

Comments on *Capital in the Twenty-First Century*

De-Xing Guan (官德星, 國立台北大學經濟學系)

August 12, 2014

如果問今年全世界最夯的經濟學著作是哪一本, 我想答案毫無疑問是巴黎經濟學院 (Paris School of Economics) 教授 Thomas Piketty 的二十一世紀資本論,¹這是一本去年在法國出版, 今年三月英譯本在美國上市, 篇幅將近七百頁的書。²從三月開始我就在國際各大媒體看到這本書的相關報導, 經濟學人雜誌更連續一個多月逐章討論, 經濟學一時之間忽然成了顯學, 而當我在三月想買這本書時, 亞馬遜竟然還賣到缺貨, 等我拿到書又因為有許多私事要忙, 直到最近才抽空花了半個月的時間將這本書從頭到尾仔細讀了一遍, 其實一開始我只打算翻翻就好, 畢竟太厚, 而且心想媒體已有許多報導, 我又能看出什麼新意呢? 但當我靜下心來開始閱讀時, 竟然有欲罷不能的感覺, 這倒不是因為書的內容多有趣, 而是它提供了許多具體的資料, 將歷史和經濟理論做了簡單但清楚的結合, 沒有複雜的數學和統計, 老實說我從這本書學到了許多有用的知識, 儘管我不完全同意作者的論點, 而且書中部分推論也有可議之處, 但瑕不掩瑜, 這仍是一本值得向同學們推薦的好書, 而以下就是我的讀後心得, 提供給有興趣的同學參考。

問世問錢為何物?

經濟學從 Adam Smith 開始就集中焦點在財富是什麼, 以及財富如何累積和分配等問題上, 從國富論到 Karl Marx 的資本論, 儘管經濟學家的想法或許是南轅北轍, 但他們問的問題始終都是一致的, 都脫離不了上述的範疇。然而經濟學畢竟是歷史的產物, 不同的經濟學家有不同的歷史背景, 於是對實際現象產生不同的解讀, 也產生了從左到右不同的學派。一般的印象是左派經濟學家比較重分配或是公平, 而右派則較重視效率, 這也影響到政黨的傾向, 每個民主國家大致上都有一個比較左傾和一個比較右傾的政黨互相較勁, 由此可見經濟和政

¹ Thomas Piketty, *Capital in the Twenty-First Century*, Harvard University Press, 2014。

² 這還不算他放在個人網頁上的資料與圖表, 以及一百頁左右的技術性附錄 (technical appendix: <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/Piketty2014TechnicalAppendix.pdf>, 內容還不斷在更新), 如果把這個附錄也算進去, 這本書的篇幅就直逼八百頁了。許多同學或許會對如此厚重的英文書望之卻步, 但此書中譯本即將由衛城在數月後出版, 而 Piketty 本人也會在年底來台演講 (順便打書?), 有興趣者不妨耐心等待。

治實際上是關係密切，互相影響的。³ 然而所有左右路線的爭議，以及效率和公平的取捨，都必須先釐清什麼是財富，否則永遠也不可能達成共識。

我個人認為 Smith 對財富的定義至今仍是最正確的，他認為勞動的生產力才是一國財富的真正來源（不是金銀珠寶或一般所謂的錢），這也就是所謂的勞動價值說 (*labor theory of value*)，⁴ David Ricardo 也接受這個觀點，但他認為經濟問題的重點不是餅的大小，而是餅要如何分配，⁵ 這個轉折深深地影響了經濟學乃至歷史的發展，因為 Marx 的經濟學知識幾乎完全來自 Ricardo，於是他也極度重視財富分配的問題。儘管 Ricardo 認為應該透過自由貿易來約束靠地租便生活無虞的鄉紳階級，以及靠公債利息生活的新興資本家，⁶ 但可惜 Marx 卻提出過於激進的廢除私產主張，⁷ 使得人類文明賴以建立的基礎：私有財產，在一些國家被破壞殆盡，造成無法彌補的災難！

如果價值歸根結底來自勞動生產力，而包括 Ricardo, Marx 等重量級經濟學家又都同意這個想法，那麼究竟還有什麼爭議沒有解決呢？我想問題主要在於雖然勞動是價值的最終來源，但是因勞動產生的所得通常不會被完全消費，而這多餘的所得或是儲蓄必須要有一個貯存的地方，而且最好還可以在市場上交易或移轉，這樣才能不斷累積並賺取額外的報酬，然而因為勞動力無法貯存，交易和移轉（除非是奴隸），因此人類社會才會發明各種儲蓄的工具，譬如房地產，股票，債券，定存，金銀珠寶，骨董字畫等，以便在日後產生所得，供應未來消費所需，而這些可以貯存又可以累積所得的東西便統稱為資本。⁸ 由於資本擁有勞動所沒有的貯存，交易和移轉等特質，因此也可以產生價值，儘管追根究底價值始終來自勞動（畢竟資本是勞工製造出來的）。Smith 駁斥重農學派 (*Physiocrats*) 認為只有農業才有生產力的說法，並在國富論以整個第二卷超過百頁的篇幅討

³ 譬如美國共和黨就比較右傾，比較重視效率以及資本家的利益，而民主黨比較左傾，比較重視公平以及勞工的利益，所以共和黨的總統通常不會調高最低工資，而民主黨執政時幾乎毫無例外會調升最低工資。英國的保守黨和台灣的國民黨比較接近共和黨，而英國的工黨和台灣的民進黨則比較接近民主黨，當然這只是大概的類比，不能一概而論。

⁴ 細節請參考國富論第一卷，尤其是第六章。

⁵ 他是在一封 1820/10/9 寫給 Thomas Malthus 的信中表達了這個想法，請參考：John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London: Macmillan, 1936, p. 4。

⁶ 這兩個有點給人不勞而獲印象的階級在一般理論中被稱為收租人 (*rentier*)，而 Piketty 也沿襲 Keynes 的用法，在他的書中不時出現收租人的身影，這些階級也是他強烈撻伐的對象。而十九世紀初英國關於穀物法 (*corn laws*) 的爭議最能顯示 Ricardo 的立場，當時他主張開放歐陸的穀物進口，用以平抑英國的穀價，如此一來坐享地租的地主和鄉紳的利益會受損，於是穀物的自由貿易便可約束收租人的利益，使貧富差距縮小，沒有必要去沒收地主的財產。

⁷ 參見：Karl Marx and Friedrich Engels, *The Communist Manifesto*, 1848, Sec. II。

⁸ 這可以解釋為什麼 Irving Fisher 會說：“所得是一連串的事件 (*Income is a series of events.*)”，*The Theory of Interest*, London: Macmillan, 1930, p. 3。我向來相信“小富由儉，大富由天”這句話，一般人憑藉個人能力創造的財富當然會有差異，但不會太過懸殊，而豪門巨富通常不是運氣特別好之外，就是有些不可告人的事（譬如官商勾結，內線消息，靠政府不當保護坐享租值等），套用 Fisher 的話，或許我們可以說：“極高的所得是一連串不為人知的事件 (*Extreme income is a series of unknown events.*)”，這不為人知可以是因緣際會，也可以是非法勾當，又或是兩者兼具。

論資本的功用，由此可見 Smith 認為資本是有市場價值的，這和 Marx 蔑視貨幣和其它資本，認為它們會剝削勞工，產生剩餘價值 (*surplus value*) 的想法，是完全相反的。Smith 的想法和他的勞動價值說一點也不矛盾，因為固然價值最終都來自勞動，但因為勞動不能貯存，交易和移轉，使得剩餘的勞動所得必須以資本的方式貯存並累積，這表示其實每個勞工都是個小小的資本家，因為若非如此，他就不可能儲蓄，於是每期所得都必須在當期消費完畢，從任何角度而言，這都不可能是對勞工最好的安排。如果資本的報酬可以視為未用完的勞動所得的報酬，那麼資本有市場價值就是理所當然的了。

然而資本的特性也使得資本家比勞動階級更容易利用這些特質來獲取不當利益，譬如 Smith 便提過投機客利用匯票 (*bills of exchange*) 在銀行間套利的故事，他稱這種背後無真實資產支持的匯票為虛假票據 (*fictitious bills*)，有別於有真正交換價值的真實票據，他呼籲銀行不要隨著投機客起舞，否則弄假成真，會釀成金融危機，這也就是後來根據 1913/12/23 通過的聯邦準備法 (*Federal Reserve Act*) 而成立的美國聯準會兩個基本原則之一：“真實票據原則 (*real bills doctrine*)” 的理論基礎。⁹ 因為資本，尤其是金融資本，容易在各個金融機構間移轉，而隨著金融商品的日新月異 (別忘了十八世紀的匯票是當時的重要金融工具，其新鮮程度不亞於二十一世紀造成金融海嘯的結構債)，風險的轉嫁也愈趨隱蔽和方便，因此若是資本被有心人用來買空賣空，那麼不僅會釀成金融風暴，更會導致所得分配極度不均，因為會有許多因金融炒作而產生的不當得利，這些暴利和運氣無關，純粹是遊走法律邊緣 (譬如透過海外避稅天堂而成立的影子銀行 (*shadow banking*))，甚至根本就已違法，但在太大不能倒 (*too big to fail*) 的錯誤觀念下被縱放了。Smith 顯然並不認為資本的作用一定是好的，若沒有法律的監管和道德的自我要求，資本的危害可以是很巨大的，有趣的是，這個虛假票據的概念在資本論第三卷被 Marx 改成虛假資本 (*fictitious capital*)，他也提出類似 Smith 的警告，可惜他的藥方還是太過激烈，因為廢除私產或是剷除資本家並不能解決任何問題啊！

Piketty 的書會引起許多爭議不是沒有原因的，其中他將資本和財富畫上等號就引起一些經濟學家的反對，不過這算是比較小的爭論，就暫且略過不述，比較大的問題是他將包括機器，廠房，設備等在內的實質資本，包括股票，債券，存款，金銀珠寶等在內的金融資本，包括專利，商譽在內的智慧資本，以及在國民所得帳中屬於耐久性消費財的房地產等項目，全部納入他所謂的資本或財富中，但獨缺人力資本，因為他認為這和勞動一樣不能在市場交易和移轉，不具備資本

⁹ 另一個原則是“金本位法則 (*gold standard rule*)”，要求每發行一單位美鈔，必須要有至少 40% 的黃金儲備，細節請參考：Milton Friedman and Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton University Press, 1963, pp. 191-194；有關 Smith 對真實票據原則的原始說明，請參考國富論第二卷第二章，這一章是我讀過最精彩的貨幣理論，對貨幣金融有興趣的同學絕對不容錯過，而且要讀之再三，細心思量。

財的性質。其實 Piketty 的想法也不是沒有道理，然而這是搭售 (tie-in sale) 的問題，¹⁰ Piketty 直接將人力資本排除在資本或財富的計算之列，但又把專利等智慧財產納入考量，不免啟人疑竇，因為專利權中必然包含了許多發明者或工程師的腦力，這些都是人力資本，譬如 iPhone 是實質資本財，但此手機中的軟體設計都是研發工程師人力資本的結晶，但當我們購買 iPhone 時，不只是支付組裝手機工廠（譬如 Foxconn）的費用，也同時支付了設計廠商（Apple）的研發費用，所以如果我們將 iPhone 的市值計入總資本，那麼原本該計入用來支付人力資本的研發費用就不再列入勞動所得，反而變成資本所得了，而弔詭的是它還不被承認是資本呢！當然這是國民所得統計的問題，不能完全歸咎於 Piketty，但當我們看到一個國家的國民所得中資本份額 (capital share) 在逐漸上升時，要留意其中是否有許多該計入勞動所得的人力資本報酬被不小心放進了社會總資本這個項目中，於是會有資本份額愈大，勞動份額愈小的所得分配不均的假象出現，但其實勞資所得分配不均的情況可能並沒有想像中嚴重，這是我們在探討財富分配問題中不能不注意的事情。

錢四腳，人兩腳

有了資本或財富的定義，那麼 Piketty 是如何得到“如果政府沒有採取必要的防範措施，資本主義長期而言很可能像 Marx 說的會自我毀滅”這個聳動的結論呢？¹¹ 此處我們無可避免會用到一些數學方程式，因為 Piketty 就是這樣來做解釋和推論的，但好在他用的都是最基本的經濟模型，所以同學們應該可以看得懂。¹² 接著我就簡單描述 Piketty 這本書的架構，這樣我們的討論會比較具

¹⁰ 創意 (idea) 是一種人力資本或是無形資產，很難單獨銷售 (即使是申請專利，也要具象才能審查啊)，通常都必須附著在實體商品上一起販賣，可以視為一種搭售行為。搭售曾經是 1960s 經濟學的熱門話題，也是已故芝加哥大學教授 Aaron Director 的獨門絕活，可惜他幾乎從來不寫文章，所以我們只能從其他學者的著作中間接得知這個重要的口述傳統 (oral tradition)，有興趣的同學可以參考：Milton Friedman, *Price Theory*, 2nd edition, Chicago: Aldine, 1976, pp. 331-333, 身為 Director 的妹夫，Friedman 應該比我們更清楚這個口述傳統究竟在說什麼吧！

¹¹ Piketty 對資本主義的未來發展其實並沒有像 Marx 那麼悲觀，他也不贊成採取 Marx 廢除私有財產的激進手段來解決財富分配不公的問題，但因為他和 Marx 都認為經濟成長率和人口的成長率都會愈來愈低，而當財富愈來愈集中在少數有錢人手中時，這些大資本家會累積更多的資本，於是不事生產的收租人累積的資產會愈來愈多，實際參與生產的資本愈來愈少，這又會使經濟成長率更低，形成自我毀滅的惡性循環，而 Marx 提出的藥方是乾脆廢除私有財產，將資本家的財富充公，所有資本都以集體擁有 (collective ownership) 的方式處理，但這是 Piketty 反對的，他認為私產還是很重要的，不能廢除，但要防範大資本家累積愈來愈多資本的最好方法，就是對資本或財富課徵一個累進稅 (progressive capital tax)，這是他書中最重要的政策建議，我們在稍後會有仔細的說明。經濟學人雜誌在最近 (2014/7/9) 的一個專訪中，還以當代馬克思 (the modern Marx) 稱呼 Piketty，不知他本人以為然否？

¹² Piketty 用的主要是 Robert Solow 的經濟成長模型，他也提到一些相關的理論，譬如 Edmund Phelps 的資本累積黃金法則 (golden rule of capital accumulation)，以及 Franco Modigliani 的生命週期理論 (life-cycle theory) 等，這些模型修過大二總經的同學應該都學過或至少聽過。

體。他整本書的理論架構是以如下三個方程式為基礎：(1) $r > g$, (2) $\alpha = r \times \beta$, (3) $\beta = s/g$,¹³ 其中 r 為總資本的淨報酬率 (扣掉資本折舊率), g 為經濟成長率, Piketty 假設它等於技術進步率加人口成長率, 這相當於假設總合生產函數的技術變動是 Harrod-neutral 式的, 亦即假設 $Y = K^\alpha (AL)^{1-\alpha}$, A 代表技術因子,¹⁴ α 為資本份額, $\beta = K/Y$ 為總資本 K 和總所得 Y 的比率,¹⁵ s 為儲蓄率, 即總儲蓄佔總所得的比率。這三個方程式中最重要的是第 (1) 式, 也是他書中討論最多的式子, 而其它兩式則是用來說明為什麼 (1) 式會成立。我們先從最簡單的第 (2) 式說起, 因為根據定義: $\alpha = (r \times K)/Y = r \times (K/Y) = r \times \beta$, 所以嚴格說這是一個恆等式, 不是從任何理論推導出來的。

第 (3) 式稍微複雜一點, 同學們必須要了解基本的 Solow 模型才行, 在此模型中會有一個長期安定狀態 (steady state), 或是 Nicholas Kaldor 所謂的“平衡成長路徑 (balanced growth path, BGP)”,¹⁶ 在 BGP 之下, 長期總所得成長率會等於總資本成長率, 亦即 $\Delta K/K = \Delta Y/Y$, 由於所得和投資都是用淨值計算, 因此總淨投資會等於總資本累積扣掉資本折舊, 也就是說 $I = \Delta K$, 又因為 Piketty 在計算國民所得時, 把國際資金移動的部分 (即所謂的金融帳餘額) 用國外要素所得淨額 (net factor income from abroad) 的方式處理, 而根據國際收支恆等式 $CA + KA = 0$ (CA 為經常帳餘額, 即出口減進口; KA 為金融帳餘額, 即資金流入減資金流出), 於是這裡的儲蓄是國內總儲蓄加上 KA 的部分 (即 $S + KA$), 根據國民所得恆等式, 國內總儲蓄等於投資加上經常帳餘額 (即 $S = I + CA$), 綜合以上可得 $S + KA = I$, 而 $s = (S + KA)/Y$ 便是這本書所定義的儲蓄率, 於是我們得到 $s \times Y = S + KA = I = \Delta K$, 又因為在 BGP 之下 $\Delta K/K = \Delta Y/Y$, 所以最後可以得到 $s/\beta = s/(K/Y) = (s \times Y)/K = \Delta K/K = \Delta Y/Y = g$, 或移項寫成 $\beta = s/g$, 此即第 (3) 式。

有了以上的推論, 我們現在可以來看看最重要的第 (1) 式是如何導出的。在 1960s 初期, 許多經濟學家試圖將原本不帶價值判斷的 Solow 模型加入效用函數, 使得政府可以藉由追求社會福利最大之名, 透過政策來影響甚至決定經濟成

¹³ Piketty 將 (1) 稱為發散的基本動力 (the fundamental force for divergence, p. 25) 或資本主義的中心矛盾 (the central contradiction of capitalism, p. 571), (2) 稱為資本主義第一基本法則 (the first fundamental law of capitalism, p. 52), (3) 稱為資本主義第二基本法則 (the second fundamental law of capitalism, p. 166), 當然這只是他取的名稱, 並不是學界通用的說法。

¹⁴ 如果沒有特別聲明, Piketty 書中的經濟成長率指的就是總所得 Y 的成長率。

¹⁵ 因為 Piketty 關心的是國與國之間的所得分配差異, 重視的是國籍, 而不是地理區域, 因此他使用國民生產淨額 (net national product, NNP) 來代表總所得。

¹⁶ BGP 的概念來自 Kaldor 1961 年根據實際資料歸納出的所謂典型現象 (stylized facts), 然而 Piketty 用了比 Kaldor 長了好幾倍又多了許多國的資料重新研究, 卻發現 BGP 並不是一個典型現象, 反而不平衡成長可能才是常態, 這個結果對 Piketty 而言很重要, 因為如果 BGP 是常態, 那麼資本和勞動的份額長期而言都會是定值, 換句話說, 資本家再怎麼邪惡, 最多也只能拿走大約三成左右的總所得 (如果不用 Piketty 和他的團隊蒐集的龐大資料, 各國資本份額的長期估計值目前大概都在 0.3 左右), 資本主義將不會如 Marx 預言的會自我毀滅。

長率，¹⁷ 於是消費者效用極大時的所得成長率就是最適的經濟成長率，在此均衡下，代表性個人消費的跨期邊際替代率 (intertemporal marginal rate of substitution, IMRS) 會等於一加上資本的邊際報酬 MPK；如果我們假設完全競爭，那麼扣掉資本折舊率的資本邊際報酬正好是 Piketty 所謂總資本的淨報酬，亦即我們得到 $IMRS = 1 + MPK - \delta = 1 + r$ ，其中 δ 為資本折舊率。此處我們假設一個最簡單的例子，以方便同學們了解這個有點複雜的推論。假設效用函數為自然基底對數： $u(c_t) = \ln(c_t)$ ， $t = 0, 1$ ，總效用現值可寫成： $U(c_0, c_1) = \ln(c_0) + (\ln(c_1)/(1 + \rho))$ ，其中 $\rho > 0$ 為時間偏好率 (time preference rate)，這表示消費者比較偏好現在而不是未來消費。¹⁸ 有了這個對數的總效用函數，再代入均衡條件，可得如下的近似值： $r \cong \rho + (\Delta c/c)$ ，和前面所述類似，在 BGP 之下， $\Delta C/C = \Delta K/K = \Delta Y/Y$ ，而 $\Delta c/c = \Delta C/C - \Delta L/L$ ，其中 $\Delta L/L = n$ 為人口成長率，綜上所述我們可得 $r \cong \rho + (\Delta c/c) = \rho + g - n$ ，或可寫成 $r - g \cong \rho - n$ ，這是純粹從最適成長理論推出來的結果，現在我們可以開始討論這個式子和 Piketty 第 (1) 式的關係了。

許多讀者看了 Piketty 的書可能會誤以為 $r > g$ 是個一定會成立的式子，其實不然，它是有可能不成立的，至少理論上是如此，譬如以前述最適成長理論推出的結果來看，若 $r > g$ 成立則必須 $\rho > n$ 成立才行，¹⁹ 所以 Piketty 認為第 (1) 式會成立，不是用經濟理論，而是用實際的歷史資料來判斷的，反對他的人或許可以說第 (1) 式不一定成立，但也絕對無法從理論上證明它一定不成立。那麼為什麼 Piketty 會這麼堅定地相信在二十一世紀 $r > g$ 成立的可能性相當高呢？而他又為什麼會認為對資本或財富課徵累進稅是避免或減緩 $r > g$ 這個式子成立的必要條件呢？我會在本文接下來的數節討論這兩個大問題，不過在正式討論之前，我想先用比較簡單直白的方式說明為什麼 Piketty 可以用 $r > g$ 這麼簡單的式子來預測資本主義的未來？畢竟 Marx 用了三大卷的篇幅，才在資本論這本超級厚重的書中做出他的歷史預言，而 Piketty 卻只用了一個式子 (另外兩個式子可以視為 $r > g$ 的明細版) 就可以說清楚？儘管他和他的同事們花了非常多的精力蒐集了為數可觀的資料，而 Marx 卻幾乎只靠自己和他的終身摯友 Friedrich Engels。²⁰ 不要忘了 Piketty 對資本或財富的定義包羅萬象，所

¹⁷ 這是成長理論的第一個黃金時代，主要代表人物有 Tjalling Koopmans, Hirofumi Uzawa 等人。

¹⁸ 考慮時間偏好是奧地利學派大將 Eugen von Böhm-Bawerk 的重要貢獻，Fisher 著名的利息論便是利用 Böhm-Bawerk 的時間偏好理論和他自己發明的資本超過成本的報酬率 (rate of return over cost, Keynes 在一般理論第十一章將其改稱為資本邊際效率 (marginal efficiency of capital)) 來說明利率是如何決定的，而 Koopmans 的最適成長理論就是建立在 Fisher 的分析架構上。

¹⁹ 根據 Fisher 的理論，當經濟完全沒成長或資本超過成本的報酬率為零時，利率會等於時間偏好率，而我們可以把人口成長率視為 Paul Samuelson 所謂的生物利率 (biological interest rate)，因此當時間偏好率大於人口成長率時，這表示市場利率會大於生物利率，亦即累積資本賺到的多於自己生產 (小孩) 賺到的，這是利用我們的例子對 Piketty 這個重要條件的經濟解釋。眼尖的同學會發現不同的模型會有不同的成立條件，所以我們不可能純粹從經濟理論來判斷資本報酬率和經濟成長率哪一個會比較大，這顯然是一個實證問題，只能由實際資料決定。

²⁰ Piketty 最主要的合作夥伴是他的法國同鄉 Emmanuel Saez，此君是柏克萊加大教授，2009 年美國經濟學會克拉克獎得主 (Clark Medalist)，他們後來又和許多人合作，共同建立了一個龐大

以包租公也好，賺取大量股利債息的大資本家也罷，這些收租人是 Piketty 認為不事生產的一族，或許同學會問：不是還有叫做企業家的人存在嗎？他們總會兢兢業業去努力生產，報效國家吧？的確有，而 Piketty 也不否認真正的企業家對社會以及資本主義存續的貢獻，然而重點是若 $r > g$ 成立，這表示錢滾錢比人賺錢快，也就是台語所謂的“錢四腳，人兩腳”，因為假設你是一位包租公，不管你的房地產是自己賺來的（合法或非法）或是含著金湯匙繼承來的，只要你每年租金回報率高於薪資成長率，那麼你可能現在或遲早有一天，可以完全不用工作，只靠收租便可過活，而且因為租金可以再投入累積資本（投資更多房地產）所以你會愈過愈好，因此即使你一開始薪水超過收租，但只要租金上漲率比薪資增加率大得夠多，那麼總有一天你會不再工作，只靠收租過活，這也是為什麼 Piketty 認為只要長期而言 $r > g$ 成立，那麼會有愈來愈多的企業家變成收租人，而對人口成長率 and 技術進步率都愈來愈低的先進國家而言，顯然 g 是愈來愈小的，因此 $r > g$ 的可能性愈來愈高，而且這個趨勢很難逆轉。以上大概就是 Piketty 書中的基本邏輯，接著我會簡要描述他的資料，來回答之前提過的兩個問題。

不患寡而患不均

第一個建立國民所得資料來研究經濟成長和所得分配關係的是已故哈佛大學教授 Simon Kuznets，這位國民所得之父從資料中得到的結論和 Marx 的預言大異其趣，甚至也和 Piketty 不同，因為他認為在經濟開始成長時的確會有所得分配不公的情形發生，這是因為一開始只有少數人因為擁有技術，訊息較靈通，或是有政府或明或暗的保護等種種原因，使得這些人會捷足先登，所得成長快速，但隨著技術和資訊漸漸普及，政府保護也逐漸淡化後，成長的果實就會逐漸散播開來，為大多數人所分享，所得分配不公的情形便會改善。²¹ Kuznets 可以說是資本主義的樂觀派，他認為只要餅能做大，加上政府適當的政策（譬如不要過度保護，或是提升教育與研發水準等），所得分配不公的情形只是短期現象，長期必可迎刃而解。這些樂觀看法 Piketty 聽不進去，倒不是他認為毫無道理，而是他從過去兩百多年各國資料來看（主要是英法兩國），實在沒有太多樂觀的理由，而且他認為 Kuznets 沒有掌握足夠的資本或財富的資料，因此有些推理純粹是他主觀的期待，並沒有太多的事實根據。敢說國民所得之父資料不全，可是要有

的資料庫 (The World Top Incomes Database (WTID): <http://topincomes.parisschoolofeconomics.eu/>), Piketty 這本書的實證資料許多都可以在此資料庫中找到，這應該是目前，乃至可預見的未來，關於所得和財富分配最重要的資料來源。

²¹ 這些推論是 Kuznets 1954/12/29 在底特律的美國經濟學會會長就職演說的主要內容，請參考：Simon Kuznets: “Economic Growth and Income Inequality,” *American Economic Review*, 45, 1955, 1-28, 在許多教科書出現的所謂顧志耐曲線 (Kuznets curve), 就是上述邏輯的圖解版。他在哥倫比亞大學曾經指導過一篇討論職業所得差異的博士論文，後來和其學生合著成一本厚重的書，這位博士生正是前面提過，大名鼎鼎的 Milton Friedman。

相當的自信和勇氣的，Piketty 的信心來自一個重要的切入點：政府的稅收資料。我們知道資本或財富是存量 (stock) 的概念，而所得則是流量 (flow) 的概念，Kuznets 的國民所得統計從 1930s 開始，主要是統計所得，消費，投資等流量變數，而在這之前的流量統計則付之闕如，儘管前幾年剛過世的 Angus Maddison 是這方面的大師，但他也集中焦點在國民所得這個變數上，所以對研究所得和財富的分配沒有什麼幫助。當然也有經濟學家將切入點放在跨代財富移轉和社會流動性等問題上，但一方面這種資料很短又很難建立，另一方面也不容易做跨國跨期的比較。²² 面對這樣的困境，又想研究所得分配，解決方法只有一個：另起爐灶！

Piketty 的想法很簡單：政府因為要收稅，所以它有最大的誘因想知道老百姓到底有多少錢可以繳納，而在國民所得統計出現之前，納稅的稅基不太可能是我們現在所謂的國民所得，因為耗時費力，不容易估計，那麼以前的稅基是什麼？政府要對什麼東西課稅呢？古今中外的歷史都指向同一件事：資本或財富！在農業社會中最主要的生產要素除了勞力外就是土地，土地或房產也是當時貯存財富或是剩餘勞動所得最重要的方式，而政府為了對土地課稅，就必須先界定土地的產權，這是世界各國經濟發展過程一定會經歷的階段，如果權利界定清楚，那麼農業生產增加，市場交易熱絡，稅收自然不虞匱乏，反之則財政困窘，嚴重時更會動搖國本，這從古今中外的政權更迭，幾乎沒有一個不跟財政破產有關，就可以明白看出。²³ 所以早期各國政府主要是對土地課稅，然後漸漸及於消費，最後才是所得，尤其是薪資所得，因為按月或按時用薪水支付勞工報酬是很現代的事，以實物計酬（譬如米和布）或是按件計酬（譬如歐洲和中國數百年前的外放分工制 (putting-out system)），才是當時的主流。在國富論中 Smith 提到英國曾經課徵窗戶稅 (window tax) 以及煙囪或壁爐捐 (hearth-money)，Piketty 在書中也說法國早期有門窗稅 (door and window tax, p. 501)，可見政府總是無所不用其

²² 美國密西根大學從 1968 年開始統計追蹤資料 (panel data)，稱為所得動態追蹤研究 (Panel Studies of Income Dynamics (PSID): <http://psidonline.isr.umich.edu/>)，但也只有四十多年歷史，最多只能跨三代，而其它國家的資料更是不齊，所以若非要用追蹤資料才能討論所得或財富分配，不僅題材受到很大的侷限，而且也沒有多少樣本可以使用，Piketty 用稅收資料來反推財富多寡的方法無異是另闢蹊徑，應該可以使所得或財富分配研究的質與量都大幅提升。

²³ 我最喜歡的歷史學家黃仁宇就曾對中國的歷史發展做過以下的評論：“...一個亙古不變的一般原則：誰有能力徵稅，誰就能掌握稅收所及的地區。”（中國大歷史，台北：聯經，1993，頁 145），他生前最敬仰的英國歷史學家李約瑟 (Joseph Needham) 也認為中國的經濟體制“...一切靠抽稅而轉移！”（頁 vii）。西方的經驗亦復如此，英王 William I (即征服者威廉) 1086 年做的第一次全國土地勘查紀錄 (*Domesday Book*)，無非是為了方便徵稅，而在光榮革命後的 1692 年，William III 才首次對全國課徵 20% 的土地稅 (land-tax)，這表示至此英國土地權利的界定才大致清楚，才能普遍一致性地課稅，以上兩件事國富論都有記載。法國的情形也類似，法國大革命之前的時代 (Ancien Régime) 稅制複雜繁重，但波旁王朝財政依然困窘，革命之後 1792 年實施的財產稅 (property tax)，算是首次普遍性地對所有階級課稅，Piketty 書中對此也有說明 (p. 501)。當然這個第一共和的產物後來因為政權不斷更迭而有多次修改，但仍然象徵法國土地權利的重新界定，畢竟權利界定是市場交易的前提，交易熱絡土地產值才會上升，政府稅收才會增加，這是最敬仰的經濟學家 Ronald Coase 的諄諄教誨啊！

極地想對老百姓收稅，在土地丈量 and 地產權利未界定清楚時，只好拿門窗和煙囪開刀！由於資本稅的歷史悠久（譬如英國 1692 年的土地稅和法國 1792 年的財產稅），課徵對象普及全民，因此資料比較有代表性也比較完整，最適合用來分析各個階級的財富差異，而消費稅（譬如關稅，菸酒捐，娛樂稅等）比較無法看出所得分配差異，這不是說富人和窮人花的錢一樣，而是消費無法顯示真正的貧富差距，畢竟再窮也有一定的消費支出，而再有錢也不可能天天山珍海味啊！至於所得稅當然比消費稅能反應貧富差距，但是因為有些所得不是用薪資或是報稅單上能夠看到的項目支付的，譬如房地產增值所產生的資本利得 (capital gain) 或是匯到海外避稅天堂的資金報酬，都不會反應在所得稅中，當然資本稅也會有逃漏稅的問題，但因為一般財富差距的最主要來源是財產價值的差別，譬如兩個月薪一樣的受薪階級，一個是有祖產的田僑仔，一個是無殼蝸牛，兩人的貧富差距在所得稅和消費稅中都不顯著，只有靠資本稅資料才有可能看出其中端倪，所以 Piketty 用資本稅的歷史資料來分析跨國長期的所得分配是有他的道理的。²⁴

那麼從資本或財產的稅收資料中 Piketty 歸納出哪些有趣的現象呢？我想最重要的是下面這幾個：首先，1980 年以後主要工業國家，尤其是美國和英國，所得分配開始惡化（以最富有的前 10% 的所得佔總所得的比例來看），²⁵ 從圖中我們可以看出美國所得分配最不平均的時候是在 1920s 中以後的數年，在 1929 年達到最高峰（接近 50%），接著發生經濟大蕭條，不均度減緩，然後在二次大戰時急遽下降，一直維持在不到 35% 的水準，直到 1980 年以後開始一路飆升，在次級房貸爆發時創下歷史新高的 50%。如果我們把歐洲幾個重要國家同樣的資料拿來和美國對比，我們會發現美國的所得分配不均度平均而言是最高的，其次是英國；德國，法國，和瑞典相對來說不均度都較英美兩國為低。²⁶ Piketty 將這個結果歸因於 1980 年當時美國的 Ronald Reagan 總統和英國的 Margaret Thatcher 首相解除許多市場管制，並採取減稅的措施，大幅降低所得稅和資本稅（尤其是遺產稅）的最高稅率，²⁷ 這些政策使得資本家的獲利能力大幅提升，造成所得分配不均度惡化。這個解釋是否合理我們稍後會討論。

其次是資本所得比 ($\beta = K/Y$) 也呈現和上述前 10% 所得佔總所得比例類似的現象，以歐洲主要國家英法德為例，從第二次工業革命萌芽（約在 1870s）

²⁴ Piketty 書中 (pp. 329-330) 也反對許多國家或國際組織常用的家庭收支調查報告 (household surveys)，因為這些資料是用填問卷的方式取得，可信度不是太高，而且因為是隨機抽樣，因此又不像追蹤資料可以透過研究同一家庭所得的變化，來看跨代的所得分配如何改變（虎父虎子還是虎父犬子），研究台灣所得分配者常用的就是家庭收支調查報告，十幾年前芝大教授 Nancy Stokey 曾寫信問我台灣是否有類似美國 PSID 的資料，當時我只能跟她說中研院正在嘗試建立類似的資料，所以後來她就放棄台灣跨代所得分配的實證研究了，至於 Piketty 的方法和資料是否符合 Stokey 的要求，這我就不得而知了。

²⁵ 參見書中的 Figure I.1 (p. 24, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F0.I.1.pdf>)。

²⁶ 參見 Figure 9.7 (p. 323, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F9.7.pdf>)。

²⁷ 最高所得稅率參見 Figure 14.1 (p. 499, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F14.1.pdf>)，最高遺產稅率參見 Figure 14.2 (p. 503, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F14.2.pdf>)。

到第一次世界大戰開始前的美好年代 (Belle Époque)，資本所得比都在六倍以上，甚至超過七倍，但在一次大戰，經濟大蕭條，以及二次大戰時，這個比率都不斷下降，到 1950 年來到最低，各國幾乎都不到三倍，然後再慢慢爬升到現在至少四倍到接近六倍的水準，²⁸ Piketty 的解釋是經濟衰退和戰爭會摧毀許多資本家的財產，因此會使資本所得比下降，這個解釋我想比較沒有太大的爭議，因為在經濟衰退或戰爭時，資本的市值會大幅減少（譬如泡破爆掉後的股票或房屋市值的崩跌），甚至完全蒸發（譬如房屋被戰火摧毀），但此時每年的國民所得卻不會有太大的變動，至少不會同比例減少，這是因為固然資本減少，但勞動生產力並不會有太大的改變，通常你不會因為經濟衰退或戰爭大幅失去工作能力，譬如日本在平成泡沫爆掉後至今尚未完全復原，儘管它的股票和房地產價值大幅滑落，但是國民所得並沒有大幅減少，因此如果我們去看這段期間日本的資本所得比必然是下降的。

第三個重要的現象是財富分配的變化，若分別以最富有的前 10% (top decile) 和前 1% (top centile) 的財富佔總財富的比例來看，則美國和歐洲（英法德瑞加總）的不均度都在前述 1871-1910 所謂美好的年代逐步攀升，在一次大戰前達到最高峰，當時歐洲的不均度不管是用前 10% 還是前 1% 來看都超過美國。²⁹ 這個結果不難解釋，因為美好的年代那四十年不但有第二次工業革命，還有第一次全球化帶來的市場範圍擴大的幫助，又是相對比較和平無戰事的期間（普法戰爭打完而一次大戰尚未登場），所以資本家累積的財富不斷上升，但兩次大戰以及經濟大蕭條重創了世界經濟，尤其是歐洲，這使得不均度逐年下降，在 1970s 達到谷底，然後從 1980s 開始又慢慢上揚，而美國也在 1960s 之後兩個不均度指標都首次超越歐洲四國，當然 Piketty 的解釋也和前面一樣，認為 Reagan 和 Thatcher 錯誤的政策難辭其咎。

最後或許也是最重要的現象是 Piketty 提出了三組資料來說明 $r > g$ 這個條件實際上的確會成立，第一組是橫跨兩千年的世界稅前資本報酬率和經濟成長率，³⁰ 第二組是橫跨兩千年的世界稅後資本報酬率和經濟成長率，³¹ 第三組則是法國的資本報酬率和經濟成長率，³² 以及法國的資本份額和儲蓄率。³³ 從第一組的稅前資料來看，資本報酬率在過去兩千年恆大於經濟成長率， $r > g$ 這個條件一直成立；但若以稅後資料來看，資本報酬率大約在 1910-1980 年這段期間小於經濟成長率，其它時間 $r > g$ 這個條件還是成立的。以上資料顯示的結果足以說明為什麼 Piketty 相信在二十一世紀 $r > g$ 成立的可能性相當高，而且

²⁸ 參見 Figure I.2 (p. 26, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F0.I.2.pdf>)。

²⁹ 參見 Figure 10.6 (p. 349, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F10.6.pdf>)。

³⁰ 參見 Figure 10.9 (p. 354, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F10.9.pdf>)。

³¹ 參見 Figure 10.10 (p. 356, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F10.10.pdf>)。

³² 參見 Figure 10.7 (p. 352, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F10.7.pdf>)。

³³ 參見 Figure 10.8 (p. 352, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/pdf/F10.8.pdf>)。

如果能對資本或財富課徵累進稅可以避免 $r > g$ 這個自我毀滅的結果，因為稅後的不均度的確是降低了一些。

第三組資料 Piketty 僅以法國為例，主要是想跟經濟理論作更緊密的連結。我們從 Piketty 的兩個資本主義基本法則： $\alpha = r \times \beta$ ， $\beta = s/g$ ，可以得到若 $r > g$ ，則 $\alpha/\beta > s/\beta$ ，亦即 $\alpha > s$ （因為 $\beta > 0$ ），所以我們可以透過檢驗 $\alpha > s$ 是否成立來間接了解 $r > g$ 的可信度，這也就是為什麼我在第 5 頁會說 (2) $\alpha = r \times \beta$ ，(3) $\beta = s/g$ 兩式可以用來說明 (1) $r > g$ 這個不等式的理由。從法國的資料中可以清楚看出其 1820-1913 年的資本份額平均比三成多一點，而其儲蓄率則幾乎都不到一成，所以顯然法國在這段期間 $\alpha > s$ 是成立的，這也間接支持了 $r > g$ 這個所得或財富分配更不平均的發散條件。

理性與感性: Marx/Piketty 的是非對錯

以上大概就是 Piketty 這本書的要點，不過本文囿於篇幅，難免掛一漏萬，有興趣的同學還是應該找時間直接閱讀原著（或是即將出版的中譯本），用自己的觀點去檢視和了解此書的內容。我覺得這本書有兩個最有趣的地方，一是他毫不諱言地對主流經濟學家表達不滿，認為他們用了太多複雜無用的數學和統計方法，但對所得分配這麼重要的問題卻幾乎視而不見，而且自以為是，忽略甚至輕視其它的社會科學，而 Piketty 認為他的書可以同時視為歷史和經濟學的著作。³⁴ 第二個有趣的地方是他經常引用小說的內容做為旁證，譬如 Jane Austen 和 Honoré de Balzac 就經常出現在他的書中，因為我喜歡看小說，所以在讀這本書時，有時候會忘記這是一本討論經濟學的書，反而進入了小說的情節！我認為他這本書的最大貢獻，是用大量的數據資料凸顯了所得和財富分配不均的現象，提醒世界各國這個問題的嚴重性，從這本書在英美的暢銷程度來看，他的目的應該已經達到了。但弔詭的是他的書去年就在法國出版，卻未引起太大的注目，有人認為這是因為他在兩年前曾經署名支持當時競選法國總統的 François Hollande，所以法國民眾對他的政治立場並不陌生，但我個人認為其實可能還有另一個原因，那就是 Hollande 的政績並不好，上台後推出的富人稅最高稅率達 75%，引起許多富商巨賈和影視明星紛紛變更國籍以出國避稅。如果 Hollande 能使法國經濟狀況好轉，或許法國人對 Piketty 課資本累進稅的主張會比較支持，

³⁴ Piketty 說：“In my mind, this book is as much a work of history as of economics.” (p. 33)，身為歷史的愛好者，我常跟同學說歷史對經濟學的重要性相對於數學和統計而言，是有過之而無不及，所以我很高興 Piketty 也有類似的想法，尤其他可是學數學出身，而他 22 歲寫的博士論文也充滿了數學，但這正對了崇尚數學的美國經濟學界的胃口，於是立即被麻省理工網羅，但最酷的是他在教了三年書之後，毅然返回法國，從此未長期離開過巴黎，而理由居然是：“I did not find the work of US economists entirely convincing.” (p. 31)，很久沒看到這麼不崇洋媚外的學者了，哈哈！

但在經濟成長不振，失業率居高不下時推出富人稅，並不能引起一般民眾太多共鳴，因為此舉並不能使一般老百姓變得更有錢啊！

我從十六歲開始接觸經濟學，讀的第一篇文章就是 Marx 寫的政治經濟學批判的序，³⁵ 這是他 1844 年和 Engels 約定要各自將對政治經濟問題的想法寫下來，但遲遲無法交貨時被逼出來的寫作大綱，離兩人在巴黎左岸連喝十天咖啡的初次見面已經十五年了。Marx 其實並不是個慢工出細活的人，他只花了一個月的時間便寫下了共產黨宣言，³⁶ 然而資本論才是 Marx 最重要的理論著作，他對古典經濟學三大卷的批判幾乎耗盡了他人生最後三十年的時間。³⁷ Marx 是個感性的人，他處的時代正好是歐陸各皇室在拿破崙失敗後重新掌權的專制時期，資本家和貴族的勾結使得貧富差距拉大，所以當時出現了 Victor Hugo 的悲慘世界 (Les Misérables) 以及 Charles Dickens 的孤雛淚 (Oliver Twist) 等著名小說。處在這樣的時代，你很難對弱勢者無動於衷，你也很難對資本主義懷抱著善意和憧憬，你的感性甚至理性會使你覺得資本家是可惡甚至是可恨的，會對市場競爭沒有信心，於是財富重分配的聲音便不斷在你耳邊呼嘯而過！這就是我十六歲高二下學期讀 Marx 的心情，當時只覺得熱血沸騰，回去毫不猶豫就在高三轉到社會組，準備改讀經濟學去也！即使到今天我寫這篇文章的時候，我還可以感覺到 Marx 在政治經濟學批判序言以及共產黨宣言裡面慷慨激昂的陳詞，以及直指資本主義弊端的單刀直入，他的文字煽惑力真是無人能出其右。然而 Marx 畢竟是錯了，他不是錯在他指出的問題，而是錯在他對問題產生原因的解釋以及他提出的解答，而 Piketty 也有類似的問題。或許理性是情感的奴隸，³⁸ 但經濟問題畢竟不是單靠感性可以解釋或解決的，經濟學有它一定的理性基礎。

Marx 喜歡用階級這個字眼應該是來自 Ricardo，我在前面說過 Ricardo 認為分配重於效率，也就是如何分餅比餅的大小重要，這些都使得資本論的重點在討論階級的所得分配，以及資本，尤其是貨幣，如何剝削勞工的剩餘價值。其實效率和所得分配這兩件事 Smith 在國富論都有清楚的討論，他認為分工帶來生產專業化，專業化帶來效率，勞動和資本都可以分工，都能促進生產效率，而資本分工可使勞動做愈來愈細緻的分工 (more and more subdivided)，因此是勞動分工的前提，貨幣因為能使交易更順暢，當然也有助於分工，怎麼會變成剝削勞

³⁵ Preface to *A Contribution to the Critique of Political Economy*, 1859。

³⁶ *The Communist Manifesto*, 1848，這是他流亡到比利時，在位於布魯塞爾大廣場一個名為天鵝之家的飯店寫的，我一個多月前去旅行時正好路過該處。

³⁷ 古典經濟學家 (classical economists) 這個名詞是 Marx 創造出來的，而現在同學們常常聽到的所謂古典學派 (classical school) 則是 Keynes 從 Marx 的古典經濟學家衍生出來的，Marx 所謂的古典經濟學家主要指 Smith, Ricardo, Say, James Mill 等人，而他的經濟學理論其實幾乎全是由閱讀 Ricardo 的著作學來的。

³⁸ “Reason is, and ought only to be the slave of the passions, and can never pretend to any other office than to serve and obey them.” 這是 Smith 的導師兼好友，偉大哲學家 David Hume 的名言，參見 *A Treatise of Human Nature*, Bk. II, Pt. III, Sec. III, 1739。

工的工具呢?³⁹ Marx 和 Piketty 對所得分配不公的感性訴求, Smith 有簡單正確的理性回應: 不平等的來源首先是市場上自我選擇的結果, 譬如風險大, 需要高學歷或過人體力的工作, 收入自然較多; 其次, 也是 Smith 認為不平等最重要的來源是政府錯誤的政策, 這包括對產業不當的保護, 限制生產要素的自由移動, 沒有認真立法以及執行法律等等。⁴⁰ 自我選擇透過市場而產生的所得分配不平等是人為的, 也是自願的, 怨不得人, 但是因為政府錯誤政策而產生的不平等, 則是必須減少的, 這才是問題的重點所在, 也是任何主義都會有的現象, 不是資本主義的專利。Marx 認為私有財產是一切問題的根源, 是罪惡的淵藪, 對一半錯一半, 對的是問題的根源的確是財產, 無論從日常生活經驗或 Piketty 的資料來看, 我們會發現有錢人擁有最多的幾乎都是房地產和股票債券等金融資產, 所以所得分配其實是一個財產權分配的問題, 但 Marx 錯的地方是問題不在財產是公有還是私有, 而在財產的所有權, 使用權, 收入處分權, 和轉讓權如何透過市場或其它制度界定和分配的問題, Piketty 似乎也沒有看清這個問題, 他只是把財富集中在少數有錢人身上視為社會動盪不安的因素, 一種負的外部性, 所以他會鼓吹課徵資本累進稅, 這其實就是學界校正負外部性的標準方法: 皮古稅 (Pigovian tax), 但如果問題是權利界定而不是外部性, 那麼課徵資本累進稅似乎是沒能對症下藥啊!

舉例來說, 中國, 香港, 和新加坡的土地所有權都是屬於國家, 人民只有土地使用權, 但在中國改革開放前, 這三個經濟體的所得分配狀況大異其趣, 中國甚至還被譏為均貧, 而中國在經濟起飛後常被詬病貧富差距拉大, 可是中國土地仍是集體擁有制。⁴¹ 此外, 香港和新加坡也有貧富差距問題, 尤其是香港, 可見土地公有並不能解決所得分配不公的問題, 因為地上建物的所有權還是全部或部分屬於私人, 因此無法杜絕人民持有房屋的意願, 房價仍有可能被炒高, 否則中國也不會有打房的問題了。更何況除了所有權之外, 誰能夠取得房屋或土地的使用權? 誰有權能轉售房地產? 誰可以分享房地產價格上漲的資本利得, 又能分到多少? 這些權利的界定都涉及非常多的利益, 也因此產生極大的租值 (rent), 誘使各方人馬前來尋租 (rent-seeking)。譬如都更牽涉到土地使用權, 如果我知道哪一塊地在甚麼時候會有怎麼樣的土地使用權變更, 那麼我就可以事先逢低購入, 等都更案通過後大賺一筆租值, 甚至我還可以透過各種管道影響都更案的進行或決策方向, 這種投資通常是值回票價的。所以資本家不僅會想盡各種辦法去取得土地的所有權, 若所有權屬於公有, 他們就會拼命設法拿到使用權, 收入處分權, 轉讓權等權利以坐享租值, 畢竟租值才是資本家最大的利基所在, 不

³⁹ 勞動分工是國富論第一卷的重點, 第二卷則討論資本分工, 第一卷第十章是關於所得分配的理论, 而第二卷第二章則是貨幣理論, 我相信 Marx/Piketty (以及現代許多學者) 應該都沒有仔細讀過這些章節, 否則以 Smith 文筆之簡潔清晰, 不可能會看不懂或誤解才是。有興趣但又不想讀國富論的同學請參考我的講義: <https://web.ntpu.edu.tw/~guan/courses/SCGrowth.pdf>

⁴⁰ 細節請參考國富論第一卷第十章 (尤其是 Pt. II)。

⁴¹ 有關中國的改革開放請參考我的講義: <https://web.ntpu.edu.tw/~guan/courses/CoaseOnChina.pdf>

是利潤，更不是工資。Marx 把重點放在利潤顯然是搞錯了方向，⁴² Piketty 直指收租人危害民主社會，算是比 Marx 接近重點，但其實不是只有包租公和靠股利債息維生的資本家有租值可收，任何因為獨佔力而得到的報酬都是租值啊！⁴³ 而更重要的是：不是所有的收租人都危害社會，而是非法收租，或是在政府不當保護下得到租值的人，才是所得分配不平等的最重要來源，甚至是 Piketty 所謂民主社會的敵人，⁴⁴ 如果是靠自己的天賦甚至運氣而得到租值，雖會造成不平等，但這是無可避免的，社會不應該對這種所得強制重分配。LeBron James 靠天賦異稟賺大錢，樂透頭獎得主靠鴻運當頭獨得數億，一定有人覺得不公平，但我們又有什麼理由強迫他們把錢拿出來分給我們呢？機會平等所造成的不公平不會有太多抱怨（你也有可能投胎成 James 或中大樂透），但官商勾結，不當保護等後天人為的不平等才是一切不公不義的來源。投胎成 James 或中大樂透可說是“大富由天”，但官商勾結，不當保護卻是“大富由人”了，天作孽，猶可違，自作孽，不可活啊！

資本家的報酬是資本報酬率乘以資本數量，即 $r \times K$ ，Marx/Piketty 的著眼點都是想降低 $r \times K$ ，以拉近貧富差距，只是 Marx 想的是降低 K ，而 Piketty 則是想降低 r ，前者是數量管制，後者則是價格管制。Marx 廢除私產的主張是讓私人資本歸零（降低 K ），但當每個人的剩餘勞動所得無法透過資本去累積，無處可藏時，人們也就同時失去努力工作的誘因，因為多的都充公了，誰願意免費為人作嫁呢？於是 K 會迅速萎縮，造成生產低落，經濟衰退。Piketty 用無止盡累積資本原理（principle of infinite accumulation, pp. 7-11）來描述 Marx 的理論，這顯然是用了資本論第三卷的邏輯，但如 Joan Robinson 所說，此時工資會不斷上升，⁴⁵ 哪來的貧富差距擴大？Piketty 用了第一卷工資被擠壓到維生水準的說法，但卻疏忽了第三卷工資會因勞動生產力上升而不斷增加的結論，⁴⁶ 如果不是故意忽略，那就可能是他沒有仔細讀過資本論或是 Robinson 這本小書吧！而 Piketty

⁴² 而且 Marx 對利潤的看法還前後矛盾，在資本論第一卷中他認為資本的利潤率會愈來愈高，工資會被擠壓到維生水準，但是到了第三卷，資本家對勞工的剝削率卻變成一個常數，這表示利潤率會愈來愈低，工資反而會不斷提升。有興趣的同學，請參考資本論或是我讀過關於資本論最棒的一本書：Joan Robinson, *An Essay on Marxian Economics*, 2nd edition, St. Martin's Press, 1966。

⁴³ 在國富論第一卷第十一章 Smith 對地租的定義如下：“The rent of land, therefore, considered as the price paid for the use of the land, is naturally a monopoly price.”這是我所知道對地租（或廣義的租值）最清楚又正確的定義。

⁴⁴ 這是 Piketty 書中一個章節的標題：“The Rentier, Enemy of Democracy”（p. 422）。

⁴⁵ 參見：*An Essay on Marxian Economics*, pp. viii-ix。Robinson 1942 年寫下這本小書的第一版，當時曾請她劍橋大學的老師 Keynes 過目，Keynes 向來認為 Marx 邏輯錯亂，不值一讀，但對 Robinson 的小書卻有不錯的評價。Robinson 發現 Marx 的矛盾是件重要的事，因為她發憤苦讀資本論（現在幾乎已經沒有人會逐字讀原著了，何況是她這種等級的經濟學家），然後以主流經濟學家的角度客觀評述資本論的對錯，比 Joseph Schumpeter 同樣在 1942 出版的 *Capitalism, Socialism, and Democracy* 一書中過於主觀的分析有趣多了，可信度也更高。

⁴⁶ Marx 的邏輯看起來前後矛盾，但和 Kuznets 分析資本主義下所得分配不均度會先提高，然後隨著技術擴散慢慢趨緩的說法還滿一致的，看來他的矛盾可能並不如想像中那麼矛盾，還是有一些正確的地方，只是左派經濟學家不願承認 Marx 最後居然推出一個類似古典經濟學的結論，不願意接受資本主義還是有自救方案，會自我調適，不會自我毀滅。

對付資本家的方法是課徵資本累進稅 (降低 r)，此時固然私產得以保存，但會產生逃漏稅，資金外逃，或資本家更改國籍避稅等現象，於是稅基腐蝕， K 也會減少，造成生產低落，如果此時只有少數所得極高的人會被課稅，那麼不僅課不到什麼稅 (這點即使 Piketty 也不得不承認)，還會造成資金外流，窮人也分不到什麼錢，何苦來哉？資本累進稅是廢除私產的溫和版，儘管遠為輕微，但背後的邏輯類似，可是如果所得分配是財產權分配和界定的問題，那麼課稅並不是一個好方法，因為透過逃到賦稅較低的國家甚至是避稅天堂，便可將財產權轉移，更不用說免稅額和稅率如何決定，⁴⁷ 也是課資本累進稅難以回答的問題。Piketty 也承認他的想法是個烏托邦，⁴⁸ 但他還是認為這是目前箭在弦上，不得不做，且唯一可以挽救資本主義不自我毀滅的方法。真的是如此嗎？

效率與公平: Smith/Coase 的真知灼見

Smith 用國富論最後兩章討論租稅與公債，巧合的是 Piketty 也用最後三章討論這兩個問題。Smith 理論的重點是他所謂的課稅四箴言 (*four maxims*): 公平，明確，繳稅方便，稽徵成本低，⁴⁹ 其中最被忽略的可能是最後一項，而這其實就是 Coase 所謂的交易成本 (*transaction cost*) 中的執行合約成本，因為可以把納稅視為人民與政府之間的合約，就像 Smith 說的佃農和地主的關係一樣。有了這個基本概念，Piketty 累進的全球資本稅 (*global capital tax*) 似乎就真的是個天方夜譚了，因為它必須要世界各國捐棄成見，通力合作來防堵資金流竄到避稅天堂，更重要的是每個國家都不能因為賺錢而變成避稅天堂，Piketty 認為這個計劃在可見的未來實現的機會不高 (p. 515)，因為必須要配合充分的資訊揭露才有可能，而我認為這根本就不可能，因為像瑞士，盧森堡，新加坡，開曼群島等國家都是眾人皆知的避稅天堂，他們以資金自由流通，並嚴格保護個人資料不外洩，才能吸引眾多資金進駐，怎麼可能自廢武功？大資本家向來都是和國家緊密結合的，因為他們需要國家的保護 (界定產權) 或掩護 (縮小競爭以維持獨佔或寡佔)，而國家則可以收取稅金 (保護費)。界定產權是政府應盡的職責，這可以把餅做大，有利經濟成長；縮小競爭則是獨惠政商關係良好的人，這會使餅變小，不利經濟成長。我們不能像 Marx 一樣因噎廢食，逢大資本家必反，也不必用 Piketty 的課全球資本稅的方法去節制私人資本，因為根據 Smith/Coase 的邏輯，

⁴⁷ Piketty 和他長期合作夥伴 Saez 最近發表了一系列關於最適稅率的文章，有興趣的同學可以上他的官網查閱：<http://piketty.pse.ens.fr/en/>，最適稅率是牛津大學經濟學家 James Mirrlees 搞出來的理論，他也因此得到 1996 年諾貝爾獎，Mirrlees 和麻省理工著名經濟學家 Peter Diamond (2011 諾貝爾獎得主) 合作過幾篇最適稅率的文章，而 Diamond 正是 Saez 麻省理工博士論文指導教授，所以對 Piketty/Saez 理論有興趣的同學應該要先了解 Mirrlees/Diamond 的理論。

⁴⁸ “A global tax on capital is a utopian idea.” (p. 515)。

⁴⁹ 請參考國富論第五卷第二章或是我的講義：<https://web.ntpu.edu.tw/~guan/courses/CapitalTax.pdf>

這會產生極大的稽徵成本，實際上是行不通的。⁵⁰ 一個所費不貲的政策，立意再好也沒用，更何況 Piketty 的邏輯還有其它的問題。

第一個問題是 Piketty 批評基尼係數 (Gini coefficient)，認為它不是一個好的所得分配指標，這是對的，但他自己用的三個方程式也有一些問題。譬如 $r > g$ 成立時財富分配會惡化，所以要課稅降低 r ，那為什麼不提高 g ，把餅做大呢？我想他的理由一定是：根據資料來看，歐美日等先進國家已經成熟到經濟成長率每年只有 1% 左右，所以降低 r 比提高 g 合乎事實。然而如果我們用 Piketty 的資料來看，人類一直到 1890 年左右國民所得才開始以大約 2% 的速度成長，在這之前各國成長率都趨近零，比現在還低，所以歷史告訴我們經濟成長不會終結，端看交易成本能否大幅下降，創造更多新的市場，以提高產品品質，並發明出新的商品。如果各國都被肥貓把持，或是陷於政治惡鬥和意識形態之爭，或是濫用自然資源，使環境破壞殆盡，這些舉措都會大幅增加市場交易成本，使市場萎縮，把餅變小，於是所得分配會更惡化，此時固然窮人更無翻身之地，有錢人的日子也不會太好過，畢竟在經濟成長率低迷不振之際，哪有可能支撐每年 5% 左右的資本報酬率？⁵¹ 所以正本清源之道，還是要努力把餅做大，提升經濟成長率 g ，這樣才能降低 $r > g$ 的可能性，與其挖空心思把有錢人扯下來（降低 r ），還不如想盡辦法把窮人拉上去（提升 g ）。效率（ g 上升）和公平（ $r - g$ 下降，即不公平降低；絕對公平是不可能的）是一致的，不是嗎？⁵²

其次是 Piketty 認為平衡成長路徑 (BGP) 是錯的，可是他卻是在假設 BGP 成立時推导出 $\beta = s/g$ 這個式子，因此他需要一個能夠容許不同資本份額，以及變動而不是固定 BGP 的理論模型，才能符合實際資料的要求，Solow, Phelps，或是 Koopmans 的模型看來都不是適當的架構，因為這些理論和實際資料多少都有些扞格之處。最後一個較大的問題是 Piketty 認為 Marx 的理論可以用“無窮累積資本”一以貫之，因為只要資本報酬率為正，資本家就會不斷累積，直到報酬率為零為止 (pp. 564-565)。這個敘述對 Marx 而言是對的，但 Piketty 用來說明資本主義會自我毀滅就錯了，因為 Marx 的資本論都是用平均而不是邊際來看問題，⁵³ 但 Piketty 用的是邊際（因為 Solow/Phelps 都是用邊際分析），所以若假設資本邊際報酬遞減，則當資本累積到無窮大時，資本的平均報酬會趨近於零，但是邊際報酬趨近於零時並不需要資本數量為無窮大，所以 Piketty 若

⁵⁰ 從這點來看，Piketty 的經濟政策倒是比較接近國父孫中山，因為他也主張節制私人資本，發達國家資本；不過他認為 Marx 是資本主義的病理家，不是生理家，不知 Piketty 是否認同？

⁵¹ 根據 Fisher，利率或任何資本報酬率都來自資本邊際產出和時間偏好率，若經濟成長一直低迷，資本邊際產出必然隨之滑落（技術退步的意思），那麼資本報酬率的來源只剩下時間偏好率，用白話講也就是此時必須有一大堆不是大資本家的人拼命消費（時間偏好率高），而人數少很多的大資本家努力儲蓄（時間偏好率低）把錢借給那堆人去消費，以賺取利息，做個快樂的收租人！然而這樣的世界怎麼看怎麼不合理！經濟理論固然不一定和經驗相符，但總不能離常識太遠吧！

⁵² 有關效率和公平的爭議，請參考前述講義：<https://web.ntpu.edu.tw/~guan/courses/CapitalTax.pdf>

⁵³ 參見：Joan Robinson, *An Essay on Marxian Economics*, p. xxi。

要用 $r > g$ 來說明 $\beta = K/Y$ 會無止盡地上升，直到資本主義崩潰為止，其實是有點問題的，因為他模型中的 r 理論上是邊際的概念，所以當 $\beta = K/Y$ 累積到一個數量時，資本家就不會再繼續累積資本，這是因為此時資本邊際報酬已經低到使資本家無利可圖，過低的租值促使資本家從收租人又轉成企業家，資本主義於是產生一個自我療癒的機制，而此機制的基礎正是邊際報酬遞減律，這個 Ricardo 理論的核心概念，但卻沒被 Marx (甚至 Piketty) 重視。因為 Marx 都是用平均成本和報酬來看問題，沒有把邊際報酬遞減放在理論中心的位置，於是無法適時發現資本家再愛錢，也不會無窮盡地累積財富，畢竟財富是從勞動所得衍生出來的，一個不事生產，沒有企業家的社會，是無法永遠支撐一群收租人的！

Smith 認為所得分配不平等主要來自政府的錯誤政策，而政府的失敗會導致市場的失敗，於是會加重不平等的程度，所以要解決所得不均的問題，首要之務就是儘量減少政府不當的限制，⁵⁴ 加強必要的監管，⁵⁵ 而立法和執法都必須更有效率才行。此外，因為所得分配其實是一個財產權分配的問題，而 Coase 告訴我們權利的界定是市場交易的前提，但權利的界定和責任的釐清都會耗費成本，因此任何政策的推動都必須將交易成本考慮進來才行，所以 Piketty 對全球資本課累進稅的主張，在過高交易成本的考量下，顯然是窒礙難行的。同理，當我們追求經濟成長時，也不能只看 GDP 的成長率，因為許多環境的破壞，社會的對立和冷漠，以及許多阻礙經濟成長的負面因素並沒有進入國民所得統計中，但這不表示這些因素不會產生交易成本，不會使經濟大餅萎縮，所以經濟效率的提升必須考慮整個社會的總產出以及總成本，而公平的追求也不能不考慮可行性以及執行的成本，這些來自 Smith/Coase 的真知灼見，至今依然正確可行。

十九世紀 Marx 的資本論控訴資本家的邪惡，Piketty 的二十一世紀資本論在次貸風暴後再將 Marx 推上舞台，但是別忘了十八世紀有個蘇格蘭智者 Smith 早已提出類似的控訴，而且還寫下了解決的藥方：國富論，可惜這帖藥方缺了交易成本這個藥引，以致頻遭後人誤解，以為無用，所幸在二十世紀有個遺世獨立的老人找到藥引，使 Smith 的理論更完整，他就是我最敬仰的經濟學家 Coase！

⁵⁴ 譬如早期台灣政府只核准三家保險公司，其他廠商不得進入，又因為早期台灣利率很高，所以吸引了大批民間儲蓄，資金不虞匱乏，可以到處投資房地產，於是這些特許的保險公司便取得了很高的租值（別忘了租值是一個獨佔價格），台北市精華地帶的大批土地都由這幾家保險公司及其相關企業持有，這不是偶然的。此時再對這些保險公司課重稅也已無濟於事，更何況保險有節稅功能，還有信託基金，慈善事業，捐贈學校等方式合法節稅，所以一開始的錯誤政策所產生的不公平，是很難事後用租稅手段去校正的。

⁵⁵ 譬如台灣在十幾年前抄襲美國也開始搞起金融控股公司，一時之間各個行庫互相整併，綜效 (synergy) 這個字喊得震天價響，可是真正有這樣的效果嗎？然而透過控股的方式，金融機構倒是變得肥大擁腫，許多經理人於是仿效華爾街的 CEO, CFO，開始領起高薪，個個變成小肥貓，如果你的公司市值是一億，那麼 1% 的紅利是一百萬，可是若你公司的市值因整併變成十億時，你的紅利就變成一千萬了，而你的生產力真的有增加十倍嗎？這不是坐享政府不當政策的租值是什麼？這是政府該管但從來不管的地方，政府的理由永遠是推說這是公司內部的決策，這並沒有錯，但畢竟無理加薪的環境是政府造成的，總是難辭其咎啊！