

透過「新資本論」發出預警 皮凱提：阻止貧富鴻溝唯靠制度

世局
解碼

法國經濟學家皮凱提 (Thomas Piketty) 的《21世紀資本論》(Capital in the Twenty-First Century) 基於對資本回報率往往大於經濟增長率的觀察，預測21世紀貧富差距擴大，但這主要建基於發達國家的情況，有論者質疑他忽視中國與印度等新興國家對全球經濟增長的貢獻，過分悲觀。皮凱提接受本報訪問時回應道，他在研究中已考慮中印等國的增長，其目的並非預測未來，而是對發展趨勢作預警，提醒人們需要發展一套制度阻止資本回報與經濟增長的鴻溝拉大。

【解構新資本論系列之二】

明報記者 林康琪

皮凱提有關資本回報率 (rate of return to capital, 簡稱 r) 往往高於經濟增長率 (growth rate of world output, 簡稱 g) 的核心論證，惹來不少討論。包括美國前財長薩默斯在內的一些論者指出，即使這項觀察過去屬實，也不保證將來仍一樣。論者還指出，財富累積到一定程度，邊際回報率會遞減，意味資本回報率不一定長期跑高。

已假設中印增長率持續

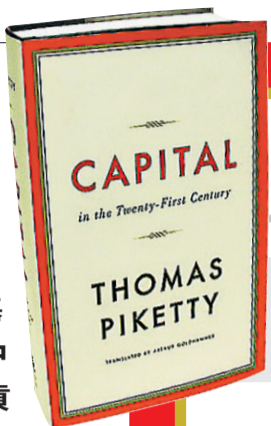
英語世界中最早發表詳細書評的世銀經濟學家米拉諾維奇 (Branko Milanovic) 則認為，中印等新興國家的增長可能推高全球增長率，推翻「r>g」的定律，「書中對未來的黯淡描述可能再遲百年出現」。對此，皮凱提說：「我很難比現時更樂觀。」他解釋，書中對經濟增長率的預測，已假設中印會以一如過去數十年的速度增長，但兩國的人均 GDP 達到發達國水平後，增長率便會一如發達國近數十年般放緩。他更認為中國的增長率甚至可能在達到發達國水平前便放緩。

皮凱提強調，預測未來並非他的目的：「沒有自然力量足以推動資本回報率與經濟增長率匯合，因此我們需要發展出控制這不平等變化的制度。」

中文版數月內面世

皮凱提的論述主要根據他多年來蒐集發達國家的稅務紀錄，他跟數位經濟學家的研究成果，放在「世界高收入數據庫」(World Top Incomes Database) 供查閱，當中雖然包括中國，但只依靠中國國家統計局的住戶調查，而且只涉及1986年至2003年。皮凱提稱，數據庫已力求涵蓋新興國家，但「要完全展示中國的收入及財富分佈有一定困難，因為中國欠缺可靠的入息稅及財富稅統計數據」。

皮凱提在書中提到，中國的稅制比俄羅斯更累進，而中國利用稅收對教育、醫療及基建的投資亦遠比印度等新興國家多得多；中國同時利用資本管制來控制資本，雖然這種做法非常不透明且不穩定。皮凱提相信，若中國願意增加現代稅制所需的透明度及法治，以中國的龐大，可望落實他所建議的累進入息稅及財富稅。他又透露，《21世紀資本論》的中文版將於數月內面世。



本報專訪皮凱提 回應五大疑問

■ 明報記者
■ 法國經濟學家皮凱提 (Thomas Piketty)

皮凱提的理論

r > g

皮凱提發現，歷史上資本回報率 (r) 多數大於經濟增長率 (g)，在21世紀，隨着經濟增長放緩，r 跟 g 的差距會擴大，即只要坐擁財富便愈來愈富有，由於財富只集中在一小撮人手中，這趨勢將加劇貧富不均。

[1] 相信私有產權和市場作用

■ 《經濟學人》(The Economist) 等評論稱你為「現代馬克思」，你認為這是否對你準確的理解？
■ 不是那樣。1989年(東歐變天時)我才剛18歲，我屬於冷戰後一代，從來沒被共產主義吸引。我相信私有產權和市場作用，這不僅是出於效率的考慮，還因信奉個人自由。但我亦相信，對於資本主義下不平等的變化，我們需要更多透明度及科學認知。這本書(《21世紀資本論》)基本上是一本關於收入和財富歷史的書。我跟很多同行合作，蒐集了有關收入與財富分佈的最龐大歷史數據庫，涵蓋兩個世紀、逾20個國家。這本書的目的是要將這些證據融貫及清晰呈現，推動一個有所根據的民主辯論。

[2] 中國缺乏可靠統計資料

■ 你的著作主要探討發達國家的貧富不均，你認為中國及其他發展中國家的貧富不均，在本世紀內是否也會成為嚴重問題？
■ 在「World Top Incomes Database」(編按：皮凱提等人製作的數據庫，可供網上查閱)裏，我們盡可能涵蓋新興國家，但中國貧富不均資料欠缺透明度是一大問題，尤其是缺乏可靠的人息稅及財富稅統計資料。現時有關中國財富不均的討論已很多，我相信未來只會有增無減。對財富積聚的變化不能逐個個案管制，我相信中國不久便會發現有需要對房產及財富發展出一套適當的稅制。

[3] 假設中印增長速度維持

■ 書中預期21世紀的增長率會偏低，因此資本回報率與經濟增長率的差距會擴大，加劇貧富不均。考慮到中印等新興國家可能將全球增長率推高，你的預測會否過於悲觀？
■ 我對增長率的預測已假設中印會如過去數十年的速度般增長，直至人均 GDP 達到發達國水平，而此後兩國的增

長率會一如發達國近數十年般(放緩)，因此我很難更樂觀——中國的增長率甚至可能在達到發達國水平前便放緩。至於人口增長，我只是利用聯合國的預測。不過，我的目的並非要作預測。沒有人能知道未來的資本回報率及增長率是怎樣。我想說的是，沒有自然力量足以推動資本回報率與經濟增長率匯合，因此我們需要發展出控制這不平等變化的制度。

[4] 改革累進程度 非加稅收

■ 有關你著作的討論多集中在累進入息稅及全球財富稅。現在連本來同意向富豪徵重稅的法國總統奧朗德也鼓吹減稅，你認為你的建議有多大可能為發達國採納？
■ 這裏涉及兩項議題，有必要區分清楚。首先是關於整體稅收負擔問題。大多數歐洲國家的稅收佔了GDP的40%至50%(法國通常穩佔首位)，這顯然需要穩定下來，可能的話甚至要減少，而非增加。第二個問題關於稅制的累進程度。我建議的是，在稅收不變的情況下，稅率的累進程度可以增加。以物業稅為例，現時是對物業價值徵收單一稅，並未考慮金融資產及負債。我會建議將它變成針對淨財產的累進稅。在稅收不變的情況下，這等同對在收入分佈下方的90%人口寬減稅務。這將令中產更容易累積財富。

[5] 「資本、財富」定義已細析

■ 有評論質疑你對「資本」及「財富」的定義，你對此有何回應？
■ 我在書中對「資本」及「財富」的定義及分析已十分詳細。尤其是我嘗試公平處理資本的各個面向。房地產的情況與金融或商業資產不同，也與公債或土地不同。我在書中嘗試對這些不同的資本作詳細歷史敘述。當然，關於這些議題仍然有很多需再研究的地方。



皮凱提

「資本增值靠勞力」 施永青：應分享利潤

對於皮凱提指出財富回報率傾向高於經濟增長率 (r>g)，所以貧富懸殊的情況勢將日益加劇，本港中原地產創辦人施永青(右圖)認為，財富依靠投資而愈積愈多，企業家要將賺到利潤按比例拿出與員工分享，才能縮窄貧富差距。資深投資銀行家張宗永則認為，市場當前在美國推行量寬下，游資充裕且追逐各項資產，財富回報率的確遠高於經濟增長率，但長遠是否必然如此有待確定。

倡純利三分 歸企業員工資本家

施永青沒有閱讀皮氏著作，但聽聞過相關理論，他認為在現時市場中，當一名企業家用財富投資，所得的利潤絕大部分都歸自己所有，「新增財富分配不均，打工仔無分享盈利」，故貧富差距日益懸殊。不過施永青指出，其實任何一種投資必然

要依靠勞力，「資本本身無附加值，無人去做嘢，何來新的財富」。按其理念，扣除所有開支，如資本家先取得利息，員工則取得薪酬後，企業所得的純利應分作三份，企業、員工、資本家各取其一，這才做到均富的效果，他表示其管理的報章《am730》亦奉行相關理念。

銀行家：華爾街復故態 左傾難免

思博資本亞太區行政總裁張宗永表示，自2009年美國推行量寬以來，資產價格急漲，財富回報率的確遠高於經濟增長率。不過他不確定是否長遠必定如此，他亦指出，過去隨着經濟發展，中產階級數量增加，縱使貧富兩極依然加劇，但平均的生活水平應有所改善。對於皮氏書中主張向富人徵高稅以遏抑貧富懸殊，張宗永認同政府有責任採取一



定措施應對。他指出，金融海嘯後華爾街故態復萌，現時全球政策難免左傾，連巴菲特本人也支持富人稅，但鐘擺到極端後就會擺回來，歷史中政治、經濟政策往往是在左右之間來回。 明報記者 葉浩霖

IMF 研究：非極端再分配推動增長

皮凱提在《21世紀資本論》指出，貧富不均危及民主社會的基石，一些保守派經濟學家則認為，糾正貧富不均的代價超過潛在利益，有損經濟增長。事實上，貧富不均、增長及再分配三者關係是經濟學家爭論不休的議題。國際貨幣基金組織(IMF)早前一項內部研究也加入這場辯論，令一些觀察家意外的是，該研究認同再分配只要不走極端，不單不損害經濟增長，反而可能推動更快、更持久的增長。

花5年考察跨國數據

IMF今年2月發表名為《再分配、不平等和增長》的內部研究，它建基於關於增

長、不平等和再分配的跨國數據，研究員花了5年時間考察了不平等和再分配對人均實際收入的影響，發現貧富不均顯然削弱了增長，而再分配卻間接促進增長。不過，如果進一步提高本已很高的再分配程度，增長就會受影響。

過往有論者認為，貧富不均有助增長，因為它為創新提供更大誘因，而且由於有錢人的儲蓄較窮人多，因此有助促進儲蓄率及投資，經濟學家凱恩斯便曾以這些論證為英國維多利亞時代的貧富不均辯護。英國《金融時報》首席評論員沃爾夫(Martin Wolf)指出，皮凱提對貧富不均為何事關重大，及其代價會否超過潛在收益這兩個問

題幾乎沒有關注，但IMF的研究表明，人們不必太擔心再分配和增長之間的取舍。

評論員：解決問題時刻來臨

沃爾夫指出，IMF的研究跟一般觀察相符：再分配程度較高的北歐國家，經濟表現比南歐強；亞洲收入分佈較平均的國家，尤其是日本和韓國，經濟表現亦遠勝過貧富懸殊較嚴重的拉美國家。沃爾夫稱，如何適當結合市場動態及有效再分配政策，是這個時代的重大政治挑戰之一，有賴各國一致行動及合作，特別是在稅收方面。他指IMF着手研究這個曾被視為禁忌的話題，意味解決問題的時刻已來臨。

不要為明天憂慮……一天的難處一天當就夠了。

聖經——馬太福音6章34節

每日早晨八點鐘 祝福香港五分鐘

求主除去世人愁煩……

憐憫世人的主，若家中有人病了，已經是家人的擔子；若病者是精神病患者的話，家屬有可能還會被人標籤，其壓力之大真是可想而知。求主特別施恩予精神病患者的家屬，讓他們得著特別的支援，使他們有能力了解如何與患病的家人相處。求主幫助這些病患者的家人，切勿從愁緒中展望前路，反要提醒自己「一天的難處一天當就夠了」。主啊，我們也同心為這些家庭祈求，求主讓他們每日都在足夠的恩典和能力下度過，叫他們得著輕省；正如經上所記：「(耶穌說)凡勞苦擔重擔的人可以到我這裏來，我就使你們得安息。」(太11:28)

憐憫世人的主，求主興起一些關注精神病康復者的服務，好等病人除了藥物的照顧外，還得著心靈的醫治。深願上帝醫治人心的說話，能夠成為他們的良藥，叫他們可以心意更新而變化，生命不再一樣。感謝主，奉主耶穌基督聖名求，阿們。

Ref: MPFL140520