

中國大陸擴張性財政政策的微調轉型

陳永生

(國立政治大學國際關係研究中心
第四研究所助理研究員)

摘 要

經濟成長和體制改革是大陸經濟運作的兩大主軸，隨著改革的深化，市場景氣波動也在大陸出現。本文以一九九八年至二〇〇四年大陸實施擴張性（積極）財政政策為研究標的，首先探討經改過程中由短缺經濟至過剩經濟的變化邏輯，然後從凱恩斯學派的需求管理觀點，探討大陸所採取擴張性財政政策的內涵與成效。由於大陸還是一個轉型中不成熟的市場經濟，體制面的制約限制了財政政策工具的影響力。同時，在二〇〇四年波動反轉之時，也使其不必然存在退場的必要。

在大陸當前體制下的財政政策，從供給面看來有待調整改進之處仍多，再加上社會意識形態要求其重視分配差距的問題，促使財政政策的調整與轉型，成為其發展的重心。現階段大陸財政政策的目標，是要將原本計畫體制色彩的財政體制繼續進行轉型與改革，以符合市場經濟體制的需求，並逐步達成其社會財富重新分配的目標。

關鍵詞：擴張性財政政策、國債、財政收支、體制轉型、政策協調

* * *

一、前 言

財政政策是政府以稅收、公共支出、財政補貼、建設投資等手段，貫徹國民經濟社會發展計畫、產業政策、區域發展戰略，以達到抑制通貨膨脹、縮小地區差距、促進經濟發展等目標，而制訂的財政方針、準則、策略的統稱^①。由於經濟情勢是一有週期性波動的過程，有擴張（上升）、峰頂（繁榮）、收縮（衰退）、谷底（蕭條）的變化，政府當局需採取不同的財政政策，以穩定國家的經濟發展。當面對社會總需求不足、通貨緊縮的經濟情勢時，政府採取降低財政收入或增加財政支出的方式，以

註① 蔡昉、林毅夫，中國經濟（台北：美商麥格羅希爾公司，2003年），頁334。

提升社會總需求的增長，此即所謂擴張性的財政政策（*expansionary fiscal policy*）。通常是透過財政減收增支的方式來執行，最常使用的辦法是以發行國債來支應財政支出，因此，擴張性財政政策又稱為赤字財政政策。反之，當面對的經濟情勢是社會需求大、通貨膨脹明顯時，政府可以增稅的方式來增加財政收入，抑制社會總需求的增長，此為緊縮性財政政策（*contractionary policy*）。中性財政政策則是指通過財政收支的平衡，實現社會總需求與總供給平衡的財政政策。不論是擴張性的赤字財政政策，或是緊縮性的財政政策，都不應是長期的政策，只是宏觀調控的工具，最終的目標應回歸至財政收支平衡的狀態。

除了財政政策外，貨幣政策亦是調控經濟的另一個主要工具，兩者本應搭配採用，以便更有效地穩定經濟。但在大陸過渡型經濟體制下，貨幣政策所需的制度環境尚未具備^②，貨幣政策工具效果較難奏效，財政政策在大陸宏觀調控中一直居於主流地位^③。因此，在面臨亞洲金融風暴（外在）及內需不振（內部）的夾擊下，自一九九八年起，大陸實施擴張性（積極）的財政政策，藉著發行國債、擴大財政赤字以及調整收入分配的方式，來帶動經濟的成長。

這種透過財政政策由政府直接創造需求的方法，收效雖然很快，但也會產生一些負面作用，如政府投資會對民間投資產生排擠效應，而政府投資的效率通常不如民間投資，政府增發的國債最終還是要以增稅方式來償還。因此，擴張性財政政策是一個短期的手段，不應長期使用。在二〇〇〇年大陸外貿及 GDP 恢復成長之際，內部就有要求政策淡出之呼籲^④。但大陸當局一直到二〇〇四年初，當內部明顯出現景氣過熱的情勢之後，才於當年五月，由財政部長金人慶提出財政政策要由擴張性型態轉向為中性型態政策的說法。中共當局之所以遲遲未調整其所謂的積極性財政政策，有其更廣泛的思考層面。

從短期調節總需求的角度，財政政策要視景氣波動的情況，權衡實施的力度。但從長期經濟成長的角度，財政政策的影響更為深遠。美國著名經濟學家盧卡斯（R. Lucas）指出，以美國過去五十年的經濟表現為基準發現，成功的長期供給方面的政策所能帶來的社會福利要遠遠高於進一步優化短期需求管理政策所能帶來的社會福利^⑤。大陸知名學者吳敬璉近年來也強調從供給面調整宏觀環境的重要^⑥。因此，本文在探討財政政策對總需求的影響時，也特別關注財政政策對供給面的影響。當然，不論就

註② 1998年起，人民銀行對商業銀行的貸款增加量取消指令性計畫，在逐步推行資產負債比例管理和風險管理的基礎上，實行指導性計畫，由於以後對壞帳要自行負責，遂使銀行產生惜貸行為。這方面的論述，請參閱魏革軍，*中國貨幣政策傳導機制研究*（北京：中國金融出版社，2001年），頁141~188。

註③ 此種財政政策為主導的宏觀經濟情況，在2004年新一波景氣過熱時出現變化，貨幣政策在其中扮演了更重要的角色，參閱李揚主編，*中國金融發展報告*（北京：社會科學文獻出版社，2004年），頁317~437。本文分析標的為財政政策，故在文中不贅述貨幣政策的作用。

註④ 吳敬璉，*當代中國經濟改革*（上海：遠東出版社，2003年），頁366~367。

註⑤ 羅伯特盧卡斯，「宏觀經濟學的首要問題」，*比較*，第7卷第12期（2004年5月），頁65~82。

註⑥ 吳敬璉，*改革：我們正在過大關*（北京：三聯書店，2001年），頁71~72。

需求面或供給面分析，必然是在大陸體制改革及市場體制轉型的架構下加以討論。

根據上述的思路，本文除前言外，將先說明擴張性財政政策出台的背景因素；其次探討財政政策的具體做法及所產生的效果；第三說明財政政策扮演角色所產生的體制限制因素；接著說明在景氣反轉之後財政政策轉型的方向；繼而從供給面探討財政政策配合國家社會整體的經濟發展所需採行的配套制度安排；最後就財政政策的效應及體制轉型的互動，說明其理論意涵。

二、擴張性財政政策出台的背景因素

大陸自一九七八年開始經改至一九九八年實施擴張性財政政策的二十年當中，GDP年平均成長達9.7%^⑦，在經濟快速成長的過程中，還是存在著景氣循環的變動。進一步觀察經濟的波動，我們可以發現兩個基本的事實：一是最終消費是經濟成長的穩定因素；二是資本形成的變化是經濟增幅高低的最主要的決定性因素。在一九七八年至一九九八年，最終消費占大陸國內支出總值的比重平均為59.7%（以當年價格計算），各年之間的差別不大，而資本形成占大陸國內支出總值的比重平均為38.6%^⑧。基本上，固定資產投資與GDP成長的吻合度十分高，而且固定資產投資的變動幅度明顯大於GDP，顯示固定資產投資的突增或突降，往往會導致GDP成長軌跡的變化。從需求角度看，國民經濟的長期（穩定）發展有賴於消費需求的成長，而經濟增幅的高低則依賴於固定資產投資的成長情況。所以，要想使經濟景氣短期穩步回升，投資將起關鍵性作用。

就大陸早期計畫經濟的投資體制而言，由於預算制度是軟性的，加上不必擔負投資成敗的責任，企業容易犯「投資飢渴症」的毛病^⑨。由於供給效率低下形成了物資的缺乏，社會有限的供給常被民間龐大的需求吸收殆盡。因此，經濟體制具有「供給制約」的特性，經濟成長的途徑便是要想辦法擴大供給。實施經改以後，大陸向地方放權讓利，各地爭相擴充各種民生必需品的生產設備，爭相開拓積壓已久的民間消費需求，投資飢渴症有增無減，強大的需求力道在供給制約下，無法立刻得到紓解。

進入九〇年代，以往爲了彌補消費需求的缺口，採取放鬆消費品產業管制的產業政策已發揮效果，消費品的需求缺口已逐漸被滿足，並開始出現剩餘，但大量重複的投資活動並未停止，遂造成設備使用率下降、產品嚴重供過於求的困境。到了九〇年代中期以後，大陸經濟已由以往「供給制約型的短缺經濟」轉變成「需求制約型的過剩經濟」。此後，供給的擴張必須創造出有效的需求才能促進經濟成長。但大陸各地盲目擴張的供給能力，卻無法適應需求的變化，進而影響了經濟成長的力道。

除了投資以外，帶動經濟成長的另外兩大來源是消費及淨出口（出口－進口）。就其結構來看，消費所占的重要性最大，自九〇年代以來，由於大陸城鎮和農村居民

註⑦ 依據2004中國統計年鑑（北京：中國統計出版社，2004年），頁56資料計算而得。

註⑧ 胡少維，「2001年我國固定資產投資形勢分析」，開放導報，2000年12月，頁27。

註⑨ J. Kornai, *Economics of Shortage* (New York: North-Holland Publishing Company, 1980).

人均成長率差距擴大，少數城鎮居民收入增加較快，但多數的農村低收入居民所得成長仍然緩慢，由於所得高者邊際消費傾向較低，所得低者邊際消費傾向較高，此一現象制約了大陸民間消費的成長。另一方面，由於經濟改革逐步縮減了計畫經濟體制下免費分房、就醫、就學的保障，使人民預期到未來可能支付的負擔增加，便增加儲蓄並降低當前的消費因應。因此，自一九九七年以來大陸雖不斷地降低利率，但居民儲蓄存款的餘額還是不斷地增加。

在出口方面，亞洲金融風暴造成東亞國家貨幣競相貶值，大陸由於採行資本管制之故，免受國際投機客的攻擊。基於國內外環境的考量，大陸當局選擇了人民幣不貶值的策略，因而拖累了出口的發展，雖然大陸沒有像周邊國家出現大幅衰退的局面，但在一九九八年只能維持一個零成長的局面。

面對民間消費、企業投資及出口成長皆受阻的情況下，為了提振景氣成長，替深化經改營造一個比較寬鬆的空間，大陸當局必然要啟動刺激內需的擴張性政策。面對擴張性貨幣政策及財政政策兩種選項，若以政策工具生效的快慢為考量，擴張性財政政策的中間環節較短、收效較快；而擴張性貨幣政策要透過利率、金融中介來影響投資與消費，所經過的環節過多，而且大陸並不具備相關金融體制，故生效的時間長且不確定^⑩。因此，大陸當局自然採用了擴張性財政政策來對抗發生的通貨緊縮環境。

三、擴張性財政政策的內容及其初步成效

擴張性財政政策可以採用增加財政支出及減稅兩種方式進行。減稅的功能是增加民間的可支配所得，刺激居民消費及增加企業投資的需求。以一九九七年當時的時空環境而言，個人所得稅所佔比例極低，農業稅收也只佔稅收的4.8%（一九九七年）^⑪。減稅的標的，主要是工商業中的所得稅、增值稅及營業稅項目，在企業面對過剩經濟、設備閒置而又缺少投資機會時，減稅並不能達到刺激企業增加投資的目的。因此，以發行國債來擴大財政支出就成為必然的選擇。就表一之數據看來，在實施擴張性財政政策期間，大陸稅收增長的幅度遠高於GDP的成長，這對擴張性財政政策的精神而言，無疑是背道而馳的作法。

一九九八年開始的擴張性財政政策，是以發行國債來支持公共建設為主。基本上，由於投資既是需求因素，又是決定潛在產出或供給能力的主要因素。因此，投資需求不僅從需求面會對即期經濟成長構成約束，同時又從供給面決定未來經濟成長的均衡性。更重要的是，由於投資的擴張，可以創造出更多的就業機會，以舒緩失業的龐大壓力。大陸所面臨的失業，主要部份是長期問題。這部份失業，不是因為沒有需求，而是因為沒有就業崗位，是因為勞動力總量遠超過現有生產條件所能提供的就業崗位。要提供這麼多就業崗位，只能通過大規模投資一途才得以解決。

註⑩ 王春雷，*通貨緊縮時期的財政與貨幣政策*（大連：東北財經大學出版社，2004年），頁286。

註⑪ 根據1998中國統計年鑑（北京：中國統計出版社，1998年）資料計算。

表一 大陸 GDP 增長和稅收成長之比較

單位：%

年份	GDP 成長率	稅收成長率
1998	5.21	12.49
1999	4.75	15.33
2000	9.02	17.78
2001	8.77	21.62
2002	8.07	15.26
2003	11.49	13.50

註：由於稅收都是按當年價格計算，爲了便於比較，本表的GDP成長率改採名目成長率，和一般採用之實質成長率不同。

資料來源：根據 2004 中國統計年鑑（北京：中國統計出版社，2004 年），頁 53 及 292 計算而得。

政府發債得來的資金，如果用於一般生產性投資，固然可以創造就業機會，但政府直接投資生產企業得到的效率不高，加上還有龐大的國企待處置，不可能再投資新企業，更何況當時正處於製造業普遍出現產能過剩的時期。因此，大陸當局新增的財政支出以支持老企業改造爲主，儘量避免支持新企業的興辦。政府將投資公共建設成爲其積極財政主要的標的，因爲基礎建設的投資，即使短期閒置用不著，一旦經濟景氣恢復，總有派上用場的一天。不會像生產建設，長期不用，在技術進步、加速折舊的潮流下，很快就面臨淘汰出局的壓力。

一九九八～二〇〇一年之中，大陸進行公共建設的投資有以下幾項^②：

（一）農村基礎設施建設：四年多來，大陸安排農網建設與改造投資的金額達 1,893 億元，以期改善農村的生產條件、提高農民的生活質量、啓動農村市場、減輕農民負擔。據初步統計，農網改造後農戶平均到戶電價降低 0.1~0.3 元。

（二）防洪抗澇基礎設施建設：一九九八年特大洪災之後，大江大河大湖堤防成爲國債投資的重點之一。至二〇〇二年五月爲止，國債資金投入了 576 億元，占大陸國債投資總額的 11.3 %。加固大江大河大湖堤防三萬公里，修建長江乾地 3,385 公里，完成 390 餘座危險水庫的除險加固工程。

（三）交通運輸設施建設：國債投資四年多來，共投入使用鐵路新線 4,007 公里，復線 1,988 公里，電氣化里程 1,063 公里。南疆鐵路、京九鐵路南段復線等一大批工程投入使用，加快建設了「五縱七橫」迂迴過道幹線和西部開發八條通道建設，使貧困縣的道路和國道得以連接。

註^② 上海財經大學投資研究所編，2003 中國投資發展報告（上海：上海財經大學出版社，2003 年），頁 125~126。

(四) 利用國債投資建設中央儲備糧庫、治理「三河三湖」流域水污染，緩和一些省會城市和地級市的供水、交通擁擠的困難。

根據大陸國家計委（現改為發改委）的評估，在一九九八～二〇〇一年的四年中，共計發行國債 5,100 億人民幣，創造就業機會近 500 萬個，每年帶動的經濟成長率由 1.5% 至 2% 不等。不過從表二的績效數據看來，公共建設所產生的效果有遞減趨勢，雖然二〇〇〇年及二〇〇一年大陸發債額度提高到 1,500 億元，但創造就業機會及帶動經濟成長的力道卻不如一九九九年。

表二 國債對大陸經濟的作用

年份	國債基金投入（億元）	創造就業機會（萬個）	推動 GDP（%）
1998	1,000	69	1.5
1999	1,100	179	2.0
2000	1,500	120	1.7
2001	1,500	128	1.8

資料來源：中國經濟導報，2002年2月21日，第3版。

四、擴張性財政政策效果的檢討

根據李嘉圖（D. Ricardo）的看法，發行公債和徵稅的效果相同，發債融資意謂著賦稅的延期徵收，公債還本付息還是要落在納稅人（或其後代）的身上。美國學者巴羅（R. J. Barro）利用兩代利他模型證明了李嘉圖等價定理（Ricardian Equivalence Theorem）^③，以此否定財政政策的有效性。巴羅的說法引發學者爭議^④，但不失為一極具洞見之觀察。就大陸情況而言，民間持有國債的信心很強，確實把國債視為一種財富，但是否能誘發消費需求的增加，還需進一步檢討。

就大陸過去歷史來看，最終消費增量的貢獻份額由一九七九年的 81.2%，降到一九九七年的 54.5%（見表三）。雖然最終消費貢獻份額在不同年份間波動不小，但就長期趨勢來看，最終消費對經濟增長的貢獻每年平均減少 1.34 個百分點。至於資本形成對 GDP 增量的貢獻份額，一九七九年為 20.6%，之後在幅度較大的波動中逐步攀升，最高達到一九九三年的 62.1%。一九九七年由於投資不振、庫存大減以及淨出口的超常規增加，資本形成對經濟增長的貢獻份額跌至 24.2%，但從長期趨勢看，對經

註③ R. J. Barro, "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy*, vol. 10, no. 82 (1974), pp. 1095~1117.

註④ John Seater, "Ricardian Equivalence," *Journal of Economic Literature*, vol. 31, no. 1 (1993), pp. 191~198.

濟增長的貢獻每年平均增加 0.73 個百分點。而淨出口增量對經濟成長的貢獻則十分不穩定，一九八五年時曾跌至-22.7%，但最高峰的一九九〇年則達 37.6%，上下差距高達 60 個百分點^⑤。

表三 大陸經濟成長貢獻因素

單位：%

年份	經濟成長率	最終消費貢獻率	資本形成貢獻率	淨出口貢獻率
1979	7.6 (100.0)	6.1 (81.2)	1.6 (20.6)	-0.1 (-1.8)
1980	7.8 (100.0)	5.9 (74.7)	1.9 (24.3)	0 (1.0)
1983	11.1 (100.0)	7.2 (65.2)	4.7 (41.7)	-0.8 (-6.9)
1985	13.3 (100.0)	8.9 (66.3)	7.4 (56.4)	-3.0 (-22.7)
1988	11.3 (100.0)	7.4 (65.4)	4.5 (40.2)	-0.6 (-5.6)
1990	4.2 (100.0)	1.8 (43.6)	0.8 (18.8)	1.6 (37.6)
1993	13.1 (100.0)	6.4 (48.9)	8.1 (62.1)	-1.4 (-1.1)
1995	9.0 (100.0)	5.2 (57.9)	3.5 (39.1)	0.3 (3.0)
1997	8.6 (100.0)	4.7 (54.5)	2.1 (24.2)	1.8 (21.3)

註：括號內數據為佔 GDP 成長率的比重。

資料來源：作者根據 2004 中國統計年鑑，頁 65，表 3-13 計算而得。

從長期的趨勢來看，大陸經濟成長有越來越依賴投資的趨勢，當投資被壓制，並導致消費也減少時，要再增加 2~3 個百分點的增長，需求就只能擠向國際市場。在大陸幾次有意識的壓制投資的年份，第二年都呈現出口爆增的結果，這些年份分別是一九八二年、一九八六年、一九九〇年和一九九七年，其中一九九〇年、一九九七年淨出口對經濟增長的貢獻份額達到了 37.6% 和 21.3%。

根據大陸當局的測算，在淨出口不成長、最終消費成長低 1 個百分點的情況下，一九九八年若要保持經濟成長維持在 8% 的水準，則需要增加 2,959 億人民幣的投資，扣除一九九八上半年已增加的投資，政府大約還需要投資 2,000 億人民幣，這就是大陸增資 1,000 億國債，並配合增加 1,000 億銀行貸款的根據^⑥。據估計這 2,000 億人民幣的投資將帶來 2.6 個百分點的經濟成長。如能照計畫多投資 2,000 億人民幣，則一九

註⑤ 這些數據基本上是採用傳統的會計恆等式估計方法計算而得，由於沒有區分進口與出口在經濟運行過程中所發揮的不同作用，因而傾向於低估外貿對經濟增長的影響作用。針對傳統方法的這一缺陷，重新估計出口增長對 GDP 的貢獻，得到九〇年代大陸出口每增加 10%，基本上能推動 GDP 增長 1% 的結果。（見林毅夫、李永軍，「對外貿易與經濟增長關係的再考察」，北大中國經濟研究中心討論稿，No. C2001008，<http://www.ccer.edu.cn/cn/ReadNews.asp?NewsID=465/>）

註⑥ 國家發展計畫委員會宏觀經濟研究院產業發展研究所，中國產業發展報告（1998）（北京：中國經濟出版社，1999 年）。

九八年最終消費對經濟成長的貢獻為51%（經改以來第二低位），而資本形成的貢獻率則升至49%（為經改以來第二高位）。

由一九九八年的經濟統計看來，大陸出口增長0.5%，進口則衰退1.5%，淨出口增加7.9個百分點；而社會消費品零售總額增長6.8%，較預期低0.2個百分點，如果大陸能順利完成預期的投資，經濟成長應超過9%才是，但大陸實際經濟增長只達到7.8%，投資拉動經濟成長的幅度至少比預期少了1.2個百分點。換句話說，大陸擴大投資的預期效果（帶動2.6個百分點的經濟成長）只達成了一半左右，顯示投資對消費需求的誘發效果不如預期。

對大陸當局而言，希望藉由積極財政政策扮演起動器的角色，以維持高度增長的政府投資，想藉此吸引民間投資，改變以往儲蓄大於投資的障礙。但因政府的投資並未如預期地帶動消費的增長，也未帶動民間的投資，呈現出來的只是藉由政府投資對經濟成長帶出直接拉動的貢獻（見表四），投資乘數效果並不明顯，顯示政策的工具性不足。所造成的結果是政府投資無法疏導市場機制的傳導障礙，只是形成由政府投資帶動經濟成長的直接外部推動式的經濟運行特徵。這種情形的造成，主要是體制性的制約使現有的消費傾向、消費水準不能適應市場機制框架的要求。面對轉軌經濟的環境限制，要想指望透過財政政策啟動消費和市場機制是很難見效的。

表四 一九九八～二〇〇二年國債投資對經濟的影響力

單位：%

項目 \ 年度	1998	1999	2000	2001	2002
國債投資占當年新增固定資產投資的比重	28.9	75.9	54.3	35.1	23.8
國債投資對當年經濟增長的貢獻率	19.2	28.2	21.3	24.7	25

資料來源：呂煒，「積極財政久戰不決，問題出在消費環節」，*經濟參考報*，2003年4月2日，第5版。

雖說政府擴大投資的政策在短期會有立竿見影的效果，但從長期觀點看來，仍存在一些負面效應，主要為：一是財政投資會對民間投資造成排擠效應；二是在一般競爭性領域內，政府財政投資的效益不如民間投資效益高；更重要的是第三，從長遠來看，政府所發行的國債終究需要以增加稅收來償還，但這樣的作法將抑制民間投資的積極性，使投資環境變得不那麼有利。因此，擴張性財政政策不應持續過久，俟民間投資活力恢復，甚至消費需求增長後，就應功成身退。

就表五的數據看來，一九九七年確實面臨全社會投資成長減緩的趨勢，特別是非國有部門，成長減緩趨勢特別明顯。當大陸當局採取積極財政政策後，一九九八年國有經濟部門的投資成長率大幅提高至17.4%，立刻穩住了經濟下滑的力道。到二〇〇〇年時，大陸非國有部門的投資成長力道已逐漸恢復，本應是擴張性財政政策退場的好時機，但考量當時經濟復甦情勢還不很穩固，加以西部大開發政策正在緊鑼密鼓地

推動，一些支持西部基礎建設的工程必須加以支持，因而擴張性財政政策並未收手，但將國債發行的規模停在 1,500 億的水準，停止了國債發行逐年增加的趨勢。

表五 大陸固定資產投資成長統計（1996~2003）

單位：%

年 份	全社會投資	國有經濟投資	集體經濟投資	個體經濟投資	其他經濟
1996	14.8	10.6	11.3	25.4	23.7
1997	8.8	9.0	5.5	6.8	13.0
1998	13.9	17.4	8.9	9.2	11.6
1999	5.1	3.8	3.5	12.1	5.3
2000	10.3	3.5	10.7	12.2	28.5
2001	13.0	6.7	9.9	15.3	28.9
2002	16.9	7.2	13.4	20.1	36.2
2003	27.7	14.7	33.8	18.4	50.0

資料來源：作者根據 2004 中國統計年鑑表 6-2 計算而得，頁 188。

非國有投資部門的復甦，加上以財政赤字支持基礎建設的政策，使得大陸進入二十一世紀以來的投資持續增長，使得資本形成的增長成為 GDP 成長的主力。即使在二〇〇三年，大陸歷經 SARS 的攻擊，但全年經濟成長率仍高達 9.3%，其中資本形成貢獻率佔 6.2 個百分點，對經濟成長的貢獻率高達 66.68%（見表六）。這種經濟成長過多依賴投資而非最終消費的形勢，勢必要加以調整，減少財政投資應該是最快最有效的方法，但大陸增發國債多是以長期性的基礎建設為主，要在短期內撤出，易造成效率的損失。因此，擴張性財政政策的退場勢必得採取逐步漸退的方式。

表六 大陸 GDP 成長因素分解

單位：%

年 份	經濟成長率	最終消費貢獻率	資本形成貢獻率	淨出口貢獻率
1998	7.8 (100.00)	5.37 (68.79)	2.07 (26.49)	0.36 (4.72)
1999	7.1 (100.00)	6.42 (90.38)	2.34 (31.49)	-1.66 (-21.87)
2000	8.0 (100.00)	5.82 (73.16)	2.16 (26.97)	-0.10 (-0.13)
2001	7.5 (100.00)	3.51 (46.76)	4.02 (53.62)	-0.03 (-0.38)
2002	8.3 (100.00)	3.45 (41.60)	4.32 (52.06)	0.53 (6.34)
2003	9.3 (100.00)	3.17 (34.11)	6.20 (66.68)	-0.07 (-0.79)

註：括號內數據為佔 GDP 成長率的比重。

資料來源：作者根據 2004 中國統計年鑑表 3-13 計算而得，頁 65。

五、景氣過熱與宏觀調控

擴張性財政政策是在通貨緊縮的情況下出台的，在民間消費及投資需求均不振的情況下，政府擴大投資成爲必然選擇。隨著民間（非國有）投資需求的逐漸恢復，政府公共投資基於政策的一貫性及地區平衡性的考慮也持續下去。爲什麼到了二〇〇四年的第一季，大陸固定資產投資會出現47%的高成長率，逼使當局推動一系列猛烈的宏觀調控措施，以下將簡要的加以論述，並說明宏觀調控與財政政策的關係。

大陸在九〇年代後半期以來推動的城鎮化建設，在這波以國債進行公共建設投資的財政政策推波助瀾下，得到了進一步的發展；再加上同時推動的民間住房及汽車貸款的增長，造成房地產及公共建設需求的大幅成長，進而帶動鋼鐵、建材、能源等重化工業投資需求的全面增長^⑦。這股需求力道在二〇〇三年第一季已露端倪，但被隨即而來的SARS所推遲，至二〇〇三年下半年才又猛爆出來，進而形成投資需求的爆炸性成長。

是否景氣過熱？從各種宏觀經濟指標看來是肯定的。但如前所述，這波投資增長熱潮主要集中在和房地產及基本建設有關的上游重化原料部門，而一般民生加工的輕紡部門，原來供過於求的情形改善有限，因此，大陸學界及官方大致承認是局部過熱。至於房地產及公共建設的需求是否屬於經濟泡沫，則存在不同的看法，不過，短期之內成長過於迅速，需要作某種不同程度的抑制，大致是爭議後的共識。

大陸當局的作法，先是以行政命令的手法，限制鋼鐵、水泥、電解鋁、玻璃等新設立的投資案，並嚴格管制這些行業的銀行信貸；此外並從這些行業需求的源頭，如房地產及開發地區的用地管制，對投資需求加以降溫。綜觀大陸這波擴張性公共投資，和民間興起的重工業投資熱甚少交集，從資金佔用的角度看，或許會產生競佔投資資金的排擠效果；但若從健全產業結構發展的角度看來，政府公共建設的投資將對產業結構調整、地區均衡發展均有正面的助益。從宏觀調控全局而言，政府公共建設的投資應不是經濟降溫的主要標的。

自一九九八年大陸宣稱啓動積極（擴張性）的財政政策以來，最具體的表現就是每年持續發行國債，直至二〇〇四年所發行長期建設國債，累計達9,100億人民幣。在一九九八年時，原本只發行1,000億元的國債，後來逐漸增加，至二〇〇〇～二〇〇二年間，增加至1,500億元。二〇〇三年開始便稍降赤字規模100億元至140億元。至二〇〇四年，發行的長期建設國債降爲1,100億元人民幣，縮減了300億元，縮減幅度較二〇〇三年加大，主要是由城鎮化帶動的民間投資需求已出現膨脹，政府基於投資需求降溫不得不收縮發債規模。

再看國債資金投向的改變，亦可見積極政策轉型的準備。資金的投入不再繼續投

註⑦ 這方面的發展過程，請參閱傅豐誠，「大陸經濟成長與結構變化」，*經濟前瞻*，第91期（2004年1月5日），頁56～68。

向能帶動產業聯動效果基礎設施建設的項目，只維持在續建和收尾的工作。另一方面，開始積極投入注重農村條件的改善、生態的維護、環境保護及公共衛生等公共政策的項目（見表七）。希望能藉著國債發行的減少及資金投向的改變，遏止投資的過度膨脹，並使社會的供需逐漸趨於平衡。又因二〇〇四年大陸財政稅收的增加，使得國債發行的減少及赤字的減少，不致影響到政府財政部門資源的運用，同時又有能力進行收入分配的調整。

表七 積極財政政策下長期建設國債的發行與投放

單位：億元人民幣

年度	特點	長期建設國債	資金投放重點
1998	啓動年	1,000	農林水利建設、交通通信建設、城市基礎設施、城鄉電網改造、儲備糧庫建設
1999	略增力度	1,100	基礎設施、重點行業的技術改造、重大項目裝備國產化、高新技術產業化、環保生態建設、科教基礎設施
2000	再增力度	1,500	基礎設施、國有企業技術改造、西部開發和生態環境建設、發展科技教育
2001	彌補後續維持穩定	1,500	1000 億用於彌補前期基礎建設資金之不足，不上新項目；500 億用於持續支持西部開發的重大基礎建設
2002	保持連貫	1,500	主要用於續建和收尾項目、改善農村生產生活條件、經濟結構調整、生態環境建設、中西部地區財政轉移支付等
2003	微調	1,400	用於農村生活條件的改善、結構調整、科技教育和生態環境、公共衛生建設
2004	逐漸降低轉向中性	1,100	在建重點工程的後續投入、填補以公共衛生爲主公共項目的欠賬

資料來源：中國社會科學院財政與貿易經濟研究所，中國財政政策報告 2004/2005 — 科學發展觀：引領中國財政政策新思路（北京：中國財政經濟出版社，2004 年），頁 7~13。

爲了提高公共投資的乘數效果，大陸當局對國債資金的使用，採取配套和「捆綁」的政策，國債資金與銀行新增貸款、地方資金的配套比例大致爲 1：1：1。另外還通過補充和增加建設項目資本金，以擴大對銀行貸款的需求。這些措施稍微擴大了財政政策的擴張效果，但真正的投資過熱還是出自於地方自發性投資的死灰復燃。

追本溯源，積極財政政策的連續實施和現行以流轉稅爲主體分享的稅收體制，再度強化了政府投資行爲，強化地方政府對增長速度的追求，例如：運用行政手段分指標、下任務；基礎設施的建設和城市的建設總是要求超前進度；工商註冊、土地批租、稅收政策等方面的競相給予優惠，甚至違規審批，在在顯示出地方政府衝動的擴張行爲。在融資體制改革尚未到位、投資的微觀約束機制和宏觀管理體制不健全的情況下，

此種地方發展的衝動，極易轉化為投資的衝動，自然呈現出投資過熱的現象。此種政府主導下的投資增長必然導致非市場約束的過度投資和重覆建設，因此投資衝動啓動後就不再直接以政府、以預算內資金增長來體現，而主要表現為民營、外資等企業投資和銀行信貸資金的擴張，但這些投資行為和項目都與政府的發展目標和意圖緊緊相連。一些投資或者沒有產權約束、或者資源通過非市場化途徑獲得（如土地批租環節的問題），本身並不反映市場價格^⑧。

就微觀的制度層面而言，微觀方面制度性的國有企業退出壁壘，構成了投資衝動的另一個變量。政府與國有企業的關係由短缺經濟時期投資擴張的預算軟約束，演變為弱淘汰機制和高退出壁壘。由於國有企業退出仍由政府決定，傳統體制下政府投資衝動的預算軟約束，很容易轉化為轉軌經濟中企業信貸擴張的軟約束。在總需求因某種原因降低時，該淘汰而未被淘汰的國有企業需要一定的市場份額來證明自己存在的必要性，盈利與否變得並不重要，削價以獲取市場份額的過度競爭越演越烈。而在某些領域的需求轉旺時，政府行為的誘導又很容易使企業選擇在原有的結構和水平上迅速擴張。

地方投資引發的經濟過熱，使得 1,000 多億國債資金的影響力已不如往昔，國債投資方向是否加以調整，在短期景氣波動的變動中已不具關鍵影響力，但地方政府主導型的投資卻在地方普遍形成。這種衝動是體制性的，事實上與積極財政政策是否退出已沒有太大關係。

六、從供給面與分配面角度檢討財政政策

上面的說明是從需求面著眼的，但回顧大陸經改以來的歷史，不難發現經濟成長的發展策略和財政支持是密不可分的。政府動員財政資源促進資本形成，在政府干預及機制扭曲下，過多的財政支持也導致經濟過熱、企業投資衝動、企業效率低下、高投入的粗放經營等缺失^⑨。以下再從供給面簡要說明財政政策造成短期波動原因，以及促進長期經濟成長的可能方向。

在以往計畫經濟時期，政府財政以採用統收統支手段集中配置資源，壓低農產品價格和職工工資，實行局部社會保障，優先發展重工業，這種發展戰略是典型的「全社會補貼工業化」，財政對經濟增長的促進作用是顯而易見的。實施經改開放以後，國家財政從放權讓利開始，逐步實現稅制改革，調整財政支出結構，向公共財政轉變。在這一轉變過程中，全社會補貼工業化的現象依然十分嚴重：例如政府為了促進產業

註^⑧ 呂煒，「體制性約束、經濟失衡與財政政策—解析 1998 年以來的中國轉軌經濟」，*中國社會科學*（北京），第 2 期（2004 年），頁 4~17。

註^⑨ 有關這些現象出現的原因，請參閱經濟增長前沿課題組，「開放中的經濟增長與政策選擇」，*經濟研究*，第 4 期（2004 年），頁 4~15。另見經濟增長前沿課題組，「財政政策的供給效應與經濟發展」，*經濟研究*，第 9 期（2004 年），頁 4~17。

結構的調整升級，對某些基礎產業、重點（骨幹）產業、重點企業、三資企業，不僅提供了大量的財政資金支持，而且為其提供稅收優惠與貸款擔保；一些地方政府以建立開發區、低價出讓土地等方式吸引投資。各種政策性的優惠措施和擔保形成了大量的負債，增加了直接或間接的財政負擔。另外，政府壟斷基礎產業低價供應基礎設施，也是補貼工業化的一種形式。一方面，脫離實際成本的低價供應必然導致對基礎設施的濫用，形成電力緊張、水資源浪費和污染等等；另一方面掩蓋了近年基礎產業增長的真實社會成本，而這些成本實際上是由財政負擔的。

在金融領域，以國家作為後盾的國有銀行為政府通過利率管制手段動員儲蓄提供方便，但是這種集中資源配置方式，也產生很大的財政風險。九〇年代以來，大陸國有企業平均資產負債率為 70% ~ 80%。國有企業債務是國有銀行不良資產的主要來源。為了降低國有銀行不良資產比率，一九九八年三月，財政部發行特種國債 2,700 億元，用來補充國有獨資商業銀行資本金；一九九九年又成立了四家金融資產管理公司，從四大國有商業銀行剝離了帳面價值 13,939 億元的不良資產，但不良資產難以回收部分所導致的虧損將由財政彌補；二〇〇四年一月中共當局又動用外匯儲備 450 億美元補充中國銀行和建設銀行資本金。除此以外，金融機構關閉、破產，或者為了化解金融機構的支付危機，而中央銀行發揮最後貸款人作用往往要給予資金支持，中央銀行的損失最終還是由財政負擔。

總之，資本性財政支出對經濟增長具有一定貢獻，但資本性財政支出規模過大，基礎設施定價過低，導致公共資本被濫用，又可能導致短期內形成基礎設施的瓶頸制約和經濟波動，積聚財政風險，阻礙經濟發展。

目前大陸財政資源的配置，是以中共中央的十六屆三中全會上作出的「五個統籌」為指導原則，換句話說，「統籌城鄉發展、統籌區域發展、統籌經濟社會發展、統籌人與自然和諧發展、統籌國內發展和對外開放的要求」為當前大陸發展的邏輯思維。不論是產業政策、區域政策或是財政政策等，均在「五個統籌」的思維下制訂的。在統籌城鄉發展方面，農村稅費改革的推動，並朝向統一城鄉稅制的目標邁進；在統籌區域發展方面，將以財政轉移支付的方式，縮小地區差距；在統籌經濟社會發展方面，不再只追求 GDP 的成長，而是開始注重貧困、失業、收入差距可能帶來的社會問題。因此，實行反貧困的稅收政策，包括財政扶貧資金的支出逐漸增加，以協助邊遠地區或貧困地區；另有扶貧貼息貸款的提供，協助貧困人口發展生產、提高收入。

統籌區域發展，在二〇〇四年的「政府工作報告」中即清楚地提出，主要是「堅持推進西部大開發，振興東北地區等老工業基地，促進中部地區崛起，鼓勵東部地區加快發展，形成東中西互動、優勢互補、相互促進、共同發展的新格局」。為執行上述的區域協調發展政策，大陸當局從二〇〇〇年起即執行擴大西部基礎建設的投資，推動西氣東送等指標性的大工程。二〇〇三年以來推動振興東北老工業基地的政策，採取了一系列的財稅政策措施，包括：在黑龍江省、吉林省實現全面免徵農業稅政策，擴大東北地區糧食生產補貼範圍和規模；對東北三省農村稅費改革轉移支付、糧食、良種等的直接補貼達 53.1 億元；先後在遼寧、黑龍江、吉林三省開展城鎮社會保障體

系試點工作，給予黑龍江和吉林相關改革補助 45.7 億元^①。

「振興東北」政策提出後，是否會排擠西部大開發政策的執行，一直是西部地區專家學者所關注。大陸有關當局一再保證會繼續在建設資金和財政轉移支付方面向西部地區傾斜。二〇〇四年，約有 1,000 億元的中央建設資金，投向西部的基礎設施、生態環境和教育衛生建設等方面。中央財政對西部地區的轉移支付和專項補助達 1,300 多億元，其中一般性轉移支付和民族地區轉移支付比上年增長 50 % 以上^②。總之，不論是振興東北或是開發大西部，都在「統籌區域發展」的邏輯框架下進行，並以財政資金挹注以期能縮小地區的差距。

在統籌人與自然和諧發展方面，強調可持續發展並要求注重生態環境的成本代價；支持若干生態工程建設和防治污染的投資，並採用購買的手段進行治理工程。在統籌國內發展和對外開放方面，如出口退稅制度的改革、研議內外資企業所得稅的統一等，便是當前最明顯五個統籌思維下的財政政策。在「五個統籌」的概念下，收入分配制度的改革、社會保障制度的改革、農村改革的推動等，均將透過政府財政政策的調節與誘導來執行。

根據以往的研究，大陸轉移支付中用於解決地區間收入分配不均衡的比例過小。根據相關研究報告顯示，OECD 國家二〇〇〇年的轉移支付水平已達到 GDP 的 12.8 %^③，而二〇〇一年中國轉移支付的決算數僅占 GDP 的 7.38 %（該年財政轉移支付的決算數為 7,078.82 億元，GDP 為 95,933.3 億元），與已開發國家的水平相差甚遠。一九九四年分稅制改革之後，中央財政集中了大部分收入，但其中有大部分的資金被作為基數返還和以專項補貼的形式返還給了地方。中央可支配用於平衡各級政府財政差異的財力，根本無法解決地區差異的問題。其次，按「基數法」確定稅收返還制度，是在保證地方既得利益的基礎上進行的，無法解決因歷史原因所造成的財力分配不均和公共服務水準差距擴大的問題。因此，現行的轉移支付並不具備平衡地區間財力的功能。更有實證研究證實，稅收返還與財政收入水準和省際的不平衡程度相關^④。最後，轉移支付中的第二大科目，即專項補助和撥款等支出，近年來增長至為迅速，但該支出的目的是在促進效率的同時，兼顧公平，無助於地區差距的縮小。另外，由於目前尚缺乏一套規範化的分配方法，使得轉移支付尚缺乏透過性、規範性和使用效率，影響了公共部門資金使用的效率。

註① 中國國務院新聞辦公室於 2005 年 3 月 2 日召開新聞發佈會，國家發展和改革委員會副主任兼國務院振興東北地區等老工業基地領導小組辦公室主任張國寶在新聞發佈會上的發言，「金融政策將向東北傾斜」，*中國經濟時報*，2005 年 3 月 3 日，振興東北網，<http://www.chinaeast.com>。

註② 「2004 年中國西部經濟社會加快發展」，中經網，2005 年 2 月 4 日，<http://www.cei.gov.cn/>。

註③ Paul Atkinson and Paul Van Den Noord, "Managing Public Expenditure: Some Emerging Policy Issues and a Framework for Analysis," *OECD Economics Department Working Papers, no. 285* [http://www.oilis.oecd.org/olis/2001doc.nsf/linkto/eco-wkp\(2001\)_11](http://www.oilis.oecd.org/olis/2001doc.nsf/linkto/eco-wkp(2001)_11), p. 45.

註④ 黃佩華，*中國：國家發展與地方財政*（北京：中信出版社，2003 年）。

七、結 論

大陸是一個需要同時推動經濟成長和體制改革的經濟體，在面對經濟衰退之際，有必要以擴張性的財政政策運作，以維持經濟成長的穩定及持續；在經濟復甦甚至過熱之際，擴張性財政政策應該退場。但從體制改革及轉軌的角度思考，已實施之擴張性財政政策牽涉到許多供給面及所得分配面的問題，並不是由需求面的景氣波動來決定其進退行止，所要考慮的是如何調整財政支出結構及功能轉型的問題。即使在二〇〇四年面對景氣過熱的局面，大陸也只能採取局部緩慢的轉型，以減少體制的不協調成本（incoherence cost）^②。目前大陸的改革政策是在充分顧及協調性的前提下，儘可能地在所有領域進行改革，作為支援這些改革後備力量的國家政策工具，幾乎沒有淡出的空間，只能在擴張性財政政策的施政內涵及方向作調整。

綜觀二〇〇四年的財政政策，最重要的決定，是為七年來的擴張性財政政策踩了煞車。但政策的轉型只能以漸進磨合的微調方式進行，因此，大陸當局僅以微幅縮減赤字和發展長期建設國債的做法，逐步降低財政投資的擴張力度，以顯示擴張性財政政策轉型的象徵意義。真正政策的重心，放在改變財政支出結構，使財政部門資源配置的重心，能以「五個統籌」為重心的社會公共事業建設為主；並持續推動稅制改革，朝向建立一個符合經濟轉軌後市場經濟體制所需的「公共財政制度」。由此看來，大陸當局的立意，是要將原本計畫體制色彩的財政體制繼續進行轉型與改革，以符合市場經濟體制的需要。「五個統籌」的堅持，顯示出大陸的財政政策會繼續採取協調發展的思維，開始著重在解決過去因強調經濟成長所造成的社會問題。

展望未來，大陸當局一方面會繼續加強財政體制的改革，如新一輪稅制改革、農村稅費改革、預算管理制度改革等等，另一方面仍會把重點放在支持社會公共事務的改革上，如教育體制改革、社會保障制度改革、醫療衛生制度改革、收入分配制度改革等，均將透過改革使「五個統籌」的原則更進一步地推展。

* * *

（收件：94年5月23日，接受：94年7月11日）

^② 樊綱、胡永泰，「循序漸進還是平行推進？論體制轉軌最優路徑的理論與政策」，*經濟研究*，第1期（2005年），頁4~14。

The Slight Transformation of Chinese Expansionary Fiscal Policy

Yong-sheng Chen

Abstract

Economic growth and institutional reform are two main aspects of China's economic reform. As reform deepens, economic fluctuation has begun to appear in China. The expansionary fiscal policy, implemented during 1998-2004, is the research aim of this paper. First of all, this paper explores the changing significance from economics of shortage to economics of surplus. Then, the paper evaluates the content and effect of the expansionary fiscal policy from the viewpoint of a Keynesian model. Because China is a transitional market economy, the institutional constraints limit the effect of fiscal policy. In 2004, even the economic fluctuation reversed and the expansionary fiscal policy becomes unnecessary to change.

Since current fiscal policy needs to improve and the distributional gap has become a hot issue, adjustment and transformation of the fiscal policy has become the core of China's economic development. The current goal of China's fiscal policy will be to keep adjusting from a central economy to a market economy, and gradually achieve the aim of social welfare redistribution.

Keywords: expansionary fiscal policy; national debt; budgetary revenue and expenditure; institutional transformation; policy coherence

參考文獻

- 上海財經大學投資研究所編，2003 中國投資發展報告（上海：上海財經大學出版社，2003 年）。
- 中華人民共和國國家統計局編，1998 中國統計年鑑（北京：中國統計出版社，1998 年）。
- 中華人民共和國國家統計局編，2004 中國統計年鑑（北京：中國統計出版社，2004 年）。
- 王春雷，通貨緊縮時期的財政與貨幣政策（大連：東北財經大學出版社，2004 年）。
- 吳敬璉，改革：我們正在過大關（北京：三聯書店，2001 年）。
- 吳敬璉，當代中國經濟改革（上海：遠東出版社，2003 年）。
- 呂煒，「體制性約束、經濟失衡與財政政策—解析 1998 年以來的中國轉軌經濟」，中國社會科學，第 2 期（2004 年），頁 4~17。
- 李揚主編，中國金融發展報告（北京：社會科學文獻出版社，2004 年）。
- 胡少維，「2001 年我國固定資產投資形勢分析」，開放導報，2000 年 12 月，頁 27~29。
- 國家發展計畫委員會宏觀經濟研究院產業發展研究所，中國產業發展報告（1998）（北京：中國經濟出版社，1999 年）。
- 傅豐誠，「大陸經濟成長與結構變化」，經濟前瞻，第 91 期（2004 年 1 月 5 日），頁 56~68。
- 黃佩華，中國：國家發展與地方財政（北京：中信出版社，2003 年）。
- 經濟增長前沿課題組，「財政政策的供給效應與經濟發展」，經濟研究，第 9 期（2004 年），頁 4~17。
- 經濟增長前沿課題組，「開放中的經濟增長與政策選擇」，經濟研究，第 4 期（2004 年），頁 4~15。
- 樊綱、胡永泰，「循序漸進還是平行推進？論體制轉軌最優路徑的理論與政策」，經濟研究，第 1 期（2005 年），頁 4~14。
- 蔡昉、林毅夫，中國經濟（台北：美商麥格羅希爾公司，2003 年）。
- 魏革軍，中國貨幣政策傳導機制研究（北京：中國金融出版社，2001 年）。
- 羅伯特盧卡斯，「宏觀經濟學的首要問題」，比較，第 7 卷第 12 期（2004 年 5 月），頁 65~82。
- Atkinson, Paul and Paul Van Den Noord, "Managing Public Expenditure: Some Emerging Policy Issues and a Framework for Analysis," *OECD Economics Department Working Papers*, no. 285 [http://www.oilis.oecd.org/oilis/2001doc.nsf/linkto/ecowkp\(2001\)11](http://www.oilis.oecd.org/oilis/2001doc.nsf/linkto/ecowkp(2001)11).
- Barro, R. J., "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy*, vol.

10, no. 82 (1974), pp. 1095~1117.

Kornai, J., *Economics of Shortage* (New York: North-Holland Publishing Company, 1980).

Seater, John, "Ricardian Equivalence," *Journal of Economic Literature*, vol. 31, no. 1 (1993), pp. 191~198.