

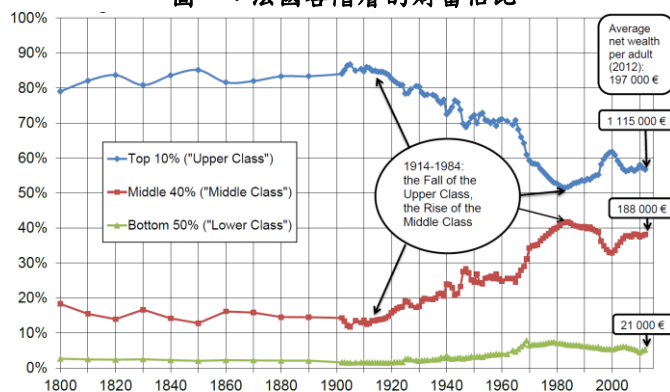
《信報》專欄〈一名經人〉

貧富懸殊正重燃 無怪法國民心變

法國總統大選終於鬆一口氣，雖然最壞的極左對極右局面並無出現，但是從極左、中間偏左、中間偏右和極右的得票比例跟選前民調頗吻合所見，選民分佈相當均勻（uniform distribution），雖未至呈多極的嚴重分化，但肯定不是反映團結的正態分佈。著名法國學者 Thomas Piketty 最近便論及該國兩個多世紀以來的懸殊情況（見參考）。

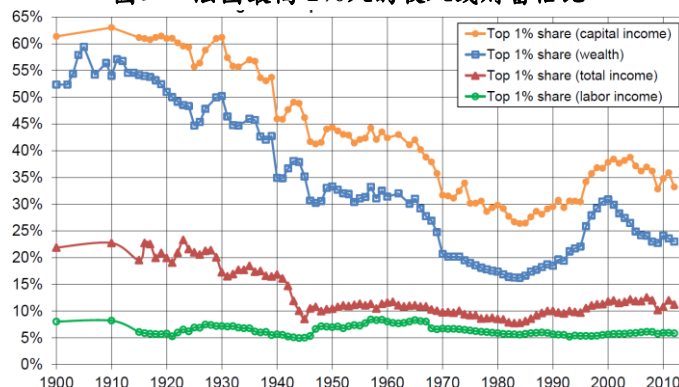
研究先將國民按其財富排序，再比較首一成、次四成和最後五成人所佔的財富比例【圖一】。觀圖所見，一戰以前社會皆極懸殊的，一成人擁逾八成財富。之後至 1980 年代初則拜社會主義所賜而情況大逆轉，一成人只擁五成財富。不過此後至今卅餘年，鐘擺卻返回懸殊的一邊；最明顯的，是頂一成人財富佔比趨增，底五成人佔比趨減。

圖一：法國各階層的財富佔比



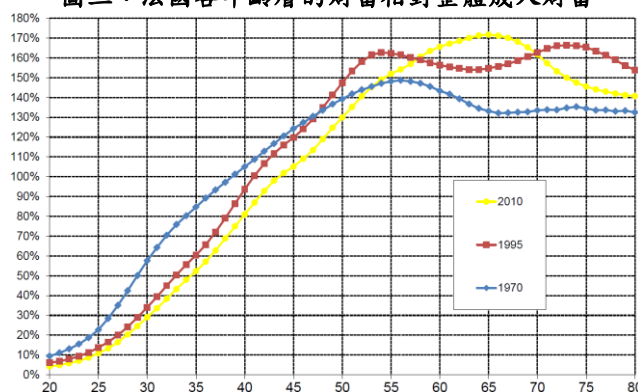
若論頂層 1%，懸殊情況應更明顯。到底懸殊怎來？從頂 1% 的收入與財富佔比，可見資本收入佔最多，其次是財富本身，最少是勞工收入【圖二】。剛剛提到，自 1980 年代至今懸殊再擴，同期的頂層 1% 資本收入與財富大增，可見「錢搵錢」是主要原因，以「力搵錢」少之又少。這正是資本主義下的典型結局，不只法國，其實舉世皆然。

圖二：法國最高 1% 人的收入或財富佔比



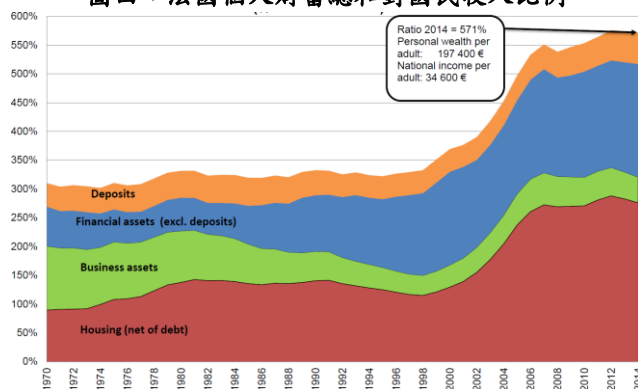
那麼是哪批人最有錢呢？常理推斷，年紀愈大的應累積到愈多的財富。重溫圖一，底五成人的財富佔比是自約1970年起趨跌的。比較當時、1995與2010年的年齡分佈，可見少壯層在1970年代相對好景，到五十歲上下知天命的一層，則1995年時最風光，而六、七十歲的則在近年最好【圖三】。由此可知，社會不滿聲音是一路在年輕化的。

圖三：法國各年齡層的財富相對整體成人財富

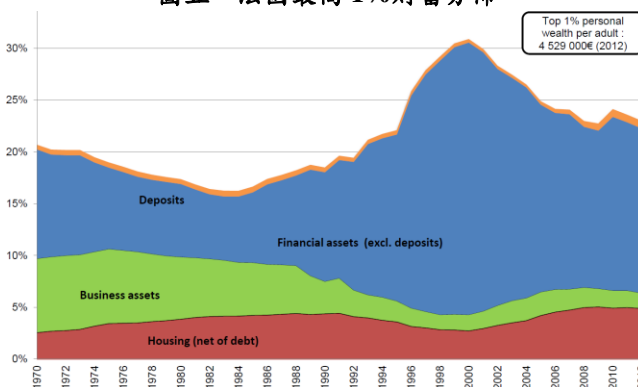


說錢搵錢，怎樣搵呢？透過什麼渠道發達呢？研究員拆解了財富及其增值的源頭，可見法國個人財富總和對GDP比例自2000年起急升至2007年，顯然是自樓市賺到的【圖四】。那幾年樓市財富暴漲之象多少如我們在海嘯後的幾年，民怨自然不難理解。

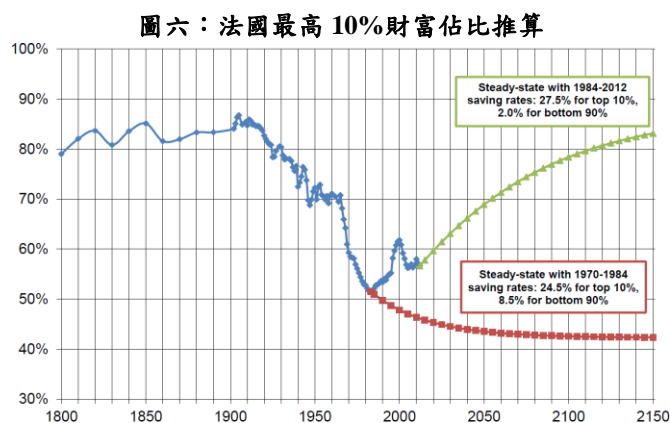
圖四：法國個人財富總和對國民收入比例



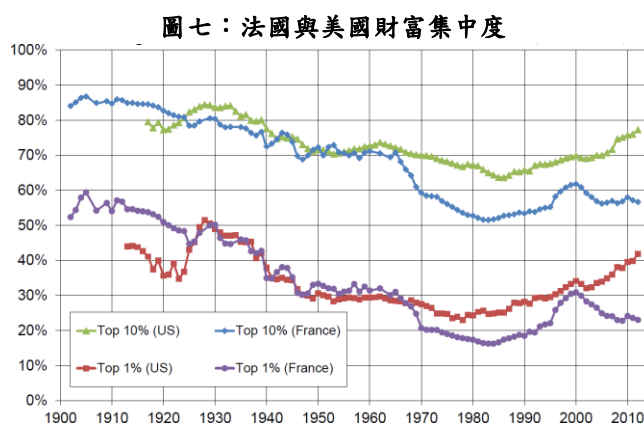
圖五：法國最高1%財富分佈



雖然整體來說，海嘯前的財富增長由樓市帶動，但對財富最頂層 1% 的人則不然。如圖所見，1980 年代中至 2000 年正是這 1% 的人紙上財富增值最快速的年代【圖五】。其實法國股市在近五年幾來反覆上升，近月更有突破十多年降軌之象，紙上富貴歲月，似乎又再來臨。其實以 Thomas Piketty 等人據近年數據推算，富人愈富的情況將會自 1980 年起一路惡化，至 2150 年將重返 19 世紀的首一成人擁八成財富之象【圖六】。



只是對比更為資本主義的美國而言，法國的頂層財富集中度才有所不及【圖七】。



或許法國的懸殊情況未很厲害，主張大力再分配財富的極左候選人梅朗雄才落選。極右的勒龐能進級次輪，顯然跟其脫歐主張有關。看來法國人的不滿較多遷怒於外人，多於本身的內部不均。是否如勒龐眼中，一切的懸殊都由外圍尤其歐洲整合所帶來呢？這個問題雖然不易找出客觀答案，但情緒上已帶出明確的信念——尤英國脫歐之後。

參考：Bertrand Garbinti, Jonathan Goupille-Lebret, Thomas Piketty (2016), “Accounting for Wealth Inequality Dynamics: Methods, Estimates and Simulations for France (1800-2014),” WID.world Working Paper Series No. 2016/5, Dec.

羅家聰
環球金融市場部