

# Pikettyn tutkimus tulo- ja varallisuuseroista ja sen kritiikkiä

Thomas Piketty asettaa eriarvoisuuden keskelle taloustieteen virtaa ja kuvaa, miten eri sukupolvet kartuttavat varallisuutta ja miten se siirtyy sukupolvelta toiselle. Koska Piketty tarttui talouden kysymyksistä suurimpaan, seurauksena oli mediamyrsky.

Teosta on arvioitu ja arvosteltu poikkeuksellisen paljon. Koko talousjärjestelmän, sekä makro- että mikrotason yhdistävä analyysi saa aikaan sen, että vain harva keskittyy koko kuvaan. Suurin osa kritiikistä osuu yksityiskohtiin. Pikettyn esittämä kapitalistisen järjestelmän kuvaus näyttää kestävästä laajasta kritiikistä huolimatta. Toisaalta kritiikki on nostanut esiin tutkimusaiheita, joilla kuvausta voidaan syventää ja tarkentaa.

**S**uurteoksessaan ”Pääoma 21. vuosisadalla” **THOMAS PIKETTY** (2014a) asettaa eriarvoisuuden keskelle taloustieteen virtaa. Hän esittää henkilöiden välisen tulonjaon ja funktionaalisen (pääoman ja työn välisen) tulonjaon synteesin, jossa keskeisiä tekijöitä ovat pääoma, sen tuottoaste ja talouskasvu. Pikettyn analyysi vastaa siihen, miten eri sukupolvet kartuttavat varallisuutta ja miten se siirtyy sukupolvelta toiselle. Tämä on taloustieteen suurimpia kysymyksiä.

Taloustieteen klassikkoja Malthus, Ricardo ja Marx seuraten Pikettyn analyysi ankkuroituu kapitalismin taloushistoriaan. Hän kiteyttää näkemyksensä muutamaankeskeiseen tunnuslukuun ja tarkastelee niiden historiallista kehitystä. Lisäksi hän tekee rohkean arvion kapitalismin tulevasta kehityssuunnasta 200-vuotisen taloushistorian pohjalta. Tässä esikuvana ovat **SIMON KUZNETSIN** (1955) Yhdysvalloissa 1950-luvulla tekemä pioneerityö ja erityisesti Tony Atkinsonin viitoittama suunta.

Pikettyn teos keskittyy äärimmäiseen eriarvoisuuteen, joka koskee tulo- ja va-

rallisuusjakauman huippua. Taustalla on mittava, 1990-luvulla aloitettu, henkilökohtaisen tulonjaon kehitystä selvittävä tutkimusprojekti, World Top Incomes (**ATKINSON JA PIKETTY** 2007, 2010; **ATKINSON ET AL.** 2011). Perusaineistona ovat verotiedot. Nykymuotoinen tuloverotus alkoi eri maissa vasta 1900-luvun alussa, mutta varallisuus- ja perintöverot ovat vanhempaa perua.


Sata vuotta sitten tulojakaumat olivat erittäin keskittyneitä. Viime vuosisadan alkupuoliskolla ja aina 1970–1980-luvulle saakka tulonjako tasoittui. Talouden shokit, sodat, inflaatio, lama ja politiikka iskivät varallisuuden suunta. Tärkein näistä oli politiikka, johon kuuluivat ammattiliittojen salliminen, korko- ja vuokrasääntely sekä erittäin ankara progressiivinen tulo- ja perintöverotus, jolla kuponginleikkaajat näännytettiin melkein hengiltä.

**Rikkaimpien osuus kaikista tuloista lähti uuteen nousuun eri maissa 1970-luvulla tai vähän myöhemmin.**

Kehityssuunta on kääntynyt. 1970-luvulta alkaen huipputulojen tulo-osuus (so. osuus kaikista tuloista) on lähtenyt uuteen nousuun. Muutosten tarkka ajoittuminen on riippunut kunkin maan historiasta. Yhdysvalloissa huipputulojen tulo-osuus on palannut sadan vuoden takaiselle tasolle. Erona aiempaan on ollut erityisesti Yhdysvalloissa huippujohtajien palkkioiden huikkea kasvu, joka näkyy tulojen rakenteessa. Huippujohtajat ovat nousseet kuponginleikkaajien rinnalle. Tuloverotuksen ylimpien rajaverojen alentuminen näyttää olevan välttämätön mutta ei riittävä ehto huipputulojen kasvulle. Manner-Euroopassa palkkaerot eivät ole kasvaneet.

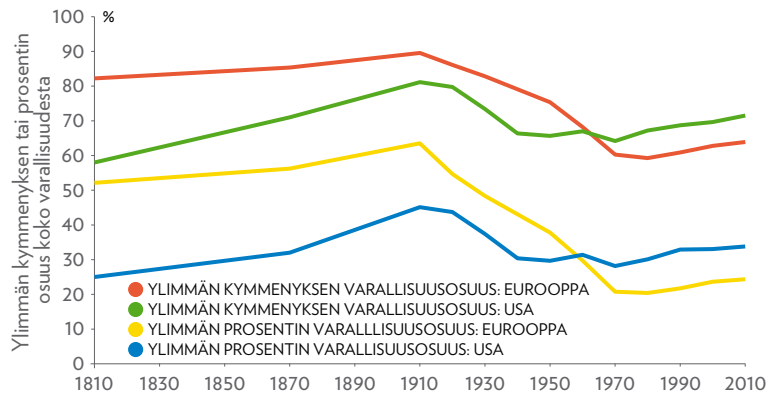
Tätä kehitystä on vastannut pääoman osittainen comeback. Nykyisin varallisuuserot eivät ole niin äärimmäisiä kuin viime vuosisadan alussa (kuvio 1). On syntynyt omistava ”keskiluokka” (40 prosenttia väestöstä), jolla on noin 30 prosenttia kaikesta varallisuudesta.

Varallisuusjakauman huipusta saatava tieto on puutteellista ajassa, maittain hajanaista ja vähemmän luotettavaa kuin tuloista saatava. Jakautumista koskevat tiedot perustuvat omaisuuden ja kuo-

A portrait of Ilpo Suoniemi, a middle-aged man with grey hair, wearing a dark blue blazer over a dark sweater and a light blue shirt. He is standing in front of a blue wall with a grid pattern. The background is slightly out of focus.

*Ilpo Suoniemi  
korostaa, että Pikettyn  
esittämä kapitalistisen  
järjestelmän kuvaus  
näyttää kestävän laajasta  
kritiikistä huolimatta.*

Kuvio 1. Varallisuuserot Euroopassa ja Yhdysvalloissa vuosina 1810–2010.



linpesien verotukseen. Se, onko vain muutaman vauraan maan varallisuuden jaon ja perintöjen (parhaat tiedot ovat Ranskasta) historiallinen kehitys riittävä tietopohja tulevaisuuden suuntaviivojen arviointiin, on keskeinen kysymys. Suomen tilannetta ovat kartoittaneet **RIIHELÄ YM.** (2015), mutta tiedonkeruun jatkuminen pitää varmistaa.

### Myös varallisuuden epätasaisesta jakaantumisesta on saatu tarkempaa tietoa.

Päinvastoin kuin Yhdysvaltojen tuloerojen osalta, joissa U:n muotoinen kehityskaari on kiistaton, Piketty tiedot eivät täysin tue maan varallisuuserojen vastaavaa kehitystä. Toimittaja **CHRIS GILES** (2014) on esittänyt<sup>1</sup> kovaa kritiikkiä mittauksesta sekoittaen varallisuuskyselyistä ja kuolinpesistä saatuja tietoja. Varallisuuskyselyistä ei ole saatavilla tutkimuksen kannalta keskeistä tietoa jakauman huipusta (so. kaikkein varakkaimmista), mutta myös niissä eriarvoistumiskehitys näkyy (**YELLEN** 2014). **SAEZ JA ZUCMAN** (2014) käyttivät veronalaisista omaisuustuloista johdettuihin pääoma-arvoihin perustuvaa arviota varallisuuskyselyistä ja päätyivät ylimmän prosentin varallisuusosuusien aiempia arvioita (**PIKETTY** 2014a; **KOPCZUK JA**

**SAEZ** 2004) nopeampaan kasvuun.<sup>2</sup> Lisäksi kasvu ylimmässä prosentissa näyttää olleen pelkästään ylimmän promillen ansiota.

Kapitalistisen talouden voimanlähteenä on se, että varallisuus/pääoma uusintaa itseään ja samalla sen omistaja saa tavoittelemaansa tuottoa. Piketty kirjan keskeisintä sisältöä on tieto varallisuuden jakaantumisesta ja perinnönjakoa kuvaavan tilastollisen prosessin kuvaus. Talouskasvu ja funktionaalinen (työn ja pääoman välinen) tulonjako kytetään mukaan parilla yksinkertaisella yhtälöllä, joissa esiintyy yksityisen pääoman K suhde kansantuloon Y, ts. pääoman kansantulosuhde (ks. oheinen laatikko). Pääoman kerryttäminen tuottaa yhtälön, jonka mukaan pääoman kansantulosuhde K/Y on ”tasapainossa” yhtä suuri kuin säästämisasteen s ja kansantulon kasvuvauhdin g osamäärä:

$$(1) \quad K/Y = s/g.$$

Jos  $sY = gK$ , niin säästämällä kansantulosta osuus  $sY$  muodostuu uutta varallisuutta vauhdilla g, joka on sama kuin

#### AVAINKÄSITTEITÄ

**Kansantulo (Y)** on virtasuure, so. se lasketaan joltakin ajanjaksolta, esimerkiksi yhdeltä vuodelta. Se saadaan vähentämällä bruttokansantulosta<sup>3</sup>, joka on talousyksiköiden saamien tuotannontekijäkorvausten summa, kiinteän pääoman kuluminen. Funktionaalista tulojakoa tarkasteltaessa se jaetaan palkkatuloihin ja pääomatuloihin (vuokrat, korot, osingot, jakamaton voitto, rojalit ja myyntivoitot). Henkilöittäin tarkasteltuna Piketty keskittyy ensitulojen jakautumiseen. Näissä tuloissa ei ole huomioitu verotuksen eikä tulonsiirtojen vaikutuksia.

**Pääoma (K)** on varantosuure, joka on määritelty jollakin tietyllä hetkellä, esimerkiksi vuoden lopussa. Piketty pääoman käsite on lähellä nettovarallisuutta, jossa varoista on vähennetty velat, ja hän käyttää molempia. Hän ei tee eroa ”tuottamattoman” ja ”tuottavan” pääoman välillä. Esimerkiksi maan parannusten ja ”maan luontaiskäytön” kesken ei eroa tehdä. Piketty pääoma on omistusta, jota voidaan myydä ja ostaa markkinoilla (”inhimillistä pääomaa” voi vain vuokrata, ei ostaa, ellei orjuutta sallita). Kapitalistin kannalta ei liene väliä missä muodossa pääoma on, tuotantopääomana vai tuottamattomana, esimerkiksi arvoesineissä niiden hinnan nousun toivossa.

Pääoman käsite riippuu yhteiskunnan kehitystasosta ja normeista. Raja sille, mitä yksityisomistuksen piiriin kuuluu, on muuttunut huomattavasti ajan myötä ja vaihtelee maasta toiseen, kuten orjuus ääriesimerkkinä osoittaa. Sama pätee ilmakehään, valtameriin, erämaihin ja tietoon. Yksityisessä intressissä on hankkia niihin omistusoikeus ja puolustella tätä mieluummin tehokkuusperusteilla kuin omalla edulla. Mutta oma etu ei takaa yleistä etua (**PIKETTY** 2014a, 47).

Vaikka Piketty mukaan **pääoma on moniulotteista**, voidaan markkina-arvojen perusteella laskea sen kokonaisvaranto ja muodostaa pääoman kansantulosuhde,  $\beta = K/Y$ , jonka avulla voidaan verrata sekä eri talouksia että vuosisatojen päässä toisistaan olevia yhteiskuntia.

## MYÖS PÄÄOMAKANNAN SUHDE KANSANTULOON KÄÄNTYI 1970-LUVULLA NOUSUUN, JA SAMALLA TALOUSKASVU HIDASTUI.

kansantulon kasvuvauhti, ja pääoman kansantulosuhde säilyy ennallaan. Yhtälö on mekaaninen eikä edellytä mitään mallia säästämisen (ja investointien) motiiveista tai kasvun lähteistä. Yhtälöä ei pidä tulkita tasapainotilana, vaan pikemminkin se kuvaa tendenssiä, mihin suuntaan pääoman kansantulosuhde kehittyy.

Pikettyn havaintojen mukaan myös pääoman kansantulosuhde on noudattanut U:n muotoista kehityskaarta. Suhdeluku oli 1800-luvulla korkealla tasolla, jopa 800 prosenttia, josta se 1900-luvun alkupuoliskolla aleni noin puolella kääntyen sitten 1970-luvulla uuteen kasvuun. Vastaavasti talouden kasvuvauhti oli viime vuosisadalla poikkeuksellisen nopea hidastuen sitten viime vuosikymmeninä. Varallisuus karttuu säästämisen avulla, ja säästämisaste on säilynyt suhteellisen vakaana. Vaikka se on eri maissa vaihdellut, se on yleensä ollut suhteellisen korkea, noin 10 prosenttia kansantulosta, ja kasvuvauhdin ja säästämisasteen välinen korrelaatio on aika heikko.

Toisaalta kansantulon kasvuvauhti on vaihdellut seuraten väestönkasvun muutoksia. Alkaneella vuosisadalla maailman väestökasvu hidastuu ja sen seurauksena kansantulon kasvuvauhti alenee. Piketty arvioi, että pääoman kansantulosuhde jatkaa viimeaikaista kasvuaan kehittyneiden maiden nykyisestä noin 600 prosentin tasosta. Samalla kun pääoman kansantulosuhde on kääntynyt kasvuun, on perintöjen (ja lahjojen) koko ja merkitys uudelleen kasvanut. Ranskassa vuonna 2000 noin 12 prosenttia kansantulosta ja varantona noin 60 prosenttia yksityisestä varallisuudesta tuli perinnöistä.

Toisen yhtälön mukaan pääoman kansantulo-osuus,  $\alpha$ , on määritelmällisesti yhtä suuri kuin pääoman tuottoasteella  $r$  (= omaisuustulot jaettuna koko varallisuudella) kerrottu pääoman kansantulosuhde<sup>4</sup>  $K/Y$ :

$$(2) \quad \alpha = rK/Y$$

Kolmas on ”epävakauttava” epäyhtälö:

$$(3) \quad r > g.$$

Jos omaisuuden tuotto  $r$  ylittää kansantulon kasvuvauhdin  $g$ , niin pääomatulot kasvavat nopeammin kuin työstä saadut tulot. Koska varallisuuden jakautuminen on huomattavasti keskittyneempää kuin tulojen jakautuminen, johtavat suuret pääomatulot, jotka pääosin kertyvät suurituloisille, sekä omistuksen että tulojen keskittymiseen entisestään. Syynä ovat sekä pääoman kansantulosuhteen kasvu että varallisuuden keskittyminen perinnöistä ja pääomatulosta tehdyn säästämisen kautta. Luonnollisesti tämä edellyttää riittävää säästämistä pääomatulosta ja sitä, etteivät rikkaiden perinnöt ohjaudu köyhille.

**Jos  $r > g$ , niin sekä omistus että tulot keskittyvät entistä enemmän rikkaille.**

Pikettyn mukaan pääoman veroja edeltävä tuottoaste on ollut historiallisesti

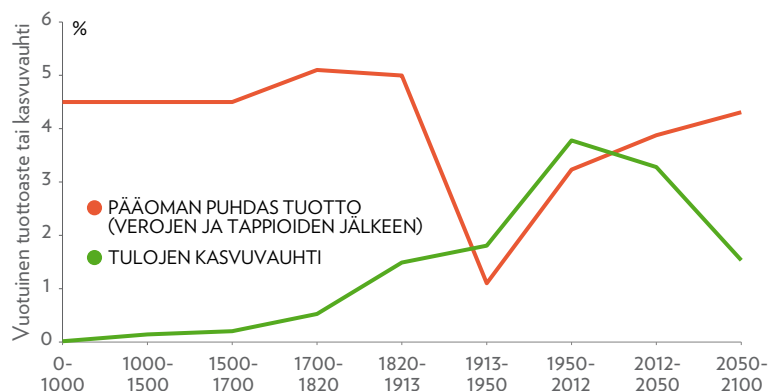
vakaa, pitkän ajan keskiarvonaan 4,5–5,5 prosenttia. Verojen jälkeinen tuottoaste ( $r$ ) on ollut viime vuosisadan poikkeusjaksoa (1913–2012) lukuun ottamatta korkeampi kuin kansantulon kasvuvauhti ( $g$ ), joka tulevaisuudessa alenee (kuvio 2).

Progressiivinen perintövero oli tärkeä työkalu estettäessä varallisuuden kasautumista perhedynastioille. Yhdysvaltojen 1930–1970-lukujen ankaran verotuksen (esimerkiksi kuolinpesien verotuksessa ylimmät rajaveroprosentit olivat lähes 80) perusteena oli eron tekeminen vanhaan, aateliston ja perintöeliitin hallitsemaan Eurooppaan.

Pääoman verojen jälkeinen tuotto on ollut kasvussa veroparatiisien mahdollistaman veronvälttelyn ja maiden välisen verokilpailun johdosta. Piketty ennustaa, että **tulevaisuudessa** epäyhtälö voimistuu pääoman kasautumistendenssiä ja perintöjen merkityksen kasvaessa luo kierteen, jolla varallisuuden keskittyminen jatkuu (kuvio 2).

Näiden havaintojen yhdistäminen on uusi oivallus, jolla voi olla voimakkaita vaikutuksia yhteiskuntaan. Tämä voi johtaa kasvavaan eriarvoisuuteen ja

Kuvio 2. Pääoman tuottoaste ja talouskasvu koko maailman tasolla antiikista vuoteen 2100.



# PIKETTYN ENNUSTE: PERINTÖJEN MERKITYKSEN KASVAESSA RIKKAIDEN RIKASTUMINEN JATKUU JA YHTEISKUNNALLINEN VALTA KESKITTYY.

erityisesti tulo- ja varallisuusjakauman huipun erkaantumiseen muista. Tämä ”rikkaat rikastuvat”-dynamiikka toimii, jos talous voi imeä kasvavan varallisuuden ilman, että sen tuottoaste olennaisesti alentuu.

Omaisuuuden ja perintöjen comeback, joka vertautuu 1800-luvun lopun Englannin ja Ranskan luokkayhteiskuntiin, heikentää modernia koulutukseen ja tuottavuuteen perustuvaa meritokratiaa. Näin omistus palaa keskeiseksi taloudellisen ja yhteiskunnallisen vallan lähteeksi. **JAMES MEADE** (1978) piti tärkeänä sitä, että estetään perhedynastioiden varallisuuden kasautuminen ja taloudellisen vallan keskittyminen. Sen seurauksena rikkaat voivat ostaa vaikutusvaltaa (ks. myös **STIGLITZ** 2012).<sup>5</sup> Tien päässä voi olla luokkien välisen taistelun kärjistyminen väkivallaksi.

## POIMINTOJA PIKETTYYLLE ESITETYSTÄ KRITIIKISTÄ

Koska Piketty tarttui talouden kysymyksistä suurimpaan, niin seurauksena oli mediamyrsky. Teosta on arvioitu ja arvosteltu poikkeuksellisen paljon. Koko järjestelmän, sekä makro- että mikrotason yhdistävä, analyysi saa aikaan sen, että vain harva näkee metsän puilta ja keskittyy koko kuvaan. Esimerkkinä hyvästä on **SOLOWIN** (2014) myötäsukainen arvio, joka ei takerru yksityiskohtiin. Luonnollisesti kirjassa on puutteita. Kehittyvien talouksien erityispiirteet sivuutetaan (**MILANOVIC** 2013), samoin monopolivoima ja ylimääräisten voittojen tavoittelu eli ns. rent-seeking (**STIGLITZ** 2012). Lisäksi muut eriarvoisuuden ulottuvuudet jäävät huomiotta (**ATKINSON** 2014; ks. myös **PIKETY** 2014b).

Useimmat kriittiset huomiot koskevat suuren kertomuksen yksittäisiä lukuja.<sup>6</sup> Niitä lukemalla tulee mieleen intialainen kansansatu elefantista ja sokeista miehistä, joista kukin elefantin eri ruumiinosia tunnusteltuaan kuvasi omaa käsitystään siitä, millainen elefanti on. Loistavana

poikkeuksena on **ATKINSONIN** (2014) kritiikki, jossa Piketty äärimmäiseen eriarvoisuuteen keskittävää näkemystä olennaisesti laajennetaan ja esitetään kattavampi eurooppalainen politiikka-ohjelma.

## Useimmat Pikettyn kriitikot eivät ole ottaneet huomioon hänen tutkimustensa kokonaisuutta.

Yhtälö (2) on tautologia ja säästynyt laajalta kritiikiltä. Jos yhtälöä (1) tulkitaan tiukkana tasapainoyhtälönä, sitä voidaan kritisoida siitä, että siinä yhdistetään muuten toisistaan riippuvia (endogeenisia) tekijöitä. Esimerkiksi joko säästämisaste tai talouskasvu voi riippua pääoman kansantulosuhteesta ja kääntäen. **SUMMERS** (2014) argumentoi, että jos varallisuus kasvaa ja tulot säilyvät ennallaan, niin säästämisaste alenee. **KRUSELL JA SMITH** (2014) menevät äärimmäisyyksiin ja pohtivat, mitä yhtälössä tapahtuu, jos talouskasvua ei ole, kun kiinteän pääoman kuluminen otetaan eksplisiittisesti mukaan.<sup>7</sup> Yhtälö on ristiriidassa sekä ”oppikirjan kasvumallin” että ”optimaalisen säästämisen teorian” kanssa: molempien mukaan myös säästämisaste lähestyy nolaa, kun talouskasvu menee noltaan.<sup>8</sup>

On iso ero sillä, tarkastellaanko bruttosuuretta (bruttokansantulo) vai nettosuuretta (Y), josta jälkimmäisestä kiinteän pääoman kuluminen on vähennetty. Nollakasvu toisessa kuvaa eri maailmaa kuin toisessa. Jos kansantulo ei kasva, mutta pääoman kansantulosuhde kohoaa, veisi pääoman kuluminen yhä kasvavan osuuden bruttokansantulosta (joka siis kasvaisi). Krusellilta ja Smithiltä jää huomioimatta, että myös pääoman kuluminen on endogeeninen muuttuja. Kansantulon kasvun hidastuessa todennäköisesti myös pääoman kuluminen

hidastuu sen koostumuksen muuttuessa. Heidän esimerkkilaskelmissaan pääoman kulumisvauhtia mittaavat parametrit (10 prosenttia vuodessa) eivät liity siihen todellisuuteen, jota Piketty kuvaa. Sitä vastoin taloustilastoihin perustuvat, Pikettyn teollisuusmaiden kehityksen (1970–2010) perusteella laskemat korrelaatiot tukevat yhtälöä (1) (tästä tarkemmin **PIKETY JA ZUCMAN** 2014).

Onko  $r > g$  tulevaisuutta? Joidenkin mielestä näin on välttämättä (kuten useissa kasvumalleissa), toisten taas ei, joillekin kysymys on empiirinen. Usein kriitikolta unohtuu, että Pikettyn  $r$  on veronjälkeinen tuottoaste, johon voidaan vaikuttaa monella eri tavalla, kuten **PIKETY** (2015) itsekkin muistuttaa. Lisäksi varallisuuden jaon kärjistymisen kannalta ehto ei ole yksinään riittävä eikä edes välttämätön. On selvää, että jos varallisuus on jaettu kaikille tasan, ei varallisuuden kansantulosuhteella ole mitään merkitystä. Mutta toisaalta on selvää, että jos Pikettyn muut, aiemmin kuvatut edellytykset (omistajien riittävä säästäminen ja perintöjen ohjautuminen rikkaammille) ovat voimassa, niin epäyhtälö on voimanlähde, jolla funktionaalinen tulonjako kääntyy pääoman eduksi ja jo alun perinkin epätasaisesti jakautunut varallisuus kasautuu.

**”Usein kriitikolta unohtuu, että Pikettyn  $r$  on veronjälkeinen tuottoaste, johon voidaan vaikuttaa monella eri tavalla.”**

Jos talous pääomavaltaistuu ja talouden kasvuvauhti alenee, niin voiko pääoman tuottoaste säilyä riittävänä? Kasvuteoriassa tuotanto syntyy kahden aggregaattipanoksen, työvoiman ja pääoman avulla. Tässä mallimaailmassa pääoman tuottoasteen säilyminen edellyttää sitä, ettei pääomaa kerrytetä sen rajatuottavuus<sup>9</sup> nopeasti alene, vaan pääoma-

panoksella voidaan joustavasti korvata niukkenevaa työvoimaa. Näin karttuva pääoma voi imeytyä tuotantoprosessiin. Useat kriitikot, esimerkiksi **SUMMERS** (2014), ovat muistuttaneet, että historiaan perustuvat (teknisesti ilmaistuna: panosten välisen substituutiojouston) estimaatit eivät tue tätä. Erityisesti näin on, jos tarkastellaan nettosuureita kuten Piketty (**ROGNLIE** 2014). Toisaalta Piketty esittämä tilastomateriaali viittaa suhteellisen korkeisiin varallisuuden tuottoasteisiin.

Ristiriidan ratkaisu voi piillä kysymyksessä, määräytyykö pääoman tuotto pelkästään tuotannon rajatuottavuuden perusteella ja onko kansantalouden tilipidon pääomakanta ensisijaisesti se käsite, josta varallisuus muodostuu. Jos näin ei ole, niin miksi sellaista varallisuutta kerrytetään, joka ei ole tuotantopääomaa (ks. myös **STIGLITZ** 1975)?<sup>10</sup> Ongelma voi myös ratketa muistamalla, että Piketty skenaario kuvaa tulevaisuutta. **SUMMERS** (2013) on jo vastannut (osin itse esittämänsä) kritiikkiin. Tuotannon robotisaatio, johon Piketty viittaa, voi muuttaa tuotantoteknologiaa. Summersin mallissa pääomalla on kaksoisrooli. Yhtäältä pääoma lisää työvoiman tuottavuutta, mutta toisaalta sitä voidaan käyttää myös tekemään täsmälleen sitä, mitä työvoima tekee (robotit). Tässä tapauksessa voi tavallinen pääomakanta niukentua ja sen tuottoaste nousta samalla kun robottien käyttö lisääntyy. Kokonaisuudessaan pääoman tulo-osuus voi nousta samalla kun koko pääomakanta kasvaa. Se, käykö näin ja miten nopeasti, riippuu siitä, kenen toimesta investointipäätökset tehdään; suuntautuvatko investoinnit robottiteknikkaan vai inhimillisen pääoman kehittämiseen ja millaista kulutusta poliittikalla suositaan (**ATKINSON** 2014)?

**Robottien käytön lisääminen voi jopa kohottaa pääoman tuottoastetta r.**

Toisaalta asuntovarallisuus muodostaa huomattavan osan kotitalouksien varallisuudesta. Missä määrin varallisuuden tuotto perustuu vuokriin vai onko kyseessä kiinteistöjen arvonnousu? Tä-

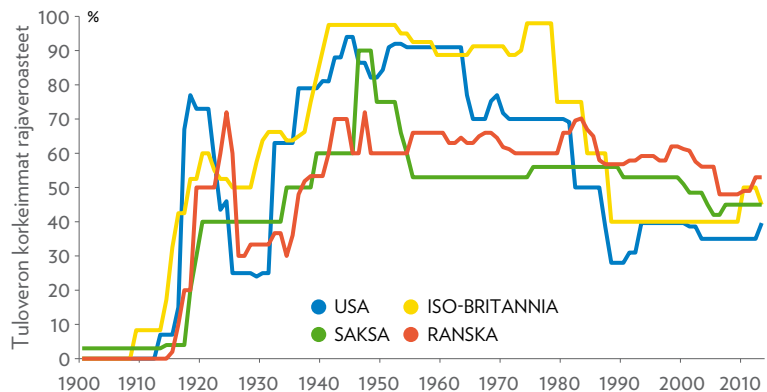
hän on moni (esimerkiksi **ALLÈGRE JA TIMBEAU** 2014; **ROGNLIE** 2015) kiinnittänyt huomiota. Erityisesti Euroopassa pääoman kansantulosuhteen kasvu on ollut pääosin asuntovarallisuuden aiheuttamaa.<sup>11</sup> Toisaalta Ricardon maankorkeoteoriaa soveltaen löytyy moderni selitys suurten metropolien, kuten Lontoon keskustan huikeille vuokratuotoille ja kiinteistöjen arvonnousulle ("superstar cities", ks. **GYOURKO ET AL.** 2013).<sup>12</sup> Tältä osin neoklassinen pääoman käsite voi olla vaillinainen ja sen moniulotteisuus, jota Piketty korostaa ja joka mahdollistaa sen uusia käyttötarkoituksia, pitää ottaa eksplisiittisesti huomioon.<sup>13</sup>

Piketty tärkein argumentti jää ehjäksi, sillä ylimmän varallisuusprosentin osuuden kasvua on hyvin hankala selit-

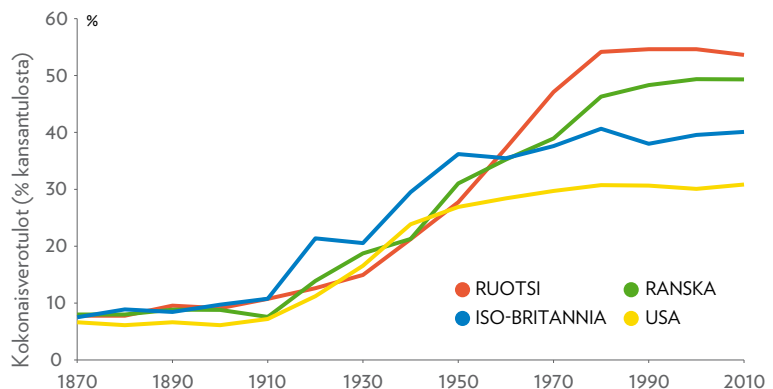
tää pelkällä asuntojen hinnannousulla.<sup>14</sup> Asuntovarallisuuden 1900-luvulla tapahtunut nousu, kuten Piketty kirjassaan selkeästi kertoo, johti keskiluokan (6–9. tulokymmenys<sup>15</sup>) varallisuusaseman vahvistumiseen, mutta eliitin nousua se ei selitä, yhtä vähän kuin teknologian ja koulutuksen välinen kilpajuoksu selittää Yhdysvalloissa nähtyä ylimpien tulojen huimaa kasvua.<sup>16</sup>

Myöskään teknologian murroksella ei voi selittää tuloerojen erilaista kehitystä Yhdysvalloissa ja Euroopassa. Sitä vastoin Yhdysvalloissa näyttäisi siltä, että huipputulosten osuus oli matala, kun ylimmät rajaveroasteet olivat korkeimmillaan (1930-luvun New Dealin ja 1980-luvun presidentti Reaganin välisenä aikana), ja vastaavasti ne nousivat kun

Kuvio 3. Tuloverotuksen korkeimmat rajaveroasteet vuosina 1900–2013.



Kuvio 4. Kansantulosta laskettu veroaste rikkaissa maissa vuosina 1870–2010.



# VEROTUKSEN MUUTOKSILLA ON OLLUT SUURI VAIKUTUS RIKKAIDEN RIKASTUMISEEN, JA SITÄ PIKETTY HALUAA MUUTTAA.

rajaveroasteet olivat matalat (Reaganin jälkeen) (kuvio 3). Myös maiden välillä näkyy vahva korrelaatio ylimpien veroasteiden alentamisen ja ylimmän prosentin tulo-osuuden välillä. Havainto koskee ennen veroja mitattuja tulo-osuuksia, joten sitä ei koske se mekaaninen vaikutus, joka verotuksen alentamisella on vaikkapa käytettävissä oleviin tuloihin.

## Ylimpien prosenttien osuuksien kasvua ei voida selittää pelkällä asuntojen hintojen nousulla (varallisuus) eikä teknologian murroksella (tulot).

Veroasteen nousu liittyy modernin hyvinvointivaltion rakentamiseen, samaan ajanjaksoon, jolla huipputulojen osuus aleni ja jota Piketty nimittää poikkeusajaksi (kuvio 4). Onko synnä verotuksen kannustavuuden aiheuttama tuottavuuden kasvu vai yritysjohdon saalistus muiden palkansaajaryhmien kustannuksella? Tuottavuuden kasvua vastaan puhuu se, ettei talouskasvu ole voimistunut niissä maissa, joissa veroja on leikattu. Lisäksi ylimmän prosentin tulot ovat kehittyneet eri ajanjaksoilla aivan eri tavalla kuin lopun 99 prosentin.

Piketty kuvaa, miten yhteiskunnan valitsevat instituutiot ja politiikka ovat muovanneet tulojen ja varallisuuden jakautumista. Samalla siitä voidaan johtaa korjauskeinot, joista Piketty nostaa esiin verotuksen. Hän myöntää vaikutusta olevan myös muilla tekijöillä, kuten minimipalkalla, ammatillista järjestäytymistä tukevalla politiikalla sekä sääntelyn ja monopolien purkamisella. **ATKINSON** (2014) esittää laajan 12 kohdan ohjelman, joka kääntäisi tulonjaon tasaisempaan suuntaan.<sup>17</sup>

**ACEMOGLU JA ROBINSON** (2015) argumentoivat, että eriarvoisuuden kehitys liittyy läheisesti institutionaaliin tekijöihin ja niiden kehittämiseen. Yhteys

on paljon voimakkaampi kuin ne voimat, joita Piketty painottaa. Pikettyn kirjan lukeneelle väite on yllättävä. He esittävät joukon maaregressioita, joissa tuloeroja selitetään  $r:n$  ja  $g:n$  välisellä kuilulla. Vaihinko vain, että heillä on väärä selitettävä muuttuja<sup>18</sup>, useimmiten väärin mitattu selittäjä<sup>19</sup> ja kirjan verotusta ja politiikkaa koskevat (loppu)luvut jäivät ilmeisesti huomaamatta (**PIKETTY** 2015).

Pikettyn mukaan eriarvoisuuden kehitys ei seuraa suurta determinististä mekanismia. Tässä sekä Marx että Kuznets olivat väärässä. On vahvoja voimia, jotka vuoroin kärjistävät tai vähentävät taloudellisia eroja. Yhteiskunnan valitsevat instituutiot ja politiikka määräävät, mitkä voimat hallitsevat kehitystä. Demokratioissa näiden pitäisi heijastaa vallitsevia yhteiskunnallisia normeja (**PIKETTY JA SAEZ** 2014).

Eriarvoisuuden sietämiseen vaikuttavat paitsi arvot ja oma asema, myös käsitykset siitä, mistä eriarvoisuus aiheutuu. Pikettyn kirja on tuonut suuren yleisön tietoisuuteen vastauksia tähän. Useissa maissa on vaadittu julkisuuteen Pikettyn aineistoja vastaavia mutta aiemmin salattuja tietoja. Vaatimuksiin on myös vastattu, ja kirjan myötä suurelle yleisölle esitelty tutkimustyö saa varmasti seuraajia. ■

## Viitteet

1 Financial Times, 23.5. ja 28.5.2014.

2 Piketty yhdisti eri aineistolähteitä, mutta tärkeimpänä näistä olivat kuolinpesätiedot, joissa trendi näkyy viipeellä.

3 Bruttokansantulo muodostuu kotimaisen kokonaistuotannon arvosta eli bruttokansantuotteesta (bkt) sekä ulkomailta saadusta ensitulosta (netto), joka sisältää lähinnä tuotannontekijätuloja.

4 Yhtälö (2) ilmaisee siis yksinkertaisesti vain, että  $\alpha = \text{omaisuustulot/kansantulo}$ .

5 Näistä ”ostoista”, esimerkiksi vaalirahoituksesta, suorasta lobbauksesta sekä yhdistysten

ja ajatushautomoiden perustamisesta ja rahoituksesta, ei yleensä peritä edes kulutusveroja; päinvastoin ne oikeuttavat monessa maassa verovähennyksiin.

6 Osa kokee oman työnsä sivuutetuksi ja siten henkistä laiminlyöntiä.

7 Piketyllä talouskasvu on väestönkasvun ja per capita-kasvun summa ja alenee lähinnä väestönkasvun seurauksena.

8 Mieleni tekisi suositella harjoitustehtäväksi (supistuvan väestön) ”degrowth”-kehikkoa epäyhälörajoitteineen.

9 Pääoman rajatuotos on se tuotannon määrän lisäys, jonka saadaan aikaan lisäämällä pääomakantaa yhdellä yksiköllä.

10 Varallisuuden monipuoliset sijoitusmahdollisuudet takaavat varallisuuden ja perintöjen kansantulo-osuuden nousun uudelle, nykytilaa korkeammalle tasolle samalla, kun tulojen ja varallisuuden jakauma keskittyy.

11 Yhdysvalloissa asuntovarallisuuden merkitys on pienempi. Tämä antaa mahdollisuuden omaan paikallistuntemukseen perustuvaan kritiikkiin. USA on ollut ja on jossain määrin erilainen.

12 Maankorkoteorian mukaan (niukan ja hyvän) maatalousmaan hintaan kapitalisoituu se kasvava tuottoerotus (hyvän ja huonon maan välillä), joka syntyy, kun kysynnän kasvaessa viljelykäyttöön joudutaan ottamaan yhä huonompia maita.

13 ”But the basic Cambridge equation, that the rate of return on capital is equal to the rate of growth divided by the savings propensity of capitalists, is only true if there is no land, no exhaustible natural resources, etc. In a model allegedly developing out of Ricardo, where land played such a crucial role, isn't it curious that natural resources are never mentioned, let alone their implications for the general theory developed?” (**STIGLITZ** 1975).

14 Varallisuuden noususta on yhtä turhaa syyllistää nykyisiä mummon mökin omistajia kuin 1700-luvun pienviljelijöitä.

15 Kun tulonsaajat asetetaan tulojensa mukaiseen järjestykseen, niin tässä mainittu keskiluokka saadaan, kun isompituloisesta puoliskosta jätetään pois rikkain 10 prosenttia.

16 Valtaosa ylimmän tulokymmenyksen (suurituloisimman 10 prosentin) tulo-osuuden kasvusta aiheutuu ylimmän prosentin tulo-osuudesta, jonka

kasvusta valtaosa aiheutuu ylimmän promillen osuuden kasvusta jne. Varallisuuden jakoa on toki myös eliitin ulkopuolella, ja myös eliitin ulkopuolisen väestön tulonjaon tutkimus on tärkeää. Piketty kuvaama keskiluokan nousu 1900-luvulla

on samalla johtanut perintö- ja varallisuusveron epäsuosioon etenkin, kun verotuksen vaikutuksista ja kohtaannosta ei ole ollut saatavilla tietoa. 17 Atkinsonin artikkeli on niin tärkeä, että se vaatii oman tarinansa.

18 Tuloverot varallisuuserojen asemesta. 19 Korvikkeena on korko (velkapaperin tuotto) tai pääoman rajatuottavuus, ei omaisuuden veron jälkeinen tuottoaste. Näiltä osin tietopohja ei riitä sukupolvien mitaisten kehityskaarten arviointiin.

## Kirjallisuus

- ACEMOGLU, D. & ROBINSON, J. A. (2015), The Rise and Decline of General Laws of Capitalism, *Journal of Economic Perspectives*, 29:1, 3–28.
- ALLÈGRE, G. & TIMBEAU, X. (2014), The Critique of Capital in the Twenty-First Century: In Search of the Macroeconomic Foundations of Inequality, *Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE) Working paper 10/2014*.
- ATKINSON, A.B. (2014), After Piketty? *British Journal of Sociology Special Issue: Piketty Symposium*, 65, 619–638.
- ATKINSON, A.B. & PIKETTY, T. (2007), *Top Incomes over the Twentieth Century: A Contrast between European and English-Speaking Countries*, Oxford: Oxford University Press.
- ATKINSON, A.B. & PIKETTY, T. (2010), *Top Incomes: A Global Perspective*, Oxford: Oxford University Press.
- ATKINSON, A.B. & PIKETTY, T. & SAEZ, E. (2011), Top Incomes in the Long Run of History, *Journal of Economic Literature*, 49, 3–71.
- GYOURKO, J. & MAYER, C. & SINAI, T. (2013), Superstar Cities, *American Economic Journal: Economic Policy*, 5:4, 167–99.
- KOPCZUK, W. & SAEZ, E. (2004), Top Wealth Shares in the United States, 1916–2000: Evidence from Estate Tax Returns, *National Tax Journal*, 52, 445–487.
- KUZNETS, S. (1955), Economic Growth and Income Inequality, *American Economic Review*, 45, 1–28.
- MEADE, J. (1978), The structure and reform of direct taxation. Report of a committee chaired by Professor James Meade, whose remit was to make a study of the UK tax system as whole. [www.ifs.org.uk/publications/3433](http://www.ifs.org.uk/publications/3433)
- MILANOVIC, B. (2013), The Return of "Patrimonial Capitalism": review of Thomas Piketty's *Capital in the 21st Century*, University of Munich, MPRA Paper 52384. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/52384/>
- PIKETTY, T. (2014a), *Capital in the 21st Century*, Cambridge, MA: Harvard University Press. <http://piketty.pse.ens.fr/en/capital21c>
- PIKETTY, T. (2014b), *Capital in the 21st Century: a Multidimensional Approach to the History of Capital and Social Classes*, *British journal of sociology*, 65, 736–747.
- PIKETTY, T. (2015), Putting the Study of the Distribution Back at the Center of Economics, *Journal of Economic perspectives*, 29:1, 67–88.
- PIKETTY, T. & SAEZ, E. (2014), Inequality in the Long Run, *Science*, 344(6186), 838–843.
- PIKETTY, T. & ZUCMAN, G. (2014), Capital is Back: Wealth–Income Ratios in Rich Countries, 1700–2010, *Quarterly Journal of Economics*, 129, 1255–1310.
- PIKETTY, T. & ZUCMAN, G. (2015), *Wealth and Inheritance in the Long Run*, teoksessa Atkinson, A.B. Bourguignon, F. (Eds.): *Handbook of Income Distribution*, vol. 2B, Amsterdam: North-Holland, 1303–1368.
- RIIHELÄ, M. & SULLSTRÖM, R. & TUOMALA, M. (2015), Veropoliittika huipputulojen ja -varallisuuden taustalla – onko Pikettyn kuvaama kehitys nähtävissä Suomessa? teoksessa Taimio, H. (toim.): *Hyvinvointivaltio 2010-luvulla – mitä kello on lyönyt?*, Palkansaajien tutkimuslaitos, Raportteja 30.
- ROGNLIE, M. (2014), A Note on Piketty and Diminishing Returns to Capital, Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, mimeo. [www.mit.edu/~mrognlie/piketty\\_diminishing\\_returns.pdf](http://www.mit.edu/~mrognlie/piketty_diminishing_returns.pdf)
- ROGNLIE, M. (2015), Deciphering the Fall and Rise in the Net Capital Share, *Brookings Papers on Economic Activity*, BPEA Conference Draft, March 19–20, 2015. [www.brookings.edu/~media/projects/bpea/spring-2015/2015a\\_roggnlie.pdf](http://www.brookings.edu/~media/projects/bpea/spring-2015/2015a_roggnlie.pdf)
- SAEZ, E. & ZUCMAN, G. (2014), Wealth Inequality in the United States since 1913: Evidence from Capitalized Income Tax Data, *NBER Working Paper* 20625.
- SOLOW, R. (2014), Thomas Piketty Is Right, *New Republic*, April 22. [www.newrepublic.com/article/117429/capital-twenty-first-century-thomas-piketty-reviewed](http://www.newrepublic.com/article/117429/capital-twenty-first-century-thomas-piketty-reviewed)
- SUMMERS, L.H. (2013), Economic Possibilities for Our Children, *NBER Reporter*, 2013/4, 1–6. [www.nber.org/reporter/2013number4/2013no4.pdf](http://www.nber.org/reporter/2013number4/2013no4.pdf)
- STIGLITZ, J.E. (1975), "Growth and Income Distribution: Essays in Economic Theory" by Luigi L. Pasinetti, Review, *Journal of Economic Literature*, 13, 1327–1328.
- STIGLITZ, J.E. (2012), *The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future*, W.W. Norton.
- YELLEN, J. (2014), Perspectives on Inequality and Opportunity from the Survey of Consumer Finances, Keynote Address at the Conference on Economic Opportunity and Inequality, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, Massachusetts, October 17, 2014. <http://federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20141017a.htm>