



Επιστημονική Εργασία υπό Εξέλιξη (Working Paper) No. 746

Ο χρηματιστικός καπιταλισμός και η αναδιανομή του εισοδήματος*
Μια καλετσκιανή προσέγγιση

Του

Eckhard Hein

Σχολή Οικονομικών και Δικαίου του Βερολίνου

Ιανουάριος 2013

*Το κείμενο είναι βασισμένο στο κεφάλαιο 2 του βιβλίου μου *The Macroeconomics of Finance-dominated Capitalism – and Its Crisis* (2012) και ανανεώνει και επεκτείνει την ανάλυση που παρουσιάστηκε εκεί.

The Levy Economics Institute Working Paper Collection presents research in progress by Levy Institute scholars and conference participants. The purpose of the series is to disseminate ideas to and elicit comments from academics and professionals.

Levy Economics Institute of Bard College, founded in 1986, is a nonprofit, nonpartisan, independently funded research organization devoted to public service. Through scholarship and economic research it generates viable, effective public policy responses to important economic problems that profoundly affect the quality of life in the United States and abroad.

Levy Economics Institute
P.O. Box 5000
Annandale-on-Hudson, NY 12504-5000
<http://www.levyinstitute.org>
Copyright © Levy Economics Institute 2012 All rights reserved.

Περίληψη

Το κείμενο εξετάζει έναν σημαντικό διάυλο μέσω του οποίου η χρηματιστικοποίηση ή ο χρηματιστικός καπιταλισμός επηρεάζει τις μακροοικονομικές επιδόσεις: το κανάλι διανομής. Παρέχονται εμπειρικά στοιχεία για 15 ανεπτυγμένες οικονομίες, που καλύπτουν την περίοδο του χρηματιστικού καπιταλισμού από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, σχετικά με τις ακόλουθες διαστάσεις της αναδιανομής: τη λειτουργική διανομή του εισοδήματος, την ατομική/ οικιακή διανομή, το μερίδιο και τη σύνθεση των ανώτατων εισοδημάτων. Οι συνέπειες της χρηματιστικοποίησης στη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος εξετάζονται με μεγαλύτερη λεπτομέρεια με βάση το μοντέλο του Kalecki για τον προσδιορισμό του μεριδίου του εισοδήματος. Μερικές χαρακτηριστικές τάσεις της χρηματιστικοποίησης ενσωματώνονται στην προσέγγιση με βάση το μοντέλο του Kalecki, και διαπιστώνεται, μέσω της αναθεώρησης της εμπειρικής και οικονομετρικής βιβλιογραφίας, ότι η χρηματιστικοποίηση και ο νεοφιλελευθερισμός έχουν συμβάλει στην πτώση του μεριδίου του εισοδήματος από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 μέσα από τρεις βασικούς διαύλους: (1) τη μετατόπιση στην τομιακή σύνθεση της οικονομίας, (2) την αύξηση των διοικητικών μισθών και τις αυξανόμενες απαιτήσεις κέρδους εκ μέρους των ραντιέρηδων και (3) την αποδυνάμωση της συνδικαλιστικής διαπραγματευτικής ισχύος.

1. Εισαγωγή

Είναι πλέον ευρέως αποδεκτό ανάμεσα στους μη ορθόδοξους οικονομολόγους ότι, πέρα από την δυσλειτουργία των απελευθερωμένων χρηματοοικονομικών αγορών, η σφοδρότητα των χρηματοπιστωτικών και οικονομικών κρίσεων κατά την περίοδο 2007–12 έχει προκληθεί από τις αλλαγές που έχουν προκύψει στην κατανομή του εισοδήματος τις τελευταίες δεκαετίες και τις αναδυόμενες ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε παγκόσμιο και σε περιφερειακό (ζώνη του ευρώ) επίπεδο. Οι εξελίξεις αυτές έχουν καθοριστεί από τις πολιτικές που στοχεύουν στην απορρύθμιση των αγορών εργασίας, τη μείωση της κρατικής παρέμβασης στην οικονομία της αγοράς και της κυβερνητικής διαχείρισης της ζήτησης, την αναδιανομή του εισοδήματος από τους (χαμηλότερους) μισθούς προς την πλευρά του κέρδους και των μισθών για διευθυντικά στελέχη, την απορρύθμιση και την απελευθέρωση των εθνικών και διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών. Αυτή την ευρεία πολιτική στάση μπορεί να την ονομάσουμε «νεοφιλελευθερισμός» και περιγράφει τις πολιτικές που εφαρμόζονται, με διαφορετικούς ρυθμούς σε διαφορετικές καπιταλιστικές οικονομίες, από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 ή αργότερα. Η «χρηματιστικοποίηση» ή ο «χρηματιστικός καπιταλισμός» (χρησιμοποιούμε αυτούς τους όρους εναλλακτικά) σχετίζονται άμεσα με τον νεοφιλελευθερισμό. Ο Epstein (2005, σελ. 3) έχει παρουσιάσει έναν ευρέως αποδεκτό ορισμό, υποστηρίζοντας ότι «[...] η χρηματιστικοποίηση σημαίνει τον αυξανόμενο ρόλο των χρηματοοικονομικών κινήτρων, των χρηματοπιστωτικών αγορών, των χρηματοοικονομικών φορέων και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στη λειτουργία των εγχώριων και διεθνών οικονομιών». Η αστάθεια και η κρίση που βιώνει η παγκόσμια οικονομία τα τελευταία δύο χρόνια μπορεί, επομένως, να γίνει κατανοητή ως κρίση του νεοφιλελευθερισμού και του χρηματιστικού καπιταλισμού.

Τα λεπτομερή χαρακτηριστικά της χρηματιστικοποίησης ή του χρηματιστικού καπιταλισμού έχουν περιγραφεί και αναλυθεί εκτενώς και λεπτομερώς από πολλούς συγγραφείς. Από την μακροοικονομική άποψη, έχουμε ισχυριστεί ότι ο χρηματιστικός καπιταλισμός έχει επηρεάσει μακροπρόθεσμες οικονομικές εξελίξεις μέσω των ακόλουθων τριών βασικών διαύλων (Hein 2012):

1. Όσον αφορά τη διανομή, η χρηματιστικοποίηση έχει συμβάλει στην αύξηση του μικτού κέρδους (συμπεριλαμβανομένων των μη διανεμηθέντων κερδών, των μερισμάτων και τόκων), και ως εκ τούτου στη μείωση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας, καθώς και στην αύξηση της ανισότητας μεταξύ μισθών και αμοιβών για τις διευθυντικές θέσεις.

2. Όσον αφορά τις επενδύσεις σε μετοχικό κεφάλαιο, η χρηματιστικοποίηση έχει αυξήσει την ισχύ των μετόχων έναντι των επιχειρήσεων και των εργαζομένων, καθώς και τα ποσοστά απόδοσης ιδίων κεφαλαίων και των ομολόγων που κατέχονται από τους ραντιέρηδες, και έχει επιφέρει την ευθυγράμμιση της διοίκησης με τα συμφέροντα των μετόχων μέσω σχημάτων αμοιβών που σχετίζονται με τις βραχυπρόθεσμες αποδόσεις, τα μπόνους, τα προγράμματα παροχής δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς

μετοχών, κλπ. Από τη μία πλευρά, αυτό έχει επιβάλει μια βραχυπρόθεσμη προσέγγιση στις στρατηγικές που ακολουθούν οι διοικήσεις των επιχειρήσεων. Αυτό συνεπάγεται ότι η προσοχή των διοικήσεων έχει στραφεί μακριά από την πραγματική επένδυση στο μετοχικό κεφάλαιο και την μακροπρόθεσμη ανάπτυξη της επιχείρησης, έχοντας διαμορφώσει μια προτίμηση προς τις χρηματοοικονομικές επενδύσεις σε μια προσπάθεια δημιουργίας υψηλού κέρδους σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Από την άλλη πλευρά, έχει αποστραγγίσει τα εσωτερικά μέσα χρηματοδότησης που είναι διαθέσιμα για πραγματικούς επενδυτικούς σκοπούς από τις επιχειρήσεις μέσω της αύξησης των πληρωμών μερισμάτων και της επαναγοράς μετοχών προκειμένου να ενισχυθούν οι τιμές των μετοχών και, επομένως, η αξία των μετοχών. Αυτές οι «προτιμήσεις» και οι διάυλοι «εσωτερικών μέσων χρηματοδότησης» έχουν αρνητικές επιπτώσεις στις πραγματικές επενδύσεις του μετοχικού κεφαλαίου των επιχειρήσεων και, ως εκ τούτου, στη μακροχρόνια ανάπτυξη της οικονομίας, στο βαθμό που η αύξηση της παραγωγικότητας είναι ενσωματωμένη στο κεφάλαιο.

3. Όσον αφορά την κατανάλωση, η χρηματιστικοποίηση έχει ενδυναμώσει τις τάσεις για την κατανάλωση που βασίζεται στον πλούτο και τη χρηματοδότηση του χρέους, δημιουργώντας έτσι τη δυνατότητα να αντισταθμιστούν οι καταθλιπτικές επιπτώσεις της χρηματιστικοποίησης στη ζήτηση, οι οποίες επιβλήθηκαν στην οικονομία μέσω της αναδιανομής και των επιπτώσεων στην πραγματική επένδυση. Η ανοδική έκρηξη του χρηματιστηρίου και της αξίας των στεγαστικών είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί ο πλασματικός πλούτος έναντι των οποίου τα νοικοκυριά ήταν πρόθυμα να δανειστούν. Η αλλαγή στα χρηματοοικονομικά πρότυπα, τα νέα χρηματοδοτικά εργαλεία (π.χ., χρέος πιστωτικών καρτών και δανεισμός ιδίων κεφαλαίων από τα στεγαστικά), η επιδείνωση των προτύπων πιστοληπτικής ικανότητας, που προκλήθηκε από την τιτλοποίηση των στεγαστικών δανείων και τις στρατηγικές «originate and distribute» των εμπορικών τραπεζών, οδήγησαν στην αύξηση της πίστωσης προς τα νοικοκυριά, ιδίως σε εκείνα με χαμηλό εισόδημα και ελάχιστο διαθέσιμο πλούτο. Αυτό επέτρεψε στην κατανάλωση να αυξάνεται ταχύτερα από ό, τι το μέσο εισόδημα, με αποτέλεσμα τη σταθεροποίηση της συνολικής ζήτησης. Αλλά αυτή η εξέλιξη παρήγαγε επίσης αυξανόμενες αναλογίες χρέους-εισοδήματος για τα νοικοκυριά, και κατά συνέπεια αυξημένη οικονομική αστάθεια για την οικονομία στο σύνολό της.

Στο πλαίσιο αυτών των βασικών μακροοικονομικών τάσεων του χρηματιστικού καπιταλισμού, η αύξηση των ανισοροπιών στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε παγκόσμιο, αλλά και σε ευρωπαϊκό επίπεδο, συνέβαλε στη σφοδρότητα της Μεγάλης Κάμψης του 2008–09. Ορισμένες χώρες βασίστηκαν στην ιδιωτική καταναλωτική ζήτηση τροφοδοτούμενη από το χρέος ως τη βασική κινητήρια δύναμη της συνολικής ζήτησης και αύξησης του ΑΕΠ, δημιουργώντας και αποδέχοντας ταυτόχρονα την αύξηση των ελλειμμάτων στο εμπορικό ισοζύγιο τους και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Άλλες χώρες επικεντρώθηκαν σε μερκανταλιστικές στρατηγικές ως εναλλακτική λύση για τη δημιουργία ζήτησης ενόψει της αναδιανομής σε βάρος των (χαμηλών) εισοδημάτων εργασίας, της στασιμότητας της καταναλωτικής ζήτησης και της αδύναμης τάσης προς πραγματικές επενδύσεις. Ως εκ τούτου, οι χώρες αυτές έχουν συσσωρεύσει όλο και μεγαλύτερα πλεονάσματα στα εμπορικά ισοζύγια τους και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

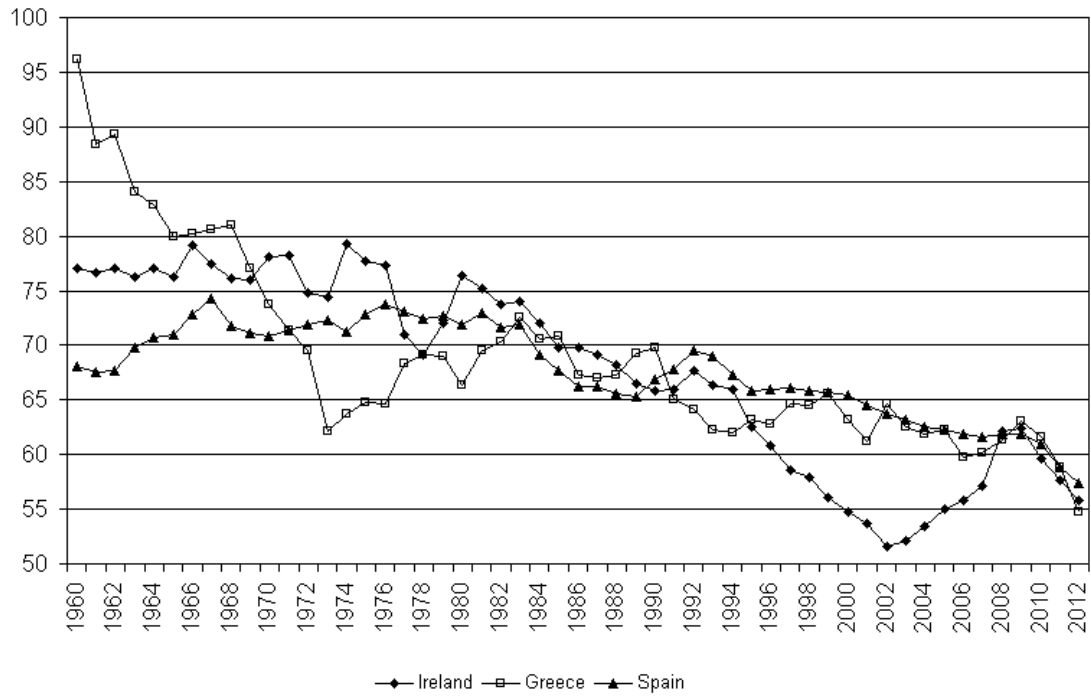
Στην εργασία αυτή, θα επικεντρωθούμε στον πρώτο και ίσως πιο βασικό διάυλο για τις μακροοικονομικές επιπτώσεις της χρηματιστικοποίησης, που αναφέρονται παραπάνω, και θα διερευνήσουμε βαθύτερα τη σχέση μεταξύ της χρηματιστικοποίησης και της κατανομής του εισοδήματος. Στην ενότητα 2, θα ξεκινήσουμε με μια εμπειρική επισκόπηση των διαφόρων διαστάσεων της αναδιανομής του εισοδήματος που καλύπτουν την περίοδο του χρηματιστικού καπιταλισμού από τις αρχές της δεκαετίας του 1980: τη λειτουργική διανομή του εισοδήματος, την ατομική/ οικιακή διανομή, το μερίδιο και τη σύνθεση των ανώτατων εισοδημάτων. Στη συνέχεια, στην ενότητα 3, θα επικεντρωθούμε στη λειτουργική κατανομή και θα παρέχουμε, στη βάση του μοντέλου του Kalecki, μια ανάλυση των κύριων διαύλων μέσω των οποίων ο νεοφιλελεύθερος και χρηματιστικός καπιταλισμός έχει επηρεάσει την τάση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας να μειώνεται κατά την περίοδο αυτή. Στην ενότητα 4, θα επιθεωρήσουμε κάποιες εμπειρικές αποδείξεις για αυτούς τους διαύλους επιρροής και θα συνοψίσουμε την ανάλυση στην ενότητα 5.

2. Τάσεις αναδιανομής του εισοδήματος από τις αρχές της δεκαετίας του 1980

Η τάση προς την αναδιανομή του εισοδήματος την περίοδο του χρηματιστικού καπιταλισμού έχει πολλές εμπειρικές διαστάσεις για τις αρχικές χώρες της ζώνης του ευρώ (Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Κάτω Χώρες, Πορτογαλία, Ισπανία, Φινλανδία), για χώρες της ΕΕ που είναι εκτός της ευρωζώνης (Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο), και για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία.

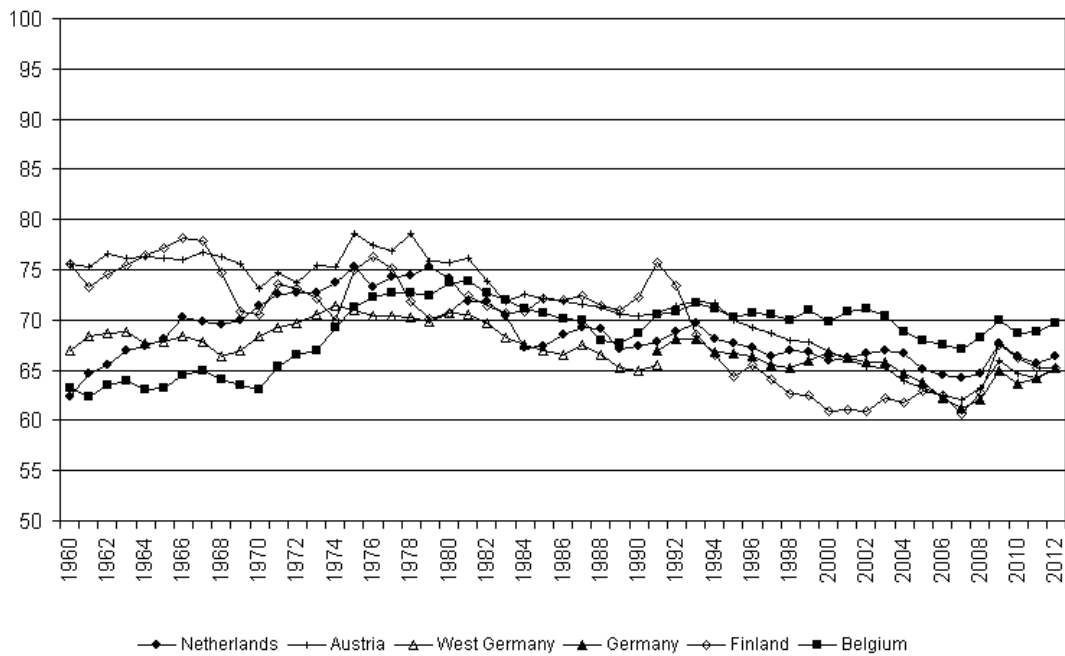
Πρώτον, παρατηρούμε ότι η λειτουργική κατανομή του εισοδήματος έχει αλλάξει εις βάρος της εργασίας και υπέρ του κεφαλαιακού εισοδήματος κατά τη διάρκεια της περιόδου του νεοφιλελεύθερου και χρηματιστικού καπιταλισμού. Το μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας, που έχει ληφθεί από τους εθνικούς λογαριασμούς και έχει διορθωθεί ενόψει των αλλαγών στη σύνθεση της απασχόλησης όσον αφορά μισθωτούς και αυτοαπασχολούμενους, εμφανίζει μια πτωτική τάση στις ανεπτυγμένες καπιταλιστικές οικονομίες, που εξετάζονται εδώ, από τις αρχές του 1980 έως τη Μεγάλη Κρίση, με τις κυκλικές διακυμάνσεις να οφείλονται στις γνωστές αντικυκλικές ιδιότητες του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας (Σχήματα 1a–1d). Η τάση αυτή είναι πιο έντονη σε εκείνες τις χώρες της ζώνης του ευρώ, που σε άλλη μελέτη έχουμε χαρακτηρίσει ως χώρες όπου οι οικονομίες τους καθοδηγούνταν από την έκρηξη της κατανάλωσης τροφοδοτούμενη από το χρέος—δηλαδή Ελλάδα, Ιρλανδία, Ισπανία (Σχήμα 1a). Ωστόσο, η τάση αυτή είναι επίσης ορατή σε αυτές τις χώρες της ζώνης του ευρώ που μπορεί να χαρακτηριστούν ως μερκανταλιστικές οικονομίες—δηλαδή Αυστρία, Βέλγιο, Γερμανία, οι Κάτω Χώρες και Φινλανδία (Σχήμα 1b). Στις οικονομίες που καθοδηγούνται από την εγχώρια ζήτηση, η τάση αυτή είναι λιγότερο ορατή: η Γαλλία και η Ιταλία σημείωσαν πτώση στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 μέχρι τα μέσα του 1990, ενώ το μερίδιο υπήρξε σταθερό από τότε. Στην Πορτογαλία υπήρχε μαζική πτώση (μετά από μια απότομη αύξηση) στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας από τα μέσα της δεκαετίας του 1970 μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1980, αλλά έχει παραμείνει σχεδόν σταθερό από τότε. Οι τέσσερις χώρες που δεν ανήκουν στην ευρωζώνη εμφανίζουν επίσης τάση στη μείωση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας από τις αρχές της δεκαετίας του 1980. Αυτό ισχύει και για τις μερκανταλιστικές χώρες σε αυτή την ομάδα, τη Σουηδία και την Ιαπωνία, καθώς και για τις οικονομίες που βασίζονταν στην έκρηξη της κατανάλωσης τροφοδοτούμενη από το χρέος, τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, αν και σε διαφορετικό βαθμό. Οι λόγοι για αυτές τις μακροπρόθεσμες εξελίξεις και οι σχέσεις τους με τον νεοφιλελεύθερο και χρηματιστικό καπιταλισμό εξετάζονται λεπτομερέστερα στην ενότητα 3 αυτής της εργασίας. Πριν από αυτό όμως, θα ρίξουμε μια ματιά σε δύο ακόμη διαστάσεις της αναδιανομής του εισοδήματος.

Σχήμα 1a Labor income share as percentage of GDP at current factor costs in Greece, Ireland, and Spain, 1960–2012



Πηγή: European Commission (2012)

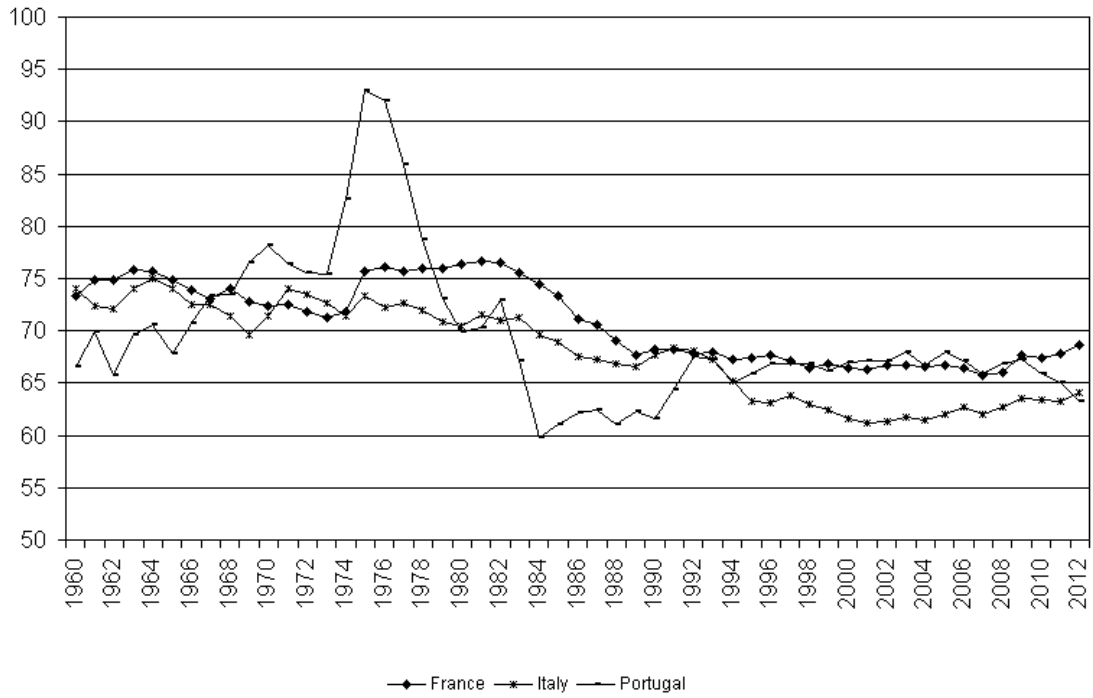
Σχήμα 1b Labor income share as percentage of GDP at current factor costs in Austria, Belgium, Finland, Germany, and the Netherlands, 1960–2012



Πηγή: European Commission (2012)

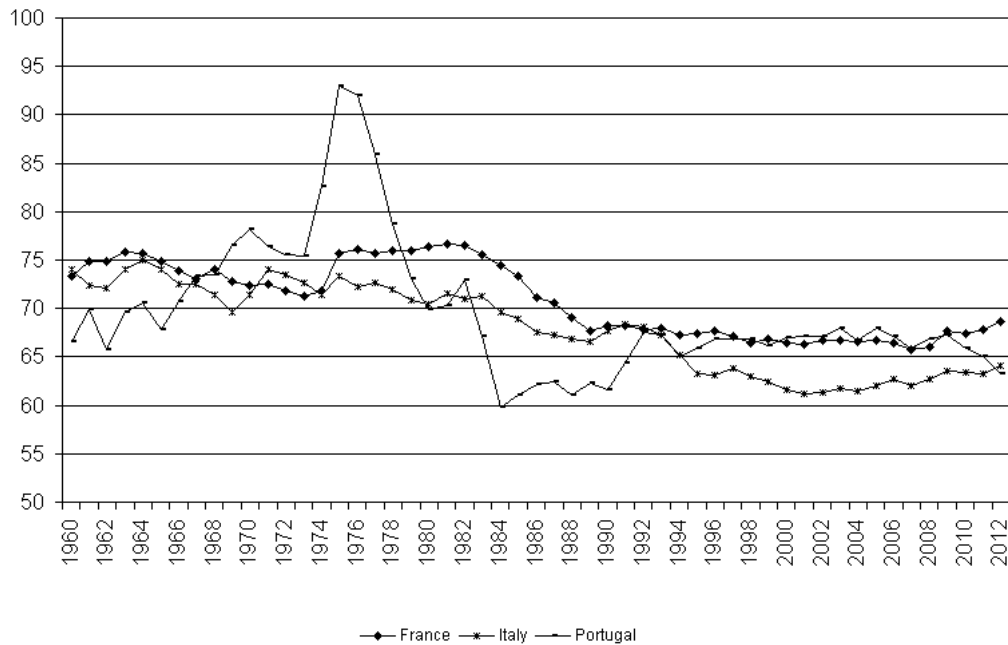
Σημείωση: 1960–1991: West Germany; 1991–2012: Germany

Σχήμα 1c Labor income share as percentage of GDP at current factor costs in France, Italy, and Portugal, 1960–2012



Πηγή: European Commission (2012)

Id Labor income share as percentage of GDP at current factor costs in Sweden, the UK, the US, and Japan, 1960–2012



Πηγή: European Commission (2012)

Δεύτερον, η κατανομή του προσωπικού εισοδήματος έχει γίνει πιο άνιση στις περισσότερες χώρες από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 2000. Λαμβάνοντας το συντελεστή Gini ως δείκτη, αυτό ισχύει για την κατανομή των αγοραίων εισοδημάτων, με την Ολλανδία να είναι η μόνη εξαίρεση στο σύνολο των δεδομένων μας (Πίνακας 1). Σε ορισμένες χώρες, η αύξηση της ανισότητας υπήρξε σημαντική, ιδίως στη Φινλανδία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Πορτογαλία, το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ. Αν συμπεριλάβουμε την αναδιανομή μέσω των φόρων και τις κοινωνικές πολιτικές από το κράτος και ρίξουμε μια ματιά στην κατανομή του διαθέσιμου εισοδήματος, διαπιστώνουμε ότι το Βέλγιο, η Γαλλία, η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Ισπανία δεν έχουν σημειώσει αύξηση στους συντελεστές Gini. Αντίθετα, ο συντελεστής Gini έχει μειωθεί και η κατανομή του διαθέσιμου εισοδήματος έχει γίνει λιγότερο άνιση. Οι άλλες χώρες, ωστόσο, έχουν επίσης βιώσει αυξανόμενη ανισότητα στην κατανομή του διαθέσιμου εισοδήματος κατά την περίοδο του νεοφιλελεύθερου και χρηματιστικού καπιταλισμού. Η αύξηση αυτή ήταν ιδιαίτερα έντονη στη Φινλανδία, τη Γερμανία, τη Σουηδία, το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ. Αν και οι φορολογικές και κοινωνικές πολιτικές έχουν μειώσει την εισοδηματική ανισότητα σε όλες τις υπό εξέταση χώρες, στις περισσότερες χώρες δεν αποτέλεσαν εμπόδιο στην αύξηση της ανισότητας με την πάροδο του χρόνου. Αυτό είναι επίσης το συμπέρασμα στο οποίο έχει καταλήξει ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης από μελέτες μέσα από ένα ευρύτερο σύνολο χωρών και από την εφαρμογή περαιτέρω μέτρων εισοδηματικής ανισότητας (OECD 2008, 2011).

Table 1

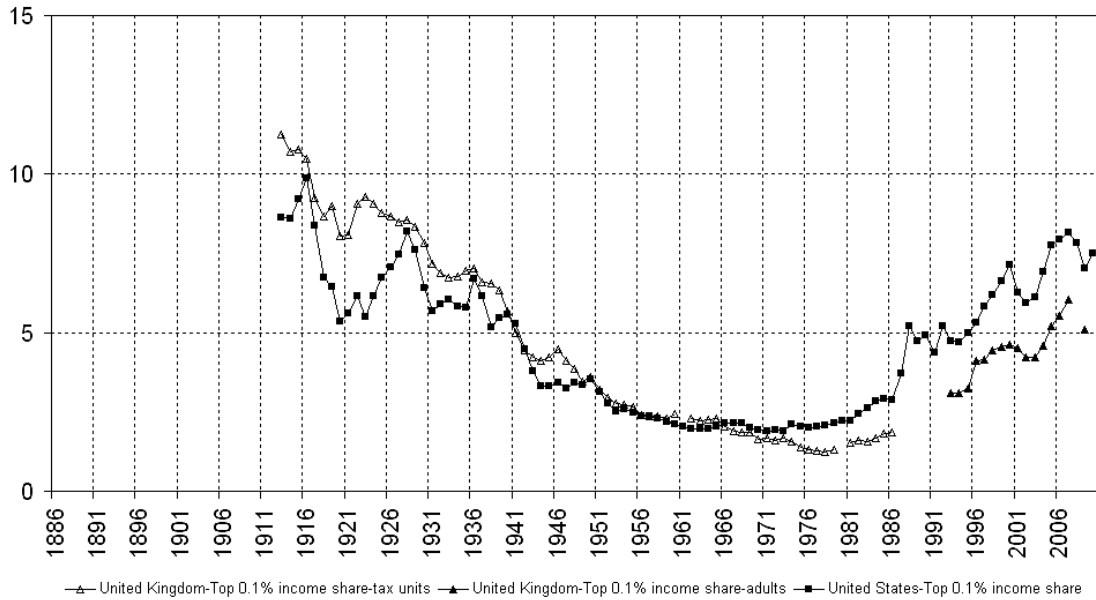
Gini coefficient before taxes for households' market income							
Country	mid-80s	around 1990	mid-90s	around 2000	mid-2000s	late 2000s	Change from mid-80s/around 1990/mid 90s until late 2000s
Austria	..	..	..	..	0.433	0.472	..
Belgium	0.449	..	0.472	0.464	0.494	0.469	0.020
Finland	0.387	..	0.479	0.478	0.483	0.465	0.078
France	..	..	0.473	0.490	0.485	0.483	0.010
Germany	0.439	0.429	0.459	0.471	0.499	0.504	0.065
Greece	0.426	..	0.446	0.466	0.454	0.436	0.010
Ireland	..	..	..	..	..	..	..
Italy	0.420	0.437	0.508	0.516	0.557	0.534	0.114
Netherlands	0.473	0.474	0.484	0.424	0.426	0.426	-0.047
Portugal	..	0.436	0.490	0.479	0.542	0.521	0.085
Spain	..	..	..	..	..	0.461	..
Sweden	0.404	0.408	0.438	0.446	0.432	0.426	0.022
UK	0.419	0.439	0.453	0.512	0.500	0.506	0.087
US	0.436	0.450	0.477	0.476	0.486	0.486	0.050
Japan	0.345	..	0.403	0.432	0.443	0.462	0.117
Gini coefficient after taxes for households' disposable income							
Country	mid-80s	around 1990	mid-90s	around 2000	mid-2000s	late 2000s	Change mid-80s/around 1990 until late 2000s
Austria	0.236	..	0.238	0.252	0.265	0.261	0.025
Belgium	0.274	..	0.287	0.289	0.271	0.259	-0.015
Finland	0.209	..	0.218	0.247	0.254	0.259	0.050
France	0.300	0.290	0.277	0.287	0.288	0.293	-0.007
Germany	0.251	0.256	0.266	0.264	0.285	0.295	0.044
Greece	0.336	..	0.336	0.345	0.321	0.307	-0.029
Ireland	0.331	..	0.324	0.304	0.314	0.293	-0.038
Italy	0.309	0.297	0.348	0.343	0.352	0.337	0.028
Netherlands	0.272	0.292	0.297	0.292	0.284	0.294	0.022
Portugal	..	0.329	0.359	0.356	0.385	0.353	0.024
Spain	0.371	0.337	0.343	0.342	0.319	0.317	-0.054
Sweden	0.198	0.209	0.211	0.243	0.234	0.259	0.061
UK	0.309	0.354	0.336	0.352	0.331	0.342	0.033
US	0.337	0.348	0.361	0.357	0.38	0.378	0.041
Japan	0.304	..	0.323	0.337	0.321	0.329	0.025

Note: Gini coefficient is based on equivalized household income

Source: OECD (2012), author's calculations

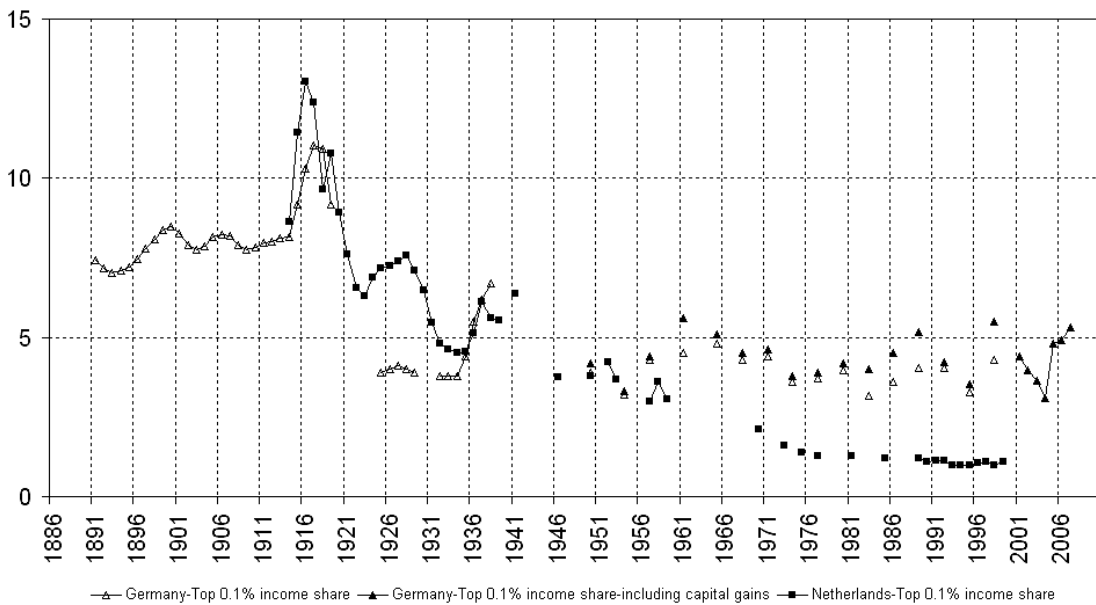
Τρίτον, η καινοτόμα έρευνα των Piketty και Saez (2003, 2006), που βασίζεται στα φορολογικά στοιχεία για τις ΗΠΑ, έχει δείξει ότι, όσον αφορά τις αλλαγές στην κατανομή του προσωπικού εισοδήματος, το μερίδιο των ανώτατων εισοδημάτων στο εθνικό εισόδημα έχει αυξηθεί σημαντικά από τις αρχές του 1980 στις ΗΠΑ. Μελέτες βασισμένες σε φορολογικά δεδομένα, οι οποίες έχουν μέχρι τώρα έχουν επεκταθεί και σε αρκετές άλλες χώρες και έχουν εξεταστεί από τους Atkinson, Piketty και Saez (2011), επικεντρώνονται στην κατανομή των αγοραίων εισοδημάτων πριν από τη φορολόγηση και την κρατική αναδιανομή. Κάνοντας χρήση των στοιχείων από το World Top Incomes Database που παρέχονται από τους Alvaredo et al. (2012), θα ρίξουμε μια ματιά στις εξελίξεις του μεριδίου του εισοδήματος για το πλουσιότερο 0,1% του πληθυσμού σε 11 χώρες στα σχήματα 2a–2e, αλλά χωρίς να συμπεριλάβουμε τα διαμορφωμένα καθαρά κεφαλαιακά κέρδη λόγω των μεγάλων προκυκλικών διακυμάνσεων τους. Οι ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο έχουν βιώσει μια εκρηκτική άνοδο στα ανώτατα εισοδήματα από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, όπου πριν από την παρούσα κρίση είχαν φτάσει και πάλι στα επίπεδα της δεκαετίας του 1920 στις ΗΠΑ και του 1930 στο Ηνωμένο Βασίλειο. Στη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ολλανδία, την Ισπανία, την Πορτογαλία, την Ιταλία, την Ιρλανδία, την Ιαπωνία και τη Σουηδία, ωστόσο, το μερίδιο του πλουσιότερου 0,1% του πληθυσμού δεν έχει επιστρέψει στα υψηλά επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί πριν από τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο. Όμως, με εξαίρεση τη Γερμανία, την Ιρλανδία και τις Κάτω Χώρες, και σε αυτές τις χώρες μπορεί να παρατηρηθεί μια ελαφρά ανοδική τάση από τις αρχές της δεκαετίας του 1980. Για την Ιρλανδία, ωστόσο, οι Atkinson, Piketty και Saez (2011) και τα στοιχεία που παρέχονται από τους Alvaredo et al. (2012), δείχνουν ξεκάθαρα ανοδική τάση στο εθνικό εισόδημα για το πλουσιότερο 1% του πληθυσμού από τα μέσα της δεκαετίας του 1980. Και για τη Γερμανία, θα πρέπει να σημειωθεί ότι το μερίδιο για το πλουσιότερο 0,1% του πληθυσμού (Σχήμα 2b) είναι σημαντικά υψηλότερο από ό, τι στις άλλες χώρες και έχει ξεπεραστεί μόνο από τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 και τα μέσα της δεκαετίας του 1990, αντιστοίχως. Επιπλέον, εάν χρησιμοποιήσουμε την επικαιροποιημένη σειρά στοιχείων που παρέχονται από τους Alvaredo et al. (2012), συμπεριλαμβανομένων των πραγματοποιούμενων καθαρών κερδών κεφαλαίου, μπορεί να έχει υπάρξει μια ελαφρώς ανοδική τάση από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 μέχρι τη Μεγάλη Κάμψη (Σχήμα 2b). Στο σύνολο δεδομένων από τους Alvaredo et al. (2012) αυτό είναι ακόμη περισσότερο ορατό για το πλουσιότερο 5% του πληθυσμού και για το πλουσιότερο 10%, συμπεριλαμβανομένων των πραγματοποιούμενων καθαρών κερδών κεφαλαίου. Επιπλέον, οι Bach, Corneo και Steiner (2009), σε μια μελέτη σχετικά με την κατανομή του εισοδήματος στη Γερμανία από το 1992 μέχρι το 2003, που συγχωνεύει τα στοιχεία ερευνών για τα νοικοκυριά και τους καταναλωτές από τον Γερμανικό Κοινωνικοοικονομικό Πίνακα με στοιχεία από επίσημα στατιστικά φορολογικού εισοδήματος, δημιουργώντας έτσι μια βάση δεδομένων για το σύνολο της κατανομής του εισοδήματος, δεν επιβεβαιώνουν μια αυξανόμενη τάση στο μερίδιο του εισοδήματος για το πλουσιότερο 0,1% του πληθυσμού, εξαιρουμένων των πραγματοποιούμενων καθαρών κερδών κεφαλαίου, μέχρι το 2003. Αλλά βρίσκουν αξιοσημείωτη αύξηση του μεριδίου του εισοδήματος από το πλουσιότερο 0,001% του πληθυσμού (περίπου 650 άτομα), το οποίο κατάφερε να αυξήσει το μερίδιο του ακαθάριστου αγοραίου εισοδήματος του—εξαιρουμένων των πραγματοποιούμενων κερδών κεφαλαίου—από το 0,55% το 1992 στο 0,82% το 2003.

Σχήμα 2a Top 0.1 percent share in national income in the UK and the US, in percent



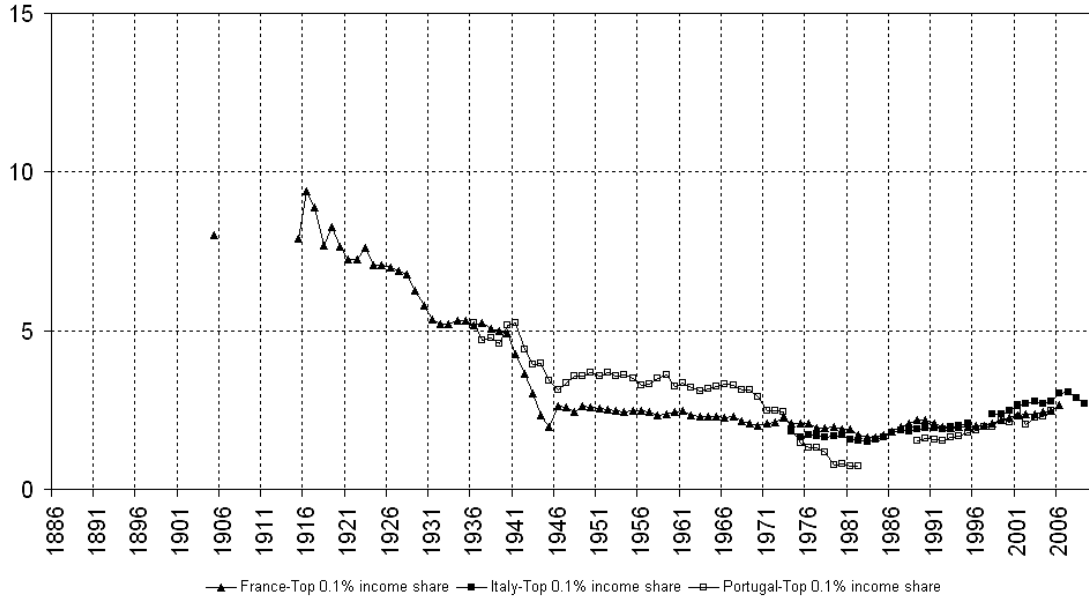
Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Σχήμα 2b Top 0.1 percent share in national income in Germany and the Netherlands, in percent



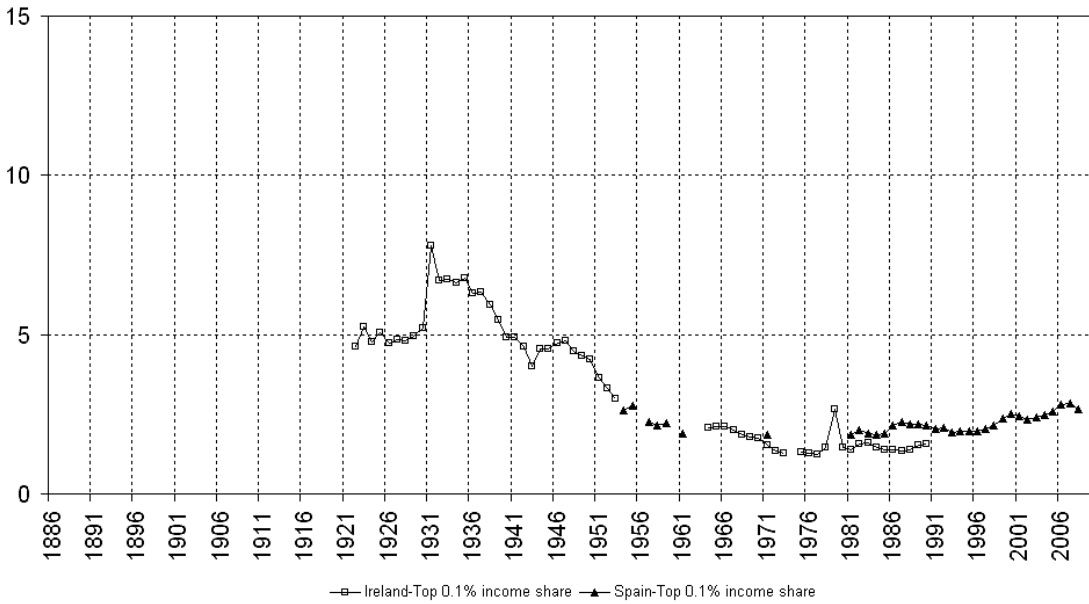
Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Σχήμα 2c Top 0.1 percent share in national income in France, Italy, and Portugal, in percent



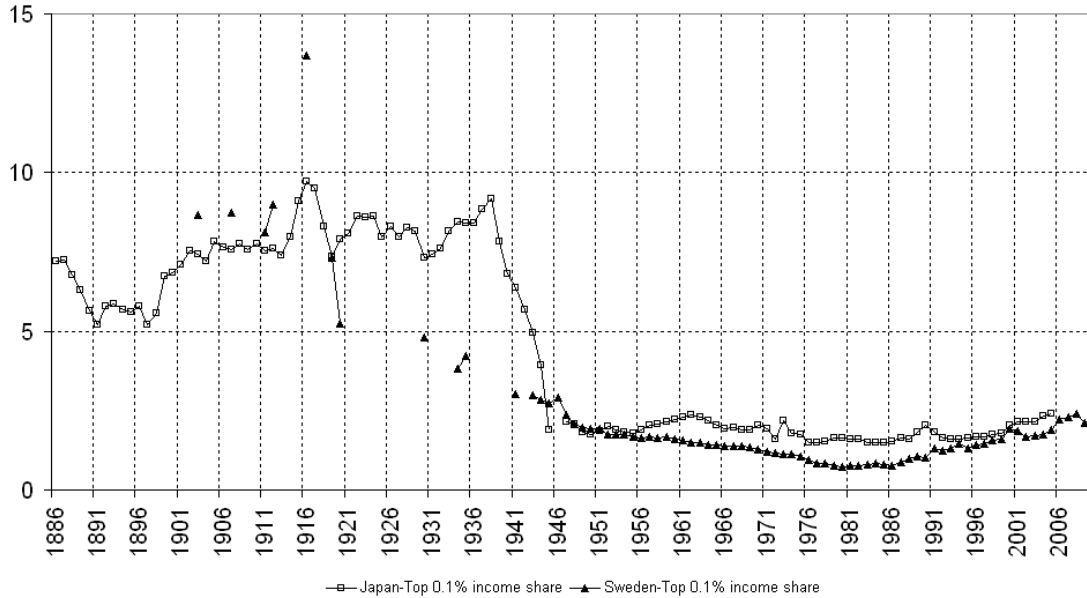
Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Σχήμα 2d Top 0.1 percent share in national income in Ireland and Spain, in percent



Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Σχήμα 2ε Top 0.1 percent share in national income in Japan and Sweden, in percent

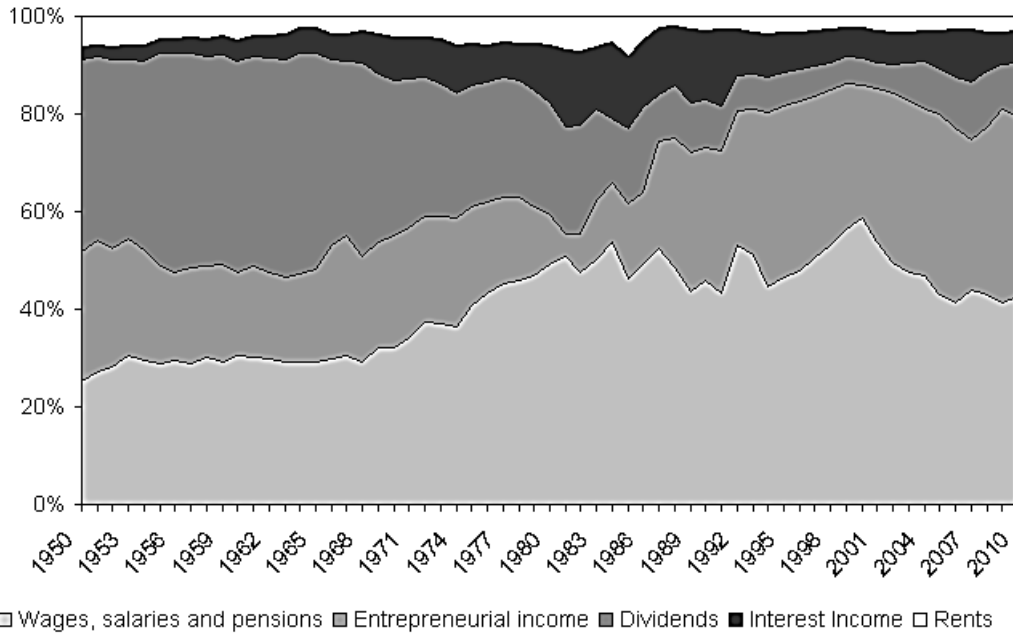


Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Αν ρίξουμε μια ματιά στη σύνθεση των εισοδημάτων στην κορυφή της οικονομικής πυραμίδας, διαπιστώνουμε ότι η αύξηση στο μερίδιο του εισοδήματος για το πλουσιότερο 0,1% του πληθυσμού στις ΗΠΑ τροφοδοτείται από το 1970 κυρίως από την αύξηση στα υψηλότερα επίπεδα των αμοιβών (συμπεριλαμβανομένων των μισθών και των αμοιβών, τα μπόνους, τα stock options και τις συντάξεις), και από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 επίσης στο επιχειρηματικό εισόδημα (Σχήμα 3α). Το μερίδιο του εισοδήματος του κεφαλαίου (τόκοι, μερίσματα, ενοίκια) του 0,1% των υψηλότερων εισοδημάτων μειώθηκε μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1990 και παρέμεινε σχεδόν σταθερό από τότε. Οι αμοιβές των ανώτατων διοικητικών στελεχών («εργαζόμενοι πλούσιοι») έχουν συνεπώς συμβάλει σημαντικά, αλλά όχι αποκλειστικά, στην αύξηση της ανισότητας στις ΗΠΑ από τις αρχές του 1980 μέχρι το 2006. Η αποσύνθεση των υψηλότερων εισοδημάτων παρέχεται μόνο για λίγες χώρες στο σύνολο δεδομένων από τους Alvaredo et al. (2012). Το φαινόμενο των «εργαζόμενων πλουσίων» μπορεί επίσης να βρεθεί στην Ισπανία (Σχήμα 3b), όπου το μερίδιο των αμοιβών για τα ανώτατα διοικητικά στελέχη στο 0.1% της πυραμίδας του εισοδήματος εμφανίζει μια αυξανόμενη τάση από τις αρχές του 1980 έως τις αρχές της δεκαετίας του 2000, και στις Κάτω Χώρες (Σχήμα 3c), όπου μια τέτοια αύξηση παρατηρείται κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990. Στην Ιταλία (Σχήμα 3d) εμφανίζεται μια μικρή αυξητική τάση από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, ενώ στη Γαλλία (Σχήμα 3e) δεν έχει σημειωθεί καμία τέτοια αύξηση.

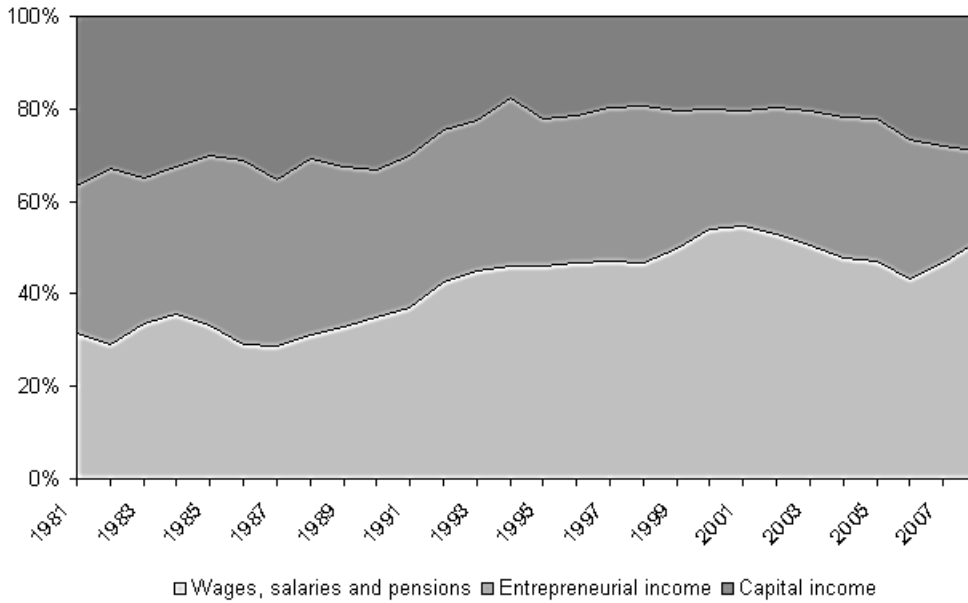
Για κάποια συγκεκριμένα χρόνια, οι αμοιβές των ανώτατων διευθυντικών στελεχών συνεισέφεραν άνω του 50% του εισοδήματος στο μερίδιο εισοδήματος του πλουσιότερου 0,1% του πληθυσμού στις ΗΠΑ και την Ισπανία και πάνω από το 60% στην Ολλανδία. Στη Γερμανία, ωστόσο, το κύριο εισόδημα του πλουσιότερου 0,1% του πληθυσμού στο μερίδιο εισοδήματος προέρχεται κυρίως από την επιχειρηματική δραστηριότητα (64,1% το 1992, 58,5% το 2003) και από εισοδήματα κεφαλαίου (20,9% το 1992, 19,2% το 2003), με μειωμένη τάση για κάθε ένα από αυτά (Bach, Corneo και Steiner 2009). Οι αμοιβές των ανώτατων διευθυντικών στελεχών έχουν παίξει μικρό ρόλο. Ωστόσο, το μερίδιό τους αυξήθηκε από 15% το 1992 σε 22,4% το 2003. Ως εκ τούτου, το φαινόμενο του «εργαζόμενου πλούσιου» φαίνεται να έκανε την εμφάνισή του και στη Γερμανία.

Σχήμα 3a Composition of top 0.1 percent income, US, 1950–2010



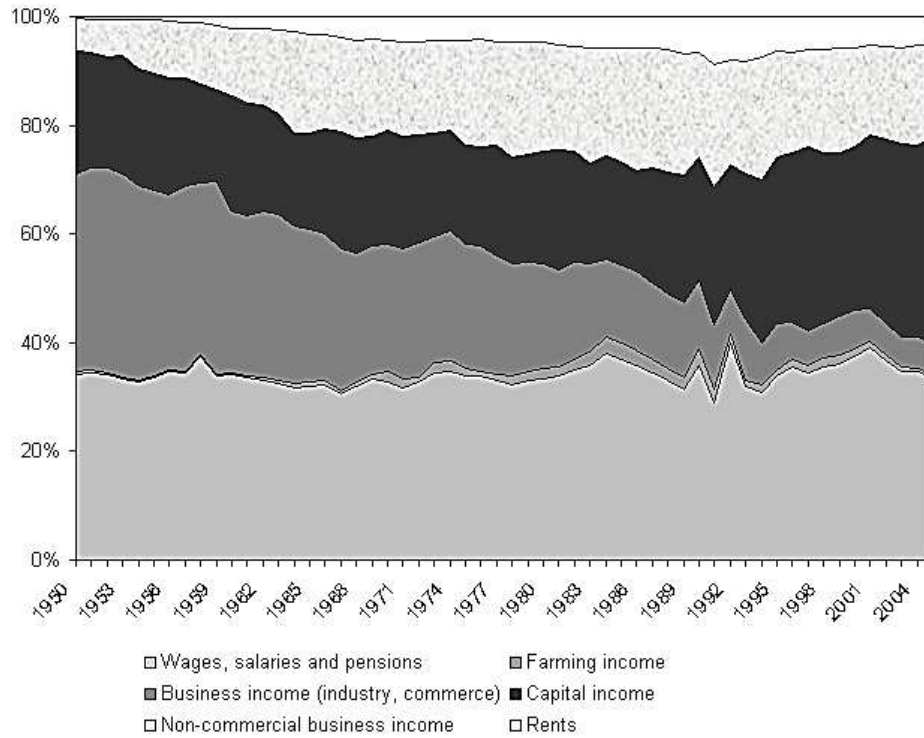
Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Σχήμα 3b Composition of top 0.1 percent income, Spain, 1981–2008



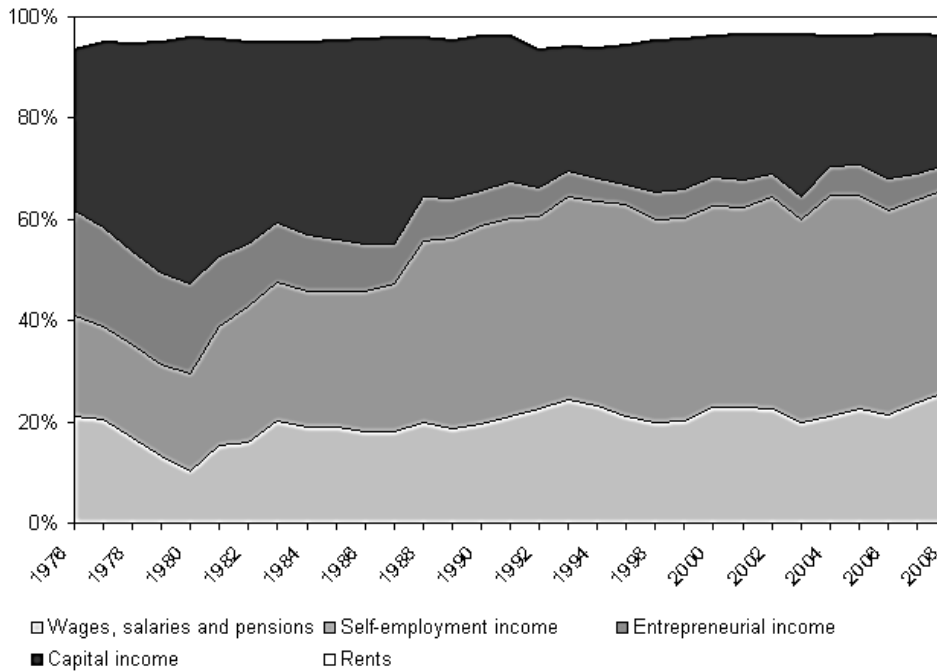
Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Σχήμα 3c Composition of top 0.1 percent income, the Netherlands, 1970–1999



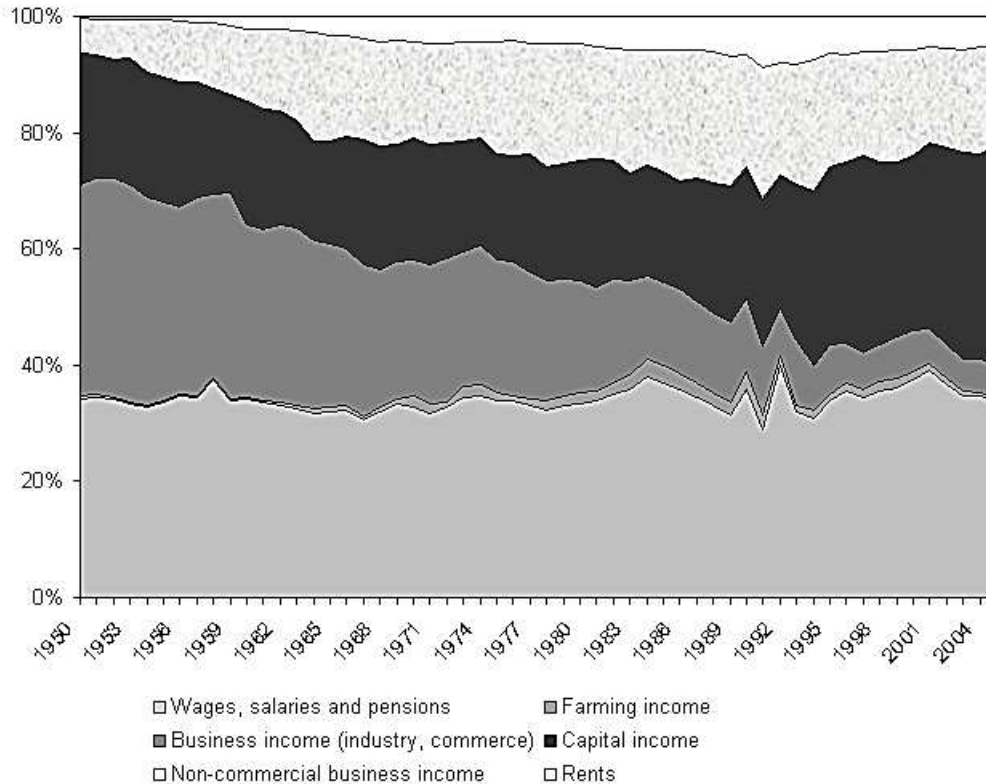
Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Σχήμα 3d Composition of top 0.1 percent income, Italy, 1976–2008



Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Figure 3e Composition of top 0.1 percent income, France, 1950–2005



Πηγή: Alvaredo et al. (2012)

Αφότου οι μισθοί των ανώτατων διευθυντικών στελεχών είναι μέρος των απολαβών των εργαζομένων στους εθνικούς λογαριασμούς, και ως εκ τούτου συμπεριλαμβάνονται στο μερίδιο των μισθών που εξετάσαμε παραπάνω, η αύξηση των μισθών στα ανώτατα διευθυντικά στελέχη κατά την περίοδο του νεοφιλελευθερισμού και της χρηματιστικοποίησης περιόρισε την πτώση στο μερίδιο των μισθών που μετρήθηκε από τις αρχές της δεκαετίας του 1980. Αν εξαιρούσαμε τους μισθούς των ανώτατων διευθυντικών στελεχών από το μερίδιο των μισθών, τότε θα εμφανιζόταν μια ακόμα πιο έντονη πτώση στο μερίδιο των «απλών εργαζομένων», ιδίως στις ΗΠΑ, την Ισπανία και την Ολλανδία, όπου οι μισθοί των ανώτατων διευθυντικών στελεχών αποτελούν σημαντικό μέρος των πλουσιότερων εισοδημάτων, αλλά σε μικρότερο βαθμό επίσης και στις άλλες χώρες. Αυτό έχει ήδη αποδειχθεί από τους Buchele και Christiansen (2007) και τον Glyn (2009) για τις ΗΠΑ και από την Dünhaupt (2011) για τη Γερμανία και τις ΗΠΑ.

Στην επόμενη ενότητα θα ασχοληθούμε με τις αιτίες για την αλλαγή στη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος. Από τη μία πλευρά, η ανάλυση της λειτουργικής κατανομής του εισοδήματος παρέχει τον συνδετικό κρίκο μεταξύ των εισοδημάτων σε μακροοικονομικό ή εθνικό επίπεδο λογιστικής και των εισοδημάτων στο επίπεδο του νοικοκυριού, βοηθώντας έτσι να κατανοήσουμε την ανάπτυξη της ανισότητας στην ατομική κατανομή του εισοδήματος και παρέχοντας μια ένδειξη της σχετικής οικονομικής ισχύος των διαφόρων ομάδων, σύμφωνα με τον Atkinson (2009). Από την άλλη πλευρά, η ανάλυση της λειτουργικής κατανομής του εισοδήματος επιτρέπει την εύκολη ενσωμάτωση των αλλαγών στην κατανομή του εισοδήματος σε ένα μακροοικονομικό μοντέλο, όπως αυτό που είναι βασισμένο στην προσέγγιση του Kalecki για την ανάπτυξη και την κατανομή.

3. Χρηματιστικοποίηση και αλλαγές στη λειτουργική διανομή του εισοδήματος: Πιθανοί διάλογοι επιρροής

Προκειμένου να εξετάσουμε τις μακροπρόθεσμες επιπτώσεις του νεοφιλελευθερισμού και της χρηματιστικοποίησης στη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος, ξεκινάμε με την προσέγγιση του μοντέλου Kalecki για τον προσδιορισμό των μεριδίων του εισοδήματος (Kalecki 1954, σελ. 11–41, 1971, σελ. 43–77). Σύμφωνα με τον Kalecki, η λειτουργική κατανομή του εισοδήματος στον βιομηχανικό τομέα της οικονομίας καθορίζεται από το περιθώριο κέρδους στην τιμολογιακή πολιτική των επιχειρήσεων σε ατελώς ανταγωνιστικές αγορές (μονοπώλιο, ολιγοπώλιο, μονοπωλιακός ανταγωνισμός, κ.λπ.). Ενώ στον πρωτογενή τομέα (γεωργία, αλιεία, ορυχεία) με ανελαστική προσφορά στον βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα οι αλλαγές στη ζήτηση προκαλούν αλλαγές στις τιμές, στον βιομηχανικό τομέα οι αλλαγές στη ζήτηση πυροδοτούν αλλαγές στην παραγωγή και, ως εκ τούτου, στο επίπεδο της παραγωγικής ικανότητας, με τις τιμές να παραμένουν άκαμπτες. Το επίπεδο της παραγωγικής ικανότητας, ως εκ τούτου, είναι ενδογενής παράγοντας στα μοντέλα βασισμένα στο πλαίσιο της προσέγγισης του Kalecki για την κατανομή του εισοδήματος και την ανάπτυξη με έμφαση τις βιομηχανικές οικονομίες τόσο σε βραχυπρόθεσμο όσο και σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Από τη στιγμή που ασχολούμεθα ως επί το πλείστον με ανεπτυγμένες καπιταλιστικές οικονομίες όπου κυριαρχούν οι τομείς της βιομηχανίας και των υπηρεσιών, θα εφαρμόζουμε την προσέγγιση του Kalecki. Στον υψηλής έντασης εργασίας τομέα των υπηρεσιών κάτω από το επίπεδο της πλήρους απασχόλησης, η προσφορά μπορεί να θεωρηθεί επίσης ως μια μεταβλητή και οι τιμές μπορεί να θεωρηθούν ότι καθορίζονται μέσω του περιθωρίου του κέρδους στο μοναδιαίο κόστος εργασίας.

Οι μετα-κεϋνσιανοί οικονομολόγοι έχουν προτείνει διαφορετικές διαδικασίες κόστους και τιμολόγησης: προσαύξηση των τιμών, πλήρες κόστος ή κανονική τιμολόγηση του κόστους, καθορισμένο ποσοστό απόδοσης. Για λόγους απλότητας, θα αρχίσουμε με την προσέγγιση του περιθωρίου κέρδους του Kalecki (1954, σελ. 11–41, 1971, σελ. 43–77). Σκοπός μας δεν είναι να παρουσιάσουμε μια λεπτομερή και ακριβή ανάλυση των διαδικασιών τιμολόγησης σε συγκεκριμένες περιόδους της εξέλιξης του σύγχρονου καπιταλισμού. Ο στόχος μας είναι να εντοπίσουμε τους δυνητικούς διαύλους της επιρροής της χρηματιστικοποίησης σχετικά με την τιμολόγηση και την κατανομή. Ενδιαφερόμαστε για τις πιθανές μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επιπτώσεις της χρηματιστικοποίησης στην κατανομή του εισοδήματος, αλλά λιγότερο για τα αίτια των βραχυπρόθεσμων, κυκλικών διακυμάνσεων των τιμών και τη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος. Σε συμφωνία με τον Kalecki, υποθέτουμε ότι οι επιχειρήσεις προσαυξάνουν το οριακό κόστος, το οποίο παραμένει σχεδόν σταθερό έως το επίπεδο παραγωγής πλήρους ικανότητας στο πλαίσιο του διαθέσιμου αποθέματος του κεφαλαίου. Αυτό σημαίνει ότι η προσαύξηση εφαρμόζεται σε σταθερό μέσο όρο του μεταβλητού κόστους. Το μοναδιαίο μεταβλητό κόστος αποτελείται από το μοναδιαίο άμεσο κόστος εργασίας και το μοναδιαίο κόστος των υλικών. Στο βαθμό που οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα εισάγονται από το εξωτερικό, το διεθνές εμπόριο επίσης περιλαμβάνεται στο μοντέλο μας.

Σε αυτήν την προσέγγιση, το περιθώριο κέρδους θα πρέπει να καλύπτει τα γενικά έξοδα – δηλαδή την απόσβεση του πάγιου κεφαλαίου και ιδίως τις αποδοχές του συνολικού κόστους εργασίας, από τη μία μεριά, και τα μικτά κέρδη των επιχειρήσεων (δηλαδή, τόκους, μερίσματα και μη διανεμηθέντα κέρδη από την άλλη. Όπως θα φανεί παρακάτω, αυτή η προσέγγιση είναι συνεπώς κατάλληλη για να λάβουμε υπόψη την έκρηξη των μισθών των ανώτατων διευθυντικών στελεχών που παρατηρήθηκε στις ΗΠΑ και σε άλλες χώρες. Με δεδομένη την προσαύξηση και το σταθερό μέσο όρο του μεταβλητού κόστους έως το επίπεδο παραγωγής πλήρους ικανότητας, τα ακαθάριστα και επίσης τα παρακρατηθέντα μοναδιαία κέρδη θα ποικίλουν προκυκλικά επειδή το μοναδιαίο γενικό κόστος θα κινηθεί αντικυκλικά—δηλαδή, θα μειώνεται (ή θα αυξάνεται) με τα σταθερά γενικά έξοδα να κατανομούνται σύμφωνα με την αύξηση (ή τη μείωση) της παραγωγής.

Για έναν καθετοποιημένο εγχώριο βιομηχανικό τομέα, ή τομέα υπηρεσιών j , που χρησιμοποιεί πάγιο κεφάλαιο, εργασία και εισαγόμενες πρώτες ύλες και ημιτελή προϊόντα ως συντελεστές, έχουμε την ακόλουθη εξίσωση των τιμών:

$$p_j = (1 + m_j) (w a_j + p_f \epsilon \mu_j), \quad m > 0, \quad (1)$$

με το p_j να υποδηλώνει την τιμή παραγωγής στον τομέα j , το m_j την προσαύξηση, το w τον ονομαστικό μισθό, το a_j την αναλογία εργασίας-παραγωγής, το p_f την μοναδιαία τιμή του εισαγόμενου υλικού ή των ημικατεργασμένων προϊόντων σε ξένο νόμισμα, το ϵ την συναλλαγματική ισοτιμία, το μ_j τα εισαγόμενα υλικά ή τους ημιτελές συντελεστές ανά μονάδα προϊόντος. Δεδομένου ότι η σχέση μεταξύ του μοναδιαίου κόστους υλικού και του μοναδιαίου κόστους εργασίας (Z_j) δίνεται από τον τύπο:

$$z_j = \left(\frac{p_f \epsilon \mu_j}{w a_j} \right), \quad (2)$$

η εξίσωση των τιμών μπορεί επίσης να γραφτεί ως:

$$p_j = (1 + m_j) \left[w a_j \left(1 + \frac{p_f \epsilon \mu_j}{w a_j} \right) \right] = (1 + m_j) [w a_j (1 + z_j)]. \quad (3)$$

Το μερίδιο του μεικτού κέρδους (h_j), συμπεριλαμβανομένων των γενικών εξόδων και, ως εκ τούτου, επίσης των διοικητικών μισθών, σε ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του τομέα j προσφέρεται από τον τύπο:

$$h_j = \frac{\Pi_j}{(\Pi + W)_j} = \frac{1}{\frac{1}{(1 + z_j)^{m_j}} + 1} = \frac{(1 + z_j)^{m_j}}{(1 + z_j)^{m_j} + 1}, \quad (4)$$

με το Π να υποδηλώνει μικτά κέρδη, συμπεριλαμβανομένων των γενικών εξόδων, και το W να αντιπροσωπεύει τους μισθούς για την άμεση εργασία. Για το αντίστοιχο μερίδιο των μισθών για άμεση εργασία στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ($1-h_j$), έχουμε τον τύπο:

$$(1 - h)_j = \frac{W_j}{(\Pi + W)_j} = \frac{1}{(1 + z_j)^{m_j} + 1}. \quad (5)$$

Το μερίδιο του μεικτού κέρδους μετοχή (h), συμπεριλαμβανομένων των γενικών εξόδων για την οικονομία στο σύνολό της, δίνεται από τον σταθμισμένο μέσο όρο των τομεακών μεριδίων κέρδους, το μερίδιο των μισθών της άμεσης εργασίας ($\omega = 1-h$) για την οικονομία από τον σταθμισμένο μέσο όρο των τομεακών μεριδίων των μισθών:

$$h = \frac{\Pi}{(\Pi + W)} = \frac{1}{\frac{1}{(1 + z)^m} + 1} = \frac{(1 + z)^m}{(1 + z)^m + 1}, \quad (6)$$

$$1 - h = \frac{W}{(\Pi + W)} = \frac{1}{(1 + z)^{m+1}}. \quad (7)$$

Η λειτουργική κατανομή του εισοδήματος καθορίζεται, συνεπώς, από την προσαύξηση στην τιμολογιακή πολιτική των επιχειρήσεων, από τη σχέση του μοναδιαίου κόστους των υλικών προς το μοναδιαίο κόστος εργασίας, καθώς και από την τομεακή σύνθεση της οικονομίας. Με συνεχείς τεχνικές συνθήκες παραγωγής (σταθερό a και μ), ένα αυξανόμενο μερίδιο των ακαθάριστων κερδών, συμπεριλαμβανομένων των γενικών εξόδων (ένα μειωμένο μερίδιο των μισθών της άμεσης εργασίας), μπορεί να προκληθεί είτε από την αύξηση του περιθωρίου κέρδους είτε από την πτώση του ονομαστικού επιπέδου των μισθών, ή από την αύξηση των τιμών των εισαγόμενων υλικών ή ημικατεργασμένων προϊόντων σε ξένο νόμισμα ή από μια υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος και/ή μια αλλαγή στην τομεακή σύνθεση της οικονομίας προς όφελος των τομέων με υψηλά μερίδια κέρδους.

Πριν γίνει αναφορά στους πιθανούς διαύλους της επιρροής της χρηματιστικοποίησης και του νεοφιλελευθερισμού στη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος, θα εξεταστούν με μεγαλύτερη προσοχή οι καθοριστικοί παράγοντες του περιθωρίου κέρδους. Σύμφωνα με τον Kalecki (1954, σελ., 17–18, 1971, σελ., 49–52), το περιθώριο κέρδους, ή αυτό που ονομάζει ο «βαθμός μονοπωλίου», έχει αρκετούς καθοριστικούς παράγοντες.

Πρώτον, το περιθώριο κέρδους συνδέεται θετικά με το βαθμό συγκέντρωσης εντός του αντίστοιχου κλάδου ή τομέα. Ένα υψηλό επίπεδο συγκέντρωσης σε έναν κλάδο αυξάνει τις πιθανότητες για τη διαμόρφωση μονοπωλιακών τιμών από τις σημαντικότερες επιχειρήσεις. Δεύτερον, το περιθώριο κέρδους σχετίζεται αρνητικά με τη σημασία του ανταγωνισμού σε επίπεδο τιμών σε σχέση με άλλες μορφές ανταγωνισμού (διαφοροποίηση του προϊόντος, μάρκετινγκ, κτλ.). Θα συνοψίσουμε αυτούς του δύο καθοριστικούς παράγοντες ως το «επίπεδο του ανταγωνισμού των τιμών μεταξύ επιχειρήσεων στην αγορά αγαθών». Αυτοί οι καθοριστικοί παράγοντες στο περιθώριο κέρδους έχουν επισημανθεί, μεταξύ άλλων, στα έργα του Steindl (1976) και των Baran και Sweezy (1966), με επίκεντρο τις τάσεις προς το «μονοπωλιακό κεφάλαιο» και έχουν ενσωματωθεί στα σύγχρονα μοντέλα κατανομής και ανάπτυξης με βάση τις προσεγγίσεις του Kalecki και του Steindl, ξεκινώντας με την εργασία του Rowthorn (1981) και του Dutt (1984).

Τρίτον, ο Kalecki ισχυρίζεται ότι η ισχύς των συνδικάτων είχε αρνητικές επιπτώσεις στο περιθώριο κέρδους. Στο πλαίσιο ενός είδους στρατηγικού παιχνιδιού, οι επιχειρήσεις προσδοκούν ότι τα ισχυρά συνδικάτα θα απαιτήσουν υψηλότερους μισθούς εάν το περιθώριο κέρδους (και ως εκ τούτου τα κέρδη) ξεπερνά τα «λογικά» ή «συμβατικά» επίπεδα, έτσι ώστε μια προσαύξηση σε υψηλά επίπεδα μπορεί να είναι βιώσιμη μόνο εις βάρος διαρκώς αυξανόμενων τιμών και, τελικά, με την απώλεια της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης. Αυτό θα παρακινήσει εξ ανάγκης τις επιχειρήσεις να περιορίσουν το περιθώριο κέρδους. Ξεκινώντας με την συμβολή του Rowthorn (1977) στην μετα-κεϋνσιανή βιβλιογραφία, το αποτέλεσμα της διαπραγματευτικής ισχύος των εργατικών συνδικάτων έχει ενσωματωθεί στις συγκρουόμενες αξιώσεις των μοντέλων πληθωρισμού, στα οποία οι/τα εργαζόμενοι/συνδικάτα και οι επιχειρήσεις έχουν αντικρουόμενες αξιώσεις αναφορικά με το εισόδημα, οι οποίες προκαλούν πληθωρισμό, από τη μια μεριά, και επηρεάζουν την κατανομή του εισοδήματος από την άλλη (βλέπε για παράδειγμα Lavoie 1992, σελ., 372–421, Hein και Stockhammer 2010).

Τέταρτον, ο Kalecki υποστηρίζει ότι τα γενικά έξοδα μπορούν να επηρεάσουν τον βαθμό του μονοπωλίου και, ως εκ τούτου το περιθώριο κέρδους. Δεδομένου ότι η αύξηση των γενικών εξόδων συμπιέζει τα μικτά κέρδη, «μπορεί να προκύψει μια σιωπηρή συμφωνία μεταξύ των εταιρειών του κλάδου για την 'προστασία' των κερδών και, κατά συνέπεια, να αυξήσουν τις τιμές σε σχέση με το κύριο μοναδιαίο κόστος» (Kalecki 1954, σελ., 17). Από την πλευρά της επιχείρησης, οι πληρωμές τόκων για το χρέος αποτελούν επίσης μέρος των γενικών εξόδων, και έτσι η ιδέα ενός επιτοκίου ή μιας ελαστικής προσαύξησης του επιτοκίου έχει εισαχθεί σε μοντέλα της διανομής και της ανάπτυξης με βάση το πρότυπο του μοντέλου του Kalecki (1993 Lavoie, Hein 2006, 2007, 2008, σελ., 102–123). Μια μόνιμη αύξηση των

επιτοκίων (ή των τόκων) θα ανάγκαζε συνεπώς τις επιχειρήσεις να αυξήσουν το περιθώριο κέρδους προκειμένου να επιβιώσουν. Πρόσφατα, αυτή η ιδέα έχει επεκταθεί ακόμη πιο πέρα, επιχειρηματολογώντας ότι, από τη σκοπιά της διοίκησης της επιχείρησης, οι πληρωμές μερισμάτων είναι επίσης ένα είδος υποχρέωσης προς τα γενικά έξοδα. Μια μόνιμη αύξηση των πληρωμών μερισμάτων ως εκ τούτου θα μπορούσε να αναγκάσει την διοίκηση να ανακτήσει αυτή την διαρροή κεφαλαίων για επενδύσεις σε ακίνητα ή για άλλους σκοπούς μέσω της αύξησης του περιθωρίου του κέρδους είτε με την αύξηση των τιμών ή συμπιέζοντας προς τα κάτω το μοναδιαίο κόστος εργασίας, εφόσον το επιτρέπουν οι συνθήκες της αγοράς και η σχετική διαπραγματευτική ισχύ των επιχειρήσεων και των εργατικών συνδικάτων (Hein 2010a, 2010b, Hein και van Treeck 2010a, 2010b).

Κάνοντας ελαστική την προσαύξηση σε σχέση με τα διαφορετικά είδη των γενικών εξόδων και τις αξιώσεις για το μεικτό κέρδος σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις πρέπει να έχουν μια ιδέα του κανονικού ή μακροπρόθεσμου μέσου όρου επιπέδου της παραγωγής ή των ποσοστών χρησιμοποίησης της παραγωγικής ικανότητας του μετοχικού κεφαλαίου επειδή το μοναδιαίο γενικό κόστος μειώνεται με την παραγωγή. Η προσέγγιση προς την προσαύξηση γίνεται ισοδύναμη, συνεπώς, με την προσέγγιση του καθορισμένου ποσοστού απόδοσης (Lavoie 1992, σελ., 135), και η προσαύξηση στην εξίσωση (1) μπορεί να γίνει κατανοητή ως κάτι το οποίο καθορίζεται από ένα καθορισμένο ποσοστό απόδοσης σε μέσου όρου μακροπρόθεσμα επίπεδα παραγωγής ή επίπεδα χρησιμοποίησης της παραγωγικής ικανότητας.

Στις αρχικές προσεγγίσεις για το καθορισμένο ποσοστό απόδοσης από τον Eichner (1976), τους Harcourt και Kenyon (1976) και τον Wood (1975), θεωρήθηκε ότι το περιθώριο κέρδους που ορίζεται από την επιχείρηση καθορίζεται από τα απαιτούμενα εσωτερικά μέσα χρηματοδότησης για τους πραγματικούς επενδυτικούς σκοπούς,—δηλαδή κάτω από συνθήκες ελλειπών πιστωτικών αγορών που χαρακτηρίζονται από ασύμμετρη πληροφόρηση, η οποία δεν επιτρέπει στις επιχειρήσεις να δανειστούν χωρίς να διαθέτουν τα δικά τους μέσα χρηματοδότησης, σύμφωνα με την «αρχή της αύξησης του κινδύνου» του Kalecki (1937). Ως εκ τούτου, σε αυτές τις προσεγγίσεις, ήταν οι προσδοκίες ανάπτυξης των επιχειρήσεων που καθορίζουν το ποσοστό απόδοσης και συνεπώς της αύξησης του περιθωρίου κέρδους. Πρόσφατα, αυτή η προσέγγιση έχει επεκταθεί επιτρέποντας διαφορετικούς καθορισμούς ποσοστών απόδοσης από διάφορες ομάδες μετόχων μέσα σε μια επιχείρηση. Ο Lavoie (2002) παρουσίασε ένα μοντέλο του καθορισμού του ποσοστού απόδοσης με διαφορετικά καθορισμένα ποσοστά εργαζομένων και επιχειρήσεων, προκαλώντας σύγκρουση πληθωρισμού και ένα ενδογενές κανονικό ποσοστό χρησιμοποίησης της παραγωγικής ικανότητας. Οι Dallery και van Treeck (2011) έχουν συμπεριλάβει μετόχους και ένα καθορισμένο ποσοστό απόδοσης στο μοντέλο και έχουν εξάγει διαφορετικά αποτελέσματα ανάλογα με τις σχετικές δυνάμεις της κάθε ομάδας. Το μοντέλο τους επιτρέπει την ανάλυση των επιπτώσεων των διαφόρων χαρακτηριστικών της χρηματιστικοποίησης, ιδίως τις επιπτώσεις της κυριαρχίας των μετόχων να επιβάλουν καθορισμένα ποσοστά απόδοσης σε άλλες ομάδες, τον «χρηματοοικονομικό κανόνα» (Boyer 2000) στην επιχείρηση στο σύνολό της. Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις πρόσφατες αναλύσεις, η αύξηση του περιθωρίου κέρδους στην εξίσωση (1) μπορεί να θεωρηθεί ότι, από τη μια μεριά, αντανακλά το καθορισμένο ποσοστό απόδοσης ως αποτέλεσμα της διαμάχης για την κατανομή του εισοδήματος μέσα στην επιχείρηση, σε μακροπρόθεσμο μέσο όρο της χρησιμοποίησης του παραγωγικής δυνατότητας, το οποίο είναι μια ενδογενής έκβαση της διαμάχης για την κατανομή, και την αλληλεπίδραση με τη συνολική ζήτηση στην αγορά αγαθών από την άλλη μεριά.

Table 2 Financialization and the gross profit share – a Kaleckian perspective

	Determinants of the gross profit share (including (top) management salaries)				
	Mark-up				
Stylized facts of financialization (1.-7.) and neo-liberalism (8.-9.)	1. Degree of price competition in the goods market	2. Bargaining power and activity of trade union	3. Overhead costs and gross profit targets	4. Price of imported raw materials and semi-finished products	5. Sectoral composition of the domestic economy
1. Increasing shareholder value orientation and short-termism of management	...	+	+
2. Rising dividend payments	+
3. Increasing interest rates or interest payments	+
4. Increasing top management salaries	+
5. Increasing relevance of financial to non-financial sector (investment)	...	+	+
6. Mergers and acquisitions	+
7. Liberalisation and globalisation of international finance and trade	-	+	...	+/-	+/-
8. Deregulation of the labor market	...	+
9. Downsizing of government	...	+	+

Notes: + positive effect on the gross profit share, - negative effect on the gross profit share, ... no direct effect on the gross profit share

Έχοντας μέχρι στιγμής εντοπίσει τους κύριους διαύλους της επιρροής στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας του άμεσου εργατικού δυναμικού και αντίστοιχα επί του μεριδίου του ακαθάριστου κέρδους, συμπεριλαμβανομένων των μισθών για τα διοικητικά στελέχη, μπορούμε να συζητήσουμε τώρα τα πιθανά αποτελέσματα της χρηματιστικοποίησης και του νεοφιλελευθερισμού για τη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος μέσω των διαύλων που αναφέρονται παραπάνω και να συνοψίσουμε αυτά τα πιθανά κανάλια στον Πίνακα 2. Λαμβάνουμε υπόψη τους τρεις καθοριστικούς παράγοντες της αύξησης του περιθωρίου

κέρδους: τον βαθμό του ανταγωνισμού των τιμών στην αγορά αγαθών, τη διαπραγματευτική ισχύ και τη δραστηριότητα των συνδικάτων στην αγορά εργασίας, τα γενικά έξοδα και τους στόχους για μεικτό κέρδος. Επιπλέον, λαμβάνουμε υπόψη τις τιμές των εισαγόμενων πρώτων υλών και των ημιτελών προϊόντων (σε σχέση με το άμεσο κόστος εργασίας) και την τομεακή σύνθεση της εγχώριας οικονομίας. Από την τεράστια πρόσφατη βιβλιογραφία γύρω από τη χρηματιστικοποίηση, που ήδη αναφέρθηκε στην εισαγωγή αυτής της εργασίας, μπορούμε να αντλήσουμε τα ακόλουθα επτά «σηματοποιημένα γεγονότα» που μπορεί να έχουν ασκήσει άμεση επίδραση στην κατανομή του εισοδήματος, αν ακολουθήσουμε την προσέγγιση του μοντέλου του Kalecki: : την ενδυνάμωση του προσανατολισμού προς την αξία των μετόχων και την βραχυπρόθεσμη στρατηγική των ανώτατων διοικητικών στελεχών των επιχειρήσεων γύρω από το κέρδος, την αυξανόμενη σημασία της πληρωμής των μερισμάτων, τις αυξημένες πληρωμές για τόκους, την αύξηση των μισθών για τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη των επιχειρήσεων, την αυξανόμενη σημασία του χρηματοπιστωτικού τομέα (και των χρηματοοικονομικών επενδύσεων) σε σχέση με τον μη χρηματοπιστωτικό τομέα (και τις μη-χρηματοοικονομικές επενδύσεις), τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές, την απελευθέρωση και την παγκοσμιοποίηση της διεθνούς οικονομίας και του εμπορίου. Έχουμε προσθέσει δύο επιπλέον εξελίξεις από την αρχές της δεκαετίας του 1980 που μπορεί να έχουν επηρεάσει τη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος και οι οποίες αποτελούν μέρος του νεοφιλελευθερισμού: την απορρύθμιση της αγοράς εργασίας και τις πιέσεις για συρρίκνωση του μεριδίου της κρατικής δραστηριότητας στο πραγματικό ΑΕΠ, της κρατικής παρέμβασης στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας, και της κρατικής διαχείρισης στη συνολική ζήτηση. Ο πίνακας 2 δείχνει τις πιθανές επιπτώσεις—θετικές ή αρνητικές – που έχουν αυτές οι εξελίξεις στο μερίδιο του ακαθάριστου κέρδους, συμπεριλαμβανομένων των μισθών για τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη, μέσω των διαύλων που προτείνει η θεωρία διανομής του Kalecki. Στην επόμενη ενότητα, θα αναφερθούμε στη σημασία αυτών των πιθανών επιπτώσεων στους καθοριστικούς παράγοντες της κατανομής του εισοδήματος και θα ελέγξουμε αν η σχετική εμπειρική βιβλιογραφία παρέχει στήριξη για αυτή την ανάλυση.

4. Αποδεικτικά στοιχεία

Ο βαθμός του ανταγωνισμού των τιμών στην αγορά προϊόντων επηρεάζεται με διαφορετικό τρόπο από τα σηματοποιημένα δεδομένα της χρηματιστικοποίησης και του νεοφιλελευθερισμού, έτσι ώστε το συνολικό αποτέλεσμα παραμένει μια ασαφής εκ των προτέρων διαδικασία (Πίνακας 2). Οι εχθρικές εξαγορές και οι συγχωνεύσεις μπορεί να αυξήσουν την βιομηχανική συγκέντρωση και, *ceteris paribus*, να επιτρέψουν την αύξηση του περιθωρίου κέρδους, ενώ η απελευθέρωση και η παγκοσμιοποίηση του διεθνούς εμπορίου και των χρηματοοικονομικών αυξάνει προφανώς τον βαθμό του ανταγωνισμού των τιμών και, επομένως, επιβάλλει μια πίεση προς τα κάτω στο περιθώριο κέρδους. Έτσι, το συνολικό αποτέλεσμα παραμένει ασαφές. Ένα παρόμοιο αποτέλεσμα ισχύει και για τις τιμές των εισαγόμενων πρώτων υλών και των ημικατεργασμένων προϊόντων (σε σχέση με το μισθολογικό κόστος) ως καθοριστικός παράγοντας του μεριδίου του κέρδους. Μπορούν να επηρεαστούν από την παγκοσμιοποίηση και την απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου και των χρηματοοικονομικών αλλά με διαφορετικό τρόπο. Ενώ οι τιμές των ημικατεργασμένων προϊόντων που εμπεριέχουν ένταση εργασίας έχουν την τάση να μειώνονται λόγω του αυξημένου διεθνούς ανταγωνισμού και της μεταφοράς της παραγωγής σε περιοχές με χαμηλούς εργατικούς μισθούς, οι τιμές των μη-αναπαραγόμενων πρώτων υλών, ιδίως της ενέργειας, έχουν την τάση να αυξάνονται λόγω της εκβιομηχάνισης της Κίνας και της Ινδίας και της αύξησης κυρίως της παγκόσμιας ζήτησης. Το συνολικό αποτέλεσμα είναι και πάλι ασαφές. Στην συνέχεια θα επικεντρωθούμε στους υπόλοιπους τρεις διαύλους στον πίνακα 2 μέσω των οποίων φαίνεται να επηρεάζονται τα μερίδια του εισοδήματος από τη χρηματιστικοποίηση και τον νεοφιλελευθερισμό με περισσότερο ή λιγότερο ξεκάθαρο τρόπο. Θα τα εξετάσουμε με την αντίστροφη σειρά.

Η τομεακή σύνθεση της εγχώριας οικονομίας

Η τομεακή σύνθεση της οικονομίας μπορεί να επηρεαστεί από ένα αυξανόμενο μερίδιο της προστιθέμενης αξίας του χρηματοπιστωτικού τομέα σε σύγκριση με τον μη χρηματοπιστωτικό τομέα, από τη μία μεριά, και από την συρρίκνωση της κυβερνητικής δραστηριότητας στο ΑΕΠ από την άλλη. Η επίδραση της συρρίκνωσης της κυβερνητικής δραστηριότητας στο ΑΕΠ είναι προφανής, διότι στους εθνικούς λογαριασμούς ο δημόσιος τομέας είναι ένας «μη κερδοσκοπικός» τομέας. Οι κρατικές εταιρείες αποτελούν

μέρος του επιχειρηματικού τομέα. Αλλά ακόμη και αν συμπεριλάβουμε τους μισθούς των ανώτατων διευθυντικών στελεχών στο μερίδιο κερδών από τους εθνικούς λογαριασμούς, αυτό θα πρέπει να έχει ελάχιστη επίδραση για τον δημόσιο τομέα, σε σύγκριση με τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας όπου οι μισθοί υπερβαίνουν συνήθως εκείνων του δημόσιου τομέα. Συνεπώς, στο βαθμό που η χρηματιστικοποίηση και ο νεοφιλελευθερισμός συνδέονται με τη συρρίκνωση της κυβερνητικής δραστηριότητας στο ΑΕΠ, αυτό, *ceteris paribus*, θα προκαλέσει μείωση στο μερίδιο των μισθών στο σύνολο της οικονομίας και αύξηση των κερδών. Ένα όλο και μεγαλύτερο μερίδιο της προστιθέμενης αξίας των χρηματοοικονομικών εταιρειών σε σχέση με τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις θα σπρώξει επίσης προς τα πάνω τα ακαθάριστα κέρδη στο σύνολο της οικονομίας εάν το τομεακό μερίδιο των μισθών στον χρηματοοικονομικό τομέα υπολείπεται αυτού στον μη χρηματοοικονομικό τομέα. Σε μια μελέτη για τη Γερμανία (1980–2008) και τις ΗΠΑ (1970–2008), η Dünhaupt (2012) δείχνει ότι αυτό πράγματι συνέβη σε αυτές τις δύο χώρες. Στις ΗΠΑ, το μερίδιο των μισθών, σύμφωνα με τους εθνικούς λογαριασμούς, συμπεριλαμβανομένων συνεπώς των μισθών των ανώτατων διευθυντικών στελεχών, παρουσιάζει διακυμάνσεις λιγότερο από το 75% στον μη χρηματοοικονομικό εταιρικό τομέα και περίπου 65% στον χρηματοοικονομικό εταιρικό τομέα, με σαφή τάση πτώσης για το κάθε ένα από αυτά.

Στις ΗΠΑ, ήταν η αύξηση της προστιθέμενης αξίας του χρηματοοικονομικού τομέα στον εταιρικό τομέα που προκάλεσε την πτώση στο μερίδιο των μισθών του εταιρικού τομέα. Στη Γερμανία, όπου το μερίδιο του χρηματοοικονομικού τομέα στην προστιθέμενη αξία του εταιρικού τομέα έχει αυξηθεί ελαφρώς μόνο κατά τη δεκαετία του 2000, το μερίδιο των μισθών στον χρηματοπιστωτικό τομέα έχει διακυμάνσεις περίπου γύρω στο 70%, χωρίς καμία μακροπρόθεσμη πτωτική ή ανοδική τάση, ενώ το μερίδιο των μισθών στον μη χρηματοοικονομικό τομέα, έχοντας ανέλθει περίπου στο 77% μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1990, έχει εμφανίσει μια σημαντική πτωτική τάση και από τότε έχει πέσει στο επίπεδο του χρηματοοικονομικού εταιρικού τομέα. Ως εκ τούτου, στη Γερμανία, η πτώση του μεριδίου των μισθών στον εταιρικό τομέα κυριαρχείται από την πτώση του μεριδίου των μισθών στις μη χρηματοοικονομικές εταιρίες, με την τομεακή μετατόπιση προς τον χρηματοοικονομικό τομέα να έχει συμβάλει από τις αρχές της δεκαετίας του 2000.

Γενικά έξοδα και οι στόχοι για το μικτό κέρδος

Όσον αφορά στα γενικά έξοδα και τους στόχους για το μικτό κέρδος, έχουμε ήδη αναφερθεί στην αύξηση των μισθών για τα ανώτατα διοικητικά στελέχη, δείχνοντας πόσο σημαντική έχει αποδειχθεί αυτή η εξέλιξη για τα ανώτατα εισοδήματα στις ΗΠΑ, αλλά πρόσφατα και σε άλλες χώρες, όπως η Ισπανία και οι Κάτω Χώρες, και σε μικρότερο βαθμό στη Γερμανία και την Ιταλία. Αν εξαιρέσουμε τους μισθούς των ανώτατων διευθυντικών στελεχών από το μερίδιο των μισθών που λαμβάνονται από τους εθνικούς λογαριασμούς θα είχαμε μια ακόμη μεγαλύτερη πτώση του μεριδίου των μισθών, όπως έδειξαν οι μελέτες που αναφέρονται στην ενότητα 2, πράγμα που σημαίνει ότι υπάρχει τουλάχιστον συσχετισμός στο αυξανόμενο μερίδιο των μισθών για τα ανώτατα διοικητικά στελέχη στο ΑΕΠ και την πτωτική τάση του μεριδίου του εισοδήματος της άμεσης εργασίας. Οι Tomaskovic-Devey, και Lin (2011) εφάρμοσαν ένα μοντέλο διόρθωσης σφαλμάτων σε 35–40 μη χρηματοοικονομικούς, μη αγροτικούς κλάδους του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας των ΗΠΑ (1970–2008) προκειμένου να αξιολογήσουν τις επιπτώσεις της χρηματιστικοποίησης στην κατανομή του εισοδήματος. Χρησιμοποιώντας την αναλογία των χρηματοοικονομικών εσόδων (τόκοι, μερίσματα και κέρδη κεφαλαίου) προς τα έσοδα των επιχειρήσεων ως διαμεσολαβητή για την χρηματιστικοποίηση, οι συγγραφείς ανακαλύπτουν ότι ένας αυξανόμενος βαθμός της χρηματιστικοποίησης συνδέεται με την μακροχρόνια αύξηση του μεριδίου των αμοιβών των εταιρικών αξιωματούχων και τη μείωση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας, προσφέροντας με τον τρόπο αυτό κάποια στήριξη στο επιχειρήμα ότι τα γενικά έξοδα και οι στόχοι του ακαθάριστου κέρδους αποτελούν διαύλους μέσω των οποίων επηρεάζει η χρηματιστικοποίηση το μερίδιο του εισοδήματος.

Εστιάζοντας στη συνέχεια την προσοχή στους τόκους και τα μερίσματα, βρίσκουμε τα ακόλουθα αποτελέσματα από τη βιβλιογραφία. Μελετώντας την εξέλιξη του ποσοστού κέρδους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων στη Γαλλία και τις ΗΠΑ (1960–2001), οι Duménil και Lévy (2005) βρήκαν ότι η αύξηση αυτού του ποσοστού κέρδους από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 οφείλεται κυρίως στην αύξηση των πραγματικών καθαρών πληρωμών για τόκους. Εξαιρουμένων αυτών των πληρωμών από τα κέρδη, το ποσοστό κέρδους του μη χρηματοοικονομικού εταιρικού τομέα παρέμεινε σταθερό στη

Γαλλία και έχει αυξηθεί μόνο ελαφρώς στις ΗΠΑ. Ως εκ τούτου, η αύξηση των πληρωμών για τόκους έπρεπε να καταβληθεί από τη μείωση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας και, ως εκ τούτου, είναι κυρίως η κατηγορία των ραντιέρηδων που έχει ωφεληθεί από την ανακατανομή εις βάρος της εργασίας. Σε μια γενικότερη μελέτη για 29 χώρες του ΟΟΣΑ (1960–2000), που επικεντρώνεται στην ανάπτυξη του μεριδίου του εισοδήματος των ραντιέρηδων στο ΑΕΠ, οι Epstein και Power (2003) επιβεβαιώνουν τα αποτελέσματα των Dumenil και Levy (2005). Δείχνουν ότι το μερίδιο του εισοδήματος των ραντιέρηδων στο ΑΕΠ αυξήθηκε εις βάρος του μεριδίου των μισθών στις περισσότερες χώρες κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980, παραμένοντας σε υψηλό επίπεδο καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990. Στη μελέτη τους, το εισόδημα των ραντιέρηδων ορίζεται ως το άθροισμα των κερδών του χρηματοοικονομικού τομέα συν τα έσοδα από τόκους του μη χρηματοοικονομικού τομέα και των νοικοκυριών. Δεδομένου ότι οι πληρωμές των ονομαστικών τόκων αντισταθμίζουν τις απώλειες κεφαλαίων εξαιτίας του πληθωρισμού, οι Epstein και Jayadev (2005) έχουν επεκτείνει την ανάλυση για 15 χώρες του ΟΟΣΑ (1960–2000), διορθώνοντας το μερίδιο του εισοδήματος των ραντιέρηδων στο ΑΕΠ με βάση τα επίπεδα πληθωρισμού. Εφαρμόζοντας αυτή τη μέθοδο, επιβεβαιώνουν τα προηγούμενα αποτελέσματα των Epstein και Power (2003). Οι μελέτες αυτές, ωστόσο, καλύπτουν μόνο εν μέρει τις διανεμητικές επιπτώσεις της χρηματιστικοποίησης επειδή δεν περιλαμβάνουν το μέρισμα των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων στα νοικοκυριά στον ορισμό που δίνουν για το εισόδημα των ραντιέρηδων.

Η Dünhaupt (2012) έχει επαναπροσδιορίσει συνεπώς το εισόδημα των ραντιέρηδων ως καθαρό περιουσιακό εισόδημα των νοικοκυριών, συμπεριλαμβανομένων ως εκ τούτου τα καθαρά έσοδα τόκων και τα καθαρά μερίσματα, και έχει εξετάσει την εξέλιξη του μεριδίου των ραντιέρηδων στο καθαρό εθνικό εισόδημα και των συστατικών του για τη Γερμανία (1980–2008) και τις ΗΠΑ (1970–2008). Για τις ΗΠΑ, βρίσκει αυξημένο το μερίδιο των ραντιέρηδων στις αρχές της δεκαετίας του 1980, το οποίο στη συνέχεια παραμένει σχεδόν σταθερό για τα επόμενα 2,5 χρόνια και αντίστοιχα μειωμένο το μερίδιο των μισθών, ενώ το μερίδιο των κερδών δεν εμφανίζει σημαντική τάση. Η αποσύνθεση του μεριδίου των ραντιέρηδων αποκαλύπτει ότι η αύξηση στις αρχές της δεκαετίας του 1980 προήλθε κυρίως από καθαρά έσοδα από τόκους και ότι από τα τέλη της δεκαετίας του 1980, το μερίδιο των καθαρών εσόδων από μερίσματα έχει αυξηθεί δραματικά. Στη Γερμανία, το μερίδιο των ραντιέρηδων έχει αυξηθεί συνεχώς από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, με αντίστοιχη μείωση του μεριδίου των μισθών, ενώ το μερίδιο των κερδών παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις αλλά καμία ιδιαίτερη τάση. Η αύξηση του μεριδίου των ραντιέρηδων είναι σχεδόν αποκλειστικό αποτέλεσμα της αύξησης του μεριδίου των εσόδων από μερίσματα.

Οι οικονομετρικές αποδείξεις σχετικά με τις επιδράσεις των αξιώσεων του εισοδήματος των ραντιέρηδων στο μερίδιο των μισθών ή στο μερίδιο του μικτού κέρδους είναι μάλλον περιορισμένες και επικεντρώνονται στις επιπτώσεις των επιτοκίων ή των πληρωμών για τόκους. Οι Marterbauer και Walterskirchen (2002) έχουν υπολογίσει τους καθοριστικούς παράγοντες του προσαρμοσμένου μεριδίου των μισθών για το σύνολο της οικονομίας στην Αυστρία, τη Γερμανία, τη Δανία, τη Φινλανδία, την Ιρλανδία, την Ιταλία, τις Κάτω Χώρες, και τη Σουηδία (1970–2000). Εντοπίζουν σημαντικές επιπτώσεις για κάθε μία από τις χώρες όσον αφορά την αύξηση του ΑΕΠ, δείχνοντας την επίδραση του εμπορικού κύκλου, το ποσοστό ανεργίας να εκπροσωπεί τη διαπραγματευτική δύναμη των συνδικάτων και τον πληθωρισμό να εκφράζει την επίδραση των μεταβολών στις τιμές των εισαγόμενων πρώτων υλών και ημι-επεξεργασμένων προϊόντων. Για την Αυστρία, περιλαμβάνουν επίσης το πραγματικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο, το οποίο θεωρείται ότι αντανακλά τις εισοδηματικές αξιώσεις των ραντιέρηδων. Παρά ταύτα, η μεταβλητή αυτή δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Οι Argitis και Pitelis (2001) αποκόμισαν από τον μη χρηματοοικονομικό εταιρικό τομέα στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο (1965–1997) ότι το ονομαστικό επιτόκιο επηρεάζει αρνητικά το μερίδιο των βιομηχανικών κερδών στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του μη χρηματοοικονομικού εταιρικού τομέα και στις δύο χώρες. Επιπλέον καθοριστικοί παράγοντες του μεριδίου των βιομηχανικών κερδών είναι οι ονομαστικοί μισθοί και η διαπραγματευτική ισχύς των εργατικών συνδικάτων, που μετριέται από την ανεργία και την ένταση απεργιών. Ως εκ τούτου, σύμφωνα με τα αποτελέσματα αυτά, η αύξηση των επιτοκίων δεν φαίνεται να επηρεάζει το περιθώριο κέρδους και ως εκ τούτου δεν βλάπτει άμεσα το μερίδιο των μισθών, αλλά φαίνεται να συμπιέζει προς τα κάτω τα βιομηχανικά κέρδη. Ωστόσο, εάν η άνοδος των επιτοκίων συνοδεύεται από μια αποδυναμωμένη διαπραγματευτική ισχύ των εργατικών συνδικάτων και

χαμηλότερες μισθολογικές απαιτήσεις, η αναδιανομή θα πραγματοποιηθεί εις βάρος του εισοδήματος της εργασίας, σύμφωνα με τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τις μελέτες των Argitis και Pitelis (2001). Οι Marterbauer και Walterskirchen (2002) και Argitis και Pitelis (2001) δεν έχουν συνεπώς εντοπίσει καμία σημαντική άμεση επίδραση των γενικών εξόδων που να σχετίζεται με την χρηματοοικονομική στο μερίδιο των μισθών ή των ακαθάριστων κερδών. Ωστόσο, έχουν εισαγάγει μόνο πραγματικά ή ονομαστικά επιτόκια στις παλινδρομήσεις τους και δεν έχουν προβεί σε ελέγχους για την υπερχρέωση της επιχείρησης ή του εταιρικού τομέα. Οι Hein και Schöder (2011) έχουν συμπεριλάβει ως εκ τούτου τις καθαρές πληρωμές για τόκους του μη χρηματοοικονομικού τομέα σε σχέση με το ονομαστικό μετοχικό κεφάλαιο του εν λόγω τομέα στις εκτιμήσεις τους για τη λειτουργία του μεριδίου του κέρδους στο σύνολο της οικονομίας της Γερμανίας και των ΗΠΑ (1960–2007). Στο πλαίσιο αυτό, έχουν εφαρμοστεί οι παρακάτω μεταβλητές ελέγχου: το ποσοστό ανεργίας, που υποδηλώνει τις σχετικές εξουσίες των εργαζομένων και των επιχειρήσεων στον αγώνα της διανομής, τον πληθωρισμό τιμών καταναλωτή, που υποδηλώνει τις εξωγενείς διαταραχές των τιμών, και το ποσοστό αύξησης του πραγματικού καθαρού εγχώριου εισοδήματος ως δείκτη για τη ζήτηση που επηρεάζει τη δυνατότητα των βραχυπρόθεσμων ελιγμών των επιχειρήσεων για τον καθορισμό των τιμών. Βρίσκουν ότι υπάρχει μια πολύ σημαντική και ισχυρή επίδραση των καθαρών δαπανών για τόκους στο μερίδιο του κέρδους, επιβεβαιώνοντας έτσι την έννοια του ελαστικού περιθωρίου του κέρδους, που επηρεάζει τη διανομή μεταξύ κεφαλαίου και εργασίας. Η ανεργία έχει θετική επίδραση στο μερίδιο του κέρδους στις ΗΠΑ, αλλά καμία επίπτωση στη Γερμανία. Ο πληθωρισμός επηρεάζει αρνητικά το μερίδιο κέρδους και στις δύο χώρες. Ως εκ τούτου, κατά μέσο όρο, τα συνδικάτα ήταν αρκετά ισχυρά ώστε να αντισταθμίσουν τις απώλειες που προκάλεσε ο πληθωρισμός με αύξηση των μισθών των εργαζομένων. Η συνολική ζήτηση είχε μια βραχυπρόθεσμη θετική αλλά μακροπρόθεσμα αρνητική επίπτωση στο μερίδιο του κέρδους και στις δύο χώρες.

Συνολικά, φαίνεται να υπάρχουν κάποια στατιστικά στοιχεία ότι η αύξηση των γενικών εξόδων και οι αυξημένες αξιώσεις των μετόχων για κέρδη συσχετίζονται με τη μείωση του μεριδίου των μισθών. Οικονομετρικά, ωστόσο, φαίνεται να είναι δύσκολο να διαχωριστούν αυτές οι επιπτώσεις και απαιτούνται περαιτέρω μελέτες επί των θεμάτων αυτών. Οι μελέτες των Hein και Schöder (2011) και Tomaskovic-Devey και Lin (2011) είναι, από όσο μπορούμε να γνωρίζουμε, οι μόνες πρόσφατες μελέτες που παρέχουν σημαντικά στατιστικά αποτελέσματα για τον διάλογο των γενικών εξόδων και τους στόχους του μεικτού κέρδους μέσω των οποίων επηρεάζει η χρηματοοικονομική τα μερίδια του εισοδήματος. Όλες οι οικονομετρικές μελέτες που αναφέρονται μέχρι στιγμής, ωστόσο, εντοπίζουν σημαντικές επιπτώσεις της επιρροής του τελευταίου διαύλου της χρηματοοικονομικής σχετικά με το μερίδιο κέρδους που εξετάζουμε: την διαπραγματευτική ισχύ και δραστηριότητα των συνδικάτων.

Διαπραγματευτική ισχύ και συνδικαλιστική δραστηριότητα

Η διαπραγματευτική ισχύς των εργατικών συνδικάτων και η δραστηριότητα τους έχει επηρεαστεί από τα ακόλουθα χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής και του νεοφιλελεύθερου καπιταλισμού από τις αρχές της δεκαετίας του 1980. Κατ' αρχάς, ο προσανατολισμός προς τη μετοχική αξία και την αυξημένη σημασία στην βραχυπρόθεσμη διαχείριση έχει αποδυναμώσει τα συνδικάτα με την αντικατάσταση της στρατηγικής “retain and invest” της φορδικής περιόδου με μια στρατηγική «συρρίκνωσης και διανομής» (Lazonick και O'Sullivan 2000), με στόχο τις υψηλές μετοχικές αξίες και την αύξηση των κερδών από χρηματοοικονομικές επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, πραγματοποιηθέντα κέρδη κεφαλαίου) σε σύγκριση με την πραγματική επένδυση για τη διαχείριση μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων. Δεύτερον, η αυξανόμενη σημασία του χρηματοοικονομικού τομέα σε σύγκριση με τον μη χρηματοοικονομικό τομέα θα πρέπει να έχει αποδυναμώσει τα συνδικάτα επειδή αυτά ήταν ιδιαίτερα ισχυρά σε πολλές χώρες στον μη χρηματοοικονομικό τομέα, και ιδίως στον βιομηχανικό τομέα της ιδιωτικής οικονομίας και τον δημόσιο τομέα. Παρόμοια αποτελέσματα θα μπορούσαν, επομένως, να βρεθούν με τη συρρίκνωση του δημόσιου τομέα. Σε σχέση με αυτό, η εγκατάλειψη των κενσινιανών πολιτικών της διαχείρισης της ζήτησης με στόχο τα χαμηλά επίπεδα ανεργίας και η αντικατάστασή τους με μονεταριστικές πολιτικές με στόχο χαμηλά επίπεδα πληθωρισμού οδήγησε σε δραματική αύξηση της ανεργίας στις αρχές της δεκαετίας του 1980. Επιπλέον, η απορρύθμιση των αγορών εργασίας, από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, είχε ως στόχο την υπονόμευση της διαπραγματευτικής ισχύος των συνδικάτων, δεδομένου ότι αυτό υποτίθεται ότι αποτελούσε έναν σημαντικό παράγοντα για τον μη επιταχυνόμενο ρυθμό πληθωρισμού της ανεργίας (NAIRU) στην mainstream οικονομική θεωρία και πολιτική (Stockhammer 2004, κεφάλαιο 3). Η

απελευθέρωση και η παγκοσμιοποίηση του διεθνούς εμπορίου και του χρηματιστικού κεφαλαίου έχει αυξήσει τον ανταγωνισμό μεταξύ των εργαζομένων μέσω της «επίπτωσης της απειλής» των επιχειρήσεων να αναθέτουν υπηρεσίες σε τρίτους (outsourcing) και να μεταφέρουν αλλού την παραγωγή τους. Δεδομένου ότι τα συνδικάτα εξακολουθούν να οργανώνονται κυρίως σε εθνικό επίπεδο, οι απειλές για outsourcing και μετεγκατάσταση των επιχειρήσεων συνέβαλαν επίσης στην αποδυνάμωση της συνδικαλιστικής διαπραγματευτικής ισχύος.

Πρόσφατες εκτιμήσεις από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ 2007a) για 18 χώρες του ΟΟΣΑ (1983–2002) και από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2007) για 13 χώρες του ΟΟΣΑ (1983–2002) έχουν διαπιστώσει ότι η τεχνολογική αλλαγή είναι η πιο σημαντική μεταβλητή που επηρεάζει το μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας, λαμβάνοντας ως διαμεσολαβητές τις Τεχνολογίες Πληροφορίας και Επικοινωνιών (ΤΠΕ), και/ή τις αναλογίες εργασίας-κεφαλαίου. Η παγκοσμιοποίηση, προσεγγίζοντας την από την άποψη της σχετικής τιμής εξαγωγών και εισαγωγών, των υπεράκτιων δραστηριοτήτων, τη μετανάστευση και/ή του ανοίγματος των οικονομιών συμβάλλει επίσης, αλλά οι θεσμοί στην αγορά εργασίας, που εκπροσωπούν την συνδικαλιστική διαπραγματευτική ισχύ, έχουν ελάχιστη σημασία ως δείκτες στη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος, στη λήψη της φορολογικής επιβάρυνσης, στα επιδόματα ανεργίας, στους κατώτατους μισθούς, και στη νομοθεσία για την προστασία της απασχόλησης. Από την άποψη της προσέγγισης του Kalecki που εφαρμόζεται σε αυτή την εργασία, δεν είναι σαφές για ποιο λόγο η τεχνολογική αλλαγή θα πρέπει να επηρεάζει το συνολικό μερίδιο των μισθών ή το μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας. Θα περιμέναμε μάλλον υψηλότερο επίπεδο διασποράς μισθών εάν το πρόσφατο είδος των τεχνολογικών αλλαγών, που απαιτούν μεγαλύτερα προσόντα και υψηλότερο μορφωτικό επίπεδο, βελτίωναν την διαπραγματευτική θέση του ειδικευμένου εργατικού δυναμικού αλλά αποδυνάμωνε τη θέση των εργαζομένων με χαμηλή ειδικευση.

Ο Stockhammer (2009) έχει ελέγξει την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2007) και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (2007a) με ένα δείγμα 15 χωρών (13 χώρες της ΕΕ, Ιαπωνία και ΗΠΑ, 1982–2003), και ανακάλυψε ότι δεν είναι καθόλου έγκυρα και πως πάσχουν από σοβαρά οικονομετρικά προβλήματα. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του, η επίδραση των τεχνολογικών αλλαγών, που υποδεικνύεται από τις υπηρεσίες ΤΠΕ και τις αναλογίες κεφαλαίου-εργασίας, είναι συχνά στατιστικά ασήμαντη. Η παγκοσμιοποίηση, όμως, έχει μια ισχυρή επίδραση. Η επέκταση του οικονομετρικού μοντέλου και μια πενταετή εκτίμηση non-overlapping μας εμφανίζει μια στατιστικά σημαντική, έντονα αρνητική επίπτωση της παγκοσμιοποίησης του εμπορίου (με βάση τη σχέση των εισαγωγών και των εξαγωγών προς το ΑΕΠ), καθώς και της παγκοσμιοποίησης των χρηματοοικονομικών (με βάση τα ξένα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ) στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας. Η πυκνότητα του συνδικαλισμού έχει μια θετική επίδραση στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας στις χώρες που δεν είναι μέρος του συστήματος της Γάνδης. Ως εκ τούτου, ο Stockhammer (2009, σελ., 53) καταλήγει στο εξής συμπέρασμα: «Συνολικά τα ευρήματά μας υποστηρίζουν την άποψη ότι η κατανομή του εισοδήματος έχει αλλάξει λόγω της παγκοσμιοποίησης στην παραγωγή και τα χρηματοοικονομικά, [και] των αλλαγών στη διαπραγματευτική ισχύ μεταξύ κεφαλαίου και εργασίας αντί των τεχνολογικών αλλαγών».

Σε μια πρόσφατη μελέτη 16 χωρών του ΟΟΣΑ (1961–2005), ο Kristal (2010), χρησιμοποιώντας ένα μοντέλο διόρθωσης σφαλμάτων, προσφέρει στήριξη στο συμπέρασμα ότι η μείωση της διαπραγματευτικής ισχύος των εργαζομένων εξηγεί τις περισσότερες από τις αλλαγές στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας που παρατηρείται σε αυτές τις χώρες. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες (αύξηση της παραγωγικότητας, ανεργία, πληθωρισμός) χρησιμοποιούνται ως μεταβλητές ελέγχου στην εκτίμηση. Η διαπραγματευτική ισχύς των εργαζομένων, εφαρμοζόμενη για τον καθορισμό του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας, είναι μια ευρεία έννοια, που περιλαμβάνει την οικονομική διάσταση (συνδικαλισμό και απεργιακή δραστηριότητα), την πολιτική διάσταση (κυβερνητικές δαπάνες), τη διαπραγματευτική ισχύ των εργαζομένων στην παγκόσμια σφαίρα (νότιες εισαγωγές και άμεσες ξένες επενδύσεις), καθώς και την ενδοταξική σφαίρα (κεντρικοποίηση της διαπραγμάτευσης) της διαπραγματευτικής ισχύος. Σε πλήρη ευθυγράμμιση με τις προσδοκίες μας, αλλά χωρίς να συνδέει τα αποτελέσματα με την χρηματιστικοποίηση, ο συγγραφέας καταλήγει στο εξής συμπέρασμα:

Η πτωτική τάση του μεριδίου της εργασίας από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 συνδέεται με την επιδείνωση της θέσης των εργατικών συνδικάτων στις προηγμένες καπιταλιστικές χώρες. Τα ποσοστά συνδικαλισμού και απεργιών έχει πέσει, οι κρατικές δαπάνες έχουν μείνει στάσιμες, και η ισχύ της συλλογικής δράσης των εργαζομένων να επηρεάσουν την αναδιανομή του εισοδήματος υπέρ της εργασίας έχει αποδυναμωθεί σημαντικά. Η ικανότητα του εργατικού κινήματος να επηρεάσει τις κυβερνητικές πολιτικές έχει επίσης μειωθεί σε όλες τις χώρες και οι κυβερνητικοί στόχοι για πλήρη απασχόληση έχουν εγκαταλειφθεί υπέρ της ευέλικτης αγοράς εργασίας και του χαμηλού πληθωρισμού. Η σημερινή πτώση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας οφείλεται επίσης στην μείωση της δύναμης των εργαζομένων σε παγκόσμιο επίπεδο λόγω της ενσωμάτωσης των χωρών στις διεθνείς αγορές, η οποία έχει προκαλέσει αύξηση των εισαγωγών από αναπτυσσόμενες χώρες, φθηνή μεταναστευτική εργασία και κινητικότητα κεφαλαίου. (Kristal 2010, σελ., 752)

Οι Tomaskovic-Devey και Lin (2011), στη μελέτη τους για τις μη-χρηματοοικονομικές, μη-γεωργικές βιομηχανίες των ΗΠΑ που αναφέρθηκαν ήδη παραπάνω, έχουν υπολογίσει τις συνέπειες της χρηματιστικοποίησης στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας με τη χρήση της αναλογίας των χρηματοοικονομικών εσόδων (τόκοι, μερίσματα, και κέρδη κεφαλαίου) προς τα έσοδα επιχειρήσεων ως υποκατάστατο για την χρηματιστικοποίηση. Υποστηρίζεται ότι αυτή η αναλογία είναι αντιστρόφως ανάλογη προς τη διαπραγματευτική ισχύ των εργαζομένων επειδή αυτό δείχνει ότι αυξάνεται ο προσανατολισμός προς την μετοχική αξία και την βραχυπρόθεσμη προσέγγιση των διοικήσεων των επιχειρήσεων προς το κέρδος, καθώς και ότι αυξάνεται η σημασία των χρηματοοικονομικών επενδύσεων σε σχέση με τις επενδύσεις σε μετοχικό κεφάλαιο και το ανθρώπινο κεφάλαιο των επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου, οι συγγραφείς παρέχουν κάποια αποδεικτικά στοιχεία για τους διαύλους της διαπραγματευτικής ισχύος και δραστηριότητας των εργατικών συνδικάτων μέσω των οποίων θα μπορούσε η χρηματιστικοποίηση να επηρεάσει την κατανομή του εισοδήματος. Ανακαλύπτουν ότι η αυξημένη εξάρτηση των μη-χρηματοοικονομικών βιομηχανιών στα χρηματοοικονομικά κέρδη έχει αρνητική επίδραση στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας σε μακροπρόθεσμη βάση. Οι μεταβλητές ελέγχου που εφαρμόζονται έχουν τα ακόλουθα αποτελέσματα: η συνδικαλιστική πυκνότητα, το ποσοστό των εργαζομένων με πτυχίο τριτοβάθμιας εκπαίδευσης και το ποσοστό των εργαζομένων που είναι λευκοί, μη ισπανόφωνοι άνδρες σχετίζονται θετικά με το μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας. Οι επενδύσεις στην τεχνολογία των υπολογιστών, το επίπεδο των εισαγωγών και η βιομηχανική συγκέντρωση σχετίζονται αρνητικά με το μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας.

5. Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία εξετάσαμε ένα σημαντικό δίαυλο μέσω του οποίου η χρηματιστικοποίηση ή ο χρηματιστικός καπιταλισμός επηρεάζει τις μακροοικονομικές επιδόσεις: το κανάλι διανομής. Ξεκινήσαμε με μια εμπειρική επισκόπηση των διαφόρων διαστάσεων της (ανα)διανομής του εισοδήματος για 15 ανεπτυγμένες καπιταλιστικές οικονομίες για την περίοδο του χρηματιστικού καπιταλισμού από τις αρχές της δεκαετίας του 1980. Εντοπίσαμε μια μειωμένη τάση στο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας και, με ελάχιστες εξαιρέσεις, αυξανόμενη ανισότητα στην ατομική/οικιακή κατανομή των αγοραίων εισοδημάτων, αυξανόμενη ανισότητα στην ατομική/οικιακή κατανομή του διαθέσιμου εισοδήματος στις περισσότερες χώρες, αύξηση του μεριδίου των εισοδημάτων για τα ανώτατα εισοδήματα, ιδίως στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο αλλά και στις περισσότερες από τις άλλες χώρες για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, με την αύξηση των μισθών για τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη να αποτελεί μία από τις σημαντικότερες κινητήριες δυνάμεις. Επειδή θεωρούμε τον καθορισμό και τις τάσεις της λειτουργικής κατανομής του εισοδήματος ως το κλειδί για την κατανόηση αυτών των τάσεων αναδιανομής, περιγράψαμε στην ενότητα 3 την προσέγγιση του μοντέλου του Kalecki για τον προσδιορισμό του μεριδίου του εισοδήματος. Σε αυτή την ενότητα, κάναμε επίσης μια προσπάθεια να ενοποιήσουμε σε αυτή την προσέγγιση ορισμένα «σηματοποιούμενα γεγονότα» της χρηματιστικοποίησης: την ενδυνάμωση του προσανατολισμού προς την αξία των μετόχων και τη βραχυπρόθεσμη στρατηγική των ανώτατων διοικητικών στελεχών των επιχειρήσεων γύρω από το κέρδος, την αυξανόμενη σημασία της πληρωμής των μερισμάτων, τις αυξημένες πληρωμές για τόκους, την αύξηση των μισθών για τα ανώτατα διευθυντικά

στελέχη των επιχειρήσεων, την αυξανόμενη σημασία του χρηματοπιστωτικού τομέα (και των χρηματοοικονομικών επενδύσεων) σε σχέση με τον μη-χρηματοοικονομικό τομέα (και τις μη-χρηματοοικονομικές επενδύσεις), τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές, την απελευθέρωση και την παγκοσμιοποίηση της διεθνούς οικονομίας και του εμπορίου, την απορρύθμιση της αγοράς εργασίας, τις πιέσεις για συρρίκνωση των κρατικών δραστηριοτήτων και παρεμβάσεων. Στην Ενότητα 4, αξιολογήσαμε την εμπειρική και οικονομετρική βιβλιογραφία, που υποστηρίζει ή είναι σύμφωνη με τους διαύλους μέσω των οποίων έχει επηρεάσει η χρηματιστικοποίηση τη λειτουργική κατανομή του εισοδήματος στο πλαίσιο της προσέγγισης που είναι συμβατή με τον μοντέλο του Kalecki. Διαπιστώσαμε ότι υπάρχουν αποδείξεις ότι η χρηματιστικοποίηση και ο νεοφιλελευθερισμός έχουν συμβάλει στη μείωση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 μέσα από τρεις κύριους διαύλους. Πρώτον, η μετατόπιση στην τομεακή σύνθεση της οικονομίας από τον δημόσιο τομέα και τον μη-χρηματοοικονομικό εταιρικό με υψηλά μερίδια του εισοδήματος της εργασίας προς τον χρηματοοικονομικό εταιρικό τομέα με χαμηλότερο μερίδιο του εισοδήματος της εργασίας συνέβαλε στη μείωση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας για την οικονομία στο σύνολό της. Δεύτερον, η αύξηση των μισθών των διευθυντικών στελεχών ως μέρος των γενικών εξόδων σε συνδυασμό με την αύξηση των απαιτήσεων για περαιτέρω κέρδη από τους ραντιέρηδες σχετίζεται με τη μείωση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας. Τρίτον, η χρηματιστικοποίηση και ο νεοφιλελευθερισμός έχουν αποδυναμώσει την διαπραγματευτική ισχύ των εργατικών συνδικάτων μέσω διαφόρων διαύλων, που συμπεριλαμβάνουν τον αυξανόμενο προσανατολισμό της διοίκησης των επιχειρήσεων προς τη μετοχική αξία, τις τομεακές μετατοπίσεις από τον δημόσιο τομέα και τον μη-χρηματοοικονομικό εταιρικό τομέα με ισχυρές συνδικαλιστικές οργανώσεις προς τον χρηματοοικονομικό τομέα με ασθενέστερα εργατικά συνδικάτα, την απορρύθμιση της αγοράς εργασίας, καθώς και την απελευθέρωση και την παγκοσμιοποίηση του διεθνούς εμπορίου και των χρηματιστικού κεφαλαίου. Οι εξελίξεις αυτές δεν έχουν απλά συμβάλει στην πτώση του μεριδίου του εισοδήματος της εργασίας αλλά έχουν επίσης συντελέσει στην αύξηση της ανισότητας του ατομικού/οικιακού εισοδήματος ως ένα σημαντικό χαρακτηριστικό του χρηματιστικού καπιταλισμού. Εντούτοις, η σχέση αυτή απαιτεί περαιτέρω εξέταση.

Πηγές

Alvaredo, F., A. B. Atkinson, T. Piketty, and E. Saez. 2012. “The World Top Incomes Database.” <http://gmond.parisschoolofeconomics.eu/topincomes>.

Anselmann, C. and H. M. Krämer. 2012. “Completing the Bathtub? The Development of Top Incomes in Germany, 1907–2007.” SOEPpapers on Multidisciplinary Panel Data Research, 451. Berlin: DIW.

Argitis, G. and C. Pitelis. 2001. “Monetary Policy and the Distribution of Income: Evidence for the United States and the United Kingdom.” *Journal of Post Keynesian Economics* 23(4): 617–38.

Atkinson, A. B. 2009. “Factor Shares: The Principal Problem of Political Economy?” *Oxford Review of Economic Policy* 25(1): 3–16.

Atkinson, A. B., T. Piketty, and E. Saez. 2011. “Top Incomes in the Long Run of History.” *Journal of Economic Literature* 49(1): 3–71.

Bach, S., G. Corneo, and V. Steiner. 2009. “From Bottom to Top: The Entire Distribution of Market Income in Germany, 1992–2003.” *Review of Income and Wealth* 55(2): 303–30.

Baran, A. B. and P. M. Sweezy. 1966. *Monopoly Capital*. New York, NY: Monthly Review Press.

Bibow, J. 2008. “The International Monetary (Non-) Order and the ‘Global Capital Flows Paradox.’” In E. Hein, T. Niechoj, P. Spahn and A. Truger (Eds.), *Finance-led Capitalism? Macroeconomic Effects of Changes in the Financial Sector*. Marburg, Germany: Metropolis.

Boyer, R. 2000. “Is a Finance-Led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism? A Preliminary Analysis.” *Economy and Society* 29: 111–45.

Buchele, R. and J. Christiansen. 2007. “Globalization and the Declining Share of Labor Income in the United States.” Paper prepared for the 28th International Working Party on Labor Market Segmentation, Aix-en-Provence, France, July 5–7. <http://gesd.free.fr/paper419.pdf>

Dallery, T. and T. van Treeck. 2011. “Conflicting Claims and Equilibrium Adjustment Processes in a Stock-Flow Consistent Macro Model.” *Review of Political Economy* 23(2): 189–211.

Dew-Becker, I. and R. Gordon. 2005. “Where Did the Productivity Growth Go to? Inflation Dynamics and the Distribution of Income.” *Brooking Papers on Economic Activity* 2: 67–125.

Dumenil, G. and D. Levy. 2004a. “The Real and Financial Components of Profitability (USA 1948-2000).” *Review of Radical Political Economics* 36(1): 82–110.

———. 2004b. “Neoliberal Income Trends. Wealth, Class and Ownership in the USA.” *New Left Review* 30: 105–33.

———. 2005. “Costs and Benefits of Neoliberalism: A Class Analysis.” In G. A. Epstein (Ed.), *Financialization and the World Economy*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Dünhaupt, P. 2011. “Financialization, Corporate Governance and Income Distribution in the USA and Germany: Introducing an Adjusted Wage Share Indicator.” In T. Niechoj, Ö. Onaran, E. Stockhammer, A. Truger and T. van Treeck (Eds.), *Stabilising an Unequal Economy? Public Debt, Financial Regulation, and Income Distribution*. Marburg, Germany: Metropolis.

- . 2012. “Financialization and the Rentier Income Share – Evidence from the USA and Germany.” *International Review of Applied Economics* 26(4): 465–87.
- Dutt, A. K. 1984. “Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power.” *Cambridge Journal of Economics* 8(1): 25–40.
- Eichner, A. 1976. *The Megacorp and Oligopoly*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Epstein, G. A. (Ed.) 2005. *Financialization and the World Economy*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Epstein, G. A. and A. Jayadev. 2005. “The Rise of Rentier Incomes in OECD Countries: Financialization, Central Bank Policy and Labor Solidarity.” In G. A. Epstein (Ed.), *Financialization and the World Economy*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Epstein, G. A. and D. Power. 2003. “Rentier Incomes and Financial Crises: An Empirical Examination of Trends and Cycles in Some OECD Countries.” Working Paper Series No. 57. Amherst, MA: Political Economy Research Institute, University of Massachusetts–Amherst.
- European Commission. 2007. *Employment in Europe*. Brussels, Belgium: European Commission.
- . 2012. *AMECO Database*, Spring 2012. Brussels, Belgium: European Commission. http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/ameco/index_en.htm
- Fitoussi, J.-P. and J. Stiglitz. 2009. “The Ways out of the Crisis and the Building of a More Cohesive World.” OFCE Document de Travail No. 2009–17. Paris, France: L’Observatoire français des conjonctures économiques.
- Glyn, A. 2009. “Functional Distribution and Inequality.” In W. Salverda, B. Nolan, and T. M. Smeeding (Eds.), *The Oxford Handbook of Economy Inequality*. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Gordon, R. and I. Dew-Becker. 2007. “Selected Issues in the Rise of Income Inequality.” *Brooking Papers on Economic Activity* 2: 169–90.
- Gu, G. C. and F. S. Lee. 2012. “Prices and Pricing.” On J. King (Ed.), *The Elgar Companion to Post Keynesian Economics*, 2nd edition. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Guttman, R. 2009. Asset Bubbles, Debt Deflation, and Global Imbalances.” *International Journal of Political Economy* 38: 46–69.
- Harcourt, G. and P. Kenyon. 1976. “Prices and Investment Decision.” *Kyklos* 29: 449–77.
- Hein, E. 2006. “Interest, Debt and Capital Accumulation – A Kaleckian Approach.” *International Review of Applied Economics* 20(3): 337–52.
- . 2007. “Interest Rate, Debt, Distribution and Capital Accumulation in a Post-Kaleckian Model.” *Metroeconomica* 57(2): 310–39.
- . 2008. *Money, Distribution Conflict and Capital Accumulation: Contributions to “Monetary Analysis.”* Basingstoke, UK: Palgrave Macmillan.
- . 2010a. “A Keynesian Perspective on ‘Financialisation.’” In P. Arestis and M. Sawyer (Eds.), *21st Century Keynesian Economics, International Papers in Political Economy*. Basingstoke, UK: Palgrave Macmillan.

———. 2010b. “Shareholder Value Orientation, Distribution and Growth – Short- and Medium-Run Effects in a Kaleckian Model.” *Metroeconomica* 61(2): 302–32.

———. 2012. *The Macroeconomics of Finance-dominated Capitalism – and its Crisis*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Hein, E., M. Lavoie, and T. van Treeck. 2011. “Some Instability Puzzles in Kaleckian Models of Growth and Distribution: A Critical Survey” *Cambridge Journal of Economics* 35(3): 587–612.

———. 2012. “Harrodian Instability and the ‘Normal Rate’ of Capacity Utilisation in Kaleckian Models of Distribution and Growth – A Survey.” *Metroeconomica* 63(1): 139–69.

Hein, E. and M. Mundt. 2012. “Financialisation and the Requirements and Potentials for Wage-Led Recovery – A Review Focusing on the G20.” Conditions of Work and Employment Series No. 37. Geneva, Switzerland: International Labour Organization.

Hein, E. and C. Ochs. 2003. “Regimes of Interest Rates, Income Shares, Savings, and Investment, a Kaleckian model and Empirical Estimations for Some Advanced OECD Economies.” *Metroeconomica* 54(4): 404–33.

Hein, E. and C. Schoder. 2011. “Interest Rates, Distribution and Capital Accumulation – A Post-Kaleckian Perspective on the U.S. and Germany.” *International Review of Applied Economics* 25(6): 693–723.

Hein, E. and E. Stockhammer. 2010. “Macroeconomic Policy Mix, Employment and Inflation in a Post-Keynesian Alternative to the New Consensus Model.” *Review of Political Economy* 22(3): 317–54.

Hein, E. and T. van Treeck. 2010a. “‘Financialisation’ and Rising Shareholder Power in Kaleckian/Post-Kaleckian Models of Distribution and Growth.” *Review of Political Economy* 22(2): 205–33.

———. 2010b. “‘Financialisation’ in Post-Keynesian Models of Distribution and Growth – A Systematic Review.” In M. Setterfield (Ed.), *Handbook of Alternative Theories of Economic Growth*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Horn, G., K. Dröge, S. Sturn, T. van Treeck, and R. Zwiener. 2009. “From the Financial Crisis to the World Economic Crisis. The Role of Inequality.” IMK Policy Brief, October 2009.

Duesseldorf, Germany: Macroeconomic Policy Institute IMK at Hans-Boeckler Foundation.

IMF. 2007a. *World Economics Outlook*, April. Washington, DC: International Monetary Fund.

———. 2007b. *World Economic Outlook*, October. Washington, DC: International Monetary Fund.

Kalecki, M. 1937. “The Principle of Increasing Risk.” *Economica* 4(16): 440–47.

———. 1954. *Theory of Economic Dynamics*. London, UK: George Allen and Unwin.

———. 1971. *Selected Essays on the Dynamics of Capitalist Economy, 1933–1970*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.

Krippner, G. R. 2005. “The Financialization of the American Economy.” *Socio-Economic Review* 3(2): 173–208.

Kristal, T. 2010. “Good Times, Bad Times. Postwar Labor’s Share of National Income in Capitalist Democracies.” *American Sociological Review* 75(5): 729–63.

Lavoie, M. 1992. *Foundations of Post Keynesian Economic Analysis*. Aldershot, UK: Edward Elgar.

- . 1993. “A Post-Classical View of Money, Interest, Growth and Distribution.” In G. Mongiovi and C. Rühl (Eds.), *Macroeconomic Theory, Diversity and Convergence*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- . 2002. “The Kaleckian Growth Model with Target Return Pricing and Conflict Inflation.” In M. Setterfield (Ed.), *The Economics of Demand-led Growth*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Lazonick, W. and M. O’Sullivan. 2000. “Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance.” *Economy and Society* 29(1): 13–35.
- Lee, F. S. 1998. *Post Keynesian Price Theory*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Marterbauer, M. and E. Walterskirchen. 2002. “Bestimmungsgründe der Lohnquote und der realen Lohnstückkosten.” WIFO-Studie. Vienna, Austria: Austrian Institute of Economic Research (WIFO).
- Mohun, S. 2006. “Distributive Shares in the US Economy, 1964–2000.” *Cambridge Journal of Economics* 30(3): 347–70.
- OECD. 2008. *Growing Unequal? Income Distribution and Poverty in OECD Countries*. Paris, France: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- . 2011. *Divided We Stand, Why Inequality Keeps Rising*. Paris, France: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- . 2012. *OECD, StatExtracts*. Paris, France: Organisation for Economic Co-operation and Development. <http://stats.oecd.org/Index.aspx>
- Palley, T. 2008. “Financialisation, What It Is and Why It Matters.” In E. Hein, T. Niechoj, P. Spahn, and A. Truger (Eds.), *Finance-led Capitalism? Macroeconomic Effects of Changes in the Financial Sector*. Marburg, Germany: Metropolis.
- Palma, J. C. 2009. “The Revenge of the Market on the Rentiers. Why Neo-Liberal Reports of the End of History Turned Out to Be Premature.” *Cambridge Journal of Economics* 33(4): 829–69.
- Panico, C. 1985. “Market Forces and the Relation between the Rates of Interest and Profit.” *Contributions to Political Economy* 4(1): 37–60.
- Piketty, T. and E. Saez. 2003. “Income Inequality in the United States, 1913–1998.” *The Quarterly Journal of Economics* 118: 1–39.
- . 2006. “The Evolution of Top Incomes: A Historical and International Perspective.” *AEA Papers and Proceedings* 96(2): 200–05.
- Pivetti, M. 1985. “On the Monetary Explanation of Distribution.” *Political Economy* 1(2): 73–103.
- . 1991. *An Essay on Money and Distribution*. Basingstoke, UK: Macmillan.
- Rowthorn, R. E. 1977. “Conflict, Inflation and Money.” *Cambridge Journal of Economics* 1(3): 215–39.
- . 1981. “Demand, Real Wages and Economic Growth.” *Thames Papers in Political Economy* (Autumn): 1–39.
- Sapir, J. 2009. “From Financial Crisis to Turning Point. How the US Subprime Crisis Turned into a World-Wide One and Will Change the Global Economy.” *Internationale Politik und Gesellschaft* 1: 27–44.

- Sraffa, P. 1960. *Production of Commodities by Means of Commodities*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Steindl J. 1976. *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, 2nd edition. New York, London: Monthly Review Press.
- Stockhammer, E. 2004. *The Rise of Unemployment in Europe: A Keynesian Approach*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- . 2008. “Some Stylized Facts on the Finance-Dominated Accumulation Regime.” *Competition and Change* 12(2): 189–207.
- . 2009. “Determinants of Functional Income Distribution in OECD Countries.” IMK Studies 5/2009. Duesseldorf, Germany: Macroeconomic Policy Institute IMK at Hans- Boeckler Foundation.
- . 2010a. “Income Distribution, the Finance-dominated Accumulation Regime, and the Present Crisis.” In S. Dullien, E. Hein, A. Truger, and T. van Treeck (Eds.), *The World Economy in Crisis—the Return of Keynesianism?* Marburg, Germany: Metropolis.
- . 2010b. “Neoliberalism, Income Distribution and the Causes of the Crisis.” Research on Money and Finance. Discussion Paper No. 19. London, UK: Department of Economics, SOAS.
- Sylos-Labini, P. 1969. *Oligopoly and Technical Progress*, 2nd Edition. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- . 1979. “Prices and Income Distribution in Manufacturing Industry.” *Journal of Post Keynesian Economics* 2(1): 3–25.
- Tomaskovic-Devey, D. and K. H. Lin. 2011. Financialization and US Income Inequality, 1970–2008. <http://ssrn.com/abstract=1954129>
- UNCTAD. 2009. *The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies*. New York, NY and Geneva, Switzerland: United Nations Conference on Trade and Development.
- Van Treeck, T. 2009. “The Political Economy Debate on 'Financialisation' – A Macroeconomic Perspective.” *Review of International Political Economy* 16(5): 907–44.
- Van Treeck, T., E. Hein, and P. Dünhaupt. 2007. “Finanzsystem und wirtschaftliche Entwicklung, neuere Tendenzen in den USA und in Deutschland.” IMK Studies 5/2007. Duesseldorf, Germany: Macroeconomic Policy Institute IMK at Hans-Boeckler Foundation.
- Van Treeck, T. and S. Sturn. 2012. “Income Inequality as a Cause of the Great Recession? A Survey of Current Debates.” ILO Conditions of Work and Employment Series No. 39. Geneva, Switzerland: International Labour Office.
- Wade, R. 2009. “From Global Imbalances to Global Reorganisations.” *Cambridge Journal of Economics* 33(4): 539–62.
- Wood, A. 1975. *A Theory of Profits*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Zalewski, D. A. and C. H. Whalen. 2010. “Financialization and Income Inequality, a Post Keynesian Institutional Analysis.” *Journal of Economic Issues* 44(3): 757–77.