

יולי 2011

האם הקפיטליזם של המאה ה־21  
יהיה לא שוויוני כמו זה של המאה ה־19?

**1 נקודה למחשבה**

תומס פיקטי

**התוכנית לכלכלה וחברה**  
במכון ון ליר בירושלים

  
מכון ון ליר בירושלים  
THE VAN LEER JERUSALEM INSTITUTE  
معهد فان لير في القدس

סדרת נקודה למחשבה

נקודה למחשבה 1



סדרת נקודה למחשבה

נקודה למחשבה 1

האם הקפיטליזם של המאה ה-21 יהיה לא שוויוני  
כמו זה של המאה ה-19?

תומס פיקטי

**התוכנית לכלכלה וחברה**  
**במכון ון ליר בירושלים**



מכון ון ליר בירושלים

THE VAN LEER JERUSALEM INSTITUTE

معهد فان لير في القدس

Points to Ponder

No. 1

**Will 21st Century Capitalism be as Unequal  
as 19th Century Capitalism?**

Thomas Piketty

תרגום: איילת סקסטין  
עורך מדעי: טל וולפסון  
עורכת לשון: איילת קמאי

הדעות המובאות בסדרת נקודה למחשבה משקפות את דעתם של הכותבים  
ולאו דווקא מייצגות את עמדתה של התוכנית לכלכלה וחברה  
במכון ון ליר בירושלים

© תשע"א – 2011, מכון ון ליר בירושלים

סדר וגרפיקה: נדב שטכמן  
נדפס בדפוס "גרפית", ירושלים

## התוכנית לכלכלה וחברה

התוכנית לכלכלה וחברה במכון ון ליר בירושלים הוקמה לנוכח המשימה שהמכון קיבל על עצמו לזהות את הפערים המתרחבים בחברה הישראלית, לנתח אותם ולהציע דרכי פעולה מעשיות לצמצומם. מטרת התוכנית ליצור כלים שיאפשרו לציבור להשתתף בשיח הכלכלי-חברתי ולהשפיע על המדיניות הכלכלית-חברתית בישראל, מתוך התמקדות בשאלות מרכזיות העומדות על סדר היום, בין השאר בתחומי חלוקת ההכנסות, שוק העבודה והכלכלה הציבורית.

משתתפי התוכנית הם כלכלנים מוכרים באקדמיה ובמשק הישראלי וחוקרים ממדעי החברה, ובמסגרתה נכתבים ניירות עמדה ונעשים מחקרים שנעזרים בשיטות כלכליות מקובלות. התוכנית מציגה חלופות מקצועיות למדיניות הכלכלית הנהוגה, בשאיפה לקדם צמיחה בת קיימא המתבססת על טובת כל האזרחים ועל הקטנת האי-שוויון בחברה.

התוכנית מבטאת קול ייחודי בשיח הציבורי בישראל, והיא שואפת לתרום לשינוי התפיסה הרווחת בשאלות כלכלה וחברה בשתי דרכים מרכזיות: הראשונה, פיתוח ראייה ביקורתית המבוססת על הבנה יסודית של תיאוריות ושל מונחים כלכליים המשמשים בשיח הציבורי. השנייה, הספקת כלים להתמודדות עם טיעוניהם של מייצגי התפיסות הכלכליות השמרניות – כלים שאינם מפותחים דיים כיום – מתוך הישענות על נתונים המעובדים בשיטות מקובלות כדי להציגם לפני הציבור, אמצעי התקשורת וקובעי המדיניות. הדבר יאפשר התערבות בזמן אמת בדיון בסוגיות המעסיקות את הציבור והשפעה על תהליך קביעת המדיניות הכלכלית-חברתית.

### פרסומי התוכנית

- מחקרי מדיניות
- ניירות עמדה
- מחלוקות בכלכלה
- נקודות למחשבה

### פעילות לציבור

- ערבי דיון וימי עיון
- סדנאות ודיוני שולחן עגול בהשתתפות קובעי מדיניות
- כינוסים שנתיים

פרסומי התוכנית לכלכלה וחברה ומידע על פעילותה נמצאים באתר האינטרנט של מכון ון ליר בירושלים, [www.vanleer.org.il/economics](http://www.vanleer.org.il/economics)



## מבוא

אחת הסוגיות המרכזיות בכלכלה היא בחינת חלוקת העושר וההכנסות השוטפות מעבודה – המוגבלים מטבעם – הן בחיי הפרט והן בחיי הכלל. אפשר לשער שהכלכלה זוכה לעניין רב מחוץ לעולם האקדמי משום שהיא מנסה להסביר את המנגנון היוצר את החלוקה בחברה, שיש הנהנים ממנו ויש המפסידים ממנו. סוגיה זו העסיקה רבות גם את אבות הכלכלה המדינית – סמית, ריקרדו, וכמובן מרקס.

מובן שהמנגנון היוצר את החלוקה בכל חברה אינו נקבע בחלל ריק מקצועי סטרילי, אלא הוא מושפע מיחסי הכוח בחברה, מהשקפות ערכיות ומנטיות אידיאולוגיות. התוכנית לכלכלה וחברה במכון ון ליר בירושלים עוסקת דרך קבע בשאלות כלכליות מתוך עמדה המנסה לקשור בין החברה לכלכלה. בעבודתה היא משתמשת בכלים כלכליים מקצועיים, אך אינה מזניחה היבטים אחרים כמו יחסי כוח פנימיים בחברה, אינטרסים ושיקולים של צדק ומוסר.

בחוברת זו מובא תמליל מעובד של ההרצאה שנשא פרופ' תומס פיקטי בינואר 2010 במסגרת הכנס השנתי החמישי של התוכנית לכלכלה וחברה, שכתרתה "האם הקפיטליזם של המאה ה-21 יהיה לא שוויוני כמו זה של המאה ה-19?". פיקטי בדק ומצא שאי-השוויון הכלכלי נובע מאי-השוויון בתזרים הירושות של הפרטים בחברה ולא רק מאי-השוויון בהכנסה מעבודה. הכלכלה המודרנית, לטענתו, מנוהלת על בסיס ההנחה ההפוכה, הממעיטה בחשיבות תזרים הירושות בעת בחינת חלוקת המשאבים בחברה ומתמקדת בעיקר בהכנסה מעבודה. הנחה זו משפיעה על האופן שבו המערכת הכלכלית מנוהלת, למשל קיום מדיניות מס פרוגרסיבית על הכנסה מעבודה לעומת הטלת מסים זעומים (אם בכלל) על ירושה. חלוקת המשאבים הבין-דורית, טוען פיקטי, משמעותית לא פחות מחלוקת העושר בין הפרטים בני אותו דור.

אם טיעונו של פיקטי נכונים, הרי לפנינו ערעור יסודי על המחשבה המקובלת. מושגים כמו שוויון הזדמנויות וניעות (מוביליות) חברתית מאבדים את תוקפם, והבסיס המוסרי של השיטה הכלכלית נפגם. למרבה הצער, בחינת המצב בישראל לאור טענותיו של פיקטי אינה אפשרית בשל היעדר נתונים, שכן בישראל אין מס על ירושות ולפיכך דוחות הלמ"ס ריקים בסעיף זה.

אנו מקווים שההרצאה תעשיר את השיחה הכלכלי בישראל ותוסיף עוד רובד לדיון הציבורי בנושא.



אנו מבקשים להודות לנטע משה ולארנון יפין על הערותיהם המועילות. כמו כן אנו מודים למתרגמת איילת סקסטין ולעורכת הלשון איילת קמאי על עבודתן המקצועית והיסודית.

אריה ארנון טל וולפסון  
התוכנית לכלכלה וחברה  
מכון ון ליר בירושלים  
ערב פסח, תשע"א

אפשר לצפות בהרצאה בערוץ היוטיוב של מכון ון ליר בירושלים, בכתובת:  
<http://tinyurl.com/piketetty-vanleer>

## האם הקפיטליזם של המאה ה-21 יהיה לא שוויוני כמו זה של המאה ה-19?

תומס פיקטי

תומס פיקטי הוא פרופסור בבית הספר לכלכלה בפריז ובבית הספר ללימודים גבוהים במדעי החברה (EHESS) בפריז. את תואר הדוקטור בכלכלה קיבל במשותף מבית הספר ללימודים גבוהים במדעי החברה בפריז ומבית הספר לכלכלה של לונדון (LSE) ב-1993. הוא לימד גם במכון הטכנולוגי של מסצ'וסטס (MIT) ועבר כחוקר במרכז הלאומי למחקר מדעי בצרפת (CNRS). פיקטי פרסם מאמרים רבים בביטאונים מובילים בתחום הכלכלה והיה שותף לכתיבתם של ספרים אחדים.

דומני כי הנושא שעל הפרק ברור למדי מכותרת ההרצאה. זאת שאלה שקשה מאוד לענות עליה משום שידוע לנו מעט מאוד על התפתחות ההכנסה וחלוקת העושר בטווח הארוך. במשך מאות שנים עורר הנושא פחות עניין מדעי ויותר דינאים ויוכחים פוליטיים סוערים וספקולציות תיאורטיות סוערות לא פחות, ולכן קשה לומר דבר כלשהו בוודאות. מכל מקום, במאמר הזה אנסה להציג לפניכם את הניחוש המלומד הטוב ביותר שאפשר לנחש לגבי העתיד, או לפחות את הניחוש המלומד הטוב ביותר שלי לגבי העתיד. ישנן שתי סיבות ליטול סיכון כזה, ואף שמדובר בסיכון גדול, אטול אותו בכל זאת. ראשית, משום שאנו זקוקים לתשובות לשאלות האלה; אם לא ננסה לתת תשובות, אחרים ייתנו תשובות בכל זאת, כך שמוטב שננסה כמיטב יכולתנו. הסיבה השנייה היא שאף על פי שאיננו יודעים הרבה מאוד, מן הסתם אנו יודעים היום יותר משידענו אי פעם בעבר. יש לנו קצת יותר ידע מחקרי מכפי שהיה לנו בעבר. עדיין מעט מדי לכל הדעות, אבל לפחות נוכל לנסות. לכן ברצוני לנסות להשיב על השאלה הזאת ולהחזיר את הנושא אל המקום הראוי לו – מרכז הדיון הכלכלי.

במאה ה-19 זה היה נושא מרכזי שכולם דנו בו. כל כלכלן שאל איך תיראה חלוקת העושר בטווח הארוך. אנשים שהתבוננו בשינויים גדולים בכל העולם, למשל בצמיחת המגורים התעשייתיים החדשים, הבחינו בסוגים חדשים של הכנסה, כגון רווח תעשייתי רגיל או דיווידנד. הם ניסו לנבא את העתיד על סמך נתונים מועטים ביותר, כמובן, ועל פי מה שיכלו לראות סביבם ניסו לצפות איך הוא ייראה כעבור 30 או 40 שנה. רבים מן הכלכלנים של אותה עת עסקו באותן שאלות ונתנו תשובות אפוקליפטיות, עם תחזית לעתיד קודר מאוד. רעיון מסלול הצמיחה המאוון הרווח בימינו, שבו הכול – ההכנסה, הרווח והשכר – צומח באותו

קצב, כדי שהכול ילך חלק, בהחלט לא היה טבעי בשבילם. זה היה אופייני לריקרדו ולמרקס, שאף שהתיאוריות שלהם היו שונות לגמרי זו מזו היו להם כמה נקודות משותפות. הם האמינו שקבוצה קטנה בחברה – בעלי האדמות אצל ריקרדו ובעלי ההון אצל מרקס – תתפוס נתח גדל והולך מן ההכנסה, כך שהחברה בעצם מתקדמת לקראת סוג של קטסטרופה. כך או אחרת, זה לא ייגמר טוב.

במהלך המאה ה-20 נזנח הוויכוח הזה והתגבש קונסנזוס אופטימי יותר. דרך אחת לסכם את הקונסנזוס שהתגבש במערב בזמן כלשהו במהלך שנות החמישים והשישים היא שהצמיחה היא גל גואה ש"מעלה את כל הסירות"; כל עוד יש צמיחה כולם ירוויחו ממנה, בכל רמת הכנסה. יתקיים מין מסלול צמיחה מאוזן, או אפילו טוב יותר – מסלול צמיחה שבו אי-השוויון מצטמצם או נשאר יציב. מכל מקום, כל שעלינו לעשות הוא לחכות לצמיחה ולעודד צמיחה, ואיננו צריכים לדאוג יותר מדי לחלוקת ההכנסות בטווח הארוך. אבל מה שאני מבקש לטעון הוא שלא היינו צריכים לסיים את הדיון הזה, ושבעצם סוף הדיון היה זמני.

בשנות החמישים של המאה ה-20, פרסם סיימון קוזנץ את סדרת הנתונים הראשונה של חלוקת העושר. עד קוזנץ היו מעט מאוד נתונים; לריקרדו ומרקס היו מעט מאוד נתונים ובוודאי לא היתה להם שום סדרה הומוגנית של חלוקת העושר בשום מדינה. היתה להם אינטואיציה לגבי מה שקורה, אבל היא היתה משוערת. מרקס התבונן בדרך כלל בהתפתחות הרווח התעשייתי בבריטניה בשנות החמישים והשישים של המאה ה-19, אך לא קל לצפות את עתיד העולם כשבאמתחתך רק עשרים שנות ניסיון ונתונים גולמיים מאוד. קוזנץ היה הראשון שהיו לו הרבה יותר נתונים ולכן הוא הצליח לבנות סדרה של חלוקת ההכנסות בארצות הברית במשך 35 שנה, מ-1913 עד 1948. אלה היו ראיות מוגבלות, אבל הוא היה יכול לעשות זאת משום שבפעם הראשונה היו בנמצא חשבונות לאומיים ונתונים של דוחות מס הכנסה. נתונים אלו אפשרו להסיק למשל מהו נתח ההכנסה של העשירון העליון בחברה וכיצד הוא השתנה בארצות הברית במשך 35 שנים. קוזנץ מצא שהוא ירד במשך התקופה הזאת. לאמיתו של דבר הוא ירד בעיקר מסיבות אקראיות, כגון הזעזוע שגרמה המלחמה וזעזועי ההון שנגרמו לעשירים, וקוזנץ היה מודע לזה היטב. מקריאה בספרו מתברר שהוא ידע שמדובר כנראה בתופעה אקראית, ולפחות ראה שלמגמות יש קשר חזק לאירועים היסטוריים ספציפיים מאוד ולא כל כך לתהליך הכלכלי הטבעי. ובכל זאת, קוזנץ ביקש לספק לכך הסבר כלשהו מעבר לאירועים ההיסטוריים האלימים שהתרחשו בעולם בין 1914 ל-1945. לפיכך הוא הגה את עקומת קוזנץ, שלפיה, בשלבים מתקדמים של ההתפתחות הכלכלית אי-השוויון מתחיל להצטמצם מסיבות טבעיות. מדובר במנגנון פשוט מאוד, המציג חלחול כלפי מטה של ההתפתחות

הכלכלית. לפיו, בתחילה, בזמן כלשהו במאה ה-19, רק מיעוט של האוכלוסייה הרוויח מן הצמיחה התעשייתית. ואז, בשלב כלשהו, כאשר כל העובדים מצטרפים למגזרי הכלכלה שהתשלום בהם גבוה יותר, אי-השוויון מתחיל לקטון בהדרגה. זהו מודל כלכלי פשוט מאוד, כפי שהעיד קוזניץ עצמו. הוא תיאר אותו כ-95% ספקולציה תיאורטית, כנראה נגועה במשאלת לב. ובאמת היתה זו משאלת לב, אבל כולם שמחו להאמין בכך. בשנות החמישים והשישים, על רקע המלחמה הקרה והדה-קולוניזציה, כולם שמחו להאמין שבאמת יש סוף טוב לסיפור. ולכן, במידה מסוימת, זה סיים את הוויכוח הארוך והאפוקליפטי שניהלו הכלכלנים מאז המאה ה-19. נוסף על כך, במאה ה-20 כבר התגשמה האפוקליפסה בדמות המלחמות, ולאנשים היו בעיות אחרות לחשוב עליהן מלבד השאלות ארוכות הטווח ששאלו ריקרדו ומרקס.

מאז שנות השבעים של המאה ה-20, התגברות אי-השוויון במדינות מפותחות הרסה בעליל את הקונסנזוס האופטימי הזה. בארצות הברית במיוחד, אם מתבוננים בשלושים השנים שקדמו למשבר הכלכלי של הזמן האחרון (1977-2007), מגלים ש-58% מן הצמיחה המקרו-כלכלית הכוללת נבלעה במאיון העליון. במילים אחרות, השכבה העליונה ביותר גדלה עד כדי כך שאם מסלקים את אותו מאיון עליון, צריך להפחית את שיעור הצמיחה המקרו-כלכלית ב-58%, שיעור נכבד ביותר לכל הדעות. כשמתרחשת התפתחות כזאת במשך תקופה של שלושים שנה, עקומת קוזניץ, שבה אי-השוויון פוחת בשלבים מתקדמים של ההתפתחות, מאבדת את תוקפה. כך שהיום באמת הגיע הזמן לדון בשאלה שהעלו הכלכלנים במאה ה-19 בדבר דמותו של הקפיטליזם, והנקודה המרכזית היא שיש לנו מעט מאוד בסיס תיאורטי התומך במסלול הצמיחה המאוזן. ברמה התיאורטית הכול יכול לקרות. אפשר לבנות מודל שבו נתח גדל של המשאבים הולך לקבוצה זו או לקבוצה אחרת, אבל אין לנו סיבה טובה להאמין דווקא בחלוקה שוויונית של הצמיחה.

המשבר הפיננסי האחרון עורר ספקות כבדים לגבי מסלול הצמיחה המאוזן, וכאשר אנו מעלים את השאלה מי עשוי לבלוע נתח גדל בלי הרף של המשאבים בקפיטליזם של המאה ה-21, אנחנו מקבלים גרסה מודרנית של התשובה שקיבל ריקרדו במאה ה-19, אלא שאת בעלי הקרקעות החליפו המדינות העשירות ואת הרווחים התעשייתיים החליפו האופציות. כמו כן, על סמך ההתפתחות בארצות הברית בשלושים השנים האחרונות אפשר למצוא מועמדים שונים שחלקם בהכנסה הכוללת עשוי בהחלט לעלות עוד ועוד.

סיבה אחרת להסתכן בניסיון לענות על השאלה שבכותרת היא שהיום יש לנו יותר חומר מחקר מאי פעם, ואף על פי שאסתמך להלן בעיקר על מחקרים שלי, יש עוד הרבה מחקרים אחרים בשטח. אני אבסס את הטענות שלי על שני מהלכים

מחקריים שונים: המהלך הראשון הוא מה שאני מכנה פרויקט ההכנסות הגבוהות ביותר (The Top Incomes Project). לא מזמן פרסמתי עם טוני אטקינסון שני כרכים על הנושא הזה בהוצאת אוניברסיטת אוקספורד.<sup>1</sup> יש לנו סדרות שמכסות את כל המאה ה-20, שנה אחר שנה, ב-23 מדינות. אלה למעשה אותן סדרות של קוזנץ, אלא שבסדרות שלנו יש 23 מדינות ולא אחת, ומאה שלמה במקום שלושים שנה. מבחינה מתודולוגית אין שום דבר חדש במה שעשינו – אספנו בקפדנות את כל נתוני מס ההכנסה העכשווי וההיסטורי בכל המדינות שבהן היו נתונים, והשתמשנו בחשבונות הלאומיים של כל אותן מדינות; אחר כך חישבנו את התפתחות נתחי ההכנסה שמגיעים אל השכבות העליונות וניסינו להבין אילו כוחות כלכליים הובילו לכך. אחת המגבלות של הנתונים האלה היא שהם מביאים בחשבון רק הכנסה ולא עושר; לפיכך בדקנו את העושר באמצעות תזרים הכנסות מהון. ואולם כיוון שיש שאלות שכדי לענות עליהן צריך נתונים ישירים על הון ולא רק על תזרים הכנסות מהון, אבסס רבים מטיעוניי גם על מחקר מאוחר יותר שערכתי עם שני עמיתים מצרפת – ההיסטוריונים של הכלכלה ז'יל פוסטל-וינאי (Gilles Postel-Vinay) וז'אן-לורן רוזנטל (Jean-Laurent Rosenthal).<sup>2</sup>

המחקר הזה עוסק ברובו בצרפת, אך אנו עורכים עכשיו את אותו מחקר בארצות הברית ובבריטניה. בחרנו להסתמך על הניסיון הצרפתי מפני שהנתונים בצרפת היו טובים להפליא בשביל מי שמתעניין בעושר: כבר בשלב מוקדם מאוד, ב-1791, בעקבות המהפכה הצרפתית הונהג בצרפת מס עיזבון ומס מתנות מורדני למדי, ונוצר מס אוניברסלי מאוד – אוניברסלי גם במובן שהוא מפקח על גדל"ן, נכסים פיננסיים וכדומה, כך שאנחנו באמת יכולים לחשב את עושרם של בני האדם; וגם במובן זה שכולם צריכים למלא דוח מסים, אפילו אם העושר שלהם קטן מאוד ולמעשה גם אם בסופו של דבר הם לא משלמים מס בכלל. רוב האנשים בעצם לא משלמים כל כך הרבה מס על הירושה שלהם אבל בכל זאת צריכים להגיש דוח, כך שהמקורות ההיסטוריים בצרפת עשירים מאוד מבחינה זו. במדינות אחרות לעומת זאת, למשל בארצות הברית, הונהג מס עיזבון פדרלי רק ב-1916, ואפילו היום

1 Anthony Barnes Atkinson and Thomas Piketty, *Top Incomes Over the Twentieth Century: A Contrast between Continental European and English-Speaking Countries*, Oxford: Oxford University Press, 2007, p. 604; Anthony Barnes Atkinson and Thomas Piketty, *Top Incomes: A Global Perspective*, Oxford: Oxford University Press, 2010, p. 776

2 Thomas Piketty, Gilles Postel-Vinay and Jean Laurent Rosenthal, "Wealth Concentration in a Developing Economy: Paris and France, 1807–1994," *American Economic Review* 96,1 (2006), pp. 236–256

הוא נוגע רק למאיון העליון או לשני המאיונים העליונים באוכלוסייה – כך שאין לנו נתונים לגבי כל האוכלוסייה. סיבה אחרת שבגללה בחרנו בצרפת היא שצרפת מעניינת יותר בהשוואה לבריטניה. במשטר העתיק בבריטניה היה אי־שוויון כלכלי עד שלב מאוחר מאוד בתהליך ההתפתחות שלה, ומכל מקום לפחות עד שנת 1900. ריכוז העושר בצרפת באותה תקופה היה גדול בדיוק כמו בבריטניה, אף על פי שניסו לשוות לה תרמית של מדינה שוויונית. באותם ימים הרבו להשתמש במהפכה הצרפתית כטיעון נגד המיסוי הפרוגרסיבי; עיקר הטענה היה שאין צורך במיסוי כזה מפני שצרפת היא מדינה מאוד שוויונית הודות למהפכה הצרפתית. אבל אנו יודעים שהקפיטליזם יצר בצרפת אי־שוויון חמור מאוד ולכן מעניין להתמקד בה.

נשוב כעת אל אי־השוויון של המאה ה-19. התשובה הבסיסית שלי לשאלה שבכותרת היא כן; הקפיטליזם של המאה ה-21 יהיה לא שוויוני כמו זה של המאה ה-19, והוא אף יכול להיות חמור יותר. ביתר פירוט יהיו לתשובה שני חלקים, שמתייחסים לשני היבטים שונים של אי־שוויון. בחיים יש שתי דרכים להתעשר: באמצעות עבודה או באמצעות ירושה, ורומנים צרפתיים, אנגליים או אמריקניים מן המאה ה-19 ומראשית המאה ה-20 מיטיבים להרגים זאת. הספרות בארצות הברית, למשל, מלאה סיפורים על בחורים שאפתנים שתוהים איך להתעשר: האם כדאי להם לרכוש תואר ולפתח קריירה או שמא דווקא לנסות להתחתן עם מישהי שיש לה ירושה גדולה. פעמים רבות הם בוחרים באסטרטגיה השנייה, ובצדק, בהתחשב ברמת ההכנסה מעבודה לעומת הכנסה מירושה באותם זמנים. אם באמת רצית להגיע לפסגה, ירושה היתה הדרך החכמה להגיע לשם.

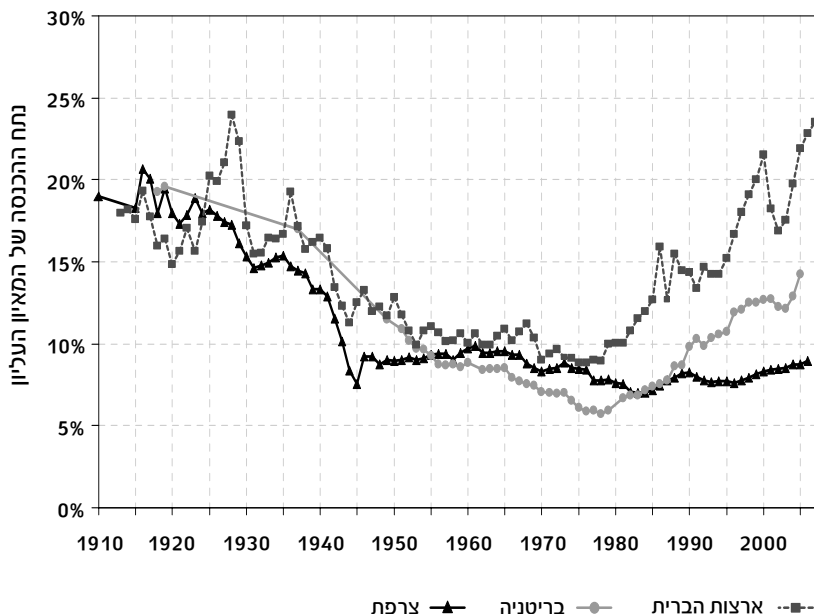
רבים מאמינים כנראה שזה כבר שייך לעבר, אבל אנחנו עדיין רואים שהירידה שחלה במאה ה-20 באי־השוויון של עושר שמקורו בירושה היתה בעיקר מקרית; אין בה שום דבר מבני והדברים בהחלט יכולים להשתנות – אולי לא לחזור לאי־שוויון הקיצוני של העושר מירושה במאה ה-19, אבל קרוב למדי.

מנקודת המבט המצרפית, לפעמים לאנשים יש דעה מאוד אופטימית על ההתפתחות הכלכלית, כמו למשל רעיון עליית ההון האנושי, שלפיו הכנסה מעבודה חשובה היום יותר מהכנסה מירושה (בניגוד לדעה המקובלת לפני מאה שנים). אבל בעצם, בטווח הארוך לא נצפתה שום מגמה כזאת. הכסף שמקורו בהכנסה מעבודה בהשוואה לתזרים השנתי של ירושות אינו גדול יותר מכפי שהיה לפני מאה שנה. אחת הסיבות לכך שהיינו אולי אופטימיים יותר מן הראוי היא משום שבמשך תקופה ארוכה למדי, למעשה התקופה שלאחר המלחמה – בשנות החמישים, השישים והשבעים – לאנשים לא היה כל כך הרבה להוריש לילדיהם, אבל בעצם זו תקופת מַעֲבָר ואין סיבה לצפות שהיא תימשך לנצח. הסיבה השנייה היא שאי־השוויון בהכנסה מעבודה הגיע היום לרמות שלא נודעו כמותן

בשום תקופה בהיסטוריה, לפחות לא על פי הנתונים המתועדים שיש בדינו. נתונים שנאספו החל מן המאה ה-19 מעידים שלא־שוויון בהכנסה מעבודה היום, בייחוד בארצות הברית, אין כמעט שום קשר לכישרון, להישגים ולתפוקה שולית; הוא קשור יותר ליכולת של אנשים מסוימים לקבוע את שכרם שלהם. מבחינה מסוימת הסוג הזה, המודרני, של אי־שוויון, מעורר שאט נפש אפילו יותר מן הסוג הראשון, משום שאת הסוג הראשון, אי־השוויון של המאה ה-19 שנבע מעושר שעבר בירושה, לא היה ניסיון להצדיק מנקודת מבט מוסרית. לאנשים מסוימים היתה ירושה גדולה, לאחרים היתה ירושה קטנה, ואיש לא ניסה להעמיד פנים שאלה שירשו יותר ניחנו בכישרון רב יותר. לעומת זאת אי־השוויון המודרני, המבוסס על הכנסה מעבודה, הוא הרבה יותר נתעב משום שהוא מלווה בשיח האידיאולוגי על כישרון והישגים אישיים.

אני רוצה להראות לכם דיאגרמה פשוטה (תרשים 1). זה מעין סיכום של שני הספרים שכתבתי עם אטקינסון, 1,200 עמודים בגרף אחד, אלא שכאן אנחנו מסתכלים על שלוש מדינות בלבד, ובספר שלנו יש 23 מדינות. התרשים מראה מידה כלשהי של אי־שוויון בצרפת, בבריטניה ובארצות הברית. בתחילת המאה ה-20 נתח ההכנסה שהולך למאיון העליון מסך כל ההכנסה הוא 20%-25%. אחר כך יש התפתחות משותפת ועד שנות השישים־שבעים שלוש העקומות קרובות מאוד בשלוש המדינות, ובעצם כל 23 המדינות במדרג שלנו קרובות למדי. בדרך כלל, בין 1914 ל־1950, אם נחלק את מגמת הירידה הזאת לקטגוריות הכנסה שונות, אפשר לראות את הנפילה בהכנסות הגדולות מהון. מבחינת חלוקת ההכנסה מעבודה אין הרבה שינוי מבני, אבל הקצה העליון של ההתפלגות ב־1914 היה מורכב בעיקר מאנשים שקיבלו הכנסה גדולה מאוד מן הנכסים שלהם, דמי שכירות והכנסה מריבית או מדיווידנד. אבל ההכנסות הגדולות מהון וממקורות אחרים נפגעו קשה מאוד בתקופה שבין 1914 ל־1945 מכל מיני סיבות: הרס פיזי בגלל המלחמה, אינפלציה, מיתון, פשיטת רגל בשנות השלושים והלאמה בזמן המלחמה. באותה תקופה היה גם זעזוע פיסקלי גדול ברווחים הגבוהים ובהכנסות הגבוהות מהון. אם מביאים את כל זה בחשבון לא קשה להבין מדוע היתה נפילה כה גדולה אצל בעלי ההכנסה מהון. לפי התרשים, בתקופה שאחרי שנות השבעים, העקומות של שלוש המדינות מתפצלות, והעקומה של ארצות הברית נגמרת ב־2007. ב־2007 נתח ההכנסה של המאיון העליון בארצות הברית חוזר לרמה הגבוהה ביותר בהיסטוריה שלו, כפי שהיה ב־1928. אין זה מקרה גרידא, משום שבסדרת הנתונים של ארצות הברית רווחי הון בצמרת ממלאים תפקיד חשוב במיוחד ומתועדים כנראה טוב יותר מאשר בבריטניה ובצרפת, כך שהפער אולי קטן יותר.

### תרשים 1: ירידת בעלי הנכסים ועליית העשירים העובדים נתח ההכנסה של המאיון העליון

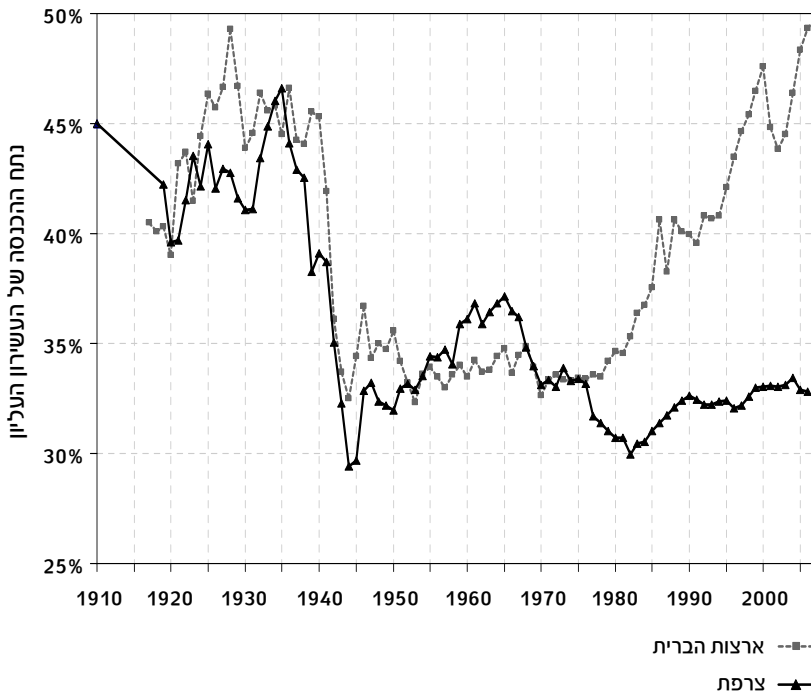


אם תסתכלו על הנתח של העשירון העליון (תרשים 2), זה בולט לעין אפילו יותר (התנודות הגדולות משנה לשנה נובעות מהשפעות של מחזורי עסקים). כשמסתכלים על החלק מתוך סך כל ההכנסה שמגיע אל העשירון העליון, החלק הכולל גדול למדי – כמעט 50% ב-2007. מחצית מן ההכנסה הלאומית מגיעה אל העשירון העליון, לעומת כשליש מן ההכנסה הלאומית בשנות החמישים והשישים. זה שינוי עצום משום שמדובר בהעברה של יותר מ-15% מן ההכנסה הלאומית. אפשר לראות מיד מדוע זה מחצית מן הצמיחה הכוללת: אם יש צמיחה של 1.5% - 2% בשנה לנפש, ואם יש העברה של 15% או 20% מן ההכנסה הלאומית במשך שלושים שנה, ברור שהיא לוקחת יותר ממחצית מן הצמיחה, זה חישוב פשוט. היתה העברה עצומה, מבחינת נתח הכנסה, בין תשעת העשירונים התחתונים לעשירון העליון. היבט מעניין של ההעברה הזאת הוא שהיא לא נובעת מחזרה לבעלי נכסים בנוסח הישן, אלא ממה שאני קורא עלייתם של העשירים העובדים. היא מגיעה בעיקר מעלייה עצומה בהכנסה הגבוהה מעבודה, בייחוד בשכר הבכירים, לרבות משכורת, בונוסים, אופציות ורכיבי שכר שונים. למעשה, ההכנסה מהון מוערכת פחות משויייה בתקופה האחרונה, משום שחלק גדול מן ההכנסה הכוללת נעשה



פטור ממס. בסדרה המסוימת הזאת לא ניסינו לתקן את הנתונים בהתאם, ואם היינו עושים זאת – ללא ספק היינו מוצאים שנתח ההכנסה שהולך לשכבה העשירה בימינו גבוה יותר מאשר הרמה ההיסטורית של 1928. לכן, לפחות בארצות הברית, אי-השוויון בחלוקת ההכנסה בהחלט גבוה היום יותר מכפי שהיה אי פעם בעבר.

תרשים 2: ירידת בעלי הנכסים ועליית העשירים העובדים  
נתח ההכנסה של העשירון העליון



התרשים מראה גם שינויים גדולים שעומדים להתרחש אחרי המשבר הפיננסי הנוכחי. זה נושא מסובך, אבל כבר היו לנו משברים פיננסיים בעבר. דוגמה טובה היא התפוצצות בועת הדוט-קום בשנת 2000, כששוק המניות בארצות הברית התרסק ובעקבותיו, בשנים 2001 ו-2002 היתה ירידה עצומה בנתח ההכנסה של המאיון העליון, פשוט משום שלא היו רווחי הון מספיק גדולים בשנים אלו. אבל אז שוב היתה עלייה ב-2003 עד 2007. ב-2008 ו-2009 היתה אולי ירידה קטנה, אבל ההנחה היא שהעלייה תתחיל שוב – מכל מקום זה מה שקרה בפעם הקודמת. לא די במשבר פיננסי אחד כדי לשנות מגמה; לשם כך דרושות כמה סיבות מבניות.

זה חלק אחד מן התשובה. אם אנחנו רוצים להרחיק הלאה עלינו להבחין כראוי בין שני ההיבטים האלה של אי-שוויון: כיוון שמדובר באי-שוויון של הכנסה כוללת יש לבחון גם את ההכנסה מהון וגם ההכנסה מעבודה. את הרעיון הזה אנסה להדגים באמצעות שתי משוואות פשוטות מאוד המתארות את שתי הדרכים להתעשר. הראשונה קובעת שההכנסה הכוללת (Y), הן ברמה הכללית והן ברמה הפרטית, היא סכום ההכנסה מהון ( $Y_K$ ) ועוד סכום ההכנסה מעבודה ( $Y_L$ ):  $Y = Y_K + Y_L$ . ההכנסה מהון היא על פי הגדרתה המקובלת: הכנסה מדמי שכירות, ריבית, דיווידנד וכו'. המשוואה השנייה קובעת שהכנסה מהון ( $Y_K$ ) שווה לשיעור התשואה (r) כפול העושר (W):  $Y_K = rW$ . עושר משמעו סך כל העושר הפרטי שבבעלות בני אדם פרטיים, סכום כל נכסיהם – נדל"ן ונכסים פיננסיים, פחות התחייבויות פיננסיות וחוב. r הוא, על פי הגדרתו, ממוצע התשואה שהנכסים האלה מגיבים. מה שרואים בדרך כלל הוא שיחס העושר להכנסה (W/Y) הוא בערך 600%, כלומר, שלבני אדם יש בממוצע בעלות על עושר ששווה לשש שנות הכנסה בערך. כמובן, יש אנשים שאין להם כלום ויש כאלה שיש להם הרבה מאוד, אבל בממוצע, מנקודת המבט המקרו-כלכלית, היחס הוא כ-600%. פלח ההון בהכנסה,  $Y_K$ , לחלק ל-Y, הוא בדרך כלל 30%. לכן, במצב רגיל, 30% מן ההכנסה הלאומית הם בקטגוריה של הכנסה מהון: דמי שכירות, ריבית ודיווידנד; והשאר, מעצם ההגדרה, בקטגוריה של עבודה. אם יש בממוצע עושר של שש שנות הכנסה, ואם תזרים ההון הממוצע הוא בערך שלישי (30%), משמעות הדבר שהתשואה הממוצעת על העושר היא בערך 5%, כי 5% כפול 600% שווה 30%. זה תרגיל הכפל הבסיסי שיש לזכור כשמנסים לנתח אי-שוויון בעושר לעומת אי-שוויון בהכנסה מעבודה. כעת אציג את המספרים מצרפת, שבמידה רבה מייצגים גם את המספרים באירופה ובארצות הברית. בשנת 2009 היתה ההכנסה הלאומית בצרפת בערך 1,700 מיליארד אירו, שזה כ-35,000 אירו למבוגר. העושר הכולל הוא כ-200,000 אירו למבוגר. כאן אני מתייחס לעושר פרטי, לסכום של כל הרכוש שיש לבני אדם בנדל"ן, במניות, באג"ח, בחשבונות בנק – כל הנכסים הפיננסיים, פחות החוב. זה מצטבר ל-9,500 מיליארד אירו, מה שמביא את היחס בין השניים ל-560%. אם כן, בממוצע, העושר האישי הוא בערך שש שנות הכנסה, ובצרפת לכל מבוגר יש היום הכנסה שנתית של 30,000-35,000 אירו ועושר של 200,000 אירו. שוב, יש כמובן אי-שוויון עצום בין אנשים – לרבים אין שום דבר ולמעטים יש מיליוני אירו, אבל

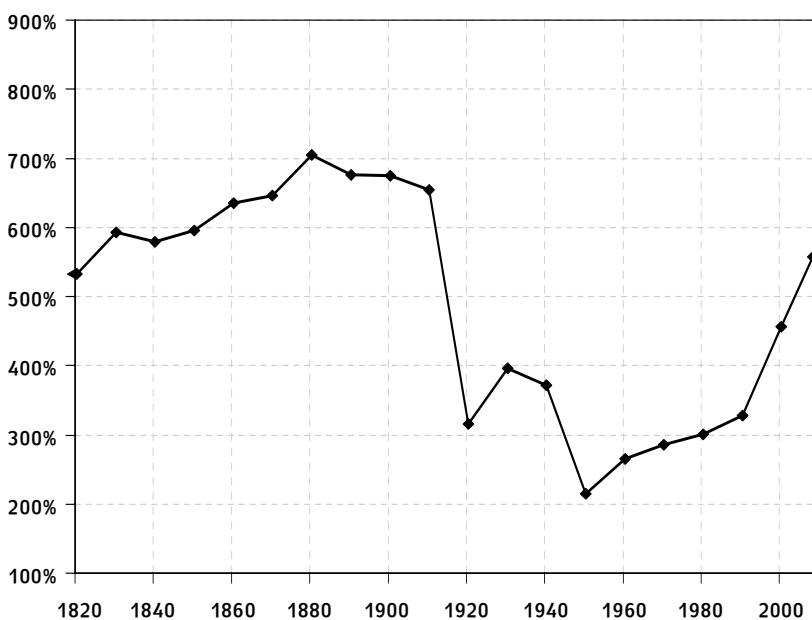
במונחים מצרפיים זה מה שמתקבל. פלח ההון בצרפת, מבחינת הכנסה, הוא בערך 25% מתוך אותם 35,000 אירו. בממוצע, כ-26,000 אירו מגיעים מעבודה (הכנסה ממשכורת לפני מס), וכ-9,000 אירו מהכנסה מהון. בטווח הארוך, ההכנסה מהון תמיד היתה 25% או 30% מסך ההכנסה הלאומית. האשליה הראשונה שאני רוצה להפנות אליה את תשומת הלב

היא אשליית ההון האנושי, לפיה ההון האנושי החליף את ההון מן הסוג הישן. אשליה זו נוצרה משום שהצמיחה המודרנית מתבססת על כישוריו של הפרט. איננו חיים היום עוד בחברה אוטוקרטית; תמו הימים שאנשים יורשים עושר וגוזרים את הקופונים של אגרות החוב – המריטוקרטיה ניצחה. זו דעה מאוד אופטימית על ההתפתחות, והיה נהדר אילו היתה אמיתית לגמרי. איני טוען שהיא שגויה לחלוטין, אבל היא שגויה ברובה, ולכן אמרתי שמדובר באשליה. העושר (W), שהוא הון לא אנושי, שלפי הגדרתו הוותיקה הוא נרדל"ן ועוד נכסים פיננסיים פחות התחייבויות פיננסיות ועוד הכנסה מהון – לא נעלם בכלל. אני מדגיש את הנקודה הזאת משום שלעיתים קרובות אנשים אומרים שהכנסה מהון אינה קיימת עוד כי היא מעורבת לגמרי עם הכנסה מעבודה. נכון שקשה להצביע על הגבול בין השתיים, אבל כך היה מאז ומעולם. כשעושים חישוב ברמת המקרו של ההכנסה הלאומית לכל מדינה שעליה יש לנו נתונים, רואים פלח הון ( $\alpha$ ) יציב מאוד – סביב 30% מאז המאה ה-19. למעשה, נראה שבפרק זמן ארוך מאוד הוא ירד מעט, כי במאה ה-19 הוא היה קרוב יותר ל-35% והיום הוא בסביבות 25%-30%. זה שינוי, אבל לא שינוי עצום.

סיבה סבירה לכך שאנשים שכחו מעובדה זו היא שאף על פי שחלקו של ההון היה יציב יחסית בטווח הארוך, יחס העושר להכנסה צייר במהלך המאה ה-20 צורת U מאוד מובהקת. זאת הסיבה העיקרית לכך שהלכנו שולל אחר אשליית ההון האנושי. במשך פרק זמן ארוך יחסית בתקופה שאחרי המלחמה יכולנו להרגיש שהעושר הפרטי, שהוגדר במונחי העושר הסטנדרטיים (לא הון אנושי), נעלם. תרשים 3 מאלף במיוחד, משום שהוא מתאר את היחס בין העושר להכנסה בצרפת במשך מאתיים שנה. התרשים מייצג את סך כל העושר הפרטי שנמצא בידי הפרטים במשק, חלקי ההכנסה הלאומית. במהלך המאה ה-19 התרשים מראה יחס של כ-600% וב-2008 היחס הוא 560%, אולם בשנות הארבעים והחמישים של המאה ה-20 הוא ירד עד כדי 200%. פירוש הדבר שבצרפת בשנות החמישים והשישים עושרם של בני אדם היה שווה בממוצע רק 2-3 שנות הכנסה ולא 6-7 שנים. אותו סוג של עקומה בצורת U ניכר גם במדינות שלא נפגעו ישירות מן החורבן שהמיטה המלחמה, כמו בריטניה וארצות הברית, אם כי הוא מודגש יותר במדינות שנפגעו קשה במלחמה, כמו גרמניה ויפן. ההרס שגרמה המלחמה הוא רק חלק מן הסיפור, וזאת הסיבה שבכל העולם נצפו מגמות דומות. החלק השני מקורו במנגנונים כגון אינפלציה. בעקבות מלחמת העולם הראשונה אנשים הלוו חלק ניכר מעושרם לממשלה, וחלק גדול מן העושר הפרטי הזה נמחק בגלל האינפלציה, כך שהתוצאה היתה דומה לבית חרושת שהופצץ במלחמה. הסבר נוסף לשחיקת העושר הוא שבשנות החמישים והשישים היה מחיר הנכסים – הן הנרדל"ן והן

המניות – נמוך במיוחד, מסיבות שונות. מחירי הנדל"ן היו נמוכים במיוחד משום שכמה מדינות נקטו מדיניות נוקשה מאוד של בקרת דמי שכירות, והדבר מנע את עליית מחירי הנדל"ן. מחירי המניות היו נמוכים גם הם פעמים רבות, בייחוד בצרפת – בגלל מדיניות הלאמה נמרצת שהיתה שם בשנות החמישים והשישים. מכל מקום, במדינות רבות, לרבות ישראל, היה במשך תקופה ארוכה מגזר ציבורי גדול שפגע ביכולת הפרטים במשק להתעשר ולצבור הון, ולאחר שהמגזר הציבורי הצטמצם לקח זמן לחסוך ולצבור מחדש עושר רב כמו בעבר.

תרשים 3: יחס עושר-הכנסה בצרפת 1820-2008



—◆ עושר פרטי ביחס להכנסה הלאומית

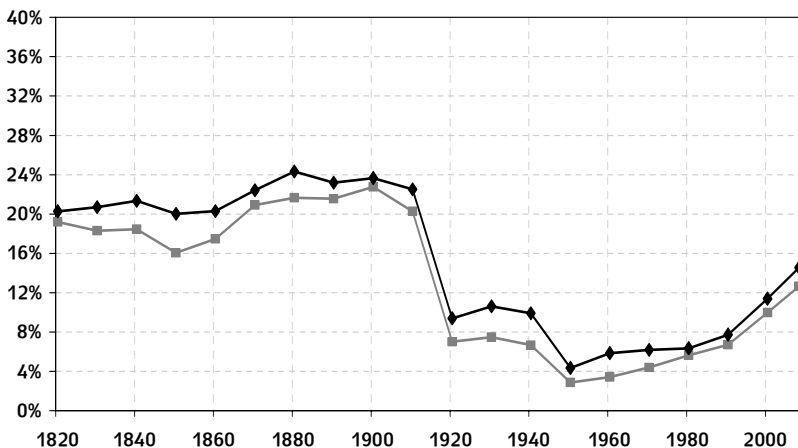
האשליה השנייה שגורמת לנו להרגיש שלעולם לא נחזור לאי-שוויון של עושר שמקורו בירושה (כמו במאה ה-19) מתארת את צבירת העושר המודרנית כחיסכון של מחזור חיים. את מלחמת המעמדות הישנה החליף בימינו המאבק בין הדורות, ולפי הדעה הזאת, העושר ואי-השוויון בעושר כשלעצמם אינם חשובים משום שזאת תופעה של מחזור חיים ותו לא. אין שושלות עשירות ושושלות עניות, ישנם פשוט בני אדם שחוסכים כשהם צעירים, וכשהם יוצאים לגמלאות הם עשירים

ומשתמשים בעושר שלהם עד תום. זה אינו ממד נוסף של אי-שוויון; אי-שוויון של העושר הוא פשוט תרגום ישיר של אי-שוויון בהכנסה מעבודה. לאמיתו של דבר, אילו היתה התיאוריה הזאת נכונה אולי לא היה אכפת לנו כל כך מן המיסוי על העושר. אילו כל העושר, או רובו, היה מגיע מחסכונות שחסך אדם במהלך חייו, אולי היינו צריכים להתמקד בניסיון להפוך את חלוקת ההכנסה מעבודה לשוויונית יותר. אך כאמור זאת אשליה, והיא נובעת מרמות נמוכות מאוד של ירושה בשנות החמישים והשישים, שהיו תופעה חולפת לגמרי. זה נבע גם מן הזעזוע המצטבר שנגרם להון, אך מכיוון שהיה גם פחות עושר פרטי בכלל, היה פחות להעביר. הורים של בני דור הבייבי בום לא יכלו להוריש הרבה לבניהם משום שהם איבדו את רוב מה שהיה להם במהלך המלחמות ובתקופה שאחרי המלחמה. שינוי במבנה הגיל של העושר גרם לכך שהמבוגרים נפגעו קשה במיוחד מזעזועי המלחמה. בשביל אדם בצרפת, שהיה בן 60 ב־1940, ואיבד את כל הונו, היה מאוחר מדי לצבור שוב הון, בשעה שלאדם שהיה בן 30 או 40, כן היה סיכוי לצבור קצת הון אחרי המלחמה. אם כן, פרופיל הגיל של העושר משנה את צורתו אחרי המלחמה בפעם היחידה בהיסטוריה, לפחות במסגרת הנתונים שיש לנו, אבל כאמור זה היה לגמרי חולף, וכאן עשויה להיות האינטואיציה החשובה ביותר.

התרשים הבא (תרשים 4) מראה את התפתחות תזרים הירושות בהשוואה להכנסה הלאומית של צרפת. השתמשנו בשתי מדידות עצמאיות לגמרי, שנראה כי הן צמודות מאוד זו לזו. את הפער בין שתי העקומות ניתן לפרש כמידה של העלמת מס מתוך מס הירושה, ולכן עקומה אחת תמיד גבוהה יותר מן השנייה. תרשים זה מייצג את תזרים הירושות השנתי – כלומר הערך הכולל של מה שמועבר בשנה נתונה מבחינת ירושה ומתנות (ערך השוק של כל הנכסים: ערך הבית, חשבון בנק ונכסים פיננסיים פחות החובות שמועברים לדור הבא) במיליארדי פרנקים או אירו – חלקי ההכנסה הלאומית. התרשים מראה שבמהלך המאה ה־19 היתה העברה גדולה מאוד. היו ירושות בכל מקום, לא רק בספרות אלא בנתונים הכלכליים האמיתיים, שכן תזרים ירושות שעומד על 20%-25% מן ההכנסה הלאומית בכל שנה הוא באמת עצום. פירוש הדבר שבכל שנה תזרים הירושות שווה לערך הכולל של תזרים ההכנסות מהון. כדי לחשב את מצבור הירושות, מכפילים את התזרים בשלושים שנה (פער הגיל הממוצע בין הורים לילדים), ומתקבלת תוצאה של 600%. משמעות הדבר שבמדינה שבה 20%-25% מן ההכנסה בכל שנה מגיעים מתזרים הירושות, בעצם כל העושר מקורו בירושות. בשנות החמישים והשישים של המאה ה־20 נעלמו הירושות כמעט כליל; הן הגיעו לפחות מ־4% מן ההכנסה הלאומית, שזה פי שישה פחות מכפי שהיה קודם לכן. אחת הסיבות לכך היא שהעושר המצטבר נמחק, במידה מסוימת, אבל מלבד זאת, גם מבנה

הגיל של העושר היה שונה: אנשים מבוגרים שמתו בשנות החמישים והשישים היו למעשה חסרי כל עושר ולכן לא היה להם שום דבר להעביר, ורוב העושר בא מן הדור החדש, הדור שאחרי המלחמה.

#### תרשים 4: תזרים הירושות השנתי ביחס להכנסה הלאומית, צרפת 1820–2008



◆ תזרים כלכלי (מבוסס על אומדנים של עושר לאומי, טבלאות תמותה ופרופילים של גיל-עושר)

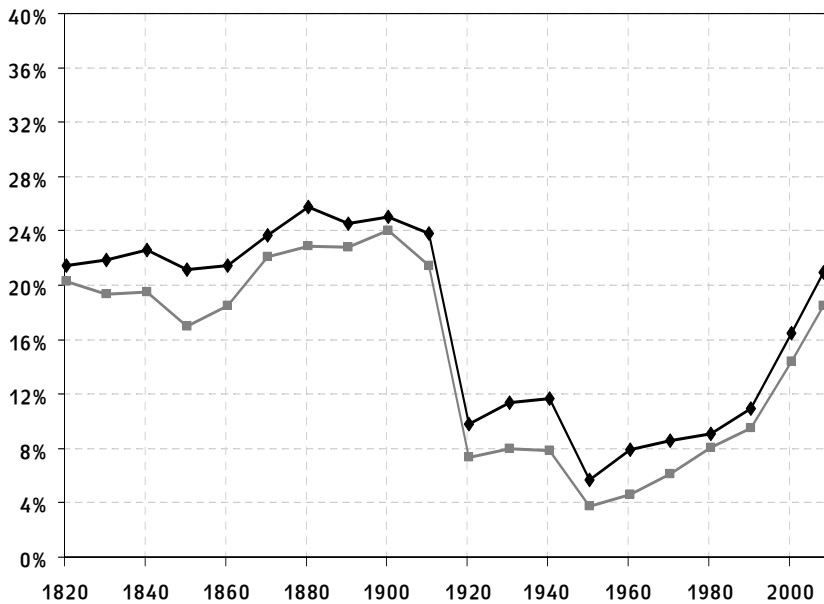
■ תזרים פיסקלי (מבוסס על מאגר מידע של עזבונות ומתנות, לרבות נכסים פטורים ממס)

הדור הזה, דור הבייבי בום, השפיע על חיינו השפעה ניכרת, וגם נתן לנו הסתכלות מאוד מסוימת על מה שנחזק כדי לצבור עושר, משום שלא היתה להם שום ברירה אלא לצבור עושר בעצמם. תפיסה זו גרמה להם להאמין שכך העולם עובד תמיד, אבל זה לא נכון; אין זה צירוף מקרים שבאותו הזמן, בשנות החמישים והשישים, גיבש מודיליאני את תיאוריית מחזור החיים שלו.<sup>3</sup> כלכלנים שכיום מסתכלים

3 תיאוריית מחזור החיים (life-cycle hypothesis) של פרנקו מודיליאני (Franco Modigliani) מנסה להסביר את רמת החיסכון של הפרטים במשק. מודיליאני טען שרמת הצריכה של הפרטים קבועה בכל אחת מתקופות חייהם, אף שבצעירותם ובפרישתם משוק העבודה הכנסתם קטנה מצריכתם. מצב עניינים זה מתאפשר באמצעות השימוש בחיסכון הנצבר לאורך תקופת השתתפותם בשוק העבודה, שמשלים את ההפרש בין הוצאותיהם הקבועות להכנסותיהם הקטנות. תיאוריה זו רלוונטית לענייננו משום שהיא מניחה שהכנסות הפרטים מקורן בעבודה ולא בירושה.

סביבם ומנסים למצוא הסבר למה שהם רואים צריכים להביא בחשבון ששנות החמישים והשישים היו תקופה יוצאת דופן. אפילו בנתונים המעודכנים ביותר מצרפת תזרים הירושות עלה בימינו שוב מעל ל-15% מן ההכנסה הלאומית. צריך לשים לב שבגלל המסים ההכנסה האמיתית של אנשים היא רק חלק מן ההכנסה הלאומית. זאת אומרת שבפועל החלק של ההכנסה מירושה גבוה אף יותר מכפי שהיה. במאה ה-19, ההכנסה הפנויה היתה בערך 90%-95% מן ההכנסה הלאומית. כיום, במדינה כמו צרפת, ההכנסה הפנויה קרובה יותר ל-70%. אם מחשבים את תזרים הירושות ביחס להכנסה הפנויה הריאלית שיש לאנשים בכיס, ולא ביחס להכנסה הלאומית, אנחנו כבר חוזרים לרמות של המאה ה-19 (תרשים 5). מבחינת עושר, מדובר כבר על תופעה מצטברת.

תרשים 5: תזרים הירושות השנתי ביחס להכנסה הפנויה, צרפת 1820-2008



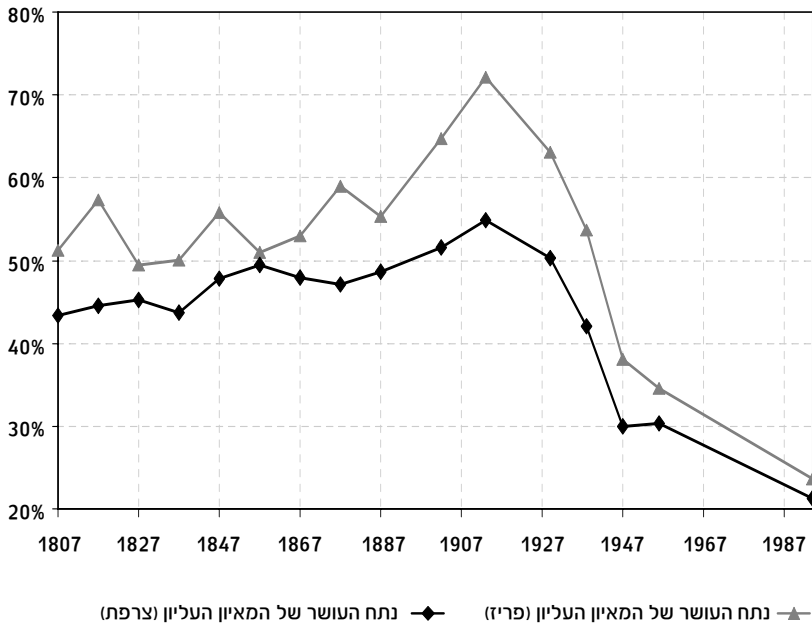
◆ תזרים כלכלי (מבוסס על אומדנים של עושר לאומי, טבלאות תמותה ופרופילים של גיל-עושר)  
 ■ תזרים פסקלי (מבוסס על מאגר מידע של עזבונות ומתנות, לרבות נכסים פטורים ממס)

עוד לא עיינו כלל בחלוקת העושר; הנתונים היחידים שבחנו עד עכשיו היו נתח ההכנסה של העשירים מתוך סך ההכנסה הלאומית בצרפת ובארצות הברית. בצרפת היתה לנו עקומה שטוחה למדי, לא צורת U או חזרה לא־שוויון כמו במאה ה-19 (תרשים 1). הסיבה שאנו מוצאים צורת U שכזו בתזרים הירושות השנתי היא שלאורך זמן אכן יש דפוס חוזר בירושות. האם תהיה חזרה לא־שוויון בעושר כמו במאה ה-19? זו כבר שאלה אחרת ועליה אין לי תשובה. בינתיים הנתונים מצביעים על כך שריכוז העושר עדיין נמצא ברמות נמוכות הרבה יותר מכפי שהיה במאה ה-19.

חשוב לציין שאילו היה לנו אותו תזרים ירושות מצטבר, אילו כולם היו מקבלים בדיוק אותה כמות של ירושה, אולי לא היה אכפת לנו כל כך. אבל הירושות והעושר עדיין מאוד מרוכזים, אף על פי שזה ירד במשך הזמן. בעניין הירידה ההיסטורית בא־השוויון של העושר ברצוני לדון בשני דברים: הראשון הוא שהירידה החלה רק אחרי 1914. היו שטענו שבמדינות אחרות הירידה בריכוזיות העושר החלה לפני המלחמה, אבל הנתונים מצרפת מאוד ברורים בעניין הזה. בחינת ריכוז העושר הן בפרזי והן בצרפת בכללה מראה שהוא הגיע לשיא ב-1913, ולמעשה לפני מלחמת העולם הראשונה הוא עלה שוב ושוב בקצב שלא ייאמן. בתרשים 6 מוצג פלח העושר המצוי בידי המאיון העליון, כפי שנמדד לפי דוחות מס ירושה – כלומר זהו העושר בעת המוות. מס הירושה הוא מדר טוב מאוד לעניין זה, בייחוד באותה תקופה, משום שעד מלחמת העולם הראשונה היה בצרפת מס נמוך מאוד על ירושה – רק 2%, ופירוש הדבר שהיה תמריץ קטן מאוד למניפולציות במסים. כשהתמריץ להונאה קטן מקבלים את הפלח של המאיון העליון. בפרזי ב-1913, למעלה מ-70% מן העושר המצטבר היה בידי אחוז אחד מן האוכלוסייה – דוגמה קיצונית לחברה של בעלי נכסים שבה קבוצה קטנטנה מחזיקה בפלח גדל והולך מן העושר. בשאר רחבי צרפת היה העושר מרוכז פחות מאשר בפרזי, שכן בפרזי, ובערים גדולות בכלל א־השוויון בא לידי ביטוי בצורה הקיצונית ביותר: עשירים מופלגים לצד עניים חסרי כול. כאמור, בשאר רחבי צרפת א־השוויון קיצוני פחות, אך עדיין יותר מ-50% מן העושר מרוכז בידי המאיון העליון. ברור אפוא שהירידה התחילה רק אחרי מלחמת העולם הראשונה. מן הנתונים נראה שהיום אנחנו עדיין רחוקים מאוד מא־השוויון של אותה התקופה משום שהמאיון העליון בצרפת בימינו מחזיק בכ-20% מהעושר. אבל בכל זאת, הוא מקבל פחות מ-10% מן ההכנסה הלאומית (תרשים 1), כך שהעושר מרוכז הרבה יותר מאשר ההכנסה.



תרשים 6: ריכוז העושר, פריז וצרפת, 1807-1994



הדבר השני שאני מבקש לרונן בו הוא מדוע ריכוז העושר לא חזר לרמתו מאז מלחמת העולם השנייה. ההסברים לכך מגוונים. ברור שהמיסוי הפרוגרסיבי הוא חלק מן ההסבר, משום שעד 1914 לא היה למעשה מס. כאשר אנשים התחילו לשלם בכל שנה מס הכנסה פרוגרסיבי של 20%, 30% או 40% בצמרת ההתפלגות, ומס ירושה פרוגרסיבי בשיעור 20%, 30% או 40% מסך כל ההכנסה של כל דור, היה הרבה יותר קשה לקיים ריכוז קיצוני של רמות עושר כמו שהיה לפני. הגידול הכללי בהכנסה פעל כנראה את פעולתו, כי בני אדם רבים יותר יכלו לצבור עושר ברמה מסוימת. שני הגורמים האלה יכולים להשתנות, ואפשר שנתח העושר של הפלח העליון יהיה גבוה מכפי שהוערך בתרשים 6 לעיל, משום ששיעורי המס גבוהים ואנשים משקיעים יותר מאמצים בניסיון להסוות את רמות העושר שלהם. מכל מקום, אנחנו עדיין נמצאים כנראה ברמות עושר נמוכות במידה ניכרת מאלה של 1914, אבל זה לא ידוע לנו בוודאות.

אנסה להסביר מה באמת השתנה במאה ה-20 מבחינת חלוקת העושר. ראשית נשתמש בחישובינו בעושר הממוצע בימינו, משום שלא כל כך הגיוני להשוות את

ממוצע ההכנסה של היום לממוצע של לפני מאה שנה. נניח שממוצע ההכנסה למבוגר בעשור הראשון של המאה ה-20 היה 35,000 אירו, כפי שהוא היום. ונניח שהעושר הממוצע היה 200,000 אירו, כפי שהוא היום. תרשים 7 להלן מראה שתי חלוקות: ב-1900 וב-2010 בצרפת, אבל הוא יהיה דומה מאוד גם במדינות מפותחות אחרות. רואים שהשינוי העיקרי במאה הזאת הוא עלייתו של המעמד הבינוני. חילקתי את החברה לשלוש קבוצות: מעמד גבוה, מעמד בינוני ומעמד נמוך. המילים האלה, מעמד בינוני ומעמד גבוה, אינן ניטרליות, ועצם הדרך שבה מבקשים להגדיר אותם אינה ניטרלית. בחרתי להשתמש בהגדרה פשוטה שבאמצעותה אנו מבחינים בין העשירון העליון, חמשת העשירונים התחתונים וארבעת העשירונים האמצעיים, שאותם אני מכנה המעמד הבינוני. בעשור הראשון של המאה ה-20, כמעט כל העושר, לפחות 90%, היה שייך לעשירון העליון. המאיון העליון לבדו כבר החזיק ביותר מ-50%, העשירון העליון החזיק ב-90% ושאר האוכלוסייה כמעט לא החזיקה בכלום. אם משווים את המספרים האלה למספרים של היום, ההבדל הגדול הוא שכיום לבני המעמד הבינוני אין הרבה עושר כפרטים, אולי 200,000 אירו לאדם בוגר, אבל כיוון שהם מהווים כ-40% מן האוכלוסייה, במצטבר יש להם בערך 40% מן העושר, וזה הרבה. בדרך כלל יש להם רכוש, לעתים קרובות הם הבעלים של הבתים שבהם הם גרים, או שיש להם נכסים פיננסיים אחרים. אלה אינם אנשים עשירים מאוד, אבל משום שהם רבים מאוד, חלקם הכולל בעושר המצטבר גדול כמעט כמו חלקו של העשירון העליון – 40% לעומת 50%. זה השינוי החשוב ביותר שהתרחש בחברה במאה האחרונה מבחינת החלוקה: קבוצה שלמה של בני אדם שהיה להם בעבר מעט מאוד עושר מחזיקה עכשיו בכמות מסוימת של עושר. החישובים האלה פשוטים מאוד: העשירון העליון מחזיק היום בכ-50% מן העושר. אם ל-10% מן האוכלוסייה יש 50% מסך כל העושר, זה אומר בהכרח שהעושר הממוצע שלהם הוא פי חמישה מן העושר של האוכלוסייה הממוצעת; ומכיוון שהעושר הממוצע של האוכלוסייה הוא 200,000 אירו, העושר הממוצע שלהם הוא מיליון אירו (המספרים עוגלו לשם הנוחות). המספרים האלה מדויקים, למעט העובדה שאנחנו כנראה מעריכים את פלח העושר העליון פחות משוויו האמיתי, והוא כנראה קרוב יותר ל-55%-60%, והפלח של המעמד הבינוני קרוב יותר ל-35%. מה שאפשר לומר בוודאות הוא שלמחצית התחתונה של האוכלוסייה לא היתה בעלות על שום דבר לפני מאה שנה, ועדיין אין לה בעלות על כלום. אמרתי 10% כדי שיהיה לי מספר עגול, אבל מדובר אפילו בפחות מזה; כל סקרי ההון מראים שפלח העושר של חמשת העשירונים התחתונים קרוב יותר ל-5%, ולמעשה לרבים מהם יש עושר שלילי – יותר חובות מנכסים. 40,000 אירו הם הון רב בשביל אנשים בחצי התחתון. זה

שווה לשנה אחת של הכנסות, ולאנשים במחצית התחתונה פעמים רבות אין אפילו שנה של הכנסה. יש להם כמה חודשי הכנסה, יש להם מכונית, יש להם כמה מוצרי צריכה. גם אם הם ימכרו הכול וייקחו את מה שיש בחשבונות הבנק שלהם, יהיו להם רק 5,000 או 10,000 אירו לכל היותר. לכן נוכל לומר שלעשירונים התחתונים אין בעצם שום דבר, אפילו לא 10% מסך כל העושר, אלא 0% – בדיוק כמו שהיה לפני מאה שנה. במובן הזה, לא נוצר שוויון בעושר.

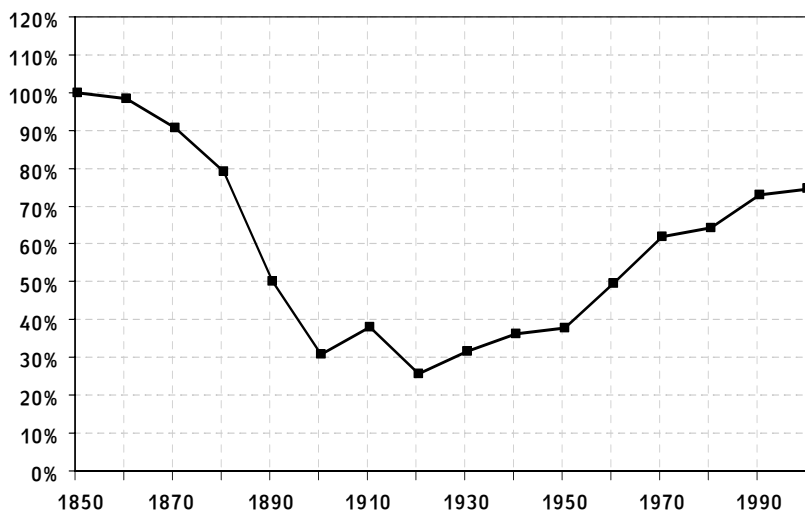
**תרשים 7: שינויים בחלוקת העושר בצרפת 1900–2010: עליית המעמד הבינוני**

2010	1900	
50% אירו 1,000,000	90% אירו 1,800,000	10% עליונים *מעמד גבוה*
40% אירו 200,000	10% אירו 50,000	40% אמצעיים *מעמד בינוני*
10% אירו 40,000	0% 0 אירו	50% תחתונים *עניים*
100% אירו 200,000	100% אירו 200,000	נתח מסך כל העושר עושר ממוצע לבוגר
35,000 אירו	35,000 אירו	תזכורת: הכנסה ממוצעת לבוגר

כעת אפשר לחבר את כל החלקים יחד. אם תזרים הירושות המצטבר גדול היום כפי שהיה לפני מאה שנה, ואם אי-שוויון בעושר בין חמשת העשירונים התחתונים לבין חמשת העשירונים העליונים גדול היום כמעט כמו שהיה לפני מאה שנה, אנחנו רואים אינדיקטור פשוט לאי-שוויון. אבל נעזוב לרגע את הקצוות ונתבונן באנשים הרגילים. תרשים 8 להלן משווה בין שני פרמטרים של שתי קבוצות של בני אדם: הכנסה מירושה של חמשת העשירונים העליונים לעומת הכנסה מעבודה של חמשת העשירונים התחתונים. הנתונים של העשירונים התחתונים בהכנסה מעבודה לקוחים מהתבוננות לאורך חיים שלמים על כמות המקורות שבני אדם צוברים במהלך חייהם אם יש להם הכנסה מעבודה בלבד והם אינם יורשים כלום מהוריהם. אפשר גם לראות את התרשים מנקודת מבט דורית. בשביל אנשים

שנולדו בצרפת בשנות השבעים, להיות בעשירונים התחתונים של התפלגות ההכנסה מעבודה פירושו לעבוד בשכר מינימום או מאוד קרוב לשכר המינימום. כמה משתכר עובד בשכר מינימום במשך כל חייו? בחישוב גס, כ-15,000 אירו בשנה, במשך 60 שנה (אם נניח לרגע להיוון), הם כ-900,000 אירו בהכנסה מעבודה. זה כולל כספי פנסיה שהם מקבלים במשך 20 שנה לפי 40 שנות עבודה בשכר מינימום. אם מחלקים את כמות העושר בירושה שיקבלו חמשת העשירונים העליונים של הדור בהכנסה הכוללת שקיבלנו, נראה כי בדור הנוכחי יש יחס של כ-80%. פירוש הדבר שבמדינה כמו צרפת, כשמסתכלים בשתי הקבוצות האלה, מחצית האנשים ירוויחו במשך כל חייהם מעט פחות ממיליון אירו מהכנסתם מעבודה, ומחצית יקבלו בין 800,000 למיליון אירו בירושה. המספרים האלה הם לפני מס, ובחישוב אחרי ניכוי מס, המשתכרים מעבודה יקבלו פחות מן הירושים. זה נובע מכך שבימינו שיעור המס הממוצע על הכנסה מעבודה הוא בערך 50% עם כל ההטבות הסוציאליות וכדומה, אבל מס הירושה הוא כמעט 0%, ומכל מקום פחות מ-5%. אם נעשה את אותו חישוב אחרי מס רמת ההכנסה בין שתי הקבוצות מתהפכת וזה מעורר כמה שאלות.

**תרשים 8: ירושה של חמשת העשירונים העליונים לעומת הכנסה שנתקבלה מעבודה לאורך החיים אצל חמשת העשירונים התחתונים, צרפת, 1850-2000**



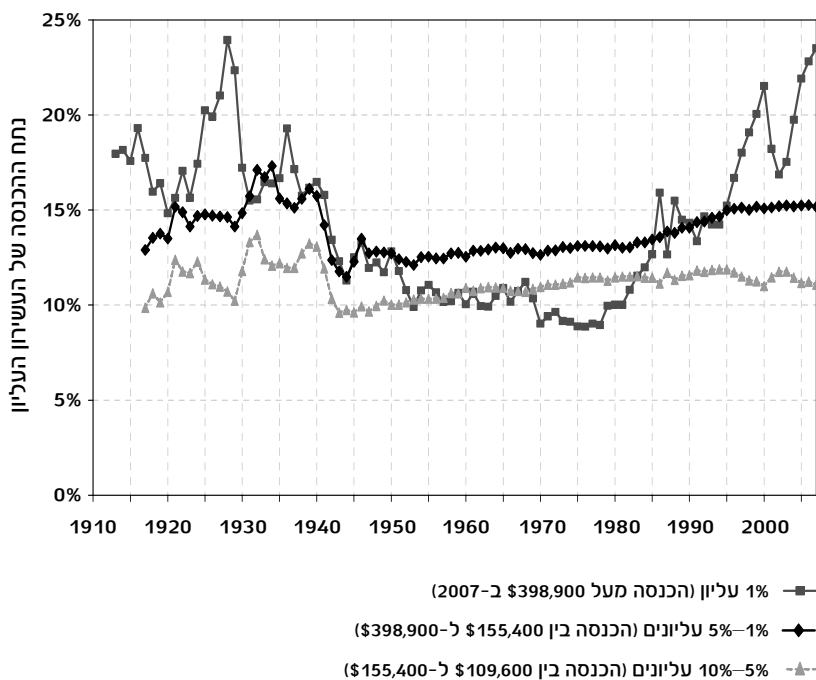
■ ירושה של חמשת העשירונים העליונים ביחס להכנסה מעבודה (לפני מס) לאורך תקופת החיים של חמשת העשירונים התחתונים (כ-15,000 x 60 שנה)

מבחינת בני הדור שאחרי המלחמה המצב היה שונה מאוד, כאמור, כך שהדבר שאני עומד לטעון אינו נכון לגביהם. אבל בשביל אנשים בני דורי, שגדלו בפרזי בשנות השבעים והשמונים – או בלונדון או בניו יורק או בערים גדולות אחרות – שיש להם הכנסה רק מעבודה, הסבירות להגיע לבעלות על משהו קרובה לאפס; וכל מי שיש בבעלותו דירה – ככל הנראה ירש עושר מהוריו. זה תואם למנגנון כלכלי פשוט מאוד שסיכמתי כאן: שיעור התשואה הממוצעת על העושר ( $r$ ) בדרך כלל גבוה יותר מקצב הצמיחה ( $g$ ), ולפיכך  $r > g$ . זה בוודאי היה נכון במאה ה-19, זה נכון היום, וכנראה יהיה נכון לאורך המאה ה-21. כל עושר מן העבר יהווך מהר יותר מן הצמיחה, ומשום כך עושר שמקורו בירושה יהיה גדול יותר מעושר שמקורו בהכנסה מעבודה. אם מחפשים חוק אוניברסלי לקפיטליזם, זה החוק. הון הוא דבר נהדר, אנחנו צריכים הון. בתקופה שאחרי המלחמה היו כנראה אנשים שחשבו שאפשר לקיים קפיטליזם בלי הון, אבל זה לא אפשרי, אנחנו צריכים הון. הבעיה בהון היא שהערך שמתקבל מעושר שנצבר בעבר בדרך כלל גדול יותר מן הקצב שבו מתגבר פרוץ העבודה. כך שבאופן מסוים העבר תמיד "בולע" את העתיד, או לפחות הון שמקורו בעבר גובר על כל הון חדש שנוצר. כמוכן, תלוי באיזו מדינה מדובר; בסין לאיש לא אכפת מירושות משום שבקצב צמיחה של 7% או 8%, כל מה שצברו הסבים שלך מן המשכורות שלהם חסר כל משמעות; לאנשים אכפת רק מן החסכונות הנוכחיים ומהחסכונות החדשים. אבל אם יש קצב צמיחה נמוך, אחוז אחד או שניים, בטווח הארוך התשואה על ההון תהיה כנראה תמיד גדולה יותר מקצב הצמיחה.

לסיכום אני מבקש לחזור אל אשליית העבודה, שהיא האשליה האחרונה בתמונה הגדולה. בתרשים 9 להלן העשירון העליון בארצות הברית מחולק לשלוש קבוצות: המאיון העליון, ה-4% שמתחתיו, ותחתית העשירון העשיר ביותר. התרשים מראה שרוב השינויים באים מן המאיון העליון. הקבוצה השנייה עלתה הרבה, אבל בהחלט הרבה פחות מן המאיון העליון. בתקופה שבין 1976 ל-2007 צמחה ההכנסה הממוצעת לנפש בארצות הברית ב-1.2% לשנה, שיעור נמוך למדי. המאיון העליון צמח ב-4.4% בשנה, וה-99% התחתונים צמחו ב-0.6% בלבד. המאיון העליון קיבל 58% מן הצמיחה הכוללת, ושיעור זה גדל והגיע ל-65% מסך כל הצמיחה במהלך ההתרחבות האחרונה. כיצד אפשר להסביר מגמה בולטת כל כך בשכבה הצרה הזאת בלבד? ההסבר הטכנולוגי גורס שזה מפני שהתפוקה השולית של העובדים העשירים עלתה בשיעור עצום; פלח ההכנסה שלהם הוכפל פי שלושה פשוט משום שהתפוקה השולית שלהם הוכפלה פי שלושה. זוהי הסתכלות נאיבית מאוד על שוק העבודה, בפרט על האופן שבו הוא פועל בקצהו העליון. בעיניי סביר יותר שהתרחש כאן מעין "מחטף": בדרך כלל האנשים שקובעים את

התשלום הם האנשים שבראש התאגיד, וכשקובעי התשלום קובעים את השכר של עצמם לפעמים הם עוברים כל גבול, אלא אם כן קיים שיעור מס שולי דרקוני ממש בצמרת (עם זאת, בארצות הברית במשך חצי מאה עמד שיעור המס השולי העליון על 82% בממוצע, וכנראה זה לא הרג את הקפיטליזם האמריקני). אך הבעיה בהסבר הטכנולוגי היא שיהיה קשה מאוד להסביר מגמה מרוכזת כל כך ברמת הכנסה שמעל 400,000 דולר. אילו היה מדובר למשל בעלייה בתשואה על הון אנושי, היה צריך לראות אפקט הרבה יותר מדורג ורציף לאורך כל רמות ההכנסה. כמו כן, אילו היה מדובר בתשואה על תואר שני או שלישי, או כל השקעה בהון אנושי שגדלה, קשה מאוד להבין איך ייתכן שהיא מרוכזת כל כך בשכבת הכנסה גבוהה כל כך. מלבד זאת, יהיה קשה מאוד להבין מדוע זה קרה במידה כזאת במדינה אחת, אבל לא במקומות אחרים שעברו שינויים טכנולוגיים דומים. אני לא אומר שלטכנולוגיה אין השפעה כלל, אבל קשה מאוד לנסות להסביר מגמה מהסוג הזה בהתבסס על שיפור טכנולוגי בלבד.

#### תרשים 9: בחינת נתח ההכנסה של העשירון העליון בארצות הברית, 1915-2007



ובכן, מדוע אכפת לנו מכל זה? אני חושב שאין גבולות לקפיטליזם חסר רגולציה. רמת אי-השוויון היום בארצות הברית בקצה העליון של שוק העבודה, או בצרפת בשנים 1900-1910 בעושר שבא בירושה, יכולה להיות מדהימה. יעילות פארטו שבה אדם אחד מקבל הכול והאחרים גוועים ברעב היא בעייתית, ואפשר להגיע למצב כזה מהר למדי. אני טוען שהקפיטליזם של המאה ה-21 יכול להיות אפילו גרוע יותר, ובאופן מסוים עלול להרוס את הערכים המריטוקרטיים. בדמוקרטיה אנחנו מסתמכים על הדעה שהמריטוקרטיה מחליטה שכמה אנשים ירוויחו יותר מאחרים, וזה מה שהופך את אי-השוויון לקביל. אם מתקבל הרושם שאי-השוויון נקבע בעיקר מחוץ לפרדיגמה המריטוקרטית הזאת – אני חושב שאנחנו בצרות. אני תמה במיוחד על כמה מן הדרכים שבהן כלכלנים מצדיקים ומקבלים היום כל רמה של אי-שוויון, באופן שמזכיר כמה כלכלנים מן הזרם המרכזי לפני כמאה שנה. הקדשתי הרבה זמן ללמידת כלכלני העבר, ונדהמתי לראות איך כלכלנים בשנים 1900-1910, שבהיבטים מסוימים היו מלומדים אמיתיים, הפכו פתאום לאידיאולוגיים מאוד בעניינים של אי-שוויון ושל חלוקת המשאבים. בתקופה ההיא ריחף האיום הבולשביקי, והם חששו מאוד שמישהו יאמר שחלוקת ההכנסה או העושר הולכת ומידרדרת. הם רצו להעמיד פנים שההפך הוא הנכון. אף על פי שלא היו להם נתונים הם נהגו לומר שחלוקת העושר בצרפת שוויונית מאוד, שצרפת אינה זקוקה למיסוי פרוגרסיבי. אבל כשמעיינים בהערות השוליים בספרים ובמאמרים שלהם, רואים שהם נהגו להוסיף שאנשים כבר מאוד נואשים ויש חשש למהפכה. אבל היום, כשאין איום בולשביקי, מה אנחנו צריכים לעשות? אין כי כמובן שום געגוע לברית המועצות ואני מאמין בכנות בשווקים – לא רק מסיבות של יעילות אלא בשם החופש, משום שאני בהחלט סבור שהם מביאים לנו חופש. אבל מה שאנחנו צריכים באמת הוא מדיניות מס רגולטורית קשוחה ביותר. זה יחייב מאבקים עזים, בייחוד נגד מקלטי מס. כמה ועידות פסגה שקטות של ה-G20 הן לא הדבר שיאפשר לנו לאחוז שוב ברסן. יהיה מאבק קשה משום שמדינות אחדות, או מדינות קטנות, או טריטוריות, יצטרכו להיעלם. אי-השוויון במהלך המאה ה-20, *table rase du passé*, "מחיקת העבר", נוצרה באמצעות המלחמות. המלחמות הן בעצם אלה שחיסלו את אי-השוויון של העבר. אבל זאת היתה דרך אלימה מאוד לצמצם את אי-השוויון, ומה שחמור יותר: זה לא החזיק מעמד, זה היה לגמרי חולף. היות שאי-שוויון יכול להיווצר שוב בדרכים מדרכים שונות, עלינו לנהוג בעניין כבובד ראש ולא לחכות שיתרחשו עוד עשרה משברים פיננסיים לפני שנתחיל לפעול.





