

當前「加速公共投資」政策之

王銘正

一、前言

近幾年來由於我國對外貿易順差持續的擴大，遂引發我國對外關係及國內金融等諸多問題，有識之士莫不紛紛提出解決之道，舉其犖犖大者如下：

1. 增加國人對本國一般產品的需求，包括：消費水準的提升，民間投資的激勵。

2. 加速公共投資。

3. 增加國人對國外產品的需求，包括：關稅的降低、國內市場的開放、新台幣的升值、赴美採購、協助美國廠商開發國內市場等等。

4. 中央銀行放棄「溫和升值」的策略，一方面減少本國資源進一步外流，另一方面減輕「熱錢」對國內金融及物價之不利影響。

5. 開放直接對外投資及金融性對外投資，以減少外匯存底及貨幣供給量。

在上述的解決之道中，以「加速公共投資」最受到朝野的重視，其原因不外乎：

1. 對外貿易順差基本上屬於「結構性」問題。新台幣小幅度的升值不足以減少順差，而大幅度的升值又對以出口為成長動力來源的我國經濟有極其不利的影響。

2. 民間消費型態短期內不易改變，且我國目前社會安全制度尚未完

善，同時房屋價格居高不下。因此，短期間民間儲蓄率不可能大幅降低；國人對本國及外國消費財的需求在短期內亦不易大幅增加。

3. 國內經濟正處於「轉型期」中，投資的風險、訊息均不易掌握，且國內金融、財稅制度亦存在若干缺失。因此，民間投資亦不可能大幅增加。

4. 目前國內資金相當寬鬆，加速公共投資，短期間不致於「排擠」（Crowding-out）民間的投資，且可減少鉅額的超額儲蓄和貿易順差；在長期更有「帶動」（Crowding-in）民間投資的作用。而且在政府有3千多億的歲計盈餘、公債發行金額偏低和社會基本設施尚未完善之情況下，公共投資有極大的發展空間。

本文的目的在於對上述第四點理由加以進一步的探討。

二、加速公共投資在短期內不致於排擠民間投資

一般所謂公共投資的排擠效果是指在名目貨幣供給量不變的情況下，由於公共投資增加而造成利率上升，進而導致民間投資減少的現象。在國內關於排擠效果的實證文獻中，周濟、孫克難〔3〕、李榮謙〔1、2〕和劉榮超、周濟〔8〕均得出：公共投資在短期內對民間

投資有排擠作用。此外，張福榮〔4〕也得出：政府支出決策確實會對私人部門的新投資產生排擠效果（雖然程度並非很大）。這些實證文獻之所以會得出公共投資（或政府支出決策）在短期內對民間投資具有排擠作用，主要是這些文獻的觀察期間，均涵蓋在民國42年至70年之間。國內在這段期間並不像近幾年有所謂「資金寬鬆」的現象，在資金不算充裕的情況下，公共投資不免會與民間投資競求資金，而發生「排擠」現象。近幾年來資金寬鬆的現象，一方面固然是由於民間投資意願低落，另一方面也是由於中央銀行大力干預外匯市場而釋放出巨額新台幣的結果。近一年來我國M_{1b}（通貨、支票存款、活期存款和活期定期存款）之年增率已高達40%以上；此外，由銀行利率目前正處於歷年來最低水準以及中央銀行到76年10月底止發行了1,024,707百萬元之乙種國庫券、定期存單及儲蓄券等現象亦可以看出目前銀行體系資金寬鬆之程度。而我國政府一年的預算也不過6,000億元左右，因此，在目前資金如此寬鬆的情況下，政府加速公共投資不致於造成利率的上漲而排擠民間投資（註1）。

三、加速公共投資可彌補有效需求的不足並減少貿易順差