

Ekonomska nejednakost kao barijera privrednom rastu: $r > g$?²

1. Uvod

Knjiga Tomasa Piketija *Kapital u XXI veku*³ izazvala je veoma veliku pažnju šire javnosti, pogotovu one koju čine politički angažovani intelektualci. Sama knjiga je prodana u velikom broju primeraka,⁴ postala je gotovo opšte mesto u komunikaciji onih koji drže do sebe, nezavisno od njihove osnovne struke, a pojavio se i veoma veliki broj njenih prikaza i komentara osnovnih nalaza, odnosno reagovanja na njih.

Ne zalazeći u karakter Piketijeve knjige,⁵ može se sa sigurnošću reći da je njena osnovna tema ekonomska nejednakost, čime se otvara prilika da se razmotre osnovni nalazi ove knjige u pogledu tog fenomena. Shodno tome, cilj ovog rada je da se, preispitujući osnovne uzročno-posledične mehanizme koje je razmatrao Piketi, naročito u svetlu njegovog empirijskog nalaza o tome da je stopa prinosa kapitala viša od stope privrednog rasta ($r > g$) i posledicama tog nalaza, kako ih on vidi, analizira ekonomska nejednakost kao barijera privrednom rastu i da se oceni karakter i značaj te barijere. Naime, jedan od zaključaka *Kapitala u XXI veku* jeste da će se, ukoliko se ništa ne preduzme, ekonomska nejednakost neminovno uvećavati u budućnosti, pa je stoga opravdano postaviti pitanje perspektive privrednog rasta. A intervencija u pogledu ekonomske nejednakosti shvaćene kao nejednakosti ishoda predstavlja jedno od pitanju u kome

¹ Redovni profesor Pravnog fakulteta Univerziteta u Beogradu i član Centra za liberalno-demokratske studije (CLDS).

² Rad pripremljen za konferenciju „Liberalne i komunitarne opcije u institucionalnoj izgradnji i ekonomskoj politici“ koja treba da se održi u Beogradu 20. marta 2015. godine. Zahvaljujem se Ljubomiru Madžaru, Bošku Mijatoviću, Marko Paunoviću, Danici Popović i Lazaru Šestoviću na komentarima i sugestijama. Naravno, niko od njih ne snosi odgovornost za eventualne propuste, niti za iznesene vrednosne sudove.

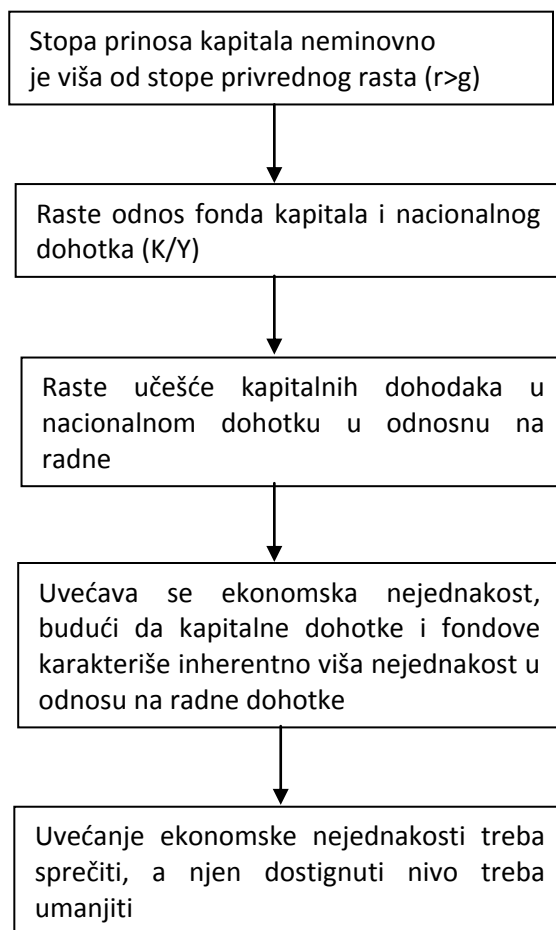
³ Piketty (2014). Korišćen je engleski prevod originala napisanog na francuskom, tako da se stoga Piketijevo ime transkribuje kao Tomas, a ne Tomà, kao što se to čini u najavljenom srpskom prevodu (sa francuskog) ove knjige (*Kapital u XXI veku*, Akademska knjiga, Novi Sad, 2015).

⁴ Britanski Guardian je u pokušaju da odgovori na pitanje komercijalnog uspeha ove knjige organizovao dopisnu tribinu: <http://www.theguardian.com/money/2014/sep/21/-sp-thomas-piketty-bestseller-why>. Ipak, veliki broj prodatih primeraka ne znači da su svi koji su je kupili knjigu pročitali u celosti ili bar većem delu. Na osnovu mogućnosti koje nudi Amazon da prati do koje stranice su čitaoci pročitali svoje *Kindle* izdanje, dolazi se do informacije da je najveći broj čitalaca stao još pri kraju njenog uvoda (26. stanica knjige, od ukupno 687 stranica). Svega 2,4% čitalaca *Kindle* izdanja pročitalo je ovu knjigu. Više o tome videti u: Ellenberg (2014).

⁵ Zanimljivo da sam autor (Piketty, 2015), svoju knjigu smatra „prevashodno knjigom o istoriji raspodele dohotka i bogatstva“, dok drugi (Weil, 2015), u njoj vide, između ostalog i „politički poziv na uzbunu“. Ukoliko je Piketi u pravu, ostaje misterija kako je jedna knjiga posvećena ekonomskoj istoriji prodana u tolikom broju primeraka, odnosno kako je stekla tako široku popularnost.

se liberalne i komunitarne koncepcije dobro uređene privrede, odnosno društva, značajno razliku.

Kapital u XXI veku odlikuje jasno oblikovanje uzročno-posledičnih veza koje se posmatraju u kategorijama gvozdene logike, pa time i neminovnosti, a prikazuju se kao fundamentalni zakoni kapitalizma.⁶ Dakle, nema odstupanja i nema neizvesnosti. Algoritamski, gvozdена logika uzročno-posledičnih veza u kapitalizmu koje je uočio Piketi može se prikazati na sledeći način:



Svakoj od navedenih premisa posvetiće se poseban odeljak rada koji sledi, što uslovljava njegovu strukturu. Trivijalna istina je da je dovoljno ispitati najslabiju kariku uzročno-

⁶ Više o tome da li se uopšte mogu formulisati fundamentalni zakoni kapitalizama kao takvog videti u: Acemoglu i Robinson (2014). Njihov osnovni argument je da u uslovima endogene promene, odnosno unapređenja tehnologije i iste takve promene institucija, nije moguće formulisati bilo kakve „fundamentalne zakone“ kapitalizma.

posledičnog lanca da bi se pokazalo da li je taj lanac valjan, da li „drži“. Ukoliko najslabija karika ne može da izdrži test opterećenja, time je ispunjen dovoljan uslov da se oceni da ceo uzročno-posledični lanac nije valjan i da se proglašuje za naučno irelevantan. Ipak, u ovom radu ispitaće se snaga svake od uočenih karika Piketijevog uzročno-posledičnog lanca i u tom svetlu će se posmatrati finalni zaključak *Kapitala u XXI veku* o potrebi umanjenja ekonomske nejednakosti, odnosno sprečavanja njenog uvećanja. Tom finalnom Piketijevom zaključku, ma koliko on bio uverljiv (u zavisnosti o rezultata sprovedenih testova opterećenja), pridružiće se analiza efekata ekonomske nejednakosti na privredni rast.

Iako su cilj rada i njegova odgovarajuća struktura jasno iskazani, ipak treba ukazati na to šta nije cilj rada, odnosno šta ovaj rad ne predstavlja. Prvo, ovo nije prikaz knjige *Kapital XXI veku*, nije razmatranje njenog karaktera, uverljivosti svih njenih nalaza, nije ocena njenih naučnih dostignuća i političkih poruka.⁷ Još manje je pregled nalaza koji su izneti u brojnim (dosadašnjim) prikazima i komentarima.

Drugo, ovaj rad se ne bavi metodološkim pitanjima, poput merenja nejednakosti. Piketi, naime, dosledno upotrebljava samo jedan indikator ekonomske nejednakosti, sa različitim pragovima (dohodak ili bogatstvo koje poseduje 10%, 1% ili 0,1% najbogatijih), a sistematski odbacuje druge, daleko češće korišćenje pokazatelje ekonomske nejednakosti, poput Gini koeficijenta. Više o uverljivosti obrazloženja takvog pristupa i rezultatima njegove primene može se naći u: Potter (2014).

Treće, ovaj rad se ne bavi pitanjem pouzdanosti podataka koje koristi Piketi. Iako je ovo metodološko pitanje veoma ozbiljno i iako je već pokrenuto u stručnoj javnosti, bez obzira na to da li se ukazuje na to da su podaci pogrešni (Giles i Giugliano, 2014 i) ili da nisu reprezentativni (Milanovic, 2014 i Magness i Murphy, 2015), uključivanje ovog pitanja neminovno bi skrenulo ovaj rad sa puta ka realizaciji cilja koji je već naveden. Stoga se neće ni komentarisati različiti rezultati u pogledu nejednakosti raspodele dohotka i bogatstva do kojih su došli drugi istraživači, koristeći druge podatke i druge pokazatelje (Potter, 2014).

Konačno, ovaj rad se ne bavi Piketijevim predlozima državnih politika koje treba primeniti u cilju umanjenja ekonomske nejednakosti. Najznačajniji predlog te vrste, predlog univerzalnog progresivnog poreza na fond kapital, odnosno na celokupnu imovinu, sa stopom od 80% za bogatstva iznad 10 miliona EUR, njegova opravdanost i uzgredni efekti već je bio predmet sveobuhvatne analize (Auerbach i Hassett, 2015). Uključivanje ovog *de lege ferenda* segmenta odvratilo bi ovaj rad od osnovnog pitanja, a to je preispitivanje ekonomske nejednakosti kao barijere privrednom rastu. Naravno, ukoliko se pokaže da su sumnje u pogledu Piketijeve prognoze o drastičnom rastu ekonomske nejednakosti u budućnosti opravdane, kao i ukoliko se pokaže da ekonomska nejednakost ne predstavlja značajnu barijeru privrednom rastu, onda i državne politike *de lege ferenda* koje Piketi predlaže prestaju da budu relevantne, pa se time i gubi potreba da budu analizirane.

⁷ Dosad jedini prikaz Piketijeve knjige na srpskom jeziku objavljen je krajem prošle godine (Begović, 2014). Verovatno da je najobuhvatniji prikaz ove knjige na engleskom jeziku sačinio Lindert (2014).

2. Stopa prinosa kapitala iznad stope privrednog rasta: „ $r > g$ “

Piketi ovu nejednakost naziva „centralnom protivrečnošću kapitalizma“ (s. 571), ali ne objašnjava zbog čega je to protivrečnost: šta čemu protivreči?⁸ Tim pre što sam Piketi navodi (s. 353) da je ova nejednakost „istorijska činjenica, a ne logička neminovnost.“ Otuda ne znamo, bar ne na osnovu Piketijevog pisanja, šta je izvor nejednakosti $r > g$. No, treba ispitati da li zaista radi o, ako ne logičkoj, ono bar istorijskoj neminovnosti, a naročito kakve su njene implikacije.

Zaista, u tokom veoma velikog dela perioda industrijske ere stopa prinosa kapitala je viša od stope privrednog rasta. Međutim, već prema podacima koje iznosi sam Piketi (s. 356-357), ukoliko se koristi stopa prinosa kapitala posle oporezivanja profita, tokom XX veka se pojavljuju periodi, koji se po svojoj dužini ne mogu zanemariti, u kojima ne važi navedena nejednakost, odnosno u kojima je stopa privrednog rasta viša od stope prinosa kapitala. Piketi objašnjava (s. 357) da je karakter XX veka „specifičan, možda čak i jedinstven“ (velika depresija, svetski ratovi itd.), ali se onda postavlja pitanje kakve su to istorijske činjenice koje zanemaruju XX vek. I da li postoji bilo kakva garancija da XXI vek neće, poput njemu prethodnog, biti specifičan, možda čak i jedinstven. Dakle, kako navodi Kunkel (2014), ukoliko se prihvati nalaz da industrijski kapitalizam traje 180 godina, ispostavlja se da tokom trećine tog perioda stopa prinosa kapitala nije nadmašivala stopu privrednog rasta. Ovim se jasno pokazuje da se ne radi o istorijskoj neminovnosti, odnosno da se u budućnosti, pod određenim uslovima, može očekivati da stope privrednog rasta ponekad budu više od stopa prinosa kapitala.

No, bitnije je pitanje šta znači to da je stopa prinosa kapitala viša od stope privrednog rasta. Da li je to signal da sa privredom i, naročito, privrednim rastom nešto nije u redu, da nešto fundamentalno treba da se menja? Naprotiv, tvrdi Mankiw (2015) i argumente za takav svoj stav nalazi u neoklasičnom modelu privrednog rasta (Solow, 1956). Radi se o tome da se stabilno stanje (*steady state*), odnosno dinamička ravnoteža u ovom modelu može postići uz različite stope štednje, tj. uz različite nivoe akumuliranog kapitala. Bez obzira na to koliki je nivo štednje, odnosno koliki je kapital akumuliran, stopa rasta u stabilnom stanju, tj. ravnotežna stopa privrednog rasta, uvek je ista (egzogeno je određena stopom tehnološkog progressa), a stabilna stanja mogu da se razlikuju u pogledu nivoa dohotka, odnosno potrošnje. Stoga je nešto kasnije (Phelps, 1961) uvedeno tzv. Zlatno pravilo, kojim je definisana optimalna stopa štednje, ona koja iz skupa putanja koje pripadaju ravnotežnoj stopi privrednog rasta bira onu kojom se dinamički maksimizuje potrošnja. Uz optimalnu stopu štednje, na taj način, stopa privrednog rasta u

⁸ Na istoj stranici (s. 571) Piketi ide korak dalje i tvrdi da „Ova nejednakost iskazuje fundamentalnu logičku protivrečnost. Preduzetnik neminovno teži da postane rentijer, sve više i više dominantan nad onima koji ne poseduju ništa drugo do svoje radne snage.“ Logička protivrečnost znači da se u jednom iskazu ili više povezanih iskaza tvrde stvari koje protivreče jedna drugoj. Ostaje misterija gde je to Piketi u ovoj nejednakosti pronašao logičku protivrečnost. Uz sve to, stav da preduzetnik „neminovno“ teži da postane rentijer, očigledno ne odgovara stvarnosti. Takva neminovnost nije zabeležena u slučaju, na primer, Bila Gejtsa, preduzetnog osnivača kompanije *Microsoft*. Konačno, danas je, čak i u siromašnim zemljama, relativno mali broj ljudi koji „ne poseduju ništa do svoje radne snage“.

stabilnom stanju, odnosno ravnotežna stopa rasta, postaje stopa optimalnog privrednog rasta. Mankiw (2015) ukazuje na nedvosmislen nalaz unutar ovog teorijskog okvira da je potreban uslov za ispunjenje zlatnog pravila to da je $r > g$, tj. da stopa prinosa kapitala bude viša od stope privrednog rasta. U suprotnom, ukoliko je $r < g$, to bi značilo da je akumuliran isuviše veliki fond kapitala, odnosno da je stopa štednje iznad one optimalne, definisane Zlatnim pravilom, što znači da se radi o dinamički neefikasnom rešenju i da je u interesu svih (sadašnje i budućih generacija) da se obori stopa štednje, odnosno da se uspori akumulacija kapitala.⁹ Rezultati ovog modela jasno pokazuju šta je logička protivrečnost: da neko, poput Piketija, tvrdi da je $r > g$ i da zbog toga treba usporiti, odnosno čak zaustaviti akumulaciju kapitala. To, jednostavno ne proizlazi jedno iz drugog – naprotiv, to isključuju jedno drugo.

Neoklasični model privrednog rasta, koji je upravo iskorišćen za demonstraciju logičke protivrečnosti u Piketijevim nalazima, predstavlja teorijski model koji se zasniva na nizu radnih pretpostavki koje pojednostavljaju analizu. Jedna od njih je i savršena informisanost svih privrednih subjekata. Da li se njenim napuštanjem nešto gubi u razmatranju značaja, odnosno implikacijama nejednakosti $r > g$? Najznačajniji oblik nesavršene informisanosti svakako je neizvesnost. U uslovima neizvesnosti, prinosi kapitala su vezani za različite vrste rizika. Naravno, vrsta i iznos rizika zavisi od vrste plasmana kapitala, ali je izvesno da svaki plasman generiše rizik, ne samo vezan za prinose, već i za očuvanje glavnice, tj. samog iznosa plasiranog kapitala. To znači da u uslovima u kojima pojedinci, bar njihova velika većina, imaju averziju prema riziku, prinos kapitala treba da sadrži i premiju na rizik, tj. prinos na plasman kapitala treba da bude viši od prinosa na hipotetičke bezrizične plasmane. U protivnom, uopšte neće dolaziti do plasmana kapitala, odnosno do njegove akumulacije (King, 2014 i Mc Ardle, 2014), pa će dvofaktorsku proizvodnu funkciju zameniti jednofaktorska, zasnovana isključivo na angažovanju rada.¹⁰ Na ovaj način može se objasniti održivost stope prinosa kapitala iznad stope privrednog rasta, koja je veličina u kojoj ne postoji nikakva premija na rizik, već jednostavno predstavlja relativni porast obima proizvodnje. Pitanje je da li bi navedena „istorijska činjenica“, kako je naziva Piketi, opstala ukoliko bi se iz prinosa kapitala izdvojila premija na rizik.¹¹

Pretpostavimo, rasprave radi, da prinosi kapitala i prinosi rada imaju istu stopu, koja je jednaka stopi privrednog rasta. To bi značilo da prinosi bogatstva (pre svega fizičkog i novčanog kapitala) imaju istu stopu kao i prinosi ljudskog kapitala. Međutim, ubiranje ove dve vrste prinosa potpuno je različito sa stanovišta rizika koji se snosi. Naime, angažovanje radne snage i prinosi takvog angažovanja vezani su za daleko manje rizike nego prinosi kapitala.¹² Ista nominalna

⁹ Intuitivno, jasno je da iza ovog nalaza stoji zakon o opadajućim prinosima proizvodnih faktora, u ovom slučaju kapitala. Formalna analiza optimizacije privrednog rasta primenom Zlatnog pravila može se naći u: Madžar (2003).

¹⁰ To ne znači da će proizvodnja pasti na nultu, budući da se postoji određena mogućnost supstitucije proizvodnih faktora. Piketi (s. 221), na primer, pretpostavlja da je koeficijent elastičnosti supstitucije kapitala radom istorijski posmatrano negde između 1,3 i 1,6, mada ne navodi izvore te ocene, niti istorijski period na koji se ta ocena odnosi.

¹¹ Ukoliko ne bi, tj. ukoliko bi se ispostavilo da važi relacija $r < g$, to bi mogao da bude znak za uzbunu u smislu nalaza do kojih je došao Mankiw (2015), odnosno pokazatelj da je stopa štednje isuviše visoka sa stanovišta optimalnog privrednog rasta pri njegovoj ravnotežnoj stopi, tj. u stabilnom stanju.

¹² Nesumnjivo je da postoji nestabilnost radnih dohodaka. Međutim, empirijski je ustanovljena daleko veća nestabilnost kapitalnih dohodaka, bez obzira na to da li se radi o plasmanima sa tzv. fiksnim ili varijabilnim

stopa prinosa uz različite rizike, vodi tome da se angažuje onaj proizvodni faktor koji generiše višu efektivnu stopu prinosa. Stoga će svako koji ima averziju prema riziku svoje radno angažovanje pretpostaviti plasmanima svog kapitala – kapital se više neće koristiti kao proizvodni faktor.¹³ Do kakvog će pada produktivnosti rada to dovesti, odnosno koliki će biti odgovarajući pad dohotka *per capita*, pitanje je koje nije previše teško – relativno se lako može zamisliti kakav bi bio odgovor.

No, za Piketija „istorijska činjenica“ o tome da je stopa prinosa kapitala viša od stope privrednog rasta znači to da fond kapitala neminovno raste brže od nacionalnog dohotka, čime se povećava vrednost fonda kapitala iskazana u nacionalnom dohotku, tj. relativna vrednost fonda kapitala (K/Y). Sada treba razmotriti ovu uzročno-posledičnu vezu. Upravo je ta veza osnova Piketiju za tvrdnju da nejednakost $r > g$ predstavlja „fundamentalnu pokretačku snagu divergencije“ (s. 351) koja neminovno dovodi do povećanja ekonomske nejednakosti. Prvi korak na toj spirali jeste mehanizam kojim raste relativna vrednost kapitala (K/Y).

Dovoljan uslov da dođe do porasta te vrednosti *ceteris paribus* (pre svega ukoliko ne dolazi do kapitalne dobiti, odnosno do promene tržišne vrednosti fonda kapitala), jeste da se celokupan prinos kapitala štedi, odnosno reinvestira. Zaista, u takvim uslovima, računovodstveno posmatrano, neminovno *ceteris paribus* dolazi do porasta K/Y . Međutim, ukoliko se pretpostavka *ceteris paribus* uslov eliminiše, to više nije dovoljan uslov.¹⁴

Potreban uslov za odgovarajući porast relativne vrednosti kapitala je ona stopa štednje kapitalnog dohotka koja omogućava da, kada se primeni na stopa prinosa kapitala, ta stopa i dalje bude viša od stope privrednog rasta. Naravno, potreban uslov u vidu konkretnog iznosa stope štednje zavisi od razlike između r i g . Naime, stopa štednje kapitalnog dohotka treba da bude dovoljno visoka da omogući porast fonda kapitala po stopi koja je viša od stope rasta dohotka.

Mankiw (2015) razmatra upravo takvu, efektivnu stopu štednje kapitalnog dohotka. Radi se o visini stope granične sklonosti ka potrošnji kapitalnog dohotka. Ukoliko bi ona bila jednaka nuli, sve bi bilo u redu sa stanovišta Piketijeve analize – svakako bi bio ispunjen dovoljan uslov. Međutim, vlasnici kapitala, odnosno oni koji uživaju kapitalni dohodak, deo tog dohotka

prinosa. Najveća razlika je, međutim, u mogućnosti eksproprijacije fonda fizičkog/novčanog kapitala, odnosno bogatstva, s jedne strane, i fonda ljudskog kapitala, s druge. Ova druga, inherentna karakteristika ljudskog kapitala, odnosno distinkcija u odnosu na fizički/novčani uslovljava inherentno niži rizik vezan za plasman ljudskog kapitala u odnosu na fizički/novčani.

¹³ Iako sam Piketi na pojedinim mestima, gotovo u prolazu, pominje veoma veliko kolebanje prinosa na kapital, on niti na jednom mestu ne pominje eksplicitno potrebu postojanje premije na rizik. Štaviše, Piketi poistovećuje kamatnu stopu sa vremenskim preferencijama, kao da nema nikakvog rizika (s. 359), čime jasno pokazuje svoj odnos prema potrebi da se, odgovarajućom premijom, taj rizik kompenzuje i tome posredno pokazuje svu svoju odbojnost prema samoj ideji da je kapital proizvodni faktor.

¹⁴ U uslovima koji nastaju napuštanjem pretpostavke *ceteris paribus*, onima koji dopuštaju promenu tržišne vrednosti kapitala, navedeni uslov više nije ni potreban, ni dovoljan. Više reči o tome biće u sledećem odeljku ovog rada u kome će se razmotriti sam pojam kapitala, odnosno način da koji ga je Piketi definisao.

neminovno troše. Upravo su potrošačke navike bogatih, vlasnika kapitala, predmet brojnih kritika i moralističkih pridika.¹⁵ Bogati (vlasnici kapitala) troše ne samo na svoje osnovne potrebe, već i na finansiranje svog raskalašnog životnog stila, ali i na političke i filantropske donacije. Naravno, i potplaćivanje ili plaćanje političara spada u potrošnju, što umanjuje stopu štednje. Upravo tako, ukoliko se vlasnici kapitala optužuju za kupovinu političke podrške, to upravo znači da se deo prinosa kapitala ne akumulira. Mankiw (2015) smatra da je teorijski opravdano i empirijski potvrđeno da se kapital, sa stanovišta efektivne stope štednje, akumulira po stopi koja iznosi oko $r - 3\%$. Kada se tome doda oporezivanje prinosa kapitala, oporezivanje samog kapitala (imovine) i oporezivanje nasleđivanja imovine, kao i svojevrsno razvodnjavanje bogatstva do koga dolazi nasleđivanjem, Mankiw (2015) procenjuje da je stopa po kojoj se akumulira kapital u SAD iznosi negde oko $r - 7\%$. Dakle, da bi ovim mehanizmom došlo do porasta relativne vrednosti kapitala (K/Y) potrebno je da $r - g > 7\%$. S obzirom na to da Piketi predviđa da će prinosi kapitala u budućnosti biti između 4% i 5%, jasno je da ovaj mehanizam uvećavanja K/Y počinje da funkcioniše tek u dubokoj recesiji, kakva, videli smo i u tom pogledu najtežim godina na početku XXI veka, ne može da traje decenijama.

Začuđuje da Piketi na ovaj način zanemaruje stopu štednje kao faktor formiranja relativne vrednosti kapitala, bilo na kapitalni, bilo na ukupni dohodak, budući da on sam vezu stope štednje i relativne vrednosti kapitala izdiže na nivo zakona. Naime, Piketi formuliše „drugi fundamentalni zakon kapitalizma“ (s. 166) na osnovu kojeg relativna vrednost kapitala (K/Y) zavisi od stope štednje (s) i stope privrednog rasta (g) i to tako da:

$$\frac{K}{Y} = \frac{s}{g}$$

Nezavisno od toga da li se ova relacija može nazvati zakonom, još manje fundamentalnim, za nju je vezan metodološki problem. Piketi navodi (s. 199) da dve objašnjavajuće veličine ne zavise jedna od druge. To, jednostavno nije tačno, budući da stopa privrednog rasta zavisi od stope štednje. Mehanizam je veoma jasan. Viša stopa štednje omogućava viši nivo investicija fizičkog kapitala, a viši nivo investicija fizičkog kapitala omogućava povećanje proizvodnje i povećanje stope privrednog rasta. Dakle, uzročno-posledična veza je više nego jasna.¹⁶ Izvesno je, kao što napominje Weil (2015), da štednja nije jedini faktor privrednog rasta, ali važi relacija da, što je viša stopa štednje, to je *ceteris paribus* viša stopa privrednog rasta.¹⁷ Drugim rečima, dve

¹⁵ Ekonomski argument za takvu kritiku je, na primer, stvaranje eksternih efekata u potrošnji u pogledu efekata ugledanja, kojim se postiže to da potrošačke navike bogatih i njihov raskalašni životni stil oponašaju drugi potrošači (Krugman, 2014). Ostaje nejasno koja je poenta ovakve kritike potrošačkog ponašanja ukoliko se ne razmatraju preferencije potrošača i ukoliko se prihvati njegova suverenost u smislu donošenja odluka o potrošnji. Tim pre što bi se od Krugmana, kao osvedočenog kenzijanca, bar u njegovim popularnim, novinskim tekstovima, moglo očekivati da podrži sve ono što vodi uvećanju potrošnje kao osnovnom izvoru privrednog rasta.

¹⁶ Postoji i mogućnost povratne veze u kojoj g , posredno, preko povećanja nivoa Y , utiče na stopu štednje usled delovanja pozitivne granične stope štednje. Još je davno Kaldor (1956) pokazao da se na višim nivoima dohotka može očekivati viša stopa štednje, a g na dugi rok dovodi do višeg nivoa dohotka.

¹⁷ Radi se, naravno, o tranzitornoj stopi privrednog rasta, dakle onoj koja se beleži tokom konvergencije ka stabilnom stanju. Stopa privrednog rasta pri stabilnom stanju, tj. ravnotežna stopa privrednog rasta, kao što je već

objašnjavajuće promenljive međusobno su visokokorelirane – problem multikolinearnosti, kako bi to nazvali ekonometričari. Stoga se ne može doneti jednoznačan zaključak u pogledu toga da li povećanje štednje dovodi do porasta K/Y , bar to ne možemo da uradi bez poznavanja oblika funkcije stope privrednog rasta u zavisnosti od štednje. Dakle, smanjivanje stope štednje (s) može umanjiti nivo K/Y , ali problem je i tome što umanjenoje stope štednje dovodi i do obaranja stope privrednog rasta, što uvećava K/Y .

Međutim, „drugi fundamentalni zakon kapitalizma“, onako kako ga je formulisao Piketi, potkopava njegovu tezu o reprodukciji bogatstva na osnovu prinosa kapitala. Radi se o tome da je s prosečna stopa štednje u slučaju celokupnog dohotka, ne samo kapitalnih dohodaka. To, drugim rečima, znači da i oni koji uživaju redne dohotke mogu da štede jedan njegov deo i da, na taj način, postanu kapitalisti. Potpuno je legitimno, bar u kapitalizmu, da ljudi grade svoje bogatstvo, oličeno u sopstvenom fondu kapitala, i da, u budućnosti, oni ili njihovi naslednici uživaju prinose na toj osnovi. Ovim gubi na značaju celokupna Piketijeva analiza odnosa stope prinosa kapitala i stope privrednog rasta. Upravo zbog toga što oni koji prisvajaju radne dohotke štede i na taj način stvaraju kapital, sa stanovišta uvećanja relativne vrednosti fonda kapitala, odnos prinosa kapitala i stope privrednog rasta kao determinante vrednosti tog fonda postaje irelevantan. Ukoliko vlasnici kapitala, svojim raskalašnim životnim stilom, ne štede svoj kapitalni dohodak, već ga troše, značaj radnih dohodaka za formiranje fonda kapitala može da bude veći. Čemu onda $r > g$? Odnos K/Y , očigledno, prema „fundamentalnom zakonu kapitalizma“ koji je on sam formulisao, može da se menja nezavisno od odnosa stope prinosa kapitala i stope privrednog rasta. A do toga može da dođe i nezavisno od promene stope štednje. Za tog je potrebno razmotriti neka od osnovnih pitanja vezanih za relativnu vrednost fonda kapitala i njeno uvećanje, poput same definicije kapitala. Nezavisno od rezultata dalje analize, izvesno je da je prva karika Piketijevog uzročno-posledičnog lanca – pukla.

3. Porast relativne vrednosti fonda kapitala (K/Y)

Prvo konceptualno pitanje koje se postavlja pri razmatranju promene relativne vrednosti fonda kapitala jeste šta je to kapital. Piketi pod kapitalom podrazumeva, ne kapital kao proizvodni faktori, nego kapital kao bogatstvo. Naime, Piketi kapital definiše kao „ukupnu tržišnu vrednost svega onoga što poseduju fizička i pravna lica (rezidenti) i javni sektor posmatrane zemlje, a što može da se razmeni na nekom tržišta.“ (str. 48). I sam Piketi nema dileme u tom pogledu, budući da (na istoj stranici) navodi da će termine kapital i bogatstvo koristiti kao sinonime.

Ovakav pristup otvara brojne probleme. Prvo, u Piketijev kapital ulazi i zemljište kao proizvodni faktor, odnosno kao bogatstvo, a to ne znači samo zemljište (građevinsko i poljoprivredno) u užem smislu reči, već i sva prirodna bogatstva koja se nalaze na tom zemljištu. Osnovna razlika između kapitala kao proizvodnog faktora i zemljišta leži u tome što je kapital (štednjom) stvoreni proizvodni faktor, koji se stoga može bez ograničenja uvećavati, dok je zemljište prirodni

navedeno, zavisi isključivo od stope tehničkog progressa, tako da stopa štednje određuje samo dostignuti nivo dohotka.

proizvodni faktor koji se ne može uvećavati i čija je ponuda data i ograničena. Ova činjenica uslovljava da je ponuda zemljišta cenovno neelastična, što znači da pri povećanju tražnje za zemljištem neminovno dolazi do rasta njegove cene. Tražnja za zemljištem se najčešće uvećava usled porasta dohotka (zemljište je normalno, a ne inferiorno dobro), što navodi na zaključak da privredni rast, navedenim mehanizmom, dovodi do porasta cene, odnosno vrednosti zemljišta. To treba imati u vidu u slučaju nekretnina, budući da promena vrednosti zemljišta odlučujuće utiče na promenu vrednosti fonda nekretnina.

Drugi je problem to što, osim kapitala kao proizvodnog faktora, u Piketijevu definiciju kapitala ulaze i trajna potrošna dobra, pre svega stanovanje. Stoga se postavlja pitanje karaktera prinosa tako definisanog kapitala. U slučaju kapitala kao proizvodnog faktora (poput fizičkog ili novčanog kapitala), prinos je tržišno određeni novčani priliv vlasniku kapitala. U slučaju stanovanja, u slučaju da sam vlasnik koristi taj stambeni prostor, prinos je imputirana renta (koja je obračunska, a ne tržišna kategorija).¹⁸ U mnogim drugim slučajevima (umetničke slike, nakit i dragoceni materijali, na primer), ne postoji nikakav novčani tok, odnosno monetarni dohodak (stvarni ili obračunati) koji prisvaja njihov vlasnik, već samo psihički dohodak koji uživa vlasnik, a to je kategorija iz teorije potrošnje i nema nikakve veze sa prinosima kapitala.

Dakle, imajući u vidu dva navedena metodološka problema, pojavljuje se čitav niz teškoća u interpretaciji promene relativne vrednosti fonda kapitala. Naime, ukoliko bi se radilo o kapitalu kao proizvodnom fakturu, onda bi porast relativne vrednosti fonda kapitala označavao porast vrednosti kapitalnog koeficijenta, odnosno umanjenje efikasnosti upotrebe kapitala kao proizvodnog faktora, čije bi poreklo trebalo ispitati – možda bi se radilo samo o opadajućim prinosima, ali se onda postavlja pitanje optimalne kompozicije proizvodnih faktora, odnosno mogućnosti da je prekršeno Zlatno pravilo. Iako Piketija zabrinjava porast relativne vrednosti fonda kapitala koja se beleži u izabranim zemljama u poslednjih tridesetak godina, niti u jednom trenutku on ne sugerise da se radi o padu efikasnosti korišćenja kapitala, svestan očigledno, da njegova definicija kapitala ne izoluje vrednost fonda kapitala kao proizvodnog faktora. Naprotiv, porast relativne vrednosti ovako definisanog kapitala može da znači i promenu strukture potrošnje u korist trajnih potrošenih dobara. To, jednostavno, ne može da se zna na osnovu ovako agregiranog fonda kapitala. Tek njegovom dekompozicijom može se doći do odgovarajućih uvida.

Takva dekompozicija Piketijevog kapitala na njegove sastavne delove daje zanimljive rezultate. Piketijeva empirijska analiza (svodi se na grafičko prikazivanje podataka) veličine relativne vrednosti fonda kapitala u Velikoj Britaniji i Francuske od početka XVIII veka (ss. 116-117) pokazuje da se relativna vrednost fonda kapitala kao proizvodnog faktora u užem smislu reči prilično stabilna tokom poslednja tri veka. Dok relativna vrednost poljoprivrednog zemljišta prvo drastično (do početka XX veka), a potom samo umereno, mada i dalje kontinualno pada, kontinualno raste relativna vrednost stambenog fonda. Dakle, kapitalni koeficijent (odnos fonda proizvodnog kapitala i proizvoda koji stvara) uglavnom je stabilan, a porast relativne vrednosti

¹⁸ Više o metodološkim problemima obračunavanja imputirane rente i pouzdanosti dobijenih veličina videti u: Balcazar *et al.* (2014).

fonda kapitala, odnosno bogatstva u poslednjih nekoliko decenija u obe zemlje odlučujuće je, ako ne i u potpunosti, određena je rastom vrednosti stambenog fonda.¹⁹

Zaista, izolovanje stanovanja kao dela bogatstva, odnosno kapitala u Piketijevom smislu, baca potpuno drugačije svetlo na kretanja relativne vrednosti fonda proizvodnog kapitala. Weil (2015), koristeći podatke za SAD počev od 1990. zaključno sa 2010. godinom, pokazuje da je u tom periodu relativna vrednost fonda stanovanja porasla po indeksu 208, dok je relativna vrednost fonda proizvodnog kapitala porasla po indeksu 135. Očigledno je da ovako široka definicija kapitala iskrivljuje sliku u pogledu promena koje se tiču relativne vrednosti fonda kapitala i dovodi do netačnih nalaza.

Štaviše, postavlja se i pitanje izvora rasta relativne vrednosti fonda kapitala. Koristeći podatke koje iznosi Piketi u radu objavljenom nekoliko godina pre knjige (Piketty, 2011), Weil (2015) dolazi do zanimljive računice. U periodu od 1989. do 2009. godine, ukupna stopa rasta relativne vrednosti fonda kapitala iznosila je 2,91% prosečno godišnje, a samo na osnovu štednje, dakle bez povećanja usled kapitalnog dobitka, taj porast bi iznosio svega 1,33% godišnje. Dobar deo ovog povećanja usled kapitalnog dobitka posledica je uključivanja bogatstva, pre svega fonda stanovanja, u fond kapitala.

Na osnovu svega dosad iznesenog izvesno je da, umesto gvozdene zakona i čvrste karike uzročno-posledične veze kojom stopa prinosa kapitala koja je viša od stope privrednog rasta neminovno uvećava relativnu vrednost fonda kapitala, dobijamo nešto sasvim različito. Veoma velika heterogenost fonda kapitala, čiji se različiti segmenti ponašaju na različite načine, pod dejstvom različitih faktora, koji nisu direktno vezani samo za štednju i reinvestiranje, već i za kretanja na tržištu i mogućnosti kapitalne dobiti/gubitka. Stoga je neizvesno šta će se u budućnosti dešavati sa relativnom vrednošću fonda kapitala. Ni ovaj karika nije izdržala test opterećenja. Problem s kojim se sada suočavamo nije, međutim, da li će sledeća karika izdržati test. Prvo je potrebno ustanoviti da li ona uopšte i postoji.

4. Rast učešća kapitalnih dohodaka u ukupnom dohotku

Karika koju treba pronaći tiče se raspodele nacionalnog dohotka, a vredi posumnjati da se ona nalazi u relaciji koju Piketi naziva „prvim fundamentalnim zakonom kapitalizma“ i koja glasi da učešće kapitalnih dohodaka u nacionalnom (α) predstavlja proizvod stope prinosa kapitala (r) i relativne vrednosti fonda kapitala (K/Y), odnosno:

$$\alpha = r * \frac{K}{Y}$$

¹⁹ Detaljnija dekompozicija fonda kapitala u Francuskoj počev od 1978. godine zaključno sa 2012. godinom (Homburg, 2014) pokazuje konstantnu relativnu vrednost fonda „mašina i opreme“. Veoma veliki deo porasta može se pripisati povećanju relativne vrednosti stanovanja, a nešto malo i povećanju vrednosti „ostalih nekretnina“.

Kako navodi sam Piketi, radi se o čistoj računovodstvenoj, odnosno definicionoj jednakosti, ali mu to ne smeta da zaključi da, u uslovima konstante stope prinosa kapitala i rastuće relativne vrednosti fonda kapitala, neminovno dolazi do porasta učešća kapitalnih dohodaka u ukupnom. Ukoliko se još unese pretpostavka *ceteris paribus*, nema se šta progovoriti tačnosti računovodstvene jednakosti. Još samo da se proverí da li je nalaz koji se njom dobija relevantan.

Ključni deo pretpostavke *ceteris paribus* odnosi se na međusobni odnos fonda angažovanog kapitala i angažovanog rada. Naime, prema osnovnim nalazima teorije raspodele, faktorski dohoci zavise od vrednosti graničnog proizvoda faktora i njegove angažovane količine (fonda). Dakle, da bi se uvećalo učešće kapitalnih dohodaka, proizvod vrednost graničnog proizvoda kapitala i njegovog fonda treba da raste brže od proizvoda vrednosti graničnog proizvoda rada i njegove količine. Shodno tome, prethodna računovodstvena jednakost u stvari kaže: ukoliko se ne menjaju vrednost graničnog proizvoda kapitala (u uslovima ravnoteže jednaka ceni kapitala, odnosno njegovom prinosu), vrednost graničnog proizvoda rada (u uslovima ravnoteže jednaka ceni rada, odnosno njegovom prinosu) i količina angažovanog rada, a uz sve to je tehnički progres, ukoliko ga ima, neutralan u smislu Hiksa ili Haroda, svejedno, tada zaista sa porastom relativne vrednosti fonda kapitala dolazi do povećanja njegovog učešća u raspodeli dohotka. Dakle, tačno, ali irelevantno.

Zbog toga što, pođimo od kraja, raste količina angažovanog rada, ne samo zbog dejstva demografskih faktora, već i zbog toga što su investicije u ljudski kapital znatno podigle nivo tog kapitala, efektivna količina prirasta angažovane radne snage biva daleko veća nego što bi to bila samo usled dejstva demografskih faktora. Porast fonda ljudskog kapitala je očevidan: ljudi su danas obrazovaniji nego ikada, zdraviji nego ikada i druže žive nego ikada u zabeleženoj ljudskoj istoriji. Danas teško da bilo ko se bavi teorijom privrednog rasta osporava značajno povećanje fonda ljudskog kapitala i veliki značaj koja takva akumulacija ovog proizvodnog faktora ima na uvećanje stope rasta, one tranzitorne. Međutim, Piketi na prostoru od praktično jedne stranice svoje knjige (s. 223-224), bez bilo kakvih čvrstih argumenta, odbacuje nalaze vezane za rast ljudskog kapitala, odnosno za porast njegovog značaja kao proizvodnog faktora. Zanimljivo je da na istom mestu sam Piketi navodi da je dugoročno posmatrano, učešće radnih dohodaka poraslo na 70-75% od ukupnog dohotka u modernim vremenima i da je to učešće relativno stabilno, mada nije testirana stacionarnost ove vremenske serije.

Porast vrednosti graničnog proizvoda rada, tj. porast njegove produktivnosti, može se videti posmatranjem porasta plata, naročito plata onih čiji rad ima veliku vrednost graničnog proizvoda. Piketi ne spori da su se povećala primanja korporativnih menadžera, ali on to pripisuje isključivo aberaciji na tržištu radne snage, pre svega one kojom se vlasnici kapitala sistematski prave grešku i korporativne menadžere plaćaju više nego što je vrednost njihovog graničnog proizvoda.

Osnovni zakon ekonomske nauke jeste onaj o opadajućim graničnim prinosima proizvodnih faktora. Budući da je, prema Piketijevim nalazima, sve veća vrednost relativnog fonda kapitala, treba očekivati da dolazi do opadanja njegovog graničnog proizvoda, pa time i do vrednosti tog

graničnog proizvoda, što bi *ceteris paribus* moglo da dovede do pada učešća kapitalnih dohodaka u ukupnom dohotku. Piketi, međutim, jednostavno prenebregava takvu mogućnost, tvrdeći da se u savremenoj složenoj privredi granični proizvod kapitala ne može meriti. To bi, po njegovom mišljenju (s. 214) bi moguće u uslovima savršenog finansijskog posredovanja, a pošto u stvarnosti ono nije savršeno, kao što, uzgred rečeno, ništa nije savršeno, onda se i ne može doneti zaključak o karakteru graničnih prinosa kapitala.

Ipak, najznačajniji opis ove karike vezan je delovanje prvog fundamentalnog zakona kapitalizma. Sam Piketi (s. 223) ukazuje na relativno stabilno učešće kapitalnih i radnih dohodaka u ukupnom u uslovima u kojima dolazi do znatnog uvećanja relativne vrednosti fonda kapitala. Kako objasniti ovakvu logičku protivrečnost? Može, na primer, da se pokuša na sledeći način: prvi fundamentalni zakon kapitalizma, onako kako ga je formulisao Piketi, nije tačan. Shodno tome, nije pravo pitanje koliko je snažna ova karika Piketijevog uzročno-posledičnog lanca. Radi se o tome da nje uopšte nema.

5. Uvećanje ekonomske nejednakost

No, bez obzira na to što pomenuta karika nedostaje, treba, rasprave radi, pretpostaviti da ona postoji. Nju sledi karika uzročno-posledične veze koja se svodi na sledeće: budući da raste učešće kapitalnih dohodaka u nacionalnom dohotku, a buduću da je nejednakost raspodele kapitalnih dohodaka inherentno veća od nejednakosti raspodele radnih, ekonomska nejednakost raste. Sada treba ispitati ovu kariku Piketijevog lanca uzročno-posledične veze.

Da li je veća nejednakost dohotka u slučaju kapitalnih ili radnih dohodaka? Za Piketija nema nikakve dileme: nejednakost je uvek veća u raspodeli kapitalnih dohodaka, nego u raspodeli radnih dohodaka (s. 244). Da li postoji teorija koja može da objasni ovu neminovnost? Ne! Bar Piketi ne navodi nikakvu teoriju koja bi ovakvu razliku objasnila, već samo navodi empirijski zasnovanu tvrdnju da 10% najbogatijih u pogledu radnih dohodaka primaju 25-30% ukupnog radnog dohotka, dok 10% najbogatijih u pogledu vlasništva kapitala poseduje više od 50% bogatstva.²⁰

Zanimljivo je da sam Piketi (s. 244-245) navodi i mehanizme čijim delovanjem dolazi do izjednačavanja dohodaka od kapitala, odnosno čijim dejstvom dolazi do umanjenja nejednakosti raspodele bogatstva. Prvi od tih mehanizama jeste štednja iz predostrožnosti, koja je posledica kratkoročnih fluktacija radnih dohodaka, ali i neizvesnosti u pogledu budućih izdataka. Upravo zbog toga što se ovakva vrsta štednje može očekivati od svakog koji prisvaja radne dohotke, na taj se način formira prilično jednaka, odnosno ravnomerna raspodela bogatstva/kapitala.

²⁰ Zanimljivo je da Piketi naizmenično upotrebljava kategoriju raspodelu bogatstva (fonda kapitala) i kategoriju raspodelu prinosa kapitala, odnosno kapitalnih dohodaka. U uslovima savršenog tržišta kapitala, naravno, u tome be bi bilo kakvog problema, budući da je vrednost kapitala određena vrednošću njegovih budućih prinosa, ali u uslovima nesavršenosti tržišta kapitala, na kojoj Piketi insistira na drugim mestima (naročito na obima koji ne idu u prilog njegovog osnovnoj tezi), ove dve veličine ne moraju da budu jednoznačno određene.

Drugi mehanizam je vezan za Modiljanijevu teoriju životnog ciklusa kao teoriju potrošnje, odnosno štednje. Radi se o tome da zbog razlike u nivou i vrsti potrošnje tokom životnog veka, svaki pojedinac koji prisvaja radne dohotke štedi kako bi na odgovarajući način „izravnao“ sopstvenu potrošnju. Pri tome, postoji snažan podsticaj da se ušteđevina ne potroši pred kraj života, već da se kao nasleđstvo ostavi generaciji koja ostaje, pre svega deci.²¹

Oba ova mehanizma omogućavaju da se ravnomernost u raspodeli radnih dohodaka prelijeva na raspodelu bogatstva, odnosno raspodelu kapitalnih dohodaka. Kapital se stvara štednjom, a ne postoji niti jedan razlog da se radni dohoci ne štede. I kapitalni i radni dohoci mogu da se štede, a upravo se na taj način stvara kapital. Ovakvo prelijevanje se uvek odvija u smeru od radnih dohodaka ka kapitalnim, a ne obrnuto. Upravo zbog toga postoji mehanizam koji dovodi do konvergencije raspodele ove dve vrste dohodaka. Činjenica da u jednom trenutku postoje veća neravnomernost raspodele kapitalnih dohodaka u odnosu na radne ne znači da će tako neminovno biti i u budućnosti. Naprotiv, dejstvo navedenih faktora uslovljava konvergenciju. Na to sve treba dodati još i postojanje rastuće granične sklonosti ka štednji, što znači da sa privrednim rastom, odnosno sa povećanjem dohotka, raste relativni deo dohotka koji se štedi, čime se pospešuje delovanje navedenog mehanizma konvergencije.

Navedena karika Piketijevog uzročno-posledičnog lanca postoji na nivou empirijskih činjenica, ali te činjenice nisu objašnjene bilo kakvom teorijom. Štaviše, teorijski ustanovljeni mehanizmi pokazuju da ova karika nije, odnosno da ne mora biti održiva. Stoga se može reći da test opterećenja ni ova karika ipak nije izdržala. Jednostavno, konstatovanje sadašnjeg stanja stvari nije dovoljno za naučnu uverljivost.

Zanimljivo je, na kraju razmatranja Piketijevog uzročno-posledičnog lanca, u kome su sve karike popustile (bar one što su postojale), a pre nego što se pređe na razmatranje posledica porasta ekonomske nejednakosti, da se postavi pitanje empirijske verifikacije Piketijeve osnovne teorijske hipoteze. Zaista, da li je empirijski testirano postojanje celokupnog uzročno-posledičnog lanca koji od nejednakosti $r > g$ dovodi do povećanja ekonomske nejednakosti? Jeste, ali to nije uradio Piketi. Osim iznošenja ogromnog broja podataka, Piketi se nije potrudio da najobičnijom analizom povezanosti tih podataka pokaže korelaciju nekih promenljivih veličina, ako ne već njihovu uzročno-posledičnu vezu. Jedini, bar zasad, empirijski test Piketijeve teorijske hipoteze ponudili su Acemoglu i Robinson (2014), ekonometrijskom ocenom regresionih modela u kojima je zavisna promenljiva bila Piketijev omiljeni pokazatelj ekonomske nejednakosti, a to je koliki je relativni dohodak koji prisvaja 1% najbogatijih, dok se kao jedna od objašnjavajućih promenljivih koristi razlika između stope prinosa kapitala i stope privrednog

²¹ Uzgred, u Piketijevoj knjizi se instituciji nasleđstva pridaje vrednosno negativan karakter, budući da se posmatra kao mehanizam kojim se omogućava sticanje bogatstva bez radnog napora, a potom istog takvog života, koje Piketi naziva rentijerstvom. Time se, nažalost, prenebregava veoma bitna analiza efekata osnovnih obrazaca nasleđivanja na privredni rast i formiranje današnjih privreda. Kuran (2011), na primer, detaljno analizira posledice islamskog (šerijatskog) prava i njegovog egalitarnog nasleđnog sistema u odnosu na obrazac primogeniture koji je dominirao zapadnoevropskih srednjevekovnim društvima i zaključuje da je to jedan od osnovnih uzroka stagnacije, odnosno nazadovanja islamskih društava u odnosu na zapadnoevropski u poslednjih nekoliko decenija.

rasta, pri čemu su upotrebljena tri različita pokazatelja ova razlike, odnosno ta razlika je iskazana na tri različita načina. Kao i u svakom dobrom ekonometrijskom istraživanju, korišćene su različite forme regresionih modela. Niti u jednom slučaju nije zabeležena statistički značajna veza između razlike između stope prinosa kapitala i stope privrednog rasta, s jedne strane, i ekonomske nejednakosti, s druge. U nekoliko slučajeva zabeležena je čak statistički značajna veza sa predznakom koji je suprotan od teorijski očekivanog. Rezultati ovog empirijskog istraživanja ne opovrgavaju izrečene nalaze o slabosti karika u Piketijevom uzročno-posledičnom lancu.

Konačno, postavlja se pitanje da li je vremenska serija nejednakosti raspodele dohotka na osnovu koje Piketi predviđa da će u budućnosti neminovno doći do porasta te nejednakosti stacionarna. Standardna ekonometrijska analiza stacionarnosti u slučaju panela podataka (Islam i Medsen, 2014) počev od 1870. zaključno sa 2011. godinom za 21 zemlju OECD-a nedvosmisleno pokazuje da se radi stacionarnoj vremenskoj seriji za svaku zemlju, odnosno da su šokovi u kojima dolazi do odstupanja vrednosti nejednakosti privremeni. Shodno rezultatima ove analize, povećanje ekonomske nejednakosti zabeleženo u ovim podacima počev od 1980. godine nije posledica stohastičkog trenda. Stoga je pogrešno zaključivati da će ekonomska nejednakost neminovno rasti u budućnosti.

6. Posledice ekonomske nejednakosti i njenog uvećanja

Pretpostavimo, međutim, rasprave radi, da su sve karike opisanog uzročno-posledičnog lanca izdržale test opterećenja i da je pred nama neminovnost (ukoliko se ne preduzmu akcije za koje se zalaže Piketi) da će doći do povećanja ekonomske nejednakosti. Šta bi bile posledice? Šta su uopšte posledice ekonomske nejednakosti, odnosno njenog uvećanja? Čitajući isključivo Piketija, na to pitanje se ne može dobiti smisleni odgovor. Naime, Piketi navodi da „nejednakost sama po sebi nije loša: ključno pitanje je da li je opravdana, da li postoje razlozi za nju.“ (s. 19).²² Kada se stvari ovako relativizuju, onda se malo šta može saznati o efektima (ekonomske) nejednakosti. Naime, efekti nejednakosti postoje nezavisno od toga da li je ona opravdana ili ne, odnosno da li postoje „razlozi za nju“. Na nekoliko drugih mesta u knjizi Piketi navodi da je povećanje nejednakosti „uznemirujuće“ (s. 421), „potencijalno užasavajuće“ (s. 571), da bi ponegde ipak bio nešto konkretniji navodeći da se radi o „potencijalnoj pretnji po demokratska društva i vrednosti društvene pravde na kojim se ona zasnivaju.“ (s. 571). Očigledno da se od Piketija iz njegove knjige ne može saznati bilo šta korisno o efektima ekonomske nejednakosti, pogotovo ne o njenom uticaju na privredni rast.

²² Zanimljivo je da ovakvom formulacijom („da li je opravdana“), Piketi, koji se u celoj svojoj knjizi bavi pitanjem ishoda raspodele dohotka, odnosno bogatstva, očigledno nesvesno raspravu pomera na teren procesa raspodele i njegove pravednosti, odnosno opravdanosti. Problem je, međutim, u tome, što ukoliko je proces raspodele predmet rasprave i ukoliko se taj proces označi kao pravedan ili „opravdan“, onda, doslednosti radi, svaki ishod tog procesa treba da se okarakteriše isto tako. Shodno tome, rastuća nejednakost kao ishod ili bilo koji drugi ishod, poput rastuće relativne vrednosti fonda kapitala, ne bi trebalo da se tretiraju kao „uznemirujući“. Zahvaljujem Bošku Mijatoviću koji mi je ukazao na ovu Piketijevu nedoslednost.

Ova tema nikako nije nova, još manje predstavlja neku vrstu tabu teme, budući postoji zaista veoma veliki broj radova koji je obrađuje, a mogu se naći veoma sadržajni pregledni članci na ovu temu.²³ Analiza koja sledi usmerena je isključivo na posledice ekonomske nejednakosti na privredni rast, a ne odnosi se niti na jedno drugo pitanje, poput onog o pravednosti određene raspodele dohotka ili bogatstva.²⁴

6.1. Uvećanje stope štednje

Prvi kanal kojim nejednakost, odnosno njeno uvećanje utiče na privredni rast vezan je za Kaldorov model štednje kao osnovnog izvora privrednog rasta (Kaldor, 1956). Argument je veoma jednostavan. Budući da postoji rastuća granična sklonost ka štednji, bogati, po jedinici dohotka, štede više od siromašnih, tako da povećanje ekonomske nejednakosti, odnosno koncentracija dohotka na manji broj bogatih, uvećava prosečnu stopu štednje u posmatranoj privredi, čime se uvećava stopa investicija i time pospešuje privredni rast. Naravno, izbor investicionih, odnosno poslovnih poduhvata koji se realizuju odvija se na tržištu kapitala, tj. putem finansijskog posredovanja, što omogućava da se finansiraju ekonomski najefikasniji poslovni poduhvati, nezavisno od toga da li se radi o poduhvatima bogatih ili siromašnih. Dakle, što je veća ekonomska nejednakost, to je viša stopa (tranzitornog) privrednog rasta.

Snagu ovog kanala uzročno-posledične veze treba razmotriti u svetlu dva osnovna ograničenja njegovom dejstvu. Prvo se zasniva na činjenici da štednja može da se uvozi, budući da savremene privrede nisu autarkične, odnosno da je proces globalizacije doveo do uvećane mobilnosti kapitala. Očigledno je da povećana globalizacija i izgradnja, odnosno bolje funkcionisanje međunarodnog finansijskog posredovanja umanjuju značaj ovog kanala uticaja nejednakosti na privredni rast.²⁵ Drugo ograničenje je vezano za napomenu da finansijsko posredovanje, odnosno tržište kapitala nije savršeno, što se održava u tome da ekonomski efikasni poslovni poduhvati siromašnih ne mogu, u potpunosti ili bar u velikoj meri, da budu obuhvaćeni finansijskim posredovanjem, pa stoga neminovno dolazi do toga da se finansiraju ekonomski inferiorni poslovni projekti bogatih, onih koji ih finansiraju iz sopstvene štednje.²⁶ Čini se, međutim, da je u ovom slučaju vrednija informacija u kojoj meri je finansijsko

²³ Na primer: Aghion *et al.* (1999) i Thorbecke i Charumilind (2002), kao i pojedini članci objavljeni u prvom tomu priručnika *Handbook of Income Distribution* (Atkinson i Bourguignon, 2000).

²⁴ Više o pitanju pravednosti raspodele, odnosno ekonomske nejednakosti, može se naći u: Feldstein (1998), Sen (2000), Jencks (2002) i Milanovic (2007). Takođe, raspravu na tu temu vodili su Branko Milanović i Boško Mijatović: http://www.clds.rs/newsite/aktivnosti_prepiska_pareto.html.

²⁵ Što je niži stepen globalizacije i što je slabije razvijen međunarodni finansijski sistem, Kaldorov mehanizam dobija na značaju. Na to upućuju i nalazi (Feldstein i Horioka, 1980) o visokoj korelaciji domaće stope štednje i stope investicija. Ipak, pokazalo se da ova korelacija slabi u vremenu (Obsfeld i Rogoff, 2000 i Taylor, 2002).

²⁶ Ovo je u osnovi kritika koju Aghion *et al.* (1999) upućuju na račun Kaldorovog kanala. Ona se zasniva na tome da se pretpostavlja postojanje asimetrije u efektima nesavršenosti tržišta kapitala, pri čemu su ti efekti snažniji u slučaju siromašnih. Više o tome videti u: Begović (2011).

posredovanje, odnosno tržište kapitala nesavršeno, odnosno u kolikoj meri je razvijeno, nego tvrdnja da nije savršeno – ona, ipak, ima malu saznavnu vrednost.

No, postavlja se pitanje da li postoji sistematska razlika između ekonomske efikasnosti poslovnih poduhvata bogatih i siromašnih. Ukoliko je to tako, i ukoliko se pretpostavi da su poslovni poduhvati siromašnih ekonomski efikasniji, onda je sa stanovišta privrednog rasta povoljnije da se upravo oni finansiraju, pa se time, u uslovima slabog finansijskog posredovanja, može opravdati preraspodela od bogatih ka siromašnima. Aghion *et al.* (1999) smatraju da ovakva regularnost postoji i to usled dejstva zakona o opadajućim prinosisima. Problem sa ovakvim argumentom, međutim, leži u tome što postojanje opadajućih prinosa na nivou pojedinačnog investitora/preduzetnika (čak i ukoliko se pretpostavi da postoji), nije dovoljan uslov za zaključak da su poslovni poduhvati siromašnih ekonomski efikasniji od poslovnih projekata bogatih. Potreban uslov za to bi bilo da, u uslovima u kojima svaki investitor/preduzetnik može slobodno da bira koji će poslovni poduhvat da preduzme, prvi (inicijalni) poslovni poduhvat bude iste efikasnosti za sve investitore/preduzetnike. Tada bi, budući da su bogati neminovno realizovali više poslovnih poduhvata nego siromašni (zato su i bogati), odnosno da su ti poduhvati veće vrednosti, to značilo da su poslovni poduhvati siromašnih neminovno ekonomski efikasniji. U suprotnom, ne može se doneti jednoznačan zaključak u tom pogledu. Uzgred, zanimljivo je i pitanje da li postoji pozitivna korelacija između nivoa finansijskog i ljudskog kapitala. Ukoliko postoji,²⁷ onda se može pretpostaviti da su bogati više obdareni ljudskim kapitalom, pa da su stoga njihovi poslovni poduhvati ekonomski efikasniji, čime se, nezavisno od stanja tržišta kapitala, odnosno finansijskog posredovanja, ojačava Kaldorova argumentacija da je povećanje ekonomske nejednakosti dobro za privredni rast.

6.2. *Jačanje političkog pritiska ka prisilnoj preraspodeli*

Sledeći kanal dejstva nejednakosti na privredni rast leži u tome da ekonomska nejednakost stvara politički pritisak ka prisilnoj preraspodeli dohotka. Mehanizam ovog kanala uzročno-posledične veze je prilično jednostavan. Uvećanje ekonomske nejednakosti dovodi do jačanja političkog pritiska ka preraspodeli od bogatih ka siromašnima, čime se uvećava verovatnoća takve preraspodele, koja se zasniva na progresivnom oporezivanju bogatih i novčanim transferima siromašnima, čime se stvaraju loši podsticaji za privredni rast, budući da slabe podsticaji i jednima (bogatima) i drugima (siromašnima) da se ponašaju tako da maksimizuju sopstvenu ekonomsku efikasnost (Alesina i Rodrik, 1994). Zaista, ovim dolazi do distorzije podsticaja da maksimizuju svoje prinose, budući da će njihov deo i tako da bude eksproprian progresivnim oporezivanjem. Međutim, smanjuju se i podsticaji te vrste siromašnima, budući da je određen nivo potrošnje/blagostanja zagarantovan transferima u okviru sistema prisilne

²⁷ Razlozi za tako nešto kriju se u ograničenju likvidnosti u pogledu investicija u ljudski kapital. Po samoj definiciji, ograničenje likvidnosti je manje za bogate, što u uslovima nesavršenog tržišta kapitala, dovodi do toga da bogati više investiraju u sopstveni ljudski kapital.

preraspodele.²⁸ Shodno ovom kanalu dejstva uzročno-posledične veze, uvećanje ekonomske nejednakosti usporava privredni rast.

Mehanizam kojim se stvara ovakav politički pritisaka krije se u Melcer-Ričardsonovoj teoremi (Melzer i Richardson, 1981), čiji je osnovni nalaz da medijanski birač ima snažne preferencije ka prisilnoj preraspodeli od bogatih ka siromašnima, pa se stoga politički programi kojima se dolazi na vlast i ostaje na njoj zasnivaju na takvoj preraspodeli. To je posledica uniforme raspodele biračkog prava (načelo „jedan čovek – jedan glas“) i neegalitarne, neuniformne raspodele dohotka. Odatle sledi da je dohodak medijanskog birača neminovno niži od prosečnog, pa stoga on, shodno nalazima ove teoreme, ima preferencije ka prisilnoj preraspodeli.²⁹ Funkcionisanje ovog mehanizma, međutim, vezano je za određena ograničenja. Naime, ova teorema se zasniva na implicitnoj pretpostavci da nema vertikalne mobilnosti stanovništva: dohodak svakog pojedinca koji je ispod proseka uvek ostaje ispod proseka. Međutim, ukoliko se u ceo model unese pretpostavka o vertikalnoj mobilnosti (Barnanaou i Ok, 2002 i Alesina i De Ferrara, 2005), tada medijanski birač može da se ponaša na drugi način i to tako da nema preferencije ka prisilnoj preraspodeli. Počinje, naime, eksproprijaciju dohotka bogatih da posmatra u svetlu percepcije sopstvene perspektive, odnosno subjektivne verovatnoće da postane bogat, iako je u ovom trenutku siromašan, svestan da ekonomske institucije, poput progresivnog opozivanja, imaju veliku postojanost.³⁰ Što je veća subjektivna verovatnoća te vrste, manja je *ceteris paribus* verovatnoća da će medijanski birač glasati za preraspodelu, čime se ublažava, a možda i poništava dejstvo ovog kanala uzročno-posledičnog mehanizma.³¹

Nezavisno od toga kolika je snaga ovog kanala uzročno-posledičnog mehanizma između ekonomske nejednakosti i privrednog rasta, veoma je bitno uočiti da do usporavanja privrednog rasta dolazi zbog prisilne preraspodele (dohotka i bogatstva) i distorzije podsticaja do koje ona dovodi, a ne, bar ne neposredno, zbog ekonomske nejednakosti. Prema tome, Piketijevo razmatranje *de lege ferenda* u kome se predlaže snažno progresivno oporezivanje bogatih, kao osnova prisilne preraspodele dohotka, odnosno bogatstva, predstavlja upravo faktor koji dovodi do usporavanja privrednog rasta. Tipičan primer situacije u kojoj je lek gori od bolesti.

²⁸ Naravno, ova tvrdnja se zasniva na pretpostavci da bogati investiraju, a siromašni ne. Ukoliko se napusti ta pretpostavka, to znači da su svačiji prinosi kapitala umanjeni oporezivanjem. Varijanta ovog modela efekata oporezivanja zasniva se na izmeni podsticaja pojedincima da štede (Bertola, 1993).

²⁹ Persson i Tabelini (1994) koji su formulisali sličan model (razlike su praktično isključivo u nameni sredstava prikupljenih progresivnim oporezivanjem) i koji su njegove teorijske hipoteze potom testirali zaključujući da navedeni mehanizam funkcioniše isključivo u demokratijama, čime se pokazuje da u njegovoj osnovi stoji Melcer-Ričardsonova teorema.

³⁰ Empirijsko testiranje Melcer-Ričardsonove teoreme nije pružilo njenu univerzalnu potvrdu (Milanovic, 2000), odnosno dovelo do sumnje u pogledu snage ove uzročno-posledične veze (Pecoraro, 2014).

³¹ Navedena verovatnoća nije egzozena sa stanovišta državnih politika, odnosno ekonomskih institucija. Na primer, vladavina prava, oličena u sveobuhvatnoj efikasnoj zaštiti privatnih svojinskih prava, što znači jednako dobroj zaštiti svojinskih prava i bogatih i siromašnih, kao i u minimizaciji svih pravnih barijera ulasku u bilo koju delatnost, dovodi *ceteris paribus* do povećanja te subjektivne verovatnoće.

6.3. Uvećanje političke nestabilnosti

Može se pretpostaviti da uvećanje ekonomske nejednakosti ima posledice po političku nestabilnost i to tako što je stvara i uvećava, a kako su pokazali Alesina i Perroti (1996), politička nestabilnost umanjuje podsticaje za investiranje, čime se obara (tranzitorna) stopa privrednog rasta. Ključno je pitanje kako se definiše politička nestabilnost. Može se prihvatiti nalaz (Alesina i Perroti, 1996) da tu nestabilnost treba posmatrati iz dva ugla. Jedan je sklonost ka promeni izvršne i zakonodavne vlasti (nezavisno od toga kakav je karakter te smene, odnosno da li je u skladu sa ustavnim rešenjima), dok je drugi verovatnoća društvenih nemira i njihovih različitih pojavnih oblika. U oba slučaja jasan je mehanizam kojim politička nestabilnost utiče na privredni rast: pogoršanje ekonomskih institucija, uvećanje neizvesnosti s kojom se suočavaju investitori, pad očekivanih prinosa proizvodnih faktora, što dovodi do obaranja stope investicija, pa time i do usporavanja privrednog rasta.³²

Međutim, pokazalo se (Thorbecke i Charumilind, 2002) da veza između ekonomske nejednakosti i političke nestabilnosti, bez obzira na to koja se vrsta političke nestabilnosti izabere, nije linerana, a nije ni monotona, tako da pri nekim nivoima ekonomske nejednakosti dalje povećanje te nejednakosti može da dovede do povećanja političke stabilnosti (Nagle, 1974) i da zavisi od karaktera političkih institucija, odnosno političkih sloboda koje postoje u zemlji (Muller, 1988).³³ Iako su Alesina i Perroti (1996) dobili empirijsku potvrdu veze ekonomske nejednakosti i stope investicija, očigledno je da se radi o složenoj uzročno-posledičnoj vezi o kojoj nemamo previše informacija.

6.4. Umanjenje investicija u ljudski kapital

Naravno, značajno je pitanje da li se uticaj ekonomske nejednakosti, odnosno njene promene, na privredni rast menja sa dostignutim nivoom privrednog rasta merenog dohotkom *per capita*. Radi se o tome da se razlikuju izvori privrednog rasta na različitim nivoima razvijenosti, pa se stoga i menja mehanizam kojim ekonomske nejednakosti utiču na privredni rast. Imajući to u vidu, Galor (2000) uvodi tzv. unifikovani model, u kome postoje dve faze privrednog rasta. Prva se zasniva na akumulaciji fizičkog kapitala i tada dominira Kaldorov mehanizam, na osnovu kojeg uvećanje ekonomske nejednakosti dovodi do porasta prosečne stope štednje, uvećanja stope investicija, pa time i podizanja stope rasta. Međutim, posle određenog dostignutog nivoa

³² Keefer i Knack (2000) u svom modelu kombinuju negativne efekte ekonomske nejednakosti (koje oni nazivaju polarizacijom) putem pritiska ka prisilnoj preraspodeli i uvećanju neizvesnosti. Oba ova efekta posmatraju sa stanovišta zaštite privatnih svojinskih prava. Treba napomenuti da privatna svojinska prava mogu da se narušavaju i u skladu sa zakonom – nije potrebno da se narušila zakon da bi se kršila privatna svojinska prava. Više o ovoj koncepciji narušavanja privatnih svojinskih prava videti u: Djankov *et al.* (2003).

³³ Zanimljivo da se u velikom broju empirijskih istraživanja veze ekonomske nejednakosti i političke stabilnosti javlja fenomen U krive, bez obzira na to da li se radi o invertovanoj U krivoj ili ne, što upućuje na to da se sa promenom nivoa ekonomske nejednakosti menja i karakter funkcionalne veze. Više o tome videti u: Thorbecke i Charumilind (2002).

razvijenosti, menja se značaj izvora privrednog rasta i to tako da na relativnom značaju dobija ljudski kapital. Na osnovu toga se zaključuje da, ukoliko je dostignut dovoljno visoki nivo razvijenosti, uvećanje ekonomske nejednakosti umanjuje ukupan nivo investicija u ljudski kapital, pa stoga usporava privredni rast.³⁴

Osnovni mehanizam koji stoji iza ovog efekta jeste ograničenje likvidnosti siromašnih, koji zbog toga ne mogu da investiraju u sopstveni kapital, pa povećanje ekonomske nejednakosti jača to ograničenje, odnosno njegov efekat. Time se umanjuje ukupan iznos investicija u ljudski kapital, odnosno deo pojedinaca ne može da realizuje te investicije. Cela ova argumentacija vezana je za koncepciju apsolutnog siromaštva i samo izvedeno može da se pripíše ekonomskoj nejednakosti. Pri niskoj frekvenciji apsolutnog siromaštva ograničenja likvidnosti se praktično ne menjaju sa promenom raspodele dohotka, odnosno porastom ili opadanjem ekonomske nejednakosti. Naravno, problem ograničene likvidnosti u slučaju investicija u ljudski kapitala treba rešavati delanjem usredsređenim na problem: povlasticama u pogledu školovanja siromašnih, a ne sveobuhvatnom prisilnom preraspodelom od bogatih ka siromašnima.

6.5. *Potkopavanje demokratije*

Ukoliko uvećanje ekonomske nejednakosti zaista potkopava demokratiju i dovodi do stvaranja autokratskih političkih poredaka, onda to samo po sebi predstavlja nepoželjan efekat, a budući da se pokazalo da demokratija ipak može da ima pozitivne efekte na privredni rast, pogotovo na višim nivoima razvijenosti (Begović, 2013), onda bi potkopavanje demokratije izazvano ekonomskom nejednakošću, na ovaj način imalo i nepovoljne efekte na privredni rast. Iako sam Piketi (s. 571) navodi da povećanje ekonomske nejednakosti „predstavlja potencijalnu pretnju po demokratiju“, ostaje nejasno kakva je priroda te pretnje, kojim se mehanizmom ona ostvaruje i do čega ona dovodi.

Načelno posmatrano, postoje dve mogućnosti na ovom planu. Jedna je da bogatim demokratija kao takva predstavlja smetnju, da oni ne žele demokratiju, a uvećanje ekonomske nejednakosti im dodeljuje više resursa kojima mogu da pokušaju da ostvare tu svoju težnju. Zbog čega bogatim demokratija ne odgovara? Zbog čega bi želeli da je potkopaju? To ostaje nejasno.

Štaviše, ukoliko bogati zaista imaju odlučujući uticaj na formiranje državnih politika, kako tvrdi Stiglitz (2012), pa stoga postaju sve bogatiji, onda im svakako „dobro ide“, pa se postavlja pitanje šta bi dobili potkopavanjem, odnosno urušavanjem demokratije. Štaviše, demokratija je veoma blisko povezana sa vladavinom prava, a zaštita privatnih svojinskih prava koju vladavina prava obezbeđuje, jedan je od prioriteta bogatih (Gradstein, 2007). Što je pojedinac bogatiji, više pažnje posvećuje zaštiti sopstvenog bogatstva. Stoga je interes bogatih da demokratija obezbedi vladavinu prava i zaštitu privatnih svojinskih prava koja iz nje proizlazi. Neuverljivo,

³⁴ Do sličnih rezultata dolazi i Perotti (1993), s tim što u njegovom modelu postoje pozitivni eksterni efekti kojima uvećanje ljudskog kapitala jedne grupe dovodi do rasta produktivnosti druge, pa se time umanjuju efekti ograničenja likvidnosti u pogledu ulaganja u ljudski kapital druge grupe.

stoga, deluje tvrdnja (Stiglitz, 2012) da vladavina prava nije u interesu bogatih, tim pre što ničim nije argumentovana.³⁵ Štaviše, Acemoglu i Robinson (2000) su modelski pokazali da bogati u autokratijama, u uslovima velike ekonomske nejednakosti, mogu imati snažan podsticaj da uspostave demokratiju, upravo kako bi, takvim kompromisom, sačuvali bogatstvo koje su već prikupili.

Druga mogućnost je, a upravo nju razmatraju Acemoglu i Robinson (2014), da bogati mogu da iskoriste svoje bogatstvo, koje u uslovima rastuće ekonomske nejednakosti raste u relativnom iznosu, za snažnu artikulaciju i nametanje onih državnih politika koje bi bile u njihovom interesu, a koje bi bile štetne sa stanovišta društvenog blagostanja i njegovog uvećanja putem privrednog rasta. Kao primer takvih politika, navodi se uspostavljanje barijera ulasku u one sektore koje kontrolišu, odnosno u kojima bogati otvaraju profite. Razborito sa njihovog stanovišta, budući da barijere ulasku uspostavljaju tržišnu moć onih koji su već u grani, a to dovodi do prisvajanja viših profita. Shodno tome, u ovom slučaju se ne radi o potkopavanju demokratije kao takvom, već o nametanju sopstvenih privatnih interesa u procesu donošenja odluka o državnim politikama. Da li to znači da se ovakvim postupkom efektivno potkopava demokratija i da je to uzgredna posledica ovakvog delanja, a ne cilj sam po sebi?

Odgovor na navedeno pitanje treba potražiti u okviru Bekerovog modela nadmetanja interesnih grupa unutar demokratskih političkih institucija (Becker, 1983). U krajnoj liniji, jedna od bitnih odlika demokratije jeste i sloboda govora, pa time iskazivanja sopstvenih političkih i ekonomskih interesa, kako bogatih, tako i siromašnih. Ključni element demokratije jeste upravo mirno javno iskazivanje i artikulacija suprotstavljenih interesa i mogućnost da oni koji imaju te interese utiču na proces donošenja odluka o državnim politikama. U tom smislu, očigledno je da u demokratskom sistemu postoje značajne protivteže mogućnosti da bogati koji, povećanjem ekonomske nejednakosti, postaju još bogatiji jednostrano utiču na formiranje državnih politika i da na taj način potkopavaju demokratiju. Ključni elementi demokratije jesu transparentnost zastupanja nećijih interesa putem lobiranja, javne rasprave i sučeljavanje ideja, javno vrednovanje rezultata određenih državnih politika, sloboda medija da izveštavaju o tim rezultatima – sve su to elementi koji u neizostavni u demokratskim društvima.

Upravo je to ključna razlika između načina i uspešnosti kojima bogati artikulišu sopstvene privatne interese koji su suprotstavljeni maksimizaciji društvenog blagostanja, naročito njenoj dinamičkoj maksimizaciji putem optimalnog privrednog rasta. Pokazalo se da u autokratskim režimima, odnosno oligarhijama, bogati uspevaju da delotvornim političkim delovanjem, odnosno spregom političko-poslovne elite, sopstvene interese nametnu kao društvene

³⁵ Ova tvrdnja, kao i cela knjiga (Stiglitz, 2012) iz koje je preuzeta, odnosi se pre svega na SAD, zemlju demokratije i vladavine prava. Ostaje nejasno šta znači u toj knjizi izneta tvrdnja da bogati imaju drugog načina da vode računa o sopstvenim interesima. Zanimljivije je pitanje odnosa bogatih prema vladavini prava u zemljama u kojima ona nije uspostavljena, odnosno u kojima je, na primer, tokom promena političkih i ekonomskih institucija, došlo do značajnog traganja za rentom i u kojima su neki bogati određeni deo svoj bogatstva prikupili narušavanjem svojinskih prava drugih. Kako je modelski pokazao Sonin (2003), u takvim okolnostima, pod određenim uslovima, bogati ne žele vladavinu prava.

(Acemoglu, 2008), što dovodi do umanjenja nivoa konkurencije na tržištu, kako političkom, tako i privrednom, putem podizanja barijera ulasku novih konkurenata. Demokratije karakteriše veća otpornost na ovakve pritiske, tako da njih odlikuju niže barijere ulasku i manje mogućnosti za stvaranje i prisvajanje rente. Kao što su empirijski pokazali Djankov *et al.* (2002), demokratije karakterišu upravo niže barijere ulasku vezane za registraciju novih preduzeća.

Dve bitne napomene. Prvo, demokratija nije apsolutno sigurna brana koja sprečava da bogati u političkom procesu ne uspevaju da, makar u određenoj meri, nametnu svoje privatne interese u formiranju državnih politika, odnosno ekonomskih institucija. Ona to i ne treba da bude, budući da bi se onda izgubila jedna od osnovnih komponenti demokratije, a to je sloboda iskazivanje i artikulisanja sopstvenih političkih i ekonomskih preferencija.

Drugo, nije neminovno da sve one državne politike, odnosno ekonomske institucije za koje se zalažu bogati predstavljaju loša rešenja sa stanovišta maksimizacije društvenog blagostanja, odnosno optimizacije privrednog rasta. Efikasna zaštita privatnih svojinskih prava svakako predstavlja jednu od takvih državnih politika.³⁶ Niti je neminovno da se politike za koje se zalažu siromašni neminovno predstavljaju dobre državne politike, odnosno ekonomske institucije sa stanovišta optimizacije privrednog rasta, poput već opisane politike prisilne preraspodele dohotka.

U tom kontekstu, da se zaključiti da povećanje ekonomske nejednakosti može da dovede do toga da bogati uspešnije nameću sopstvene interese, koji ponekad mogu da budu kontraproduktivni sa stanovišta maksimizacije društvenog blagostanja, odnosno optimizacije privrednog rasta.³⁷ Oni, međutim, to daleko uspešnije čine u autokratijama nego u demokratijama – očigledno je da demokratske procedure predstavljaju branu toj uspešnosti i dovode do uravnoteženih ekonomskih institucija. Zbog toga je daleko bitnije usredsrediti se na očuvanje demokratskih procedura, nego razmatrati opcije za umanjenje ekonomske nejednakosti putem prisilne preraspodele dohotka ili bogatstva.³⁸

6.6. *Kriminalizacija društva*

³⁶ Standardni modeli u teoriji javnih finansija pokazuju da se, pod određenim pretpostavkama, poput proporcionalnog oporezivanja, bogati zalažu za viši nivo oporezivanja od siromašnih, pa time i viši nivo pružanja javnog dobra. Problemi nastaju kada se iz javnih prihoda dobijenih oporezivanjem finansiraju transferi, a ne pružanje javnog dobra.

³⁷ Empirijski nalazi do kojih su došli Savoia *et al.* (2010) daju određenu podršku ovom nalazu, tvrdnjom da uvećanje ekonomske nejednakosti dovodi do pogoršanja ekonomskih institucija, mada treba biti oprezan u donošenju čvršćeg zaključaka na tom planu, ako ništa drugo zbog rezervi koje navedeni autori imaju prema rezultatima do kojih su došli. Navedenim istraživanjem obuhvaćene su i demokratije i autokratije.

³⁸ Zanimljivo je da Savoia *et al.* (2010) klasifikuju zemlje u četiri grupe i to dva kriterijuma: po nivou ekonomske nejednakosti i po nivou demokratije. Skup zemlja koje karakteriše visok nivo ekonomske nejednakosti i visok nivo demokratije je prazan skup. *Sapienti sat!*

Nije sporno da kriminal, pre svega imovinski, ali i nasilnički, predstavlja barijeru privrednom rastu, budući da predstavlja narušavanje vladavine prava, pre svega narušavanje privatnih svojinskih prava, stvara poslovnu neizvesnost i umanjuje očekivane prinose poslovnih poduhvata. Upravo je na ovoj uzročno-posledičnoj vezi Olson (1993) izgradio distinkciju između lutajućeg i stacionarnog razbojnika i ukazao na različite efekte ova dva tipa razbojništva na društveno blagostanje i privredni rast.

Imajući to u vidu, zanimljivo je pitanje da li povećanje ekonomske nejednakosti dovodi do uvećanja nivoa, odnosno stope kriminala. Konceptualni okvir za sagledavanje ove veze daje Bekerov model kriminalnog ponašanja (Becker, 1968). Pokazalo se (Begović, 2007) da se ne može dati jednoznačan odgovor na ovo pitanje, budući da su identifikovani mehanizmi kojima se jačaju podsticaji za kriminalno ponašanje, ali i mehanizmi sa suprotnim smerom dejstva, kojima se slabe podsticaji za činenje krivičnih dela. Najznačajnija empirijska istraživanja ove uzročno-posledične veze (Kelly, 2000, Fajnzylber *et al.* 2002, i Brush, 2007) nisu pokazala postojanje statistički značajne veze između stepena ekonomske nejednakosti i nivoa kriminala, ali su zato pokazala da takva veza postoji između apsolutnog siromaštva i nivoa imovinskog kriminala.

* * *

Pregled kanala uzročno-posledične veze pokazao je da određeni uticaji svakako postoje, ali budući da nema jasnih nalaza u pogledu njihovog smera i relativne snage, ne može da se donese jednoznačan zaključak u pogledu uticaja koje ekonomska nejednakost i njena promena imaju na privredni rast.

Za privredni rast je od velikog značaja jednakost druge vrste: univerzalna, za sve jednaka zaštita privatnih svojinskih prava, koju prati efikasno pružanje javnih dobara (koja, naravno, svi podjednako koriste), pre svega vladavina prava i omogućavanje svima da investiraju u sopstveni ljudski kapital. Ta jednakost je u osnovi jednakost procesa i daleko je bitnija nego ekonomska nejednakost, sagledana kao jednakosti ishoda, tj. raspodele dohotka, odnosno bogatstva.

7. Zaključak

Knjiga *Kapital u XXI veku* bila je samo povod za razmatranje ekonomske nejednakosti kao barijere privrednom rastu. Ipak, analiza tog povoda pokazala je da niti jedna karika Piketijevog uzročno-posledičnog lanca od stope prinosa kapitala koja je viša od stope privrednog rasta ka uvećanju ekonomske nejednakosti nije izdržala test opterećenja. Stoga se ne može prihvatiti osnovni zaključak knjige da će nejednakosti u budućnosti neminovno rasti ukoliko se ne preduzme odlučna akcija putem državne intervencije

Daleko je, međutim, značajnije to da su tamo gde je Piketi stao, proglašavajući veliku, odnosno rastuću ekonomsku nejednakost nepoželjnom, mnogi drugi nastavili, razmatrajući uzročno-posledičnu vezu između ekonomske nejednakosti i privrednog rasta. Razmatranje je pokazalo da

postoje brojni kanali, odnosno mehanizmi ove uzročno-posledične veze, da imaju protivrečni smer dejstva, da im se razlikuje međusobna relativna snaga, kao i to da se ta snaga menja u zavisnosti od dejstva brojnih činilaca, počev od dostignutog nivoa razvojnosti privrede, pa sve do karaktera političkih institucija u posmatranoj zemlji. Ukratko, ne može se doneti jednoznačan zaključak od odnosu ekonomske nejednakosti i privrednog rasta. Shodno tome, teza da svaka ekonomska nejednakost uvek predstavlja barijeru privrednom rastu jednostavno ne može da opstane.

Ipak, na osnovu nalaza savremene teorije privrednog rasta može se zaključiti da ekstremne forme ekonomske nejednakosti, oni koje, uspostavljanjem velikih barijera ulasku, onemogućavaju da se raspoloživi resursi efikasno alociraju, odnosno da se da se unapređuju (poput investicija u ljudski kapital), mogu da budu barijera privrednom rastu. Time se dolazi do suštine: za privredni rast su opasne one nejednakosti koje se svode na nejednakost tretmana, tj. na neravnopravnost koja neke privredne subjekte isključuje iz prilike da maksimizuju sopstvenu ekonomsku efikasnost. Takve nejednakosti se eliminišu unapređenjem ekonomskih institucija, odnosno uspostavljanjem inkluzivnih političkih i ekonomskih institucija (Acemoglu i Robinson, 2012). Dakle, radi se o građenju i stvaranju, a ne o (prisilnoj) preraspodeli.

Literatura

Acemoglu, D. (2008), Oligarchic versus democratic societies, *Journal of European Economic Association*, Vol. 6, ss. 1-44

Acemoglu, D. i Robinson, J. (2012), *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*, London: Profile Books

Acemoglu, D. i Robinson, J. (2014), The rise and decline of general laws of capitalism, *NBER Working Paper Series*, Working Paper 20766, Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research

Aghion, P., Caroli, E., Garcia-Penalosa, C. (1999), Inequality and economic growth: The perspective of the new growth theories, *Journal of Economic Literature*, Vol. 37, ss. 1615-1660

Alesina, A. i La Ferrara, E. (2005), Preferences for redistribution in the land of opportunity, *Journal of Public Economics*, Vol. 89, ss. 897-931

Alesina, A. i Perotti, R. (1996), Income distribution, political instability, and investment, *European Economic Review*, Vol. 40, ss. 1203-1228

Alesina, A. i Rodrik, D. (1994), Distributive politics and economic growth, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, ss. 465-490

Atkinson, A.B. i Bourguignon, F., eds. (2000), *Handbook of Income Distribution*, Vol. 1, Amsterdam: North-Holland,

Auerbach, A.J. i Hassett, K. (2015), Capital taxation in the 21st Century, Paper presented at the American Economic Association Annual Meeting in January 2015, Boston, Massachusetts

Balcazar, C.F., Ceriani, L., Oliveiri, S. i Ranzani, M. (2014), Rent imputation for welfare measurement: A review of methodological and empirical findings, *World Bank Policy Research Working Paper*, WPS 7103, Washington, D.C.: World Bank Group

Becker, G.S. (1968), Crime and punishment: An economic approach, *Journal of Political Economy*, Vol. 76, ss. 169-217

Becker, G.S. (1983), A theory of competition among pressure groups for political influence, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 97, ss. 371-400

Begović, B. (2007), Ekonomska nejednakost i kriminal: pregled teorijskih i empirijskih nalaza, u: Ignjatović, Đ. (ur.): *Stanje kriminaliteta u Srbiji i pravna sredstva reagovanja, I deo*, Beograd: Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, ss. 121-132

Begović, B. (2011), *Institucionalni aspekti privrednog rasta*, Beograd: Centar za liberalno-demokratske studije i Službeni glasnik

Begović, B. (2013), Democracy and economic growth: Some regularities, *CDDRL Working Paper* Vol. 148, Stanford: University of Stanford, ss. 1-42

Begović, B. (2014), Prikaz knjige *Capital in the Twenty-First Century*, *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu*, godina LXII, ss. 287-292

Bertola, G. (1993), Market structure and income distribution in endogenous growth models, *American Economic Review*, vol. 83, ss. 1184-1199

Benabou, R. i Ok, E.A. (2001), Social mobility and the demand for redistribution: The POUM hypothesis, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 116, ss. 447-487

Brush, J. (2007), Does income inequality lead to more serious crime? A comparison of cross-sectional and time-series analysis of United States counties, *Economic Letters*, Vol. 96, ss.264-268

Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. i Shelifer, A. (2002), The regulation of entry, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117, ss. 1-37

Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. i Shelifer, A. (2003b), The new comparative economics, *Journal of Comparative Economics*, Vol. 31, ss. 595-619

- Ellenberg, J. (2014), And the summer's most unread book is...., *Wall Street Journal*, July 3rd
- Fajnzylber, P., Lederman, D. i Loyaza, N. (2002), Inequality and violent crime, *Journal of Law and Economics*, Vol. 45, ss. 1-40
- Feldstein, M. (1998), Income inequality and poverty, *NBER Working Paper Series*, Working Paper 6770, Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research
- Feldstein, M. i Horioka, C. (1980), Domestic savings and international capital flows, *Economic Journal*, Vol. 90, ss. 314-329
- Galor, O. (2000), Income distribution and the process of development, *European Economic Review*, Vol. 44, ss. 706-712
- Giles, C. I Giugliano, G. (2014), Thomas Piketty's exhaustive inequality data turn out to be Flawed, *Financial Times*, 23rd May
- Gradstein, M. (2007), Inequality, democracy and the protection of property rights, *Economic Journal*, Vol. 117, ss. 252-269
- Hombur, S. (2014), Critical remarks on Piketty's *Capital in the Twenty-First Century*, *Institute of public Economics Discussion Paper* No. 530, Hanover: Leibnitz University of Hannover
- Islam, M.R. i Medsen, J.B. (2014), Is income inequality persistent? Evidence used panel stationarity tests, 1870-2011, *Economic Letters*, forthcoming
- Jenks, C. (2002), Does inequality matter?, *Deadalus*, Vol. 131, Winter, ss. 49-65
- Kaldor, N. (1956), Alternative theories of distribution, *Review of Economic Studies*, Vol. 23, ss. 83-100
- Keefer, P. i Knack, S. (2002), Polarization, politics and property rights: Links between inequality and growth, *Public Choice*, Vol. 111, ss. 127-154
- Kelly, M. (2000), Inequality and crime, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 82, ss. 530-539
- King, M. (2014), *Capital in the Twenty-First Century* by Thomas Piketty's, *The Telegraph*, 10th May
- Kunkel, B. (2014), Paupers and richlings, *London Review of Books*, Vol. 36(13)
- Krugman, P. (2014), Having It and Flaunting It, *New York Times*, September 24th
- Kuran, T. (2011), *The Long Divergence: How Islamic Law Held Back the Middle East*, Princeton and Oxford: Princeton University Press

Lindert, R.H. (2014), Making most of *Capital in the 21st Century*, *NBER Working Paper Series*, Working Paper 20232, Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research

Madžar, Lj. (2003), *Teorija proizvodnje i privrednog rasta*, II tom, Beograd: Savezni sekretarijat za razvoj i nauku

Magness, P.W. i Murphy, R.P. (2015), Challenging the empirical contribution of Thomas Piketty's *Capital in the 21st Century*, *Journal of Private Enterprise*, forthcoming

Mankiw, N.G. (2015), Yes, $r > g$. So What?, Paper presented at the American Economic Association Annual Meeting in January 2015, Boston, Massachusetts

McArdle, M. (2014), Piketty's capital: An economist's inequality ideas are all the rage, *Business Week*, May 29th

Meltzer, A.H. i Richard, S.F. (1981), A rational theory of the size of government, *Journal of Political Economy*, Vol. 89, ss. 914-927

Milanovic, B. (2000), The median voter hypothesis, income inequality, and income distribution: An empirical test with the required data, *European Journal of Political Economy*, Vol. 16, ss. 367-410

Milanovic, B. (2007), Why we all care about inequality (but are loath to admit it), *Challenge*, Vol. 50, November-December, ss. 1-11

Milanovic, B. (2014), The returns of patrimonial capitalism: Review of Thomas Piketty's *Capital in the 21st Century*, *Journal of Economic Literature*, Vol. 52, ss. 519-34

Muller, E.N. (1998), Democracy, economic development, and income inequality, *American Sociological Review*, Vol. 53, ss. 50-68

Nagel, J. (1974), Inequality and discontent: A nonlinear hypothesis, *World Politics*, Vol. 26, ss. 453-472

Obstfeld, M. i Rogoff, K. (2000), Six major puzzles in international macroeconomics: Is there a common cause?, u: Bernanke, B. i Rogoff, K. (ur.), *NBER Macroeconomics Annual 2000*, Cambridge, Mass. and London: The MIT Press, ss. 339-412

Olson, M. (1993), Dictatorship, democracy and development, *American Political Science Review*, Vol. 87, ss. 567-576

Pecoraro, B. (2014), Inequality in democracies: testing the classical democratic theory of redistribution, *Economic Letters*, forthcoming

- Perotti, R. (1996), Growth, income distribution and democracy: What the data say?, *Journal of Economic Growth*, Vol. 1, ss. 149-187
- Person, T. i Tabellini, G. (1994), Is inequality harmful for growth, *American Economic Review*, Vol. 84, ss. 600-621
- Phelps, E.S. (1961), The golden rule of capital accumulation, *American Economic Review*, Vol. 51, ss. 638-643
- Piketty, T. (2011), On the long-run evolution of inheritance: France 1820-2050, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 126, ss. 1071-1131
- Piketty T. (2014), *Capital in the Twenty-First Century*, Cambridge Massachusetts and London: The Belknap Press of Harvard University Press
- Piketty, T. (2015), About *Capital in 21st Century*, Paper presented at the American Economic Association Annual Meeting in January 2015, Boston, Massachusetts
- Potter, M. (2014), *Capital in the Twenty-First Century: A critique of Thomas Piketty's political economy*, *Agenda: A Journal of Policy Analysis and Reform*, Vol. 21, ss. 91-113
- Savoia, A., Easaw, J. i McKay, J. (2010), Inequality, democracy and institutions, *World Development*, Vol. 39, ss. 142-154
- Sen, A. (2000), Social justice and the distribution of income, u: Atkinson, A.B. i Bourguignon, F. (eds.), *Handbook of Income Distribution*, Vol. 1, Amsterdam: North-Holland, ss. 59-85
- Solow, R.M. (1956), A contribution to the theory of economic growth, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, ss. 65-94
- Sonin, K. (2003), Why the rich may favor poor protection of property rights?, *Journal of Comparative Economics*, Vol. 31, ss. 715-731
- Stiglitz, J.E. (2012), *The Price of Inequality*, London: Allen Lane
- Taylor, A.M. (2002), A century of current account dynamics, *NBER Working Paper Series*, Working Paper No. 8927, Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research
- Thorbecke, E. i Charumilind, C. (2002), Economic inequality and its socioeconomic impact, *World Development*, Vol. 30, ss. 1477-1495
- Weil, D.N. (2015), Capital and wealth in 21st century, Paper presented at the American Economic Association Annual Meeting in January 2015, Boston, Massachusetts