

# Boeken

De Franse econoom Thomas Piketty, hoogleraar economie aan de Paris School of Economics, heeft in 2013 een fascinerend boek geschreven, *Le capital au XXI<sup>e</sup> siècle*, dat nu in het Engels vertaald is. Het boek is een onderhoudende en niet-technische samenvatting van vijftien jaar baanbrekend onderzoek met diverse coauteurs, waaronder Emmanuel Saez, Tony Atkinson en Gabriel Zucman.

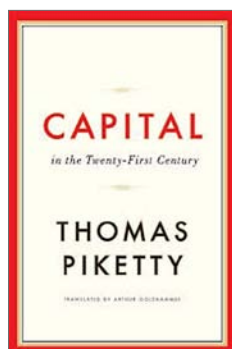
Piketty heeft een levenswerk verricht door alle denkbare archieven en data aan te spreken om zeer lange, historische reeksen te construeren van kapitaalbezit, rendementen op kapitaal, inkomensandelen van kapitaal en arbeid en de verdeling van arbeid- en kapitaalinkomen voor een groot aantal westerse landen, die soms teruggaan tot 1700. Die dataverzameling is fenomenaal.

Piketty laat zien dat de laatste decennia ongelijkheid in arbeid- en kapitaalinkomens, met name aan de top, zijn toegenomen. Omstreeks 2010 bezit in de Europese landen een topklaas van tien procent van de mensen zo'n zestig procent van alle kapitaal en de één procent allerrijksten hebben maar liefst 25 procent in hun bezit. De rest van de bevolking, de vijftig-negentig-procentsgroep, heeft slechts 35 procent van het kapitaal in handen. De armste helft van de bevolking in Europa bezit verhoudingsgewijs vrijwel niets, namelijk zo'n vijf procent van het kapitaal. In Angelsaksische landen is kapitaal nog schever verdeeld. Volgens Piketty heeft het merendeel van de bevolking geen flauw benul dat de klassenmaatschappij terugkeert.

De twintigste eeuw was volgens Piketty een uitzondering in de geschiedenis van het kapitalisme. Terwijl in Europa eeuwenlang – tot aan de Eerste Wereldoorlog – de verhouding tussen kapitaal en bbp rond de zeven schommelde, zorgden de twee Wereldoorlogen, de Grote Depressie en de opbouw van de verzorgingsstaat dat het kapitaal ruimschoots halveerde, tot ongeveer drie maal het bbp. Gedurende de laatste paar decennia is de kapitaal-bbp-verhouding echter weer sterk opgelopen tot ongeveer vijf. Kapitaal is bovendien steeds sterker geconcentreerd geraakt in een bezittende klasse, zodat ook erfenissen de laatste decennia weer veel belangrijker worden.

Piketty's centrale voorspelling is dat moderne economieën terugkeren naar een 'patrimoniaaal kapitalisme', een klassenmaatschappij met scherpe tweedeling tussen arbeid en kapitaal. Hij vindt dat een 'verschrikking', niet alleen vanwege de grotere ongelijkheid, maar ook omdat politieke invloed van het grootkapitaal de democratie ondermijnt. Piketty lardeert zijn boek met talloze verwijzingen naar Honoré de Balzac en Jane Austen.

Piketty voorspelt dat het kapitaal-aandeel in het bbp zal gaan stijgen, aangezien het verschil tussen het kapitaalrendement  $r$  en de groeivoet van de economie  $g$  groter wordt. Kapitalisten zien hun vermogen dan exponentieel sneller groeien dan de werkenden hun arbeidsinkomen. Op basis van historische analyse concludeert Pi-



Auteur **Thomas Piketty**

Titel **Capital in the twenty-first century**

Uitgever **Harvard University Press**

**BAS JACOBS**

Hoogleraar aan de  
Erasmus Universiteit Rotterdam

etty dat  $r$  rond de vier à vijf procent per jaar zal blijven. Maar  $g$  zal zakken naar 1,5 procent per jaar door de vergrijzing en tragere technische ontwikkeling. De kapitaal-bbp-verhouding zal doorstijgen van vijf nu tot ongeveer zeven in de toekomst, het niveau van Engeland en Frankrijk in de achttiende en negentiende eeuw. Om dat te voorkomen bepleit Piketty een internationale, progressieve belasting op vermogen.

Het minst sterke punt van Piketty's boek is dat hij doet alsof de spaarquote en het rendement op kapitaal historisch bepaalde grootheden zijn die onvermijdelijk leiden tot opbouw en concentratie van kapitaal. Daarmee lijkt hij een intellectuele erfgenaam van Karl Marx. Piketty's centrale voorspelling berust uiteindelijk op twee aannames. Allereerst, de substitutie-elasticiteit tussen arbeid en kapitaal moet groter zijn dan één. Arbeid kan dan relatief mak-

kelijk door kapitaal worden vervangen waardoor kapitaalrendementen relatief hoog blijven en het inkomensaandeel van kapitaal niet daalt. Echter, de meeste empirische schattingen van die elasticiteit liggen ruim beneden één. Dit is volgens Piketty – terecht – moeilijk te rijmen met recente ontwikkelingen in het kapitaal-aandeel.

Ten tweede, Piketty's conclusie dat we terugkeren naar de klassensamenleving blijkt extreem gevoelig voor de veronderstelde spaarquote. Bij een iets lagere, maar empirisch even aannemelijke netto-spaarquote van geen 10 maar 7,5 procent van het bbp, blijft de kapitaal-bbp-verhouding op het huidige niveau van circa vijf. Een constante spaarquote, net als een constant kapitaalrendement, is bovendien theoretisch noch empirisch plausibel. In de standaard groeitheorieën van Solow, Ramsey of Samuelson leidt een lagere groei tot een hogere kapitaal-arbeid-verhouding en dus tot een dalend kapitaalrendement. Financiële markten spelen bovendien een hoofdrol bij de vorming van kapitaal. Maar daarover zwijgt Piketty, helaas.

Piketty heeft, tot slot, weinig oog voor de doelmatigheidsverliezen die optreden bij verkleining van de vermogensopbouw en -ongelijkheid. Met enig leedvermaak wijst hij op de 'euthanasie van de Europese kapitalisten' tussen 1913 en 1950. Dat was zeer kostbaar, want meer dan de helft van hun kapitaal werd weggevaagd. Als het doel van zijn voorgestelde vermogensbelasting is om te voorkomen dat de kapitaal-bbp-verhouding van vijf naar zeven op één doorgroeit, dan zou dat op termijn maar liefst acht procent bbp per jaar kunnen kosten als het kapitaalrendement vier procent zou bedragen.

Piketty's historische overzicht van de ontwikkeling van het kapitalisme is fenomenaal. Hij heeft met zijn boek de sluier van onwetendheid over het moderne kapitalisme opgelicht. De mogelijke opkomst van een hernieuwd 'patrimoniaaal kapitalisme' kan zowel de meer als de minder gefortuneerden onrustig maken. Dankzij dit boek zullen debatten over belastingen op vermogen, vermogensinkomsten en erfenissen vermoedelijk weer terugkeren in de politieke arena.

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders

te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.