

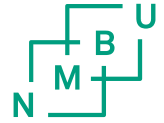
# ECN 122

## Piketty $r > g$

Piketty (2014) *Capital in the 21st Century*

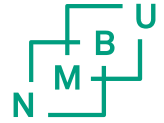
### Innhold

- hva er  $r > g$
- fordelingseffekt(er)
- makroteori og optimal investering
- fordeling, investeringspolitikk og investeringsatferd



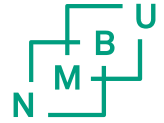
$$r > g$$

- Definisjoner
  - $r$  : risikojustert avkastning på kapital
  - $g$  : vekstrate i økonomien
- Hovedtese:  $r > g \rightarrow$  forskjellene  $\uparrow$ 
  - $r > g \rightarrow$  kapitalen vokser raskere enn økonomien ellers
  - eierskap til kapital er skeivfordelt
  - $\rightarrow$  "de rike" akkumulerer meir velstand enn "de fattige"



# Fordelingseffekt(er)

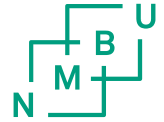
- Primæreffekt: "de rikeste blir rikere"
- Sekundæreffekter
  - Aukende forskjeller i forbruk:  $\Delta C_{rik} > \Delta C_{fattig}$  sjøl om den marginale konsumtilbøyeligheten for rike er mindre ( $b_{rik} < b_{fattig}$ )
    - ◆ Lik vekst i forbruk:  $b_{rik}(\Delta Y_{rik}^d) = b_{fattig}(\Delta Y_{fattig}^d)$
    - ◆ Der  $\Delta Y_i^d$ : inntekt etter skatt,  $i = \{\text{rik, fattig}\}$
  - Synlig forskjell (endra) forbruk  $\rightarrow$  politisk press
  - Mulig polarisering, politisk uro
- Ustabile rammevilkår  $\rightarrow$  investering  $\downarrow$   
 $\rightarrow$  vekst  $\downarrow$



# Makroøkonomisk vekstteori

- $r \leq g$  : underinvestering  $\rightarrow$  vekst  $\downarrow$
- $r > g$  : nødvendig vilkår for optimal investering
  - Risiko ved investeringer  $\rightarrow r > g$
  - Risikojuster  $r = r'$
  - ... hvor mye større bør  $r'$  være enn  $g$ ?
- $r' \gg g$ : Indikasjon på
  - Høg risikoeksponering = spekulativ investering (deler av porteføljen investeres i høgrisiko)
  - Investeringene vris til områder med spes. høg avkastning men liten effekt på økonomisk vekst og reallønn (eks. eiendom)

# Fordeling og investeringsatferd



- *Kapitalen er mobil* → investering der risikojustert avkastning for kapitaleier er størst, ikke der avkastning for samfunnet er størst
- Tiltak
  - Skattlegging av kapitalgevinster, men hvordan for å unngå fallende (ønska) investeringer?
    - ◆ Hva er ønska investeringer?
  - Sosialt ansvarlig investering?
    - ◆ Egne fond for ansvarlig investering (ikke merkbart lågere risikojustert avkastning enn "vanlige fond")
  - Inkluderende økonomisk utvikling – ei rolle for større offentlig engasjement i investering?