

# KAPITAL U 21. STOLJEĆU\*

## Razlozi velike popularnosti Pikettyjevih teza i njihove zamke

Svjetski popularni francuski ekonomist Thomas Piketty uspio je početkom ove godine u onome što nije pošlo za rukom ostalim planetarno popularnim ekonomistima današnjice. Naime, knjiga *Kapital u 21. stoljeću* koja tematizira gotovo inherentne sile kapitalizma koje djeluju prema sve većoj ekonomskoj nejednakosti, rasprodana je u više od 1,5 milijun primjeraka diljem svijeta u samo godinu dana. Viralni karakter cijele priče prije svega treba zahvaliti kombinaciji “prave osobe u pravo vrijeme na pravom mjestu” imajući na umu intuiciju većine ekonomista i laika o razmjerima izazova ekonomske nejednakosti prije samog objavljivanja knjige, kao i briljantnoj marketinškoj strategiji Harvard University Pressa. Spomenuta strategija izdavača iskoristila je duh vremena nakon globalne financijske krize izvlačenjem, povećanjem i zacrvenjivanjem riječi ‘kapital’ preuzete iz dužeg naslova sa svrhom stvaranja aluzije na opus Karla Marxa, premda autor u konačnici ne zastupa marksističko viđenje političke ekonomije. Tek manji dio popularnosti može se pripisati eventualnoj epohalnosti i kvaliteti knjige koja sigurno ne može imati pretenzije da bude uz bok klasicima poput Smithovog *Bogatstva naroda* ili Keynesove *Opće teorije*.

Brzom širenju rasprava oko Pikettyjeve knjige također su doprinijeli visokopofilirani političari i eksperti diljem svijeta te je nejednakost označena kao jedan od ključnih rizika za svjetsku stabilnost prema ocjenama Svjetskog gospodarskog foruma. Prema podacima OECD-a nejednakost je od sredine 1980-ih do sredine 2000-ih porasla u 16 od 20 promatranih ekonomija. U isto vrijeme nejednakost je rapidno rasla na tržištima u nastajanju poput Rusije, Kine i Indije dok je svega nekoliko većih ekonomija poput Brazila i Meksika bilježilo izraženiji pad nejednakosti usred već početno vrlo visokih razina nejednakosti.

Ono što je svakako zanimljivo s obzirom na količinu medijski podignute prašine jest podatak Hawkingova indeksa prema kojemu se svega 2,4% čitatelja odmaknulo dalje od 26. stranice *Kapitala u 21. stoljeću*, dok je omniprezentni erotski roman *Pedeset nijansi sive* ipak prošao bolje s iščitanošću od 25%. Stoga kontrast navedenih podataka očito govori u prilog tezi o postojanju grupnog pritiska u akademskoj i široj zajednici kako bi se ostalo u trendu kada su u pitanju iznimno kompleksna ekonomska pitanja, neovisno o analizi kvalitete stvorenih i iznesenih stavova. Upravo u parcijalnom i površnom čitanju Pikettyja s jedne strane, te nekritičkom davanju

\* Thomas Piketty, *Kapital u 21. stoljeću*, Profil knjiga, Zagreb, 2014., 740 str.

kredibiliteta svim njegovim tezama s druge strane, treba tražiti izvore problema prilikom kreiranja javnih politika koje će se nositi s izazovom nejednakosti ukoliko za to postoji povoljan politički moment i društveni konsenzus. Ključan preduvjet adekvatne terapije tj. kreiranja javnih politika koje će moći polučiti kombinaciju pravičnosti i ekonomske efikasnosti jest u kvalitetnoj dijagnozi problema. Stoga će pokušaj cjelovitije analize brojnih izvora problema rastuće nejednakosti u odnosu na Pikettyjev pristup biti nit vodilja ovoga prikaza.

### **Ateorijski postavljeni i izostavljeni mehanizmi povećanja/smanjenja nejednakosti**

Kao što je već rečeno u prethodnom odjeljku, glavni zadatak ovog prikaza jest skretanje pozornosti bivšim i potencijalnim čitateljima na neka vrlo problematična mjesta Pikettyjeve argumentacije. Ona se prije svega odnose na mehanizme pomoću kojih autor pokušava objasniti svoj relativno pesimističan stav *apropos* mogućnosti da sile inherentne kapitalizmu djeluju u smjeru veće konvergencije i smanjenja nejednakosti. Osim toga, prijeko je potrebno skrenuti pozornost na izostanak iznimno važnog mehanizma kojega Piketty uopće ne spominje, a od presudne je važnosti u objašnjenju nekoliko međupovezanih trendova u protekla tri desetljeća: rastuće zaduženosti privatnog sektora, rastuće dohodovne nejednakosti, rastućeg omjera bogatstva i dohotka koji identificira i sam Piketty, te pada kamatnih stopa u zadnja dva desetljeća. Naime, spomenuti mehanizam treba upravo tražiti u raspravi o specifičnoj prirodi novca i karakteru suvremenih monetarnih i financijskih aranžmana u gotovo svima razvijenim ekonomijama i onima na putu

razvoja. Nažalost, Thomas Piketty u knjizi napisanoj na više od 570 stranica samo na dva mjesta spominje novac i niti jednom ne ulazi dublje u raspravu o prirodi suvremenog monetarnog sustava kao uzroka i katalizatora povećanja omjera bogatstva i dohotka. No prije nego što krenemo na elaboraciju Pikettyjevih slabosti potrebno je ukratko sažeti njegovu logiku i središnje premise.

### **Dva povijesna zakona kapitalizma kao pokretači nejednakosti**

Pikettyjeva knjiga vrti se oko njegova dva povijesna zakona kapitalizma od kojih prvi tvrdi da je udjel dohotka od kapitala u ukupnog nacionalnog dohotku određen umnoškom omjera ukupnog bogatstva i nacionalnog dohotka ( $k$ ) te stope povrata na kapital ( $r$ ) ( $r \cdot k = y$ ). Ovdje je više riječ o običnoj makroekonomskoj definiciji, a ne o društvenom procesu ekvivalentnom pomicanju tektonskih ploča. Drugi zakon kapitalizma stipulira da je kroz povijest moguće identificirati višu stopu povrata na kapital u odnosu na visinu stope ekonomskog rasta ( $r > g$ ) što nužno vodi prema većem udjelu dohotka od kapitala u odnosu na dohodak od rada te sve većem omjeru bogatstva i nacionalnog dohotka ( $W:Y$ ). Ovo je naročito važno zapažanje ako znamo da je dohodak od kapitala uvijek nejednakije raspodijeljen od nadnica. Usprkos tome što autor na nekoliko mjesta uzgredno spominje sile konvergencije i sile divergencije prema manjoj/većoj nejednakosti ipak je njegov *forte* pesimističnog karaktera s obzirom na crne prognoze kapitalizma budućnosti kao patrimonijalnog kapitalizma. U tom tipu kapitalizma faktor naslijeđa ima ogromnu ulogu u generiranju gotovo apokaliptičkih razmjera nejednakosti među isključenom većinom i privilegi-

ranom manjinom te sprječavanju socijalne pokretljivosti. Iako Piketty govori o silama konvergencije i silama divergencije, on nažalost ostavlja “crnu kutiju” nejednakosti gotovo netaknutom odustajanjem od identificiranja porijekla sila koje utječu na visinu povrata na kapital (r) i visinu ekonomskog rasta (g). Iz toga je vidljivo da Pikettyjevoj knjizi jednostavno nedostaje razrađena politička teorija. Naime, same ekonomske sile koje Piketty karakterizira kao ukorijenjene u institucionalne aranžmane mogu biti jedino shvaćene kao politički fenomen. U tom svjetlu, Pikettyjevo rješenje za problem rastuće nejednakosti koje se oslanja na neselektivno progresivno oporezivanje dohodaka i bogatstva u svrhu ostvarenja redistributivno definirane pravednosti otvara mnoge političke i ekonomske probleme. Štoviše, oslanjanje na takav tip oporezivanja ima enorman potencijal da izazove kontraefekt čak s aspekta ostvarenja cilja smanjenja nejednakosti, apstrahirajući efekt takvih mjera na ekonomsku efikasnost. Značajno oporezivanje dohotka od kapitala vrlo vjerojatno vodi smanjenju sredstava za štednju i investiranje što se, pak, kasnije zbog njihove relativne oskudnosti manifestira u obliku viših kamatnih stopa i opet nas vraća na početak.

### **Neke od osnovnih slabosti ‘Kapitala u 21. stoljeću’**

Ovakvi dalekosežni zaključci o imperativu progresivnog oporezivanju kao ultimativnog oružja u arsenalu *policy-maker*a usmjerenih prema smanjenju nejednakosti svakako zaslužuju daleko veću dozu kritičke pozornosti u odnosu na postojeću razinu debate u domaćim medijima i akademskim krugovima (čast izuzecima!). To je posebno važno imajući na umu da kritike Pikettyjevih teza ne

dolaze isključivo iz tabora zagornika ‘tržišnog fundamentalizma’ (npr. sljedbenici Roberta Lucasa) već i od autora poput nobelovca Josepha Stiglitz i vrsnog ekonomista Jamesa Galbraitha koji se svrstavaju u američku liberalnu, odnosno europsku socijaldemokratsku tradiciju.

Naime, u godinama uoči izbijanja globalne financijske krize proučavanje nejednakosti bilo je marginalizirano od ekonomskog *mainstream*a, što najbolje simboliziraju izjave Martina Feldsteina i Roberta Lucasa. Feldstein, profesor ekonomije na Sveučilištu Harvard, okarakterizirao je poziv prema koncipiranju redistributivnih politika kao “pakostan egalitarizam” dok je Lucas, nobelovac sa Sveučilišta Chicago, smatrao da “ne postoji ništa toliko otrovno za zdravu ekonomsku znanost kao fokus na pitanje distribucije”. U tom kontekstu, velika Pikettyjeva zasluga u razdoblju nakon izbijanja globalne financijske krize sastoji se u minucioznom radu na prikupljanju podataka i njihovoj rekonstrukciji na temelju proučavanja poreznih spisa koji pokrivaju dobar dio zadnjih 150 godina. No, opasnost koja se krije u Pikettyjevoj logici objašnjenja porasta nejednakosti jest u objektivnom riziku donošenja rješenja koja prelaze u drugu krajnost, nakon godina ignoriranja brzog porasta nejednakosti kao političkog, etičkog i ekonomskog problema. Stoga je na ovome mjestu potrebno iznijeti najosnovnije slabosti Pikettyjeve analize:

- Generalizacija i traženje univerzalnih zakona kapitalizma zanemarujući lokalne institucionalne faktore, njihov endogen razvoj i specifične odnose moći u svakoj zemlji (kapitalizam u Uzbekistanu je bliži ekonomskom uređenju Sjeverne Koreje nego kapitalizmu u Švicarskoj)
- Definicija kapitala koji autor miješa s pojmom bogatstva kao monetarno

izražene neto vrijednosti koja uključuje više od kapitala kao faktora proizvodnje

- Nedostatak empirijskih činjenica koje potkrepljuju da je povijesna stopa povrata na kapital 4-5% i time viša od stope ekonomskog rasta (investicijske strategije i uspjesi nekoliko američkih sveučilišnih zaklada poput Harvardove koje Piketty uzima kao primjer nisu reprezentativan uzorak) i nerealne pretpostavke da su takve stope održive usred rastuće akumulacije kapitala (zakon opadajućih prinosa)
- Generalizacija o povijesnim zakonima kapitalizma, povijesnom fenomenu starom skoro 180 godina, u okolnostima u kojima je gotovo 1/3 toga razdoblja obilježena tendencijom pada nejednakosti
- Zanemarivanje uloge same prirode novca i kreditnog ciklusa koji povećava omjer bogatstva i dohotka stvaranjem novih zajmova (štednja iz postojećeg dohotka i investiranje ne može objasniti rastući omjer bogatstva i dohotka u nizu zemalja poput SAD-a i Australije)
- Zanemarivanje razlikovanja značenja profita i rente, tj. "zaslužnog" i "nezaslužnog" dohotka čije se razlikovanje može pratiti u doba nastajanja klasične političke ekonomije (A. Smith, D. Ricardo, J. S. Mill) pri čemu profit predstavlja legitimnu kompenzaciju rizika aktera koji je poduzeo neku tržišnu aktivnost sa svrhom koja povećava ukupno ekonomsko blagostanje
- Neprecizno i naizmjenično korištenje pojma kapitala i pojma bogatstva ekvivalent je zabijanju autogola ne samo agendi koju promiče intelektualna ljevica, već i agendi pro-tržišno orijentiranih liberala u odnosu na proponente korporatizma, zbog toga što se progresivnim porezima jednako cilja

na one koji aktivno povećavaju fond kapitala kao i na one aktere koji uživaju porast nominalne vrijednosti postojećeg fonda kapitala

- Simplificiranje mehanizma koji dovedi do porasta nejednakosti rezultira i neprikladnim pokušajima za njezinu kompresiju.

### **Priroda modernog monetarnog sustava i njegov utjecaj na nejednakost bogatstva te divergenciju bogatstva i dohotka**

Detaljnijom analizom omjera bogatstva i dohotka u razdoblju koje proučava Piketty, moguće je uočiti da u velikom broju zemalja postoji nemogućnost objašnjenja sve većeg povećanja bogatstva u odnosu na dohodak oslanjanjem na mehanizam štednje i investiranja. Ovaj mehanizam može se formalno izraziti kao:  $W_t + sY_t = W_t + 1$  (pri čemu  $W_t$  predstavlja bogatstvo u početnoj godini  $t$ ,  $sY_t$  obuhvaća dohodak koji ne podržava potrošnju već se akumulira u obliku štednje te  $W_t + 1$  predstavlja inkrementalni porast bogatstva u narednoj godini pod utjecajem kombinacije prethodne štednje i investicija). Ipak, nemogućnost zahvaćanja porasta spomenutog omjera ovim mehanizmom otvara potrebu za uvođenjem dodatnog mehanizma:  $W_t \times (1 + q) = W_{t+1}$  pri čemu  $q$  predstavlja razliku u dinamici porasta cijena imovine koja čini bogatstvo (npr. cijene nekretnina) u odnosu na porast cijena dobara i usluga koje ulaze u izračun dohotka. Ova razlika u najvećoj mjeri je uvjetovana širenjem privatnog kreditiranja u svrhu stjecanja različitih kategorija imovine. U brojnim europskim zemljama moguće je ustanoviti da povećanje omjera bogatstva i dohotka korespondira s povećanjem omjera privatnog duga i BDP-a. U svrhu preciznijeg pojašnjenja izvora kreditiranja valja imati na umu da

u modernom monetarnom sustavu prema postavkama endogene monetarne teorije štednja (S) ne treba prethoditi investicijama (I), već investicije (I) mogu prethoditi štednji (S).

Nažalost, Piketty identificira isključivo središnje banke kao kreatore ponude novca, zanemarujući ogroman kreditni potencijal privatnih financijskih institucija, i za produktivne svrhe koje povećavaju blagostanje svih aktera, i za poticanje aktivnosti koje imaju čisti redistributivni efekt. Upravo u ovoj fleksibilnosti dereguliranog financijskog sustava koji omogućava relativno elastičnu ponudu kreditiranja i njezinoj kombinaciji s relativno neelastičnom ponudom zemljišta i nekretnina s lokacijskom premijom treba tražiti objašnjenje sve većeg raskoraka između bogatstva i dohotka. Podaci koji prikazuju strukturu duga privatnog sektora u razvijenim ekonomijama govore da 60-80% kredita čine hipotekarni krediti. Dakle, Piketty griješi kada termin kapital koristi praktički kao sinonim s pojmom bogatstvo jer u ovom prethodno navedenom scenariju ne dolazi do povećanja fonda produktivnog kapitala, već do povećanja monetarne vrijednosti postojećeg fonda kapitala. Pikettyju je naprosto promaklo obrazložiti fenomen financijalizacije suvremenih ekonomija te kombinacije financijske nestabilnosti i nejednakosti koju ona implicira.

Zaključno, knjiga *Kapital u 21. stoljeću* nije knjiga o kapitalu niti o kapitalu kako ga je podrazumijevao Marx; kao socijalnu, političku i legalnu kategoriju koja podrazumijeva odnos moći, niti o fizičkom kapitalu kao faktoru proizvodnje u neoklasičnom modelu ekonomskog rasta. Ona zapravo prati monetarno vrednovanje financijske i nefinancijske imovine, distribucije dotične imovine kroz vrijeme i prenošenje nasljedstva iz jedne generacije u drugu.

## **Izostanak identificiranja plauzibilnih političkih faktora koji ukazuju na glavne kanale povećanja nejednakosti te omjera bogatstva i dohotka**

Usprkos tome što Piketty poziva na oživljavanje političke ekonomije kao analitičkog i znanstvenog pristupa problemima suvremenog svijeta, po tom pitanju ostao nam je štošta dužan. Stoga ću na ovome mjestu ukratko rekapitulirati glavne uzroke porasta nejednakosti u posljednja četiri desetljeća poput: tehnološke revolucije koja povećava potražnju za visokoobrazovanim radnicima čija ponuda je relativno neelastična, porasta međunarodne trgovine povezane sa seljenjem proizvodnje u zemlje s jeftinijom radnom snagom, rastuće financijalizacije koja vodi prema većoj zastupljenosti udjela financijskih usluga i dohotka od istih u BDP-u respektivnih zemalja, promjene korporativnih aranžmana koji reguliraju visinu egzekutivnih kompenzacija, institucionalnih promjena poput promjene poreznog sustava koja favorizira određene skupine stanovništva i slabljenje pregovaračke snage zaposlenika u privatnom sektoru zbog slabljenja sindikalnog predstavnštva. Dodatni faktor koji produbljuje problem nejednakosti svakako se odnosi na sve manje respozivniji politički sustav u nizu razvijenih demokracija koji dovodi do toga da se otvara sve veći jaz između skupine birača o čijoj podršci ovisi rezultat izbora i medijskog birača.

Kumulativ prethodno navedenih faktora, od kojih su neki poput globalizacije i tehnologije impersonalne sile, rezultira porastom nejednakosti u nizu zemalja. No, usprkos gore navedenim društvenim procesima i njihovoj rezultanti, rapidno rastućoj nejednakosti, ona ne predstavlja nešto inherentno kapitalističkom sustavu proizvodnje kao što tvrde nekritički zagovornici Pikettyjevih rješenja.

Upravo suprotnu logiku iznose Paul Pierson i Jacob Hacker (2010) te Joseph Stiglitz (2012), koji uvjerljivo pokazuju da je rapidan porast nejednakosti moguće u najvećoj mjeri svesti na političke faktore (odabir političkih institucija, način postavljanja agende i organizacije koje imaju privilegirani pristup političkoj areni) koji utvrđuju raspodjelu političke i ekonomske moći, a koji se međusobno nadopunjavaju putem pozitivne povratne sprege. Naime, porast nejednakosti i stagnacija realnih nadnica za mnoge kategorije stanovništva ne predstavlja prirodni *modus operandi* kapitalizma jer kompetitivno tržište dovodi do uprosječivanja profitne stope. Na tom tragu je i misao rodonačelnika ekonomskog liberalizma Adama Smitha koji je tvrdio da je “profitna stopa niska u bogatim, a visoka u siromašnim zemljama, dok je najveća u onima koje najbrže srljaju u propast.” Osim toga, kompetitivno tržište nije sinonim sa dereguliranim *laissez-faire* tržištem, te je ono ukorijenjeno u odgovarajuće institucionalne aranžmane koji diferenciraju različite tipove ekonomskih aktivnosti.

Nažalost, Piketty u *Kapitalu u 21. stoljeću* implicite i dalje stoji na liniji da su svi dohoci u skladu s doprinosom pojedinca ili faktora proizvodnje konačnom proizvodu (marginalistička teorija) budući da se zalaže za preraspodjelu proizvedenih dobara i usluga kroz progresivne poreze. Pritom zanemaruje dosege modifikacije institucionalnog okruženja na *ex ante* smanjivanje nejednakosti koja pravi razliku među dohotcima preraspoređenih i kreativnih aktivnosti te stimulira potonje. Sve ovo čini moćnu protutežu Pikettyjevom pokušaju identificiranja univerzalnih zakona kapitalizma koji vode prema inherentnom povećanju nejednakosti, a što na kraju riskira “bacanje djeteta s prljavom vodom”.

## Zaključna misao

Tržišta ne postoje u socijalnome vakuumu i tržišna pravila rezultat su političkog procesa koji treba osigurati transparentnost, efikasnost i pravičnost, te nam je u ovome segmentu Piketty usprkos popularizaciji problema nejednakosti ostao puno dužan. Nažalost, posljednjih nekoliko desetljeća svjedočimo korozivnom djelovanju mnogih interesnih skupina orijentiranih prema rentijerskom ponašanju. Stoga u suočavanju s najvećim brojem prethodno navedenih faktora koji utječu na povećanje nejednakosti kreatori javnih politika nisu svedeni na beznačajne figure koje sa strane promatraju ireverzibilne društvene procese. Iz te perspektive problem današnjice nije definicija kapitalizma shvaćenog kao sustava koji počiva na dobrovoljnoj razmjeni i suradnji, privatnom vlasništvu i *fair* konkurenciji, već u njegovoj mutaciji prema korporatizmu, proliferaciji brojnih rentijerskih interesnih skupina od kojih najmoćnije čine financijske grupacije, te odbijanju društvene odgovornosti elita. Ključni izazov današnjice u razvijenim i zemljama u razvoju sastoji se u dizajniranju demokratskih političkih institucija koje će stvoriti ravnotežu između ekstrema “tiranije većine” i “tiranije manjine”. Upravo takva ravnoteža koja će zaštititi produktivnu manjinu od većine koja ju želi izvlastiti kao i obuzdati manjinu u pokušaju usvajanja oligarhijskih elemenata ponašanja i postajanja svrhom samom sebi, omogućit će držanje ekonomske nejednakosti u ekonomski stabilnim i socijalno prihvatljivim okvirima. Tek u takvim okvirima bit će moguće održati simbiotsku ravnotežu između ‘predatora’ i ‘lovine’ kao uvjeta reprodukcije društvenog eko-sustava i kapitalizma kao njegove matrice.



## LITERATURA

- Boucoyannis, D. (2013) The Equalizing Hand: Why Adam Smith Thought the Market Should Produce Wealth Without Steep Inequality. *Perspectives on Politics*. Vol.11, Nr. 04. DOI: <http://dx.doi.org/10.1017/S153759271300282X>.
- Hacker, J. S. i Pierson, P. (2010) *Winner-Take-All-Politics: How Washington Made the Rich Richer – And Turned its Back on the Middle Class*. New York: Simon&Schuster Paperbacks.
- Milanović, B. (2011) *More or Less. Finance&Development*. Washington: IMF Publication Services.
- Piketty, T. (2014) *Capital in the Twenty-First Century*. Cambridge: Harvard University Press.
- Stiglitz, J. E. (2013) *The Price of Inequality*. New York & London: W. W. Norton & Company.
- Turner, A. (2012) *Economics After the Crisis*. Cambridge: The MIT Press.

*Kristijan Kotarski*