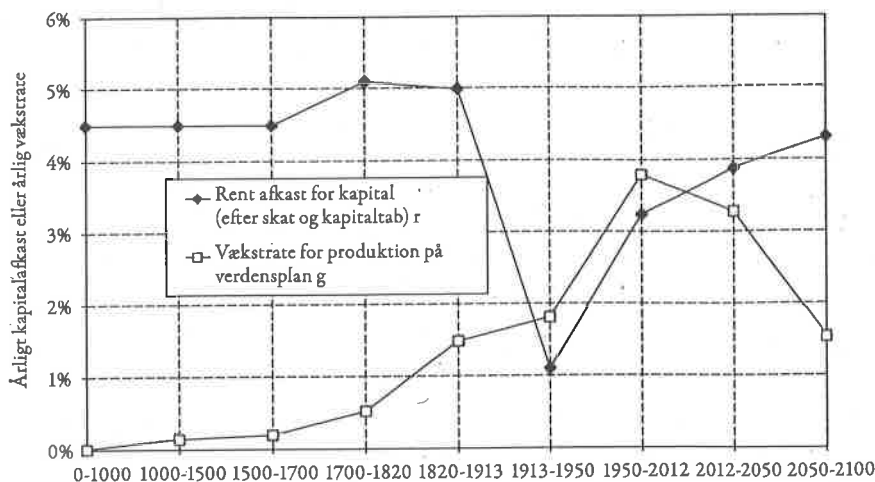
Figur 10.11. Kapitalafkast
Kapitalafkastet (efter skat) i 21. århundrede.
Kilder og tidsrækker: Se

afhænger af de
og de institut-
bejde.

d at være ovre. Hvis skattekon-
lukket – vil forskellen mellem
au tæt på 1800-tallets (se figur
den holder sig på et niveau på
nde – vil nettokapitalafkastet i
aten, i hvert fald ifølge det cen-

stå endnu tydeligere har jeg på
10 og 1950-2012 som et enkelt
-2012, hvor nettokapitalafka-
end væksten. Jeg har ligeledes
-2100 som et enkelt 100-årigt
et ud fra, at satserne i den an-
i det 22., hvilket naturligvis
en fordel, at den viser 1900-tal-
arakter, hvad angår sammen-
ærke til, at hypotesen om en
å meget lang sigt ifølge mange
iske på, at den gennemsnitlige
om året på verdensplan mel-
t – ligeledes på 0,8 % gennem
redte formodninger vil falde
århundrede. Det er dog nød-
æsentlige begrænsning, at den
en betydelig politisk reaktion,
nende for kapitalismen og den
undreder. I lyset af forrige år-
s en meget markant antagelse,
nlig, netop fordi de uligheds-
le være betragtelige og sikkert
igt tilbage til dette ømtålelige

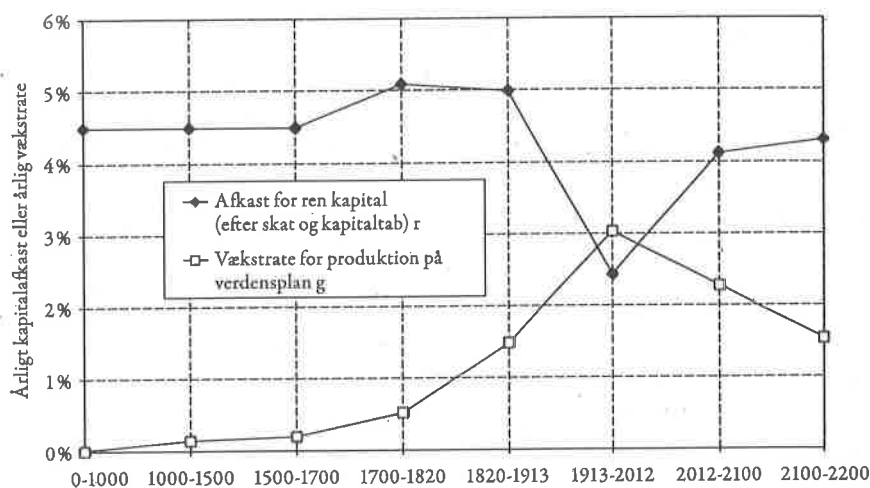
en $r > g$ godt nok svarer til en,
cumenteret frem til den Første
te påvises i det 21. århundrede
isk virkelighed, som i høj grad



Figur 10.10. Kapitalafkast (efter skat) og vækstrate på verdensplan fra Antikken til år 2200

✓ Kapitalafkastet (efter skat og kapitaltab) nåede ned under vækstraten i 1900-tallet og vil kunne overstige den igen i det 21. århundrede.

Kilder og tidsrækker: Se piketty.pse.ens.fr/capital21c



Figur 10.11. Kapitalafkast (efter skat) og vækstrate på verdensplan fra Antikken til år 2200

Kapitalafkastet (efter skat og kapitaltab) nåede ned under vækstraten i 1900-tallet og vil kunne overstige den igen i det 21. århundrede.

Kilder og tidsrækker: Se piketty.pse.ens.fr/capital21c

afhænger af de chok, der rammer formuerne, såvel som af den statslige politik og de institutioner, der etableres for at regulere forholdet mellem kapital og arbejde.

ikrev omkring år 1900 og brug-
tid, og som stammede fra ind-
en samt nogle få schweiziske og
r gælder for højst et årti, og som
ing i uligheden, hvilket Pareto
ro³⁰. I alle tilfælde er det ganske
n konkluderer noget som helst
en i verdenshistorien.

me (Pareto var frem for alt mis-
sillusioner; på dette punkt af-
ds fagfæller, fx Leroy-Beaulieu,
il) er Paretos eksempel interes-
tabilitet, som en umådcholden
denskab indimellem fører til. I
ned antallet af skatteydere for-
hierarkiet, viser Pareto, at det-
es ved en matematisk lov, som
et er en potensfunktion (*power*
som af indkomst, der til dels
dersøges ved brug af netop det-
præcisere, at dette kun gælder
kun drejer sig om en tilnærmel-
ørst og fremmest kan forklares
der allerede er blevet beskrevet

står, at det drejer sig om et sæt
ænger alt af de koefficienter og
et foreliggende tilfælde viser de
atabase – såvel som de data, der
ført – at Pareto-koefficienterne
siger, at en rigdomsfordelings-
et noget som helst. Det kan dre-
mere end 20 % af den samlede
fordeling i 1970-80'erne), såvel
% af totalindkomsten (som den
ne), eller en fordeling, hvor den

rigeste decil har 90 % af totalindkomsten (som den franske eller britiske for-
muefordeling i 1900-1910'erne). I alle disse tilfælde drejer det sig om Pareto-lo-
ve, men med koefficienter, der afviger meget fra hinanden. De forskellige socia-
le, økonomiske og politiske virkeligheder har naturligvis intet med hinanden at
gøre³².

Endnu i dag er der nogle, der ud fra Pareto forestiller sig, at fordelingen af
rigdom som følge af en næsten guddommelig lov er kendetegnet ved en ubøn-
hørlig stabilitet. I virkeligheden kunne dette ikke være mere forkert, for når
man undersøger uligheden i et historisk perspektiv, er det vigtige – og det, der
bør forklares – ikke de flygtige stabile perioder, men derimod de betydelige for-
andringer. Hvad angår formuekoncentration, er der i de foreliggende tilfælde en
gennemskuelig mekanisme, der gør det muligt at redegøre for de store historiske
variationer (hvad angår Pareto-koefficienter såvel som den rigeste decils og per-
centils andel af den samlede formue), og denne mekanisme er knyttet til forskel-
len r-g mellem kapitalafkast og vækstrate.

Hvorfor er fortidens formueulighed ikke blevet genoprettet?

Lad os nu gå videre til det vigtigste spørgsmål: Hvorfor er den formueulighed,
der var gældende omkring år 1900, ikke blevet genoprettet, og kan man være
ganske sikker på, at årsagerne hertil er definitive og uigenkaldelige?

Lad os først præcisere, at vi ikke kan give noget sikkert og tilfredsstillende
svar. Mange faktorer har spillet en vigtig rolle og vil også spille en vigtig rolle i
fremtiden, og det er simpelthen umuligt i denne henseende at henvise til mate-
matiske sandheder.

Den kraftige formindskelse af formueuligheden som følge af chokkene i
1914-45 er det, der er lettest at forklare. Som nævnt i bogens anden del ramtes
formuerne af en række yderst voldsomme chok som følge af krigene og af den
politik, de medførte, hvilket førte til, at kapital/indkomst-forholdet kollapsede.
Man kan ganske vist forestille sig, at denne formindskelse af formuerne burde
have ramt samtlige formuer proportionalt, uafhængigt af deres placering i hie-
rarkiet, og at kapitaluligheden derved ville være forblevet uændret. Men man
skal ikke glemme, at ikke alle formuer har samme oprindelse eller udfylder de
samme funktioner. Allerøverst i formuehierarkiet skabes formuerne af akkumu-
lationsprocesser, der går langt tilbage i tid, og det tager meget længere tid at skabe
så store formuer end at akkumulere en beskeden og gennemsnitlig formue.

Derudover bruges de største formuer til at finansiere en vis levestandard. Men de detaljerede data, som vi har indsamlet fra arveoplysningsarkiverne, viser utvetydigt, at mange rentierer i mellemkrigstiden ikke nedjusterede deres levevis hurtigt nok efter de chok, der i 1920-30'erne ramte formuerne og deres afkast, således at de blev nødt til gradvis at tære på deres kapital for at kunne betale deres sædvanlige udgifter. Konsekvensen heraf var, at de efterlod en formue, der var klart mindre end den, de selv havde arvet, og herved var det på ingen måde muligt at forlænge den tidligere sociale ligevægt. De parisiske data er særlig slående på dette punkt. Fx kan man regne sig frem til, at de 1 % rigeste parisiske arvinger i tiden omkring år 1900 rådede over en formue, hvormed de kunne opretholde en levestandard svarende til et beløb, der var ca. 80-100 gange højere end gennemsnitslønnen på dette tidspunkt³³, alt imens de ved at geninvestere en lille del af kapitalafkastet kunne få den ned-arvede formue til at vokse en smule. Fra 1872 til 1912 forekommer systemet at være fuldstændig i ligevægt. Den formue, som denne samme gruppe giver videre til den efterfølgende generation, er stor nok til at finansiere en levestandard, der ligeledes er ca. 80-100 gange større end gennemsnitslønnen for den efterfølgende generation – eller endda en smule mere end det – og deraf følger en tendentiell forøgelse af formuekoncentrationen. Ligevægten forskybtes brat i mellemkrigstiden, idet de 1 % rigeste parisiske arvtagere fortsætter med at leve omtrent som i fortiden, men den sum, de giver videre til den følgende generation, kan kun finansiere en levestandard svarende til knap 30-40 gange gennemsnitslønnen i den periode – ja, endog 20 gange i slutningen af 1930'erne. For rentiererne er det begyndelsen til enden. Det drejer sig sikkert om den vigtigste af de mekanismer, der forklarer nedgangen i formuekoncentrationen i alle de europæiske lande (og i mindre omfang i USA) som følge af chokkene i 1914-45.

Her kan man tilføje, at sammensætningen af de største formuer gjorde dem meget mere sårbare (i gennemsnit) over for de kapitaltab, som de to verdenskrige medførte. Især viser de detaljerede data vedrørende sammensætningen af porteføljer, der er tilgængelige i arvearkiverne, at udenlandske aktiver udgjorde op til en fjerdedel af de største formuer forud for Første Verdenskrig, hvoraf lidt under halvdelen var statsobligationer udstedt af fremmede stater (især af Rusland, der var ved at gå i betalingsstandsning). Selvom vi desværre ikke råder over tilsvarende præcise data for Storbritannien, er der ingen tvivl om, at de udenlandske aktiver spillede en mindst lige så stor rolle for de store britiske formuer. Men

i Frankrig såvel som helt som følge af de

Man bør dog idet de største formue de mest fordelagtige er det slående at konstatere – umiddelbart inde af udenlandske aktiver i de parisiske formuer kan man kun forundres over denne "art". Umiddelbart af aktiverne (og her knap en tredjedel af jorden), hvor de finansielle grupper af sigtende såvel som formueveiere (se tabel 10). I år 1900, er ikke som repræsenterer deri kumulative ulighedslinier dette samfund. De ceprægede markeder til en formindskelse i den højeste grad af formuerne og deres afkast.

Endelig må vi i især i Frankrig – så de største formuer – og især grad end de gennemsnitlige på straffernationalisme på Renault), så før i 1945. Denne rigdomsforøgelse, gang, men dens mængde pågældende personer

finansiere en vis levestandard. Fra arveoplysningsarkiverne, igstiden ikke nedjusterede de 0-30'erne ramte formuerne og at tære på deres kapital for at vensen heraf var, at de efterlod selv havde arvet, og herved var mere sociale ligevægt. De pariske kan man regne sig frem til, at i år 1900 rådede over en forstand svarende til et beløb, der ligger på dette tidspunkt³³, alt i alt afkastet kunne få den ned til 1912 forekommer systemet i denne samme gruppe giver nok til at finansiere en leve- re end gennemsnitslønnen for mule mere end det – og deraf rationen. Ligevægten forskub- de pariske arvtagere fortsætter im, de giver videre til den fol- dard svarende til knap 30-40 ndog 20 gange i slutningen af il enden. Det drejer sig sikkert er nedgangen i formuekoncen- te omfang i USA) som følge af

de største formuer gjorde dem kapitaltab, som de to verdenskrige de sammensætningen af porte- landske aktiver udgjorde op til te Verdenskrig, hvoraf lidt un- mmede stater (især af Rusland, vi desværre ikke råder over til- ingen tvivl om, at de udenland- de store britiske formuer. Men

i Frankrig såvel som i Storbritannien forsvandt de udenlandske aktiver næsten helt som følge af de to verdenskrige.

Man bør dog ikke overvurdere betydningen af denne forklaringsfaktor, idet de største formueejere undertiden er dem, der er bedst i stand til at foreta- ge de mest fordelagtige porteføljeændringer på det rette tidspunkt. Derudover er det slående at konstatere, at formuer af alle størrelser – og ikke kun de største – umiddelbart inden Første Verdenskrig omfattede ikke ubetydelige mængder af udenlandske aktiver. Generelt gælder det, at hvis man undersøger strukturen i de parisiske formuer i slutningen af 1800-tallet og i tiden omkring år 1900, kan man kun forundres over disse værdipapirers yderst forskelligartede og „mo- derne“ art. Umiddelbart inden krigen udgør fast ejendom omtrent en tredjedel af aktiverne (og heraf udgøres omkring to tredjedele af parisisk fast ejendom og knap en tredjedel af fast ejendom i provinsen, hvoraf en lille del er landbrugs- jord), hvor de finansielle aktiver udgør omkring to tredjedele og består af for- skellige grupper af aktier og obligationer – franske såvel som udenlandske, of- fentlige såvel som private – der er nogenlunde ligeligt fordelt på alle formueni- veauer (se tabel 10.1)³⁴. Det rentiersamfund, der blomstrer op i tiden omkring år 1900, er ikke som fortidens statiske samfund, der hvilede på jordkapital, men repræsenterer derimod en vis formuemæssig og finansiell modernitet. Den ku- mulative ulighedslogik i $r > g$ skaber ganske enkelt umådelig og varig ulighed i dette samfund. Der er ikke stor sandsynlighed for, at friere og mere konkurren- ceprægede markeder eller bedre sikring af ejendomsrettens håndhævelse vil føre til en formindskelse af uligheden i et sådant samfund, eftersom disse vilkår i al- lerhøjeste grad allerede er gældende. Og faktisk er det de chok, som ramte for- muerne og deres afkast fra Første Verdenskrig og frem, der har ændret denne li- gevægt.

Endelig må vi huske på, at perioden 1914-45 i mange europæiske lande – og især i Frankrig – sluttede med et vist antal omfordelinger, der berørte de største formuer – og især aktionærer i store industrielle virksomheder – i endnu højere grad end de gennemsnitlige og beskedne formuer. Man kan ikke mindst tænke på straffenationaliseringerne efter Befrielsen (det emblematiske eksempel her- på er Renault), såvel som på den solidaritetsbeskatning, der ligeledes blev ind- ført i 1945. Denne progressive undtagelsesbeskatning af kapital såvel som af den rigdomsforøgelse, der var sket under Besættelsen, blev kun opkrævet en enkelt gang, men dens meget høje satser udgjorde yderligere et meget stort chok for de pågældende personer³⁵.

	Aktiver i fast ejendom (bygninger, huse, landbrugsjord)	heraf: parisiske ejendomme	heraf: ejendomme i provinsen	Finansielle aktiver	heraf: aktier	heraf: private obligationer	heraf: statsobligationer	heraf: andre finansielle aktiver (bankindeståender, konanter)	Møbler, kostbare genstande
Sammensætningen af den samlede formue									
1872	42 %	29 %	13 %	56 %	15 %	19 %	13 %	9 %	2 %
1912	36 %	25 %	11 %	62 %	20 %	19 %	14 %	9 %	3 %
Sammensætningen af de 1 % største formuer									
1872	43 %	30 %	13 %	55 %	16 %	16 %	13 %	10 %	2 %
1912	32 %	22 %	10 %	65 %	24 %	19 %	14 %	8 %	2 %
Sammensætningen af de 9 % følgende formuer									
1872	42 %	27 %	15 %	56 %	14 %	22 %	13 %	7 %	2 %
1912	41 %	30 %	12 %	55 %	14 %	18 %	15 %	9 %	3 %
Sammensætningen af de 40 % følgende formuer									
1872	27 %	1 %	26 %	62 %	13 %	25 %	16 %	9 %	11 %
1912	31 %	7 %	24 %	58 %	12 %	14 %	14 %	18 %	10 %

Tabel 10.1. Sammensætningen af parisiske formuer 1872-1912

I 1912 repræsenterer ejendomsaktiverne 36 % af den samlede parisiske formue, de finansielle aktiver 62 %, og møbler og kostbare genstande repræsenterer 3 %.

Kilder: Se pikettry p.se.ens.fr/capital21c

Forkla

I sidste ende er der altså i faldt i alle landene mellem af figurerne 10.1-10.5 ikke raskende – og på en måde synes nogensinde at være

Man må ganske vist fces, der breder sig ud over tiden omkring år 1900 og ud over adskillige årtier den del er det først i 200 mæssige og finansielle for tilbage på et niveau svarer Verdenskrig. I øvrigt er de rige lande efter al sandsyn

Hvad angår formuel forestille sig, at den voksne sig på 10 eller 20 år, veau som i 1910. Man kan vej opad igen siden 1970 – der er endnu langsom gang, og at formuekonc til det niveau, den havde

Denne første forklaring gået siden 1945, ikke er den er ufuldstændig, for rigeste decils andel, og i andel (som udgjorde omkring år 1910 det indtryk, at der er sket 45, og denne forandring bage til sit tidligere niveau vi skal se i næste kapitel figur Vautrin stiller i sig arbejde gør det muligt

Forklaringsfaktorer: Tid, skat og vækst

I sidste ende er der altså ikke noget overraskende i, at formuekoncentrationerne faldt i alle landene mellem 1910 og 1950. Med andre ord er den nedadgående del af figurerne 10.1-10.5 ikke den, der er sværest at forklare. Det *a priori* mest overraskende – og på en måde mest interessante – er, at formuekoncentrationen ikke synes nogensinde at være kommet sig oven på chokkene.

Man må ganske vist fremhæve, at kapitalakkumulation er en langsigtet proces, der breder sig ud over flere generationer. Formuekoncentrationen i Europa i tiden omkring år 1900 er en konsekvens af et kumulativt forløb, der breder sig ud over adskillige årtier eller endda flere århundreder. Som nævnt i bogens anden del er det først i 2000-2010'erne, at den samlede værdi af private, ejedoms-mæssige og finansielle formuer – angivet i antal nationalindkomstsår – igen er tilbage på et niveau svarende til det, der var gældende umiddelbart inden Første Verdenskrig. I øvrigt er denne historiske stigning i kapital/indkomst-forholdet i de rige lande efter al sandsynlighed stadig i gang.

Hvad angår formuefordelingen, ville det have været lige så lidt realistisk at forestille sig, at den voldsomme effekt af chokkene i 1914-45 ville kunne forto-ne sig på 10 eller 20 år, og at formuerne i 1950-60'erne igen ville nå samme ni-veau som i 1910. Man kan ligeledes bemærke, at kapitaluligheden har været på vej opad igen siden 1970-80'erne. Det er altså muligt, at en indhentningsproces – der er endnu langsommere end stigningen i kapital/indkomst-forholdet – er i gang, og at formuekoncentrationen er på vej til på mekanisk vis at vende tilbage til det niveau, den havde tidligere.

Denne første forklaring, der bygger på forestillingen om, at den tid, der er gået siden 1945, ikke er tilstrækkelig lang, indeholder en del af sandheden. Men den er ufuldstændig, for når man undersøger udviklingen af formuehierarkiets rigeste decils andel, og i endnu højere grad når man ser på den rigeste percentils andel (som udgjorde omkring 60-70 % af den samlede formue i alle europæiske lande omkring år 1910, og som udgør omkring 20-30 % i 2010), får man klart det indtryk, at der er sket en strukturel forandring som følge af chokkene i 1914-45, og denne forandring forhindrer formuekoncentrationen i at vende helt til-bage til sit tidligere niveau. Det drejer sig ikke kun om kvantitet – langt fra. Som vi skal se i næste kapitel, hvor vi genoptager det spørgsmål, som Balzacs roman-figur Vautrin stiller i sin tale om de forskellige levestandarder, som hhv. arv og arbejde gør det muligt at opnå, er det relativt let at forstå forskellen mellem en

Tabel 10.1. Sammensætningen af parisiske formuer 1872-1912

I 1912 repræsenterer ejendomsaktiverne 36 % af den samlede parisiske formue, de finansielle aktiver 62 %, og møbler og kostbare genstande repræsenterer 3 %.

Kilder: Se piketypse.ens.fr/capital21c

	1912	41 %	30 %	12 %	55 %	14 %	18 %	15 %	9 %	3 %
		Sammensætningen af de 40 % følgende formuer								
1872		27 %	1 %	26 %	62 %	13 %	25 %	16 %	9 %	11 %
1912		31 %	7 %	24 %	58 %	12 %	14 %	14 %	18 %	10 %

andel på 60-70 % og en andel på 20-30 % af den nationale formue i den rigeste percentils besiddelse. I det ene tilfælde domineres den rigeste percentil i indkomsthierarkiet af høje indkomster, der stammer fra arvet kapital (vi befinder os i det rentiersamfund, som 1800-tallets forfattere beskriver). I det andet tilfælde udligner de høje arbejdsindkomster – for en given fordeling – omtrent de store kapitalindkomster (vi er overgået til et samfund af ledere, eller i hvert fald et mere ligevægtigt samfund). Fremkomsten af en „formuemiddelklasse“, der tilsammen besidder mellem en fjerde- og en tredjedel af den nationale formue og ikke længere mellem en tyvende- og en tiendedel (dvs. ikke synderlig meget mere end den fattigste halvdel af samfundet), svarer på samme måde til en større social forandring.

Hvad er det så for forandringer, der har fundet sted mellem 1914 og 1945 og mere generelt gennem 1900-tallet, hvis man sammenligner med de forgående århundreder, og som gør, at formuekoncentrationen ikke synes at være i stand til igen at genfinde sit tidligere niveau, selvom de private formuer betragtet i deres helhed her i starten af det 21. århundrede praktisk talt har genfundet fordums velstand? Den mest naturlige og vigtige forklaring er fremkomsten af en betydelig beskatning af kapital og kapitalindkomst gennem forrige århundrede. Det er vigtigt at fremhæve, at den meget store formuekoncentration, som man oplever i starten af 1900-tallet, er resultatet af en lang historisk periode uden krig eller store katastrofer (i hvert fald i sammenligning med det voldsomme omfang af konflikter i 1900-tallet) og også – og måske frem for alt – af en verden uden skat, eller næsten ingen. Frem til Første Verdenskrig findes der i de fleste lande ingen skat på kapitalindkomst eller virksomhedsoverskud. I de sjældne tilfælde, hvor sådanne skatter findes, er satsen meget lav. Det drejer sig altså om ideelle betingelser for at akkumulere og videreføre betragtelige formuer og for at leve af de indkomster, som disse formuer genererer. Utallige former for beskatning af udbytte, kapitalindkomst, profit og lejeindtægter dukker op gennem 1900-tallet, hvilket har ændret situationen radikalt.

Man kan forenkle dette ved i første omgang at tænke over, at gennemsnitsskatteprocenten for kapitalafkast var meget tæt på 0 % frem til årene 1900-1910 (og i alle tilfælde under 5 %), og at den i de rige lande i gennemsnit lagde sig fast på omkring 30 % fra perioden 1950-1990 og frem, og i en vis udstrækning helt frem til 2000-2010'erne, også selvom den seneste tendens peger mod nedgang inden for rammerne af den skattekonkurrence mellem stater, der især har sin oprindelse i de mindste lande. Men en gennemsnitsskatteprocent i omegnen af

30 %, som svarer til 3,5 % efter skat, er lang sigt, når man t regner formuernes at bruge de teoretisk faktisk skatteprocent – i sig selv kan formuekoncentrationen percentils andel, de

Det er vigtigt at mindske af den struktur på forde hierarkiet. Ud fra den historiske virke skatningen fra 0 til som helst indvirkning mindskelsen af den sens opstigning. De man indimellem gle

Ud fra denne beskatning gennem set er tungere for de de største arvesumme akkurat 1-2 % ved a mærkbar indvirkning grad om en registreret franske arvebeskatning ved arv i lige linje, næse med nogle få dusi gang pr. generation, tionen, hvad end de forholder det sig med end det – som man 45 pålagde de største generation nu skal n tage særlig udbytteg

ationale formue i den rigeste af den rigeste percentil i indkomst fra arvet kapital (vi befinder os i den rigeste percentil, som beskriver). I det andet tilfælde (den anden fordelingsform) – omtrent de store af ledere, eller i hvert fald et „formuemiddelklasse“, der tilhører den nationale formue og (dvs. ikke synderlig meget mere) på samme måde til en større so-

et sted mellem 1914 og 1945 og sammenligner med de forgående. Den ikke synes at være i stand til at private formuer betragtet i deres historisk talt har genfundet fordums og fremkomsten af en betydelig koncentration, som man oplever historisk periode uden krig eller nedgang i det voldsomme omfang af formue for alt – af en verden uden skat, findes der i de fleste lande ingen grund. I de sjældne tilfælde, hvor der foregår sig altså om ideelle betingelser for formuer og for at leve af de nye former for beskatning af udlukker op gennem 1900-tallet,

at tænke over, at gennemsnitsniveauet på 0 % frem til årene 1900-1910 ligger i gennemsnit lagde sig fast, og i en vis udstrækning helt den tendens peger mod nedgang mellem stater, der især har sin indkomstskatteprocent i omegnen af

30 %, som svarer til at formindske et kapitalafkast før skat fra 5 % til et afkast på 3,5 % efter skat, er i sig selv tilstrækkeligt til at have betragtelige virkninger på lang sigt, når man tænker på den multiplikative og kumulative logik, der kendetegner formuernes dynamiske akkumulations- og koncentrationsprocesser. Ved at bruge de teoretiske modeller, der er beskrevet ovenfor, kan man vise, at en faktisk skatteprocent på 30 % – hvis den faktisk pålægges alle former for kapital – i sig selv kan være en tilstrækkelig forklaring på en meget kraftig nedgang i formuekoncentrationen (i samme størrelsesorden som den nedgang i den rigeste percentils andel, der historisk set har fundet sted³⁶).

Det er vigtigt at understrege, at skat i et sådant system ikke medfører en formindskelse af den samlede formueakkumulation, men at den på lang sigt ændrer strukturelt på fordelingen af formue mellem de forskellige tiendedele af formuehierarkiet. Ud fra den teoretiske model, og sådan som det i øvrigt er tilfældet i den historiske virkelighed, kan det meget vel tænkes, at en ændring i kapitalbeskatningen fra 0 til 30 % (og nettokapitalafkastet fra 5 til 3,5 %) ikke får nogen som helst indvirkning på den samlede kapitalbeholdning på lang sigt, fordi formindskelsen af den rigeste percentils formuer simpelthen opvejes af middelklassens opstigning. Det er netop det, der er sket i 1900-tallet – og det er en pointe, man indimellem glemmer i dag.

Ud fra denne betragtning må man også tage højde for forøgelsen i progressiv beskatning gennem 1900-tallet, dvs. en beskatning med satser, der strukturelt set er tungere for de høje indkomster (i hvert fald frem til 1970-80'erne) og for de største arvesummer. I 1800-tallet er arvebeskatningen meget lille, dvs. lige akkurat 1-2 % ved arv fra forældre til børn. En sådan skat har naturligvis ingen mærkbar indvirkning på formueakkumulationsprocessen. Det drejer sig i højere grad om en registreringsret, der har til formål at beskytte ejendomsretten. Den franske arvebeskatning bliver progressiv i 1901, men den højeste sats, der gælder ved arv i lige linje, når ikke op over 5 % (og den anvendes endda kun i forbindelse med nogle få dusin arvesager om året). En sådan sats, der opkræves en enkelt gang pr. generation, kan ikke have nogen stor indvirkning på formuekoncentrationen, hvad end den tids formueindehavere så ellers måtte mene. Anderledes forholder det sig med de satser på 20-30 % – eller af og til temmelig meget højere end det – som man grundet de militære, økonomiske og politiske chok i 1914-45 pålagde de største arvesummer i de fleste rige lande. Konsekvensen er, at hver generation nu skal nedjustere sin levestandard og spare mere op (eller også foretage særlig udbyttegivende investeringer) for at få familieformuen til at vokse

lige så hurtigt som gennemsnitsindkomsten i samfundet. Det bliver altså sværere at opretholde sin standsmæssige placering. Omvendt bliver det lettere for dem, der har et lavere udgangspunkt, at skabe sig en plads, fx ved at opkøbe virksomheder eller aktiver, der bliver solgt ud i forbindelse med arv. Her viser nogle enkelte simuleringer igen, at en progressiv arveafgift kraftigt kan formindske den rigeste percentils andel, der kendetegner formuefordelingen på lang sigt³⁷. Forskellene mellem arvereglerne i de forskellige lande kan ligeledes være med til at forklare visse forskelle landene imellem, som fx den største koncentration af meget høje kapitalindkomster (der synes at pege på en større formuekoncentration), som man har set øst for Rhinen siden Anden Verdenskrig. Således har arveafgiften på de største arvesummer sædvanligvis aldrig være større end 15-20 % i Tyskland, mens den ofte er nået op på 30-40 % i Frankrig.³⁸

Det teoretiske ræsonnement såvel som de digitale simuleringer antyder, at udviklingen i beskatningens rolle er tilstrækkelig til at forklare – endda uden at man behøver at nævne andre strukturelle forandringer – det centrale i den konstaterede udvikling. I forhold til dette er det nødvendigt at gentage, at formuekoncentrationen – selvom den er mærkbart mindre end i 1900-1910 – fortsat er meget stor, og man behøver således ikke et ideelt og perfekt skattesystem for at nå frem til et sådant resultat og for at forstå en transformation, hvis omfang ikke bør overdrives.

Vil uligheden i det 21. århundrede blive endnu større end i 1800-tallet?

I betragtning af de mange faktorer, der er på spil, og de mange usikkerheder, der er forbundet med simuleringerne, ville det dog være meget dristigt på baggrund deraf at konkludere, at andre faktorer ikke også har spillet en betydelig rolle. Inden for rammerne af vores analyse kan man allerede se, at to faktorer formentlig har spillet en vigtig rolle, uafhængigt af enhver forandring af skattesystemet, og at de fortsat kan spille en betydelig rolle i fremtiden: For det første et sandsynligt lille fald i kapitalandelen og kapitalafkastet på lang sigt; for det andet det faktum, at vækstraten (til trods for vækstens forudsigelige aftagen gennem det 21. århundrede) i fremtiden vil ligge på et niveau, der er mærkbart højere end det meget lave niveau, den har ligget på gennem størstedelen af menneskehedens historie og frem til 1700-tallet. (Dette gælder i hvert fald, når man betragter vækstraten i egentlig økonomisk forstand, altså vækstraten i produktiviteten,

svarende til udviklingen i kret er det – sådan som de i fremtiden vil blive mind et mindre afkast (fx 4-4,5 stedet for 0,1-0,2 %) – og ge konkurrence fører til er man skal tro de teoretiske tionen – også i den hypote høje niveau fra årene 1900

Der ville dog ikke vær ligevel ville føre til en sto af den nationale formue l måde sikkert, at dette vill ikke som en nødløsning), lativt usikre, og fordi der den modsatte retning, dvs i 1900-1910. Det drejer si vækst (som ville kunne sk de – ned på et niveau, der ne give i fortiden akkumu mulig tendentiell udviklin økonomerne mere og mer tyder, at de afkast, der opr pitalejerens individuelle ej som er stik modsat den, d og som forstærker ulighed samlede finansielle globali bindelse mellem de afkast følge, der investeres, og at yderst bekymrende – dive lingen på verdensplan i de

For at opsummere: At dette 21. århundrede er m den omkring år 1900, er i ge ulykkelige begivenhed inden for beskatning af k

amfundet. Det bliver altså svæ-

Omvendt bliver det lettere for
en plads, fx ved at opkøbe virk-
indelse med arv. Her viser nog-
teafgift kraftigt kan formindske
formuefordelingen på lang sigt³⁷.
lande kan ligeledes være med til
fx den største koncentration af
på en større formuekoncentra-
len Verdenskrig. Således har ar-
s aldrig være større end 15-20 %
i Frankrig.³⁸

igitale simuleringer antyder, at
g til at forklare – endda uden at
ringer – det centrale i den kon-
dvendigt at gentage, at formue-
dre end i 1900-1910 – fortsat er
t og perfekt skattesystem for at
nsformation, hvis omfang ikke

hundrede 800-tallet?

, og de mange usikkerheder, der
ære meget dristigt på baggrund
ar spillet en betydelig rolle. In-
ede se, at to faktorer formentlig
brandring af skattesystemet, og
den: For det første et sandsyn-
på lang sigt; for det andet det
udsigelige aftagen gennem det
u, der er mærkbart højere end
n størstedelen af menneskehe-
er i hvert fald, når man betrag-
så vækstraten i produktiviteten,

svarende til udviklingen inden for viden og teknologiske opfindelser). Helt kon-
kret er det – sådan som det fremgår af figur 10.11 – sandsynligt, at forskellen r-g
i fremtiden vil blive mindre, end den var frem til 1700-tallet, som følge både af
et mindre afkast (fx 4-4,5 % i stedet for 4,5-5 %) og af en større vækst (1-1,5 % i
stedet for 0,1-0,2 %) – også i den hypotetiske situation, hvor den mellemstatsli-
ge konkurrence fører til en ophævelse af alle former for kapitalbeskatning. Hvis
man skal tro de teoretiske simuleringer, ville dette betyde, at formuekoncentra-
tionen – også i den hypotetiske situation – ikke nødvendigvis ville nå det meget
høje niveau fra årene 1900-1910.

Der ville dog ikke være grund til at glæde sig, dels fordi denne situation al-
ligevel ville føre til en stor stigning i formueuligheden (middelklassens andel
af den nationale formue kunne omtrent blive delt med to, og det er på ingen
måde sikkert, at dette ville blive accepteret hverken politisk eller socialt – end
ikke som en nødløsning), dels fordi disse teoretiske simuleringer er og bliver re-
lativt usikre, og fordi der findes andre kræfter, der potentielt set kan skubbe i
den modsatte retning, dvs. i retning af en kapitalkoncentration, der er større end
i 1900-1910. Det drejer sig særligt om muligheden for en negativ demografisk
vækst (som ville kunne skubbe væksten i det 21. århundrede – især i de rige lan-
de – ned på et niveau, der ligger under niveauet i 1800-tallet, hvilket ville kun-
ne give i fortiden akkumulerede formuer en hidtil ukendt betydning) og for en
mulig tendentiell udvikling i retning af et mere og mere sofistikeret og et ifølge
økonomerne mere og mere „perfekt“ kapitalmarked (hvilket, som vi husker, be-
tyder, at de afkast, der opnås, i mindre og mindre grad hænger sammen med ka-
pitalejerens individuelle egenskaber; således bevæger samfundet sig i en retning,
som er stik modsat den, der hænger sammen med meritokratiske grundværdier,
og som forstærker ulighedslogikken $r > g$). Vi vil i kapitel 12 ligeledes se, at den
samlede finansielle globalisering synes at frembringe en stærkere og stærkere for-
bindelse mellem de afkast, der opnås, og den oprindelige størrelse af den porte-
følje, der investeres, og at denne ulighed i kapitalafkast udgør en yderligere – og
yderst bekymrende – divergensskabende kraft mht. dynamikken i formueforde-
lingen på verdensplan i det 21. århundrede.

For at opsummere: At koncentrationen i kapitalbesiddelsen i begyndelsen af
dette 21. århundrede er mærkbart mindre i de europæiske lande, end den var i ti-
den omkring år 1900, er i høj grad en konsekvens af en kombination af forskelli-
ge ulykkelige begivenheder (chokkene i 1914-45) og af særlige institutioner, især
inden for beskatning af kapital og kapitalafkast. Skulle disse institutioner helt

ophøre med at eksistere, er der stor risiko for, at en formueulighed af samme – og under visse omstændigheder måske endnu større – omfang som i fortiden indfinder sig på ny. Intet er sikkert i denne henseende, og for at nå længere i denne undersøgelse, må vi nu på en mere direkte måde studere dynamikken i først arv og dernæst formue på verdensplan. Men én konklusion fremstår allerede nu klart: Det ville være illusorisk at forestille sig, at der i den moderne vækststruktur eller i markedsøkonomiens love findes konvergenskræfter, der naturligt fører til en formindskelse af formueuligheden eller til en harmonisk stabilisering.

Vi ved nu, at kapitalen ikke er meget i stand til at ændre sig: Kapitalen er finansiel eller knyttet til ejendomme, og den er stadig er meget koncentreret. I de sidste århundrede siden 1800 har den fortsat ingenting, i hvert fald mellem en fjerdedel og en halv, af den mængde, som den havde i 1800. Den er ligeledes set, at bevægelsen i forskellen mellem de rige og de fattige udviklinger og især de store formuekoncentrationer.

Men for bedre at forstå, hvordan man kan holde sig direkte til den økonomiske udvikling, og hvordan den dannelsen, og hvordan den udvikler sig. Det er et centralt spørgsmål om formuekoncentration og globale kapitalniveauer. Hvis man kunne have ændret den globale kapital til en kapital, der var lig årsag til en sådan udvikling, kunne være den høje årsag til den høje stigning i kapitalen. Imidlertid se, at den udvikling langt mindre, end den er i visse lande. Efter al den udvikling, der kan samles, er der en rolle, der kan samles.

Vi vil mere præcise