

# 預算赤字的

近年來世界各國政府的支出增加迅速，往往超過其經常的收入，以致形成預算赤字日益擴大。這就引起許多人士的憂慮。他們所憂慮的主要有二項，一為這樣下去可能會引起通貨膨脹，一為可能對私人投資產生所謂排擠效果（crowding-out effect）。現可略加分析。

## 赤字貨幣化之後果

先以會引起通貨膨脹論，這的確是可以產生的。因為政府支出的增加自會引起總合需要的增加，這時廠商也許不願或者根本不能生產更多的貨品以原價來滿足所增加的需要，這樣物價必須上漲。不過，究竟會上漲多少，則須視當時總合供給是處於怎樣一種狀態。如果當時仍有許多經濟資源沒有加以利用，則總合供給之增加自較容易，結果所引起之價格上漲也就有限。如果經濟資源大部分都已利用了，這樣總合供給上所能增加自然有限，結果物質上漲的程度就較大。

現在還有些人之所以憂慮預算赤字擴大會引起通貨膨脹則基於另一原因。他們怕在這種情形之下，中央銀行會被迫購買政府因而新發的債券，使這些赤字得以「貨幣化」（monetized）。怎麼會產生這種現象呢？現可略加說明。

我們知道，政府從事赤字支出以後，通常會引起國內生產毛額與物價水準的增加。這時如果中央銀行不增加貨幣的供給，利率就會上漲。如果中央銀行不願利率上漲，它就須推行擴張性的貨幣政策，增加貨幣的供給。中央銀行要達到這一任務就須從事公開市場操作，買進政府債券。因此，我們說在政府從事赤字支出之下，中央銀行會增加債券的購買。

那麼這種行為又何以稱為預算赤字的貨幣化

呢？理由非常簡單，中央銀行從事公開市場操作以買進政府債券以後，其所支付之錢款就成為一般商業銀行的準備，它們就可利用這些準備，從事借貸活動，這樣貨幣供給就增加了，既然如此，這些赤字豈不是有一部分「貨幣化」了。

一般地說，貨幣化了的赤字要比沒有貨幣化的赤字更富有通貨膨脹性。因為這時，不但財政政策是擴張性的，而且貨幣政策也是擴張性的，二者都同時是擴張性的，其所能發揮之通貨膨脹的威力自然要比僅僅只有之財政政策一項是擴張性的所能發揮的威力大。

這種憂慮真的會成為事實嗎？中央銀行真的會將預算赤字大部分予以貨幣化嗎？這又未必。但是，儘管如此，許多經濟學家與商業界人士仍不放心，他們認為如果政府的預算赤字不斷增加以後，則其數量自必非常巨大，這時只要有一小部分貨幣化了，其所引起之銀行準備的增加就很可觀，這時通貨膨脹就很難避免了。

## 赤字之排擠效果

接著我們可以說說預算赤字會使私人投資受到「排擠」的問題。要談到這一問題，就可由政府從事赤字支出在金融市場所發生的影響說起。由於政府稅收不足以應付其所進行之支出，自唯有從事借款，這就須發行債券向金融市場推銷。這種就與私人亦想借款者發生競爭。如果金融市場可供借貸的資金有限，而中央銀行亦不願增加貨幣供給，結果自會引起利率上漲。在這種情形之下，其中必有一部份人因不堪負擔而從金融市場被「排擠」了出來，而不能從事投資，這就是所謂「排擠效果」。

由於有此種現象，有些人就認為擴張性的財