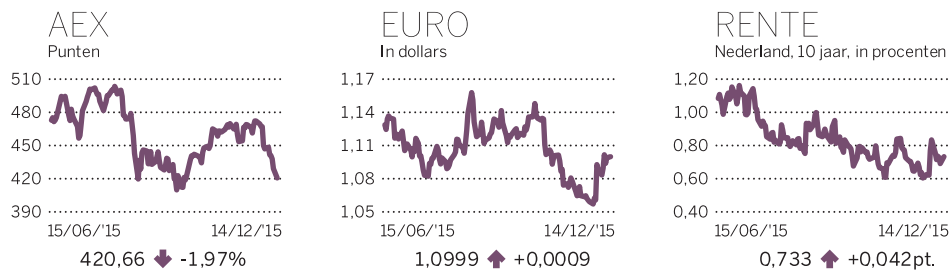


Economie



Ook polder leeft naar Piketty's wet

Ook in Nederland groeit de ongelijkheid in bezittingen, blijkt uit recente berekeningen. Maar die alleen verklaren uit vermogensgroei is te simpel.



Van onze verslaggevers
Wilco Dekker
Xander van Uffelen

AMSTERDAM De wet van de Franse econoom Thomas Piketty gaat ook op voor de Nederlandse polder. Het rendement op kapitaal is al achttien jaar hoger dan het gemiddelde inkomen uit arbeid. Mensen worden dus sneller rijk uit vermogen in de vorm van spaargeld, beleggingen of huizenbezit dan met inkomen uit werk.

Dit blijkt uit een analyse van de CBS-cijfers over de periode 1997-2014 door de Nederlandse onderzoeksassistent Wouter Leenders. Leenders is betrokken bij de wereldwijde database van ongelijkheid die zijn hoogleraar Gabriel Zucman met Piketty opzette. Voor zijn scriptie heeft Leenders als eerste de cijfers van Nederland over rendement op vermogen volgens de theorie van Piketty op een rij gezet.

Uit deze cijfers blijkt dat vermogen jaarlijks in hoger tempo groeit dan het nationaal inkomen. Mede hierdoor groeit vermogen ook sneller

aan dan het gemiddelde inkomen in Nederland. Waar in 1997 een burger gemiddeld 3,6 keer het modale inkomen aan vermogen bezit, liep dit in 2014 op naar 4,7 maal het inkomen. Bij het huidige modale inkomen van 33 duizend euro, bezit de burger dus gemiddeld 155 duizend euro vermogen.

De cijfers tonen dat net als in veel andere landen ook in Nederland het vermogen aan belang wint, zegt Leenders. 'Deze stijging wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door een toename van de waarde van het huizenbezit en een stijging van bezit in levensverzekeringen en pensioenfondsen.'

De theorie van Piketty wordt door economen fel bediscussieerd. Om zijn statistische inzichten wordt de Fransman zeer geroemd, maar over de theoretische verklaring van de geconstateerde ongelijkheid bestaat veel onenigheid. Piketty benadrukt dat vergrijzing en lagere bevolkingsgroei de economische groei in de westerse we-

reld naar beneden drukt. Door deze lagere groei wordt vermogen steeds belangrijker voor het inkomen van burgers.

In Nederland was de groei de afgelopen decennia ook lager dan bijvoorbeeld in de hoogtijdagen: de jaren zestig van de vorige eeuw. Het rendement op vermogen (inclusief koerswinst) ligt mede daardoor alle jaren hoger dan het groeicijfer.

De hogere rendementen op vermogen vielen te verwachten, zegt de Amsterdamse hoogleraar Nico Wilterdink, die onlangs een kritische beschouwing schreef over Piketty's 'toverformule'. Volgens Wilterdink zijn de trends in ongelijkheid een veel complexer fenomeen. De ongelijkheid stijgt volgens hem door drie ontwikkelingen: door een verschuiving van inkomen uit arbeid naar inkomen uit kapitaal; door een toename van ongelijkheid in arbeidsinkomens en door een stijging van de waarde van aandelen. De uit-

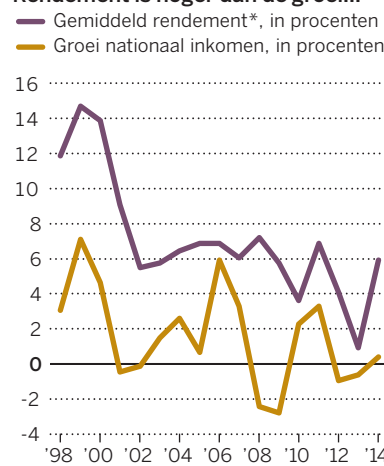
breiding van huizenbezit en de stijging van de huizenprijzen verzachten de vermogensongelijkheid enigszins.

'De simpele formule dat rendement hoger is dan de economische groei, biedt onvoldoende verklaring', zegt Wilterdink. De vermogensongelijkheid schommelt in Nederland ook veel meer dan je op basis van Piketty's formule zou mogen verwachten.

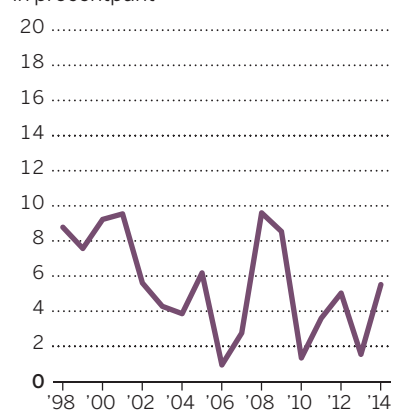
Leenders onderschrijft Wilterdinks relativering. 'Let wel: ook Piketty nuanceert zijn eigen theorie en is zeker geen historisch determinist. Vermogensongelijkheid hangt van veel meer factoren af, zoals de opkomst van de verzorgingsstaat, de belastingen en het spaargedrag van burgers. Vanwege de schaarse cijfers over Nederland moet je voorzichtig blijven met stellige uitspraken over vermogensongelijkheid. Maar de verzamelde informatie geeft wel aan dat de trend van een toenemend belang van vermogen ook in Nederland te herkennen is.'

De wet van Thomas Piketty geldt ook voor Nederland

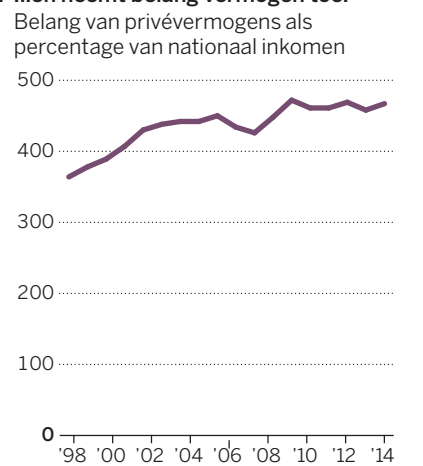
Rendement is hoger dan de groei...



...daardoor gaat de wet van Piketty op...



...en neemt belang vermogen toe.



151215 © de Volkskrant - dve. Bron: Wouter Leenders, WID

*In het rendement worden ook vermogenswinsten meegeteld

De wet van Piketty

De Franse econoom Thomas Piketty constateert dat het rendement op vermogen hoger is dan de groei van het nationaal inkomen, in een formule uitgedrukt: $r > g$. Over het vermogensrendement afgezet tegen groei in Nederland waren nog geen gegevens beschikbaar. Onderzoeksassistent Wouter Leenders heeft deze gegevens nu in kaart gebracht. Onlangs presenteerde het CBS wel een studie waarin naar Piketty's theorie werd verwezen, maar die keek naar de 'groei' van het vermogensrendement en naar de 'groei' van het inkomen. In Leenders' studie is gekeken naar echt rendement op vermogen.

De kwestie Peter de Waard

Kan Phillips-curve bij het grofvuil?

Precies 57 jaar geleden kwam de Nieuw-Zeelandse econoom A.W. (Alban William) Phillips met een grafiek die tot op de dag van vandaag centrale bankiers op het goede spoor moet zetten.

De toenmalige hoogleraar aan de London School of Economics baseerde deze grafiek op Britse data over een periode van honderd jaar: *The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957*.

Hij toonde aan hoe de inflatie veranderde als de werkloosheid veranderde en omgekeerd. Als de werkloosheid afnam, steeg de inflatie, omdat er door een hogere vraag naar arbeidskrachten meer loon moest worden betaald. En als de werkloosheid steeg, daalde de inflatie, omdat door het grotere aanbod van werkzoekende mensen de lonen omlaag konden.

De huidige president van de Amerikaanse centrale banken (de Fed) Janet

Yellen noemde de Phillips-curve in 2007 'de kern van elk realistisch economisch model'. Als de Fed beleidsbeslissingen zou moeten nemen, zoals een renteverhoging, moest de arbeidsmarkt nauwlettend in de gaten worden gehouden. Als die aan de beterende hand was, moest de inflatie in de kiem worden gesmoord.

Alleen doet de werkelijkheid niet wat het model aangeeft. De Amerikaanse werkloosheid is sinds 2009 gedaald van 10 naar 5 procent en is dicht bij een niveau gekomen dat volledige werkgelegenheid kan worden genoemd. Maar de inflatie is op jaarbasis nog maar 0,3 procent. Er is geen reden de rente te verhogen.

Binnen de Fed nemen steeds minder bestuurders de Phillips-curve en daarmee mogelijk ook Yellen serieus. Daniel Tarullo, een van de Fed-bestuurders, zei in een interview met CBNC 'dat er geen reden was om uit te gaan van correlaties uit het verleden, zoals de Phillips-curve, die al tien jaar niet meer



Lage werkloosheid en en lage inflatie blijken toch samen te gaan

lijken te werken'. Hij kreeg bijval van bestuurder Lael Brainard: 'De beste inzichten wijzen erop dat de relatie zeer zwak is. De werknemers hebben nauwelijks een onderhandelingspositie ondanks de gedaalde werkloosheid.' Vanaf 1958 blijkt in de VS helemaal geen relatie te zijn tussen het prijs-

indexcijfer en de werkloosheid. Vaak gaan hoge inflatie en hoge werkloosheid samen, zoals eind jaren zeventig en begin jaren tachtig. Dat de Phillips-curve niet werkt, komt door het feit dat het aanbod op de arbeidsmarkt wordt onderschat.

Als de werkloosheid daalt, trekt dat nieuwkomers aan die aanvankelijk helemaal niet naar werk zochten. Dat betekent een toename van de participatiegraad. Herintredende vrouwen of mensen die de brui geven aan een studie, gaan werken. Actueel is dat het aanbod ook stijgt door immigratie. Immigranten trekken vooral naar landen waar de arbeidsmarkt krap is en waar dus gemakkelijk werk is te vinden, zoals Duitsland.

Een lage werkloosheid leidt tot meer mobiliteit, niet tot hogere lonen.

Reageren?
p.dewaard@volkskrant.nl