

君主制为何接受这笔交易？

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

像法国这样强大的国家，竟然在数十年间以对自身如此不利的条件出售终身年金，这似乎令人惊讶。这一状况可由几个因素来解释。

第一个因素是财政的紧迫性。君主政体的资金需求巨大而急迫，战时尤其如此。终身年金借款通过吸引广泛的认购群体，能够迅速筹集大笔资金。按年龄区分定价会使发行复杂化，并降低其对部分认购者的吸引力。

第二个因素是行政部门内部精算工具的不足。尽管如此，当时的数学家已经编制了死亡率表，并提出了计算终身年金价值的方法。英国天文学家埃德蒙·哈雷（Edmond Halley）在十七世纪末发表了一份以布雷斯劳市登记册为基础的死亡率表，法国数学家安托万·德帕西厄（Antoine Deparcieux）则在十八世纪中叶发表了一篇关于人类寿命概率的论文，其中特别利用了唐提式养老金（tontine）的数据。¹但这些知识并未被系统地应用于借款政策。

第三个因素是政治逻辑。终身年金借款有一个表面上的优点：它们随所系生命的终结而到期，这使得债务可以被描述为临时性的。其实际成本分摊于数十年间，不如开征新税或发行永久年金那样显眼。一位顾及自身声望和市场信心的大臣，很可能会倾向于诉诸这类借款。

君主制为何接受这笔交易？

最后，第四个因素是信息不对称。日内瓦投资者完全清楚自己在做什么：他们选择年轻的生命，以使年金价值最大化。而处理成千上万份认购的行政部门，未必有能力或意愿去仔细审查所系生命的构成并据此采取相应措施。

曾有人站出来谴责这种状况。内克尔的批评者指出了终身年金借款给国库带来的成本。一些改革建议主张按年龄区分利率。但这些批评并未能阻止发行一直持续到大革命前夕。²

要点。在财政紧迫、精算知识应用不足、政治考量以及与精明投资者（其中包括日内瓦人）之间信息不对称的共同作用下，法国君主政体在数十年间出售了定价失当的终身年金。

1 注释

1. Edmond Halley, “An Estimate of the Degrees of the Mortality of Mankind, Drawn from Curious Tables of the Births and Funerals at the City of Breslaw; with an Attempt to Ascertain the Price of Annuities upon Lives”, *Philosophical Transactions*, 第 17 卷, 1693 年, 第 596-610 页（布雷斯劳数据由 Caspar Neumann 经莱布尼茨转交；James E. Ciecka, “Edmond Halley’s Life Table and Its Uses”, DePaul University）；Antoine Deparcieux, *Essai sur les probabilités de la durée de la vie humaine*（1746 年）及 *Addition à l’Essai*（1760 年），影印重印本，巴黎，法国国家人口研究所（INED），2003 年（ined.fr）：法国第一份死亡率表，根据唐提式养老金登记册和巴黎各修会的讣告名录编制，旨在实现“对终身年金和唐提式养老金制度更稳健、更公平的管理”。

2. Rodama , “ The “Thirty Maidens of Geneva” (rodama1789.blogspot.com, 2017 年 4 月) : 以单一生命为基础的年金按 10% 支付, 以多个生命为基础的按 8% 至 9.5% 支付; “三十少女” 银团于 1771 年正式成立; 国民公会议员 Pierre-Joseph Cambon 谴责这些借款证明了君主政体的 “愚蠢”, 认为它们在 1779 年至 1787 年间给国家造成了灾难性损失。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见, 不能替代针对个案的专业意见, 亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/geneva-why-did-the-monarchy-accept-this-bargain