

## 後金融危機財政赤字暴增與財政穩定政策探討

郎偉芳\*

壹、緒論  
貳、財政政策定位：財政赤字效果及可行的長期財政政策  
參、各國財政赤字與國債破表  
肆、後金融危機各國競相整頓財政赤字  
伍、結語

### ❧ 摘 要 ❧

2008至2009年上半年是全球金融危機，2010年開始出現後金融危機財政赤字暴增現象與主權債務違約危機，再次威脅全球經濟。本文研究後金融危機財政赤字暴增原因與各國財政穩定政策，研究結果主要有四：

- 所謂主權債信危機，並不僅因政府債務量大，更因政府未來償還債務的能力遭到質疑。目前美國、日本、英國等國政府財政赤字占GDP比重都在10%上下，但並未顯現危機。而愛爾蘭、希臘等歐元區國家之所以進入危機「黑名單」，正是由於這些國家經濟社會結構中的結構性問題，影響了投資人對其償還債務的信心。這些國家經濟結構調整難度有多大，歐元區債務危機就有多嚴重。
- 歐洲債信危機又可稱為歐洲主權債信危機，首先是2009年12月希臘，接著有葡萄牙、愛爾蘭、義大利、西班牙等四國，被稱為歐豬五國(piigs)；英國與美國等國亦出現財政赤字嚴重國債破表的問題。
- 財政政策定位在於財政赤字效果及長期可行的財政政策，以確保整體經濟穩健發展。

\* 作者為綜計處專門委員，獲本會99年度「經濟政策」類佳作；本研究為個人觀點，不代表本會意見。

- 當經濟處於持續下滑狀態，且名目利率接近零時，政府勢必以擴大政府支出方式振興經濟，以增進生產；若經濟產能全速運轉時，政府以赤字預算擴大支出刺激經濟，是無法提高生產的，僅會改變產出的組合；又赤字規模與期間長短亦攸關財政赤字的效果。
- 可持續性財政赤字(sustainable deficit)路徑，關鍵在於國債水準相對於經濟水準，讓投資人願意在合理利率上持有政府債務；但須注意，財政赤字率與國債率無限增加或國債率穩定但路徑極高，均非可行。

#### — 世界各國紛紛加入削減赤字預算比重的行列

- 歐洲各國因歐盟「穩定與增長公約」規定財政赤字率3%和國債率(國債餘額占GDP比率)60%的最高規定，在自發性或為得到歐洲中央銀行或國際貨幣基金會金援，被迫採取財政整頓，限期削減財政赤字，如英國及歐豬五國。
- 我國近來亦出現財政赤字與國債問題，立法院於2010年10月28日院會決議，自2012年起，將現行還債占稅課收入的比率，由現行5%調高至7.5%；亦即未來勢須更審慎規劃歲出預算與杜絕無謂的浪費，同時也要開源節流。

## 壹、緒 論

### 一、緣起

#### (一) 負債觀念隨著時代賦有不同的意義

1980年代及1990年代債務水準上升，經濟穩定成長，而且失業率與通貨膨脹保持低水準，是經濟「大溫和」(great moderation)的時代。隨著第一個記憶是大蕭條的世代，被由1950年代消費潮(consumer boom)養大的世代所取代時，以往負債是羞愧應該避免的想法，從1960年代起開始逐漸受到侵蝕，消費潮體現在人類的生活上，包括人們已經習慣借錢買房子、車子，而且所有的耐久財如電視、冰箱、洗衣機等，也可以用很輕鬆的條件借錢買進。信用卡和記帳卡(charge card)被廣泛使用，買家不

再需要縮衣節食儲蓄多時，才能買到想要的東西，立刻就可以買進想要的東西。由於耐久財產品不斷增加，從任天堂遊戲(nintendo wiis)到iphones，急著先買先贏，然後再找財源，負債也就水漲船高了。

不僅民間部門寅吃卯糧，各國政府部門亦於景氣衰退期間，尤其是2008年金融危機期間，大肆擴張財政支出，發行公債支應，導致2009年底以來各國陸續出現財政赤字暴增、國債破表的窘境。

## (二) 2008年金融危機期間各國政府擴大支出致財政赤字嚴重

2008年全球金融危機延續至2009年9月始告結束，但隨後2010年開始出現後金融危機財政赤字暴增的現象，主權債務違約的威脅逼近，使得2009年下半年起全球經濟出現好轉甚至轉強的佳音，因主權債務違約再次威脅全球經濟而蒙上陰影。

歐洲債信危機又可稱為歐洲主權債信危機，主要是從2009年12月開始浮上檯面。最初由國際信評機構惠譽(Fitch Rating)於2009年12月8日將希臘主權債信評等由A-下調至BBB+，展望為負面。此後截至2009年12月22日，標準普爾(Standard & Poor's Rating)與穆迪(Moody's)也分別調降希臘主權債信評，導致希臘政府主權債違約率飆高。與希臘相似，歐元區內同樣存在主權債務龐大問題者，還有葡萄牙、愛爾蘭、義大利、西班牙等4國，被稱為歐豬五國(piigs)，不僅讓歐洲經濟復甦蒙上陰影，更引發「二次衰退」的疑慮。整體而言，歐元區16國和歐盟27國政府，2009年財政赤字占國內生產毛額(GDP)的比率(財政赤字率)分別達到6.3%和6.8%，公共債務占GDP的比率(國債率)分別達78.7%和73.6%，均遠超出歐盟「穩定與增長公約」規定3%和60%的最高規定。

## 二、研究動機與架構

預算是決定國家整體資源分配的競技場，我們將錢用在哪裡、不用在哪裡，是非常不容易的選擇；政治方面打著減少揮霍無度的政府計畫及堅持窮人自行解決各自問題等理由，希望減稅和減少現有公共服務(包括支援窮人)；另一方面希望增加社會與經濟需要等公共支出，如支用在窮人、失業者、基礎建設、教育及環境上，即使財源尚無著落也在所不惜。

進入21世紀，財務赤字與債務成為全球經濟不可或缺的角色，政府債務與民間債務日益膨脹，甚至超過政府與消費者的負擔能力，突顯負債觀念隨著時代更替而有重大轉變。尤其是2008~2009年金融危機重創全球經濟與金融體系，各國政府積極推動振興經濟法案，以龐大的政府預算支出，援助金融機構以穩定金融市場流動性，2009年9月終於開始擺脫衰退陰影。但接踵而來的是，各國政府必須面對財政赤字暴增的問題，有些國家如希臘、西班牙、葡萄牙、義大利、愛爾蘭甚至出現主權債信危機，如何逐步健全財政但不會影響國家經濟體系運作，成為各國政府當務之急。本文擬針對後金融危機財政赤字暴增與財政穩定政策進行探討，作為政府施政參考。

本文架構除第壹節緒論外，第貳節將說明財政政策定位，包括財政赤字的效果及長期可行的財政政策；第參節概述各國財政赤字與國債破表的嚴重情形，並探討歐元區主權債信危機有其背景；第肆節敘述後金融危機整頓財政赤字的國際趨勢；第伍節根據本文的研究提出結論。

## 貳、財政政策定位：財政赤字效果及長期可行的財政政策

當前多數國家政府於金融危機期間大肆推出振興經濟方案，兩年後景氣終見曙光，但財政赤字和政府債務卻持續擴大告急，故有必要審慎釐清財政赤字政策運用時機與長期可行方式，以確保整體經濟穩健發展。

### 一、財政赤字效果

財政赤字的經濟效果受到兩個因素的影響，一是經濟狀態，指貨幣政策功能受限與否及經濟產能閒置與否；二是赤字規模與期間長短，指赤字規模遽增僅維持一段短暫期間，抑或赤字無限擴大且長期積重難返。這兩個因素攸關財政赤字的經濟效果。

#### (一)經濟狀態

當經濟處於持續下滑狀態，如2008年金融危機期間，名目利率接近零，貨幣政策無進一步寬鬆空間，這時，各國政府刺激景氣的籌碼，僅可依賴擴大政府支出方式推動振興經濟方案，包括激勵民間投資與消

費，以及增加政府採購，財政赤字雖見擴大，但各國景氣陸續復甦生產增加。亦即若經濟運作低於產能水準，高財政赤字可提高產出與就業，其中移轉支出(如失業津貼)及減稅，刺激民間消費與投資支出；政府投資和其他採購，則可直接提高產出、就業、所得，並鼓勵民間增加支出。

但若經濟產能全速運轉時，政府以赤字預算擴大支出刺激經濟，這種刺激並不會提高經濟體系的生產，僅會改變產出的組合。因政府為融通其赤字必須借款，這是和企業與個人競逐資本，後者是尋求融通其新生產性投資的財源，結果，赤字推升利率，排擠民間投資。因此，赤字支出會扭轉原本生產性的民間投資，如新事業投資於工廠、設備、機器、軟體或透過教育與訓練的人力資本等投資；轉而投入政府採購或民間消費。另一方面，民間部門勢必轉而向國外借款籌資，這時國家雖享有資本利益，但代價是國外負債增加，結果，降低其國民在未來產出的分配。這類財政赤字將阻礙產出邁向投資與淨出口的再平衡；財政赤字下降則是朝這個方向再平衡。又政府面臨高財政赤字和高債務情況，將削弱其於發生危機時擴張財政振興經濟的能力。

## (二) 赤字規模與期間長短

以第二次世界大戰結束之後財政發展經驗來看，經濟疲軟時，一段適當時期的巨額財政赤字，可以在短期內加速經濟復甦，並僅讓政府長期債務溫和增加；即使經濟在產能充分利用下，暫時的高赤字時期是可管理的。如第二次世界大戰期間美國財政赤字高達GDP的30%，勢必排擠民間投資，但這種臨時性巨額赤字，並未對美國經濟產生長期問題。

相反的，巨額財政赤字率和國債率無限增長，其經濟效果可能非常危險，若政府財政長此以往，其債務餘額會超過投資人願意以合理利率持有政府債券的數量，從而產生惡性循環終至爆發主權債信危機。首先，財政赤字增加推升市場利率，致政府債務利息支出增加，財政情勢更形惡化，降低投資人持有政府債券的意願；利率再度上揚，投資人繼續降低持有公債的意願，最後，投資人可能在任何利率下均不願買進公債。

## 二、長期可行的財政政策

財政政策必須能夠將國債率穩定在可行的水準上，也就是，若財政赤字率與名目GDP增加率兩者呈穩定狀態，則國債率應穩定在財政赤字率對名目GDP增加率之比值的水準。例如，財政赤字率為1%，名目GDP增加率為5%，則國債率將穩定在20%的水準；另外，若財政赤字率與名目GDP增加率均為4%，則國債率將穩定在100%。換言之，財政赤字率為3%、經濟成長率為2.5%、通膨約2%，則名目GDP成長率約4.5%，政府債務率將穩定在70%以下。

可持續性財政赤字(sustainable deficit)路徑關鍵在於國債水準相對於經濟水準，亦即讓投資人願意在合理利率上持有政府債務；但務必注意，財政赤字率與國債率無限增加是不可行的；同樣的，政府債務率穩定但路徑極高亦非可行。

## 參、各國財政赤字與國債破表

### 一、歐元區主權債信危機有其背景

歐豬五國身陷財政赤字與主權債信危機，發行貨幣、掌握匯價調整機制，是政府應付國家債務最重要的方法；但歐元區各國把其調整國內金融的重要武器匯價，一併交給歐洲央行，無法透過貶值解決國債問題，才讓歐豬五國主權債信問題日益嚴重。也就是說，這些國家的所得及成本，沒有辦法透過貶值，進行有效的降低，勞力及服務成本還維持在高檔，競爭力自然無法向上提升。2010年5月10日，歐盟宣布一項史無前例的救市方案：歐盟聯合國際貨幣基金會，推出高達7,500億歐元(約合9,500億美元、新台幣30兆元)的紓困基金，購買歐洲政府公債與私人債券，等於歐盟掛保證，維護所有歐盟國家主權債信。

#### (一) 歐元區搭便車國家主權債務嚴重

27個歐盟國家中，有16個國家使用歐元單一貨幣的經濟核心區域，這些歐元區國家正面臨一場嚴重的危機；其他歐盟國家也面臨同樣的困

境。歐元區內部不穩定，主要源自歐洲各國競爭力迥異，世界經濟論壇(WEF)最近的研究，將歐盟國家按競爭力高低排名，觀察各國的各類指標，從教育品質到網路普及率，研究結果發現，有些歐盟會員國如德國和荷蘭，甚至比美國更有競爭力；但其他成員如西班牙、葡萄牙及義大利等國，競爭力則非常疲軟；而單一貨幣讓體質孱弱的經濟體如希臘拖延改革，更是助長這種差異的擴大。

但歐元區各會員國享有的待遇，則如同經濟強國德國，能夠以低於其經濟情勢應支付的利率籌債，但歐元區各國之間差異性很大，而且各國經濟有持續失衡的趨勢。德國享有鉅額經常帳盈餘，其他國家如西班牙則處於赤字狀態。在歐元區中，許多國家經濟表現欠佳，勢必拖累歐元價值和歐洲整體經濟表現。針對這種情形，世界經濟論壇資深經濟學家珍妮佛布藍克(Jennifer Blanke)指出：由於各國加入歐元區無關競爭力，所以最後，歐元區全體會員必須生產其他國家願意買的東西。

為達到這一點，整個歐元區需要進行深度改革，至目前為止，改革焦點主要放在解決歐豬五國的財政問題。但要解決歐元區問題，相對強國必須提供援助而非紓困基金，歐洲甚至需要更高程度的整合，讓企業能夠享受真正單一市場的好處。例如，歐盟多年來一直嘗試打通各國天然氣和電力市場，讓全歐盟更具競爭力，這樣可以降低公司的能源價格；但遭到有大型主力公用事業會員國的阻力。歐盟執委會呼籲有鉅額貿易出超的國家如德國，應刺激國內需求，這樣可以增加從歐元區鄰國的進口，協助弱勢經濟體如西班牙的經濟成長。

## (二) 勞動市場嚴重分裂與社會福利慷慨

### 1. 勞動市場嚴重分裂

至目前為止，歐洲因應危機專注在刪減財政赤字，但更需要的是改革扭曲的勞動市場。以西班牙為例，由於法令非常嚴格，增加企業雇用員工的成本，企業不願意新增正式職位員額，只願意雇用短期契約工，導致失業率長期居高不下。在這種情況下，西班牙受薪工作人口中，只

有少數就業者享有社會安全福利，這樣也弱化了西班牙公司部門，只有5%的臨時人員可晉升為正式員工，所以雇主或員工幾乎沒有誘因投資工作訓練，不利高科技產業的發展。不僅如此，這種嚴格的法令使就業市場出現世代衝突，中高齡有終身工作的員工，相對於勞動市場新進年輕人，屬於報酬不足與訓練不足的勞動者，這是一個嚴重分裂的制度。若勞動市場未做妥適處理，將會是一個重大危機。此外，一般人要向政府申請新設零售店的營業執照，也是障礙重重，申請時間長達兩年之久。

歐元區中經濟相對弱勢國家，面臨主權債信危機與經濟停滯萎縮的問題，只進行刪減預算工作，卻未進行其他更重要但非常艱鉅的內部改革，內部改革旨在確保國內公司能夠和歐洲其他國家及世界其他國家的業者競爭。若不進行這項改革，將阻礙經濟生產力與創意，以致無法達到德國的先進製造產能，也無法領先低工資的中國大陸。希臘本國產業結構簡單脆弱，缺乏經濟競爭力和可持續發展的能力，致難以有效抵禦全球金融或經濟危機的衝擊，無疑是其中一個重要原因。

## 2. 社會福利慷慨

歐洲國家曾經引以為榮的高福利體制，所暴露出的弊端也不應被忽視，希臘的福利體制向來以慷慨聞名，而且希臘人工資高、退休金高，已遠超出其經濟生產能力。而歷屆政府又不願冒得罪選民的風險，對現有福利體制做出重大調整，結果導致國庫虧空不斷擴大。政府在入不敷出的情況下，只好靠不斷舉債來維繫整個國家經濟的運轉，終於走到今天溝壑難填的地步。

## 二、歐洲主權債信危機嚴重國家概述

### (一) 希臘

希臘於2009年底爆發主權債務危機，其財政赤字高達GDP的13.6%，政府總債務占GDP的比率已達115.2%，面臨破產邊緣。希臘政府於2010年1月15日向歐盟提出為期3年赤字縮減計畫，將削減公共支出、改革稅收體系及推動支柱產業發展，縮減財政赤字占GDP的比率，2010年降為



8.7%，2011年續降至為5.6%，2012年低於3%，並計劃向亞洲及美國投資者發售至少15至20億美元的債券。2010年4月23日希臘正式請求啟動歐盟與國際貨幣基金會的緊急救援計畫，可從中獲得約533.7億美元的貸款。

## (二)義大利

2009年，義大利財政赤字占GDP的比率為5.2%，低於希臘的13.6%及整體歐洲的6.3%，但公共債務總額已達1.76兆歐元(是希臘的7倍)，占GDP的115.8%，遠超過歐盟《穩定與增長公約》規定的60%上限，超越希臘之115.2%。雖然從年度預算來看，財政體質相對穩健，但未償債務日趨升高，長期而言，恐不利義大利的經濟發展。

## (三)葡萄牙

2009年，葡萄牙政府財政赤字高達GDP的9.3%，已是高危險區，加上非常依賴國外資金，以其2009年欠外國的負債，減去其國人手上持有的外國資產來看，淨外債占GDP的比率高達112%，其中約有一半是該國政府欠下的公債，導致其債券殖利率在2010年5月5日高升到5.7%，和年初相比整整升高1.6個百分點，殖利率飆高意味債券價格走低，反映投資人對葡萄牙債券興趣缺缺。

## (四)愛爾蘭

愛爾蘭財政部表示，2009年因深陷經濟危機泥沼，稅收為330億歐元，比2008年減少77億歐元，降幅為19%；在支出方面，雖然2009年削減社會福利、失業救濟開支措施頗具成效，但財政赤字仍擴大至233億歐元，幾乎比2008年132億歐元的財政赤字增長了近1倍，財政赤字高達GDP的14.6%，危機狀況更甚於希臘。赤字的主要原因是，國家在救助銀行上投入了鉅額資金。

所幸愛爾蘭2007年以前財政一直保持盈餘，2008年在房產泡沫破裂和經濟衰退後才出現財政赤字。目前看來，外界對愛爾蘭政府採取的應對舉措較為認可，政府發行的10年期國債利率僅比德國高出150個基點，而希臘要比德國高出400個基點以上。而且，愛爾蘭雖然財政赤字嚴重，

但公共債務占GDP比率僅65.5%，遠低於希臘的115.2%。從這些因素看，目前愛爾蘭主權信用風險要小於希臘。

### (五) 西班牙

根據歐盟統計局的最新數據，西班牙2009年財政赤字占GDP的比率為11.2%，公共債務占GDP比率為53.1%，尚未超出歐盟允許的60%上限，且遠低於希臘同年公債率115.2%的水平；但2009年西班牙的財政赤字率高達11.2%，在歐元區僅次於希臘和愛爾蘭，且目前外界對其縮減赤字計畫成效，持相對保守態度。因西班牙的經濟結構相當依賴國內市場，但就業市場面臨相當嚴重的失業問題，加上過去幾年受國內便宜的融資成本和蓬勃的房地產發展，造就民間企業和家庭的總債務占GDP比攀升至300%，疲弱的經濟恐打擊削減財政赤字的成效，且一旦主權債信問題蔓延，不難想像其民間龐大的融資需求亦將受到影響。

## 三、英、美及臺灣財政赤字與國債概述

### (一) 英國出現天文數字的財政赤字

英國出現了天文數字的財政赤字，2010年財政赤字將達1,490億英鎊，如果要借債彌補的話，利息五厘，利息的負擔為74.5億英鎊。財政赤字占GDP的比率高達10.3%。歷年債務加起來達12,000億英鎊，政府債務占GDP比率超過75%。由於英國並未加入歐元區，保有獨立的匯率與貨幣政策的權力，其解決主權債務的彈性與改善經濟體質的能力，應相對大於歐元區國家。

### (二) 美國財政赤字嚴重且國債破表

2010年度(截至2010年9月30日)，美國聯邦財政收入為2.162兆美元，支出為3.456兆美元，財政赤字為1.294兆美元，赤字金額比上年度的1.416兆美元下降8.6%；財政赤字占國內生產總值比率為8.9%，低於2009年度的10%。歐巴馬政府設定目標，到2013年要將美國聯邦財政赤字占國內生產總值的比率降到4.3%的水準，應是一個極具挑戰的目標。美國政府預計，2011年度，聯邦財政赤字將升至1.4兆美元。未來10年，聯邦財政赤

字總額將達到8.47兆美元。持續快速累增的財政赤字問題，成為美國經濟的重大隱憂，也對全球經濟復甦構成威脅。最近在美國舉行的國際貨幣基金會和世界銀行年會，均敦促美國等工業國家應加強財政整頓。

美國近十年來政府債務急遽擴張，全美政府債務餘額由2000年的5.45兆美元，逐年快速累積，至2010年增至13.56兆美元，占GDP的比率接近93%；根據IMF預測，2011年將躍升至15兆美元，占GDP的比率接近100%，表示美國國債餘額等於一年的國內生產毛額；至2015年國債餘額接近2兆美元，負債超過一年GDP的一成。專家警告，美國國債如果持續攀升，終將導致惡性通貨膨脹。美國債務時鐘網站(USDebtClock.org)分析指出，目前美國約有3億900萬人，國債13兆美元代表平均每人負債4萬美元，利息則為2,211美元。參院少數黨領袖麥康諾(Mitch McConnell)獲知國債創新高的警訊後，批評政府「在財政上草率」。他說：「我們現在真正緊急的事件，就是國債問題。」回顧歷史，美國在二次世界大戰期間國債曾高達GDP的125%，後來緊縮開支，償還大部分債務；以歷史為殷鑑，積極進行財政整頓是可以減少國債，因為美國以前曾做到。

### (三)我國財政收支與債務餘額概述

#### 1.長期財政赤字

我國自1981年以來財政幾乎年年出現赤字，僅其中1984、1987、1988、1998年有財政盈餘，至2008年止已累積的財政赤字高達新台幣4兆2,300億元(見表3)；然而為創造需求、維持經濟繁榮，各級政府可謂年年舉債度日，導致「財政赤字」成為學者最熱烈討論之公共議題。我國各級政府財政赤字占GDP的比率，在2000年以後有逐年縮小的趨勢，財政赤字率由2001年的3.8%，逐年減至2006年的0.3%，此後兩年略有增加，至2008年赤字率提高至0.9%；但2009年遭遇全球金融風暴打擊，財政赤字率惡化至4.5%，2010年財政赤字率估計回降至4.0%。其中，中央政府財政赤字率亦由3.5%逐年降至2.6%。

#### 2.債務累積速度驚人

我國政府債務累積速度驚人，2008年5月中央政府長期債務是3.66兆

元，預估至2011年底將攀升至4.96兆元，共增加1.3兆元債務，占前三度名目國民生產毛額的比率是37%，雖尚未突破40%的上限，但須嚴密注意。又各級政府方面，債務餘額占GDP的比率亦是居高不下且有增加之勢，由2001年的30%逐年提高至2010年的39.8%，已接近公共債務法規定40%之上限；遠高於稅收占GDP的比率(稅收率)，各年稅收率均不及14%。

表1.1 選列國家2000年以來財政赤字占國內生產毛額的比率

	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2015
澳洲	1.7	1.5	-0.5	-4.1	-4.6	-2.5	0.7
中國大陸	-3.3	0.9	-0.4	-3.0	-2.9	-1.9	0.1
希臘	-3.7	-3.7	-7.7	-13.6	-7.9	-7.3	-2.0
愛爾蘭	4.8	0.1	-7.3	-14.6	-17.7	-11.2	-5.2
義大利	-0.9	-1.5	-2.7	-5.2	-5.1	-4.3	-3.0
韓國	3.4	4.2	1.7	0.0	1.4	2.0	2.6
葡萄牙	-1.1	-2.8	-2.8	-9.3	-7.3	-5.2	-5.8
西班牙	-1.0	1.9	-4.1	-11.2	-9.3	-6.9	-4.4
英國	1.3	-2.7	-4.9	-10.3	-10.2	-8.1	-2.4
美國	...	-2.7	-6.7	-12.9	-11.1	-9.7	-6.5

表1.2 選列國家2000年以來財政赤字

單位：當國貨幣10億元

	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2015
澳洲	11.7	17.5	-6.4	-51.6	-62.4	-36.2	12.6
中國大陸	-324.2	239.4	-121.7	-1,015.2	-1,125.9	-850.2	51.7
希臘	-5.0	-8.3	-18.4	-32.3	-18.6	-17.0	-5.1
愛爾蘭	5.0	0.1	-13.2	-23.3	-27.6	-18.1	-10.0
義大利	-10.3	-22.8	-42.0	-79.7	-79.6	-68.8	-54.6
韓國	20,768.0	40,930.0	17,359.0	428.7	16,191.3	24,838.8	42,612.7
葡萄牙	-1.4	-4.7	-4.8	-15.5	-12.4	-9.0	-11.1
西班牙	-6.3	20.1	-44.2	-117.6	-97.5	-73.9	-54.0
英國	13.1	-37.6	-70.9	-142.9	-149.0	-123.7	-44.4
美國	...	-375.3	-958.4	-1,819.1	-1,621.0	-1,465.0	-1,171.8

資料來源：IMF, Data and Statistics, Data (Last Updated: October 13, 2010), Global Data World Economic Outlook Databases (WEO). <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/>.

截至2010年9月底止，政府債務餘額高達4兆2,918億元，平均每人約背負18.6萬元國債。為避免債留子孫，並順應世界各國削減赤字預算比重的潮流，立法院於同年10月28日院會決議通過，政府自民國101年起，債務還本數編列應從當年度稅課收入5%提高到7.5%，即每年平均還本將從604億元增加到900億元。

表2.1 選列國家2000年以來政府債務餘額占國內生產毛額的比率

單位：%

	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2015
澳洲	19.3	9.5	11.6	17.6	21.9	23.7	21.3
中國大陸	16.4	19.8	16.8	18.6	19.1	18.9	14.0
希臘	103.4	95.6	99.2	115.2	130.2	139.3	133.9
愛爾蘭	37.8	25.0	44.4	65.5	93.6	101.7	104.5
義大利	109.2	103.5	106.1	115.8	118.4	119.7	118.8
韓國	16.7	29.7	29.0	32.6	32.1	30.5	23.9
葡萄牙	48.5	62.7	65.4	76.3	83.1	87.1	97.8
西班牙	59.3	36.1	39.7	53.1	63.5	70.2	82.0
英國	40.9	43.9	52.1	68.5	76.7	81.9	83.9
美國	54.8	62.1	71.1	84.3	92.7	99.3	110.7

表2.2 選列國家2000年以來政府債務餘額

單位：當國貨幣10億元

	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2015
澳洲	133.2	107.5	143.8	221.5	299.5	345.8	383.6
中國大陸	1,631.6	5,269.3	5,276.5	6,331.6	7,457.5	8,307.6	9,638.6
希臘	141.0	216.4	237.2	273.5	307.5	324.6	348.7
愛爾蘭	39.7	47.4	79.9	104.6	146.2	164.3	203.7
義大利	1,300.3	1,599.8	1,663.5	1,760.8	1,843.6	1,915.8	2,159.6
韓國	100,941.9	289,102.0	297,945.9	346,109.0	370,884.9	381,091.2	389,431.8
葡萄牙	61.6	105.9	112.4	127.9	142.2	150.6	186.7
西班牙	373.5	380.5	432.2	559.7	667.2	747.3	1,003.0
英國	399.1	617.3	752.5	953.8	1,122.9	1,254.2	1,543.0
美國	5,450.5	8,739.2	10,220.5	11,896.6	13,558.8	15,054.9	19,966.3

資料來源：IMF, Data and Statistics, Data (Last Updated: October 13, 2010), Global Data World Economic Outlook Databases (WEO). <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/>.

表3 我國各級政府歲入與歲出淨額及財政餘絀

單位：新台幣百萬元

	歲入淨額	歲出淨額	財政餘絀
1979	276,559	246,888	29,671
1980	340,715	340,363	352
1981	411,712	425,731	-14,019
1982	454,461	487,253	-32,792
1983	461,117	489,894	-28,777
1984	515,913	506,224	9,689
1985	542,603	546,338	-3,735
1986	584,838	616,718	-31,880
1987	650,203	641,911	8,292
1988	765,439	726,468	38,971
1989	921,575	1,207,351	-285,775
1990	1,092,401	1,097,518	-5,116
1991	1,049,931	1,275,613	-225,682
1992	1,257,568	1,561,930	-304,362
1993	1,416,334	1,756,306	-339,972
1994	1,502,754	1,826,367	-323,613
1995	1,559,429	1,910,066	-350,637
1996	1,604,184	1,843,786	-239,602
1997	1,704,759	1,878,764	-174,005
1998	2,053,458	1,992,593	60,865
1999	2,004,394	2,050,004	-45,609
2000	2,784,863	3,140,936	-356,074
2001	1,896,841	2,271,755	-374,915
2002	1,787,919	2,144,994	-357,075
2003	1,948,847	2,216,514	-267,667
2004	1,927,400	2,245,047	-317,647
2005	2,218,039	2,291,999	-73,960
2006	2,177,018	2,214,226	-37,208
2007	2,244,758	2,290,169	-45,411
2008	2,231,614	2,343,585	-111,972
2009	2,113,647	2,670,835	-557,254
2010	2,177,736	2,695,707	-517,971

註：歲入淨額不包括公債及賒借收入、移用以前年度歲計賸餘；歲出淨額不包括債務還本支出。

資料來源：財政部統計處編印98年度財政統計年報，99年7月出版、11月30日更新。

表4 我國各級政府實質收入、支出、餘絀占GDP比率

單位：%

年度	實質收入(歲入淨額) ／GDP	實質支出(歲出淨額) ／GDP	實質收支餘絀(財政餘絀) ／GDP
1999	13.8	13.2	0.6
2000	14.4	15.6	-1.2
2001	19.1	22.9	-3.8
2002	17.2	20.6	-3.4
2003	18.2	20.7	-2.5
2004	17.0	19.8	-2.8
2005	18.9	19.5	-0.6
2006	17.8	18.1	-0.3
2007	17.4	17.7	-0.4
2008	17.6	18.5	-0.9
2009	16.9	21.3	-4.5
2010	16.5	20.4	-4.0

註：2002年(含)以前為決算審定數，2003至2008年為決算數，2009年度為法定預算數(惟中央調整為決算數)，2010年度為法定預算數。

資料來源：行政院主計處「統計手冊」(2010.09)。

表5 我國各級政府債務餘額與賦稅占GDP比率

單位：新台幣億元，%

年度	債務餘額	GDP	債務餘額/GDP	賦稅/GDP
2001	30,485	99,304	30.7	12.7
2002	31,658	104,116	30.4	11.8
2003	35,121	106,963	32.8	11.7
2004	38,785	113,653	34.1	12.2
2005	41,012	117,403	34.9	13.4
2006	41,872	122,435	34.2	13.1
2007	43,023	129,105	33.3	13.4
2008	43,810	126,985	34.5	13.9
2009	47,486	125,127	38.0	12.2
2010	52,928	132,939	39.8	—

註：1.債務餘額(含特別預算)：2008年度(含)以前均為決算審定數，2009年度為院編決算數，2010年度為法定預算數。

2.截至2010年7月底止未滿1年借款為3,595.33億元。

3.GDP係行政院主計處99年8月份公布資料。

資料來源：1.財政部國庫署，「各級政府債務負擔表」(2009)。

2.行政院主計處「統計手冊」(2010.09)。3.98年財政統計年報。

#### 四、歐洲主權債信危機的可能影響

##### (一)政府未來償債能力與主權債信危機之關係

所謂主權債信危機，並不僅因債務量大，更因政府未來償還債務的能力遭到質疑。目前美國、日本、英國等國政府財政赤字占GDP比重都在10%上下，但並未顯現危機。而愛爾蘭、希臘等歐元區國家之所以進入危機「黑名單」，正是由於這些國家經濟社會結構中的結構性問題，影響了投資人對其償還債務的信心。這些國家經濟結構調整難度有多大，歐元區債務危機就有多嚴重。

有些國家如西班牙經濟2009年萎縮3.6%、2010年繼續萎縮0.4%，除政府債臺高築外，更嚴重在於經濟的核心問題：包括勞動市場扭曲、弱勢競爭力及高成本，IMF於2010年5月份出版的經濟報告指出，西班牙若想要避開停滯性通貨膨脹與持續上升的失業率，需大幅改革其經濟，而且時間是關鍵。換言之，歐洲雖然債臺高築，若有相當的現金收入，投資人仍會相信其還債能力，例如，德國、法國，雖然公債占GDP的比率亦高達70%以上，但其經濟成長在歐洲的表現較佳，其籌資成本不像希臘、西班牙、愛爾蘭，後者因今年經濟負成長，市場競相提高風險加碼。

以經濟規模約占歐盟9%的西班牙為例，截至2009年底，政府債務餘額超過5,597億歐元，財政赤字高達1,176億歐元，失業率為歐洲最嚴重，超過20%，其2009年財政收入僅3,647億歐元，但2010年短期債務的償還壓力卻高達2,200億歐元，總體債務償還則高達3,300億歐元，若西班牙像希臘一樣不能償還到期債務，則目前歐洲中央銀行7,500億歐元的紓困計畫，顯然不足以應付。

根據歐盟統計局公布的數據顯示，由於遭受金融和經濟危機打擊，歐盟成員國於2009年全部出現財政赤字，公共債務也大幅上升。由於希臘提供的統計數據仍有待審核，因此歐盟統計局只公布了歐盟26國的數據。其中，愛爾蘭2009年赤字水準最高，達其國內生產總值(GDP)的14.6%，英國、西班牙和拉脫維亞均超過10%，葡萄牙也高達9.3%。



率先爆發債務危機的希臘，2009年財政赤字為GDP的13.6%。據希臘媒體報導，歐盟統計局可能會再次把希臘2009年的赤字上調至15.5%。而愛爾蘭因需耗費鉅資救助該國五大銀行，預計2010年的財政赤字會驟升至GDP的32%，實屬史上罕見。歐盟《穩定與增長公約》要求成員國必須把財政赤字控制在GDP的3%以內，但截至2009年底，僅盧森堡、瑞典、愛沙尼亞、芬蘭和德國這5個成員國達到這項規定。

此外，歐盟成員國的債務形勢也相當嚴峻。包括義大利、法國、德國和英國這四大國在內的11個成員國，公共債務占GDP的比率均超過《穩定與增長公約》允許的60%上限，其中義大利最高，為116%。愛沙尼亞和盧森堡最低，分別為7.2%和14.5%。為因應債務危機，歐盟成員國已紛紛祭出財政緊縮政策，在未來幾年內大力削減高額赤字和公共債務；歐盟也正在推動完善的經濟治理，強化財政紀律。

歐盟對銀行的壓力測試於2010年7月24日揭曉，主辦單位表示，在91家接受測試的歐洲各國銀行中，有7家未能通過測試，總體資本短缺35億歐元。歐洲金融監理委員會(Committee of European Bank Supervisors, CEBS)說：「在主權震盪(sovereign shock)後的負面狀況影響下，有7家銀行的第一類資本率滑落到6%以下。」

## (二)對全球經濟的衝擊有限

雖然歐盟國家中有12個成員國的政府債務超過GDP的60%，其中義大利和希臘更達100%以上，但這次由希臘引發的整個歐元區債務危機，可能會延緩全球經濟復甦的步伐，並不會因此逆轉已經確立的經濟復甦大方向，更不會向美國和新興國家蔓延，因為這次情況應不同於2008年的全球金融危機，該次危機係由雷曼兄弟透過金融衍生工具的槓桿和傳遞效應，快速蔓延到世界各地。

整體而言，希臘、葡萄牙及愛爾蘭，占整個歐元區或全球經濟的比重並不大，就算這些國家破產，應可能如同之前的冰島，引發一陣討論，但1、2個月後，金融市場亦很快就回歸正常。比較可能產生嚴重問題的，

應該是義大利及西班牙。這兩個國家除分別是全球第7大和第9大經濟體，在歐元區中亦僅次於德、法兩國，若其發生破產或倒債危機，才可能釀成系統性風暴。而且希臘財政部公布2010年上半年希臘財政赤字較2009年下降46%，由178億歐元降到96億歐元，顯示希臘實施緊縮政策與增加財政收入後，經濟已經步入正確軌道。但採取減薪、減少政府支出、加稅以改善財政狀況的作法，是相當強力的緊縮政策，可能會出現失業率升高、就業機會減少、國內需求萎縮的風險，進而可能發生政府福利支出增加、稅收自動縮減，財政赤字與債務反而更嚴重的惡性循環。

## 肆、後金融危機各國競相整頓財政赤字

金融危機時期全球各國競相推出振興經濟方案，之後，各國驚覺財政赤字與國債破表問題嚴重，又競相整頓財政赤字。IMF於2010年10月出版的「世界經濟展望：復甦、風險及再平衡(World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing)」，針對15個先進國家1980年至2009年採取財政整頓措施進行模擬研究，研究結果發現：若財政整頓(fiscal consolidation)規模為GDP的1%，則會使得之後兩年實質GDP減少0.5%，這個結果在傳統水準上是統計顯著。以下以採取最嚴峻財政整頓的英國為例，說明其整頓財政的作法，並盧列我國財政整頓的作法。

### 一、英國整頓財政的作法

#### (一)各國國際機構預測英國財政赤字及債務嚴重

歐盟執委會警告，2010年英國財政赤字將達GDP的12%，赤字累積速度超過希臘與愛爾蘭，為全歐盟第1。英國由於長期維持福利政策，財政赤字不斷擴大，政府機構日益臃腫，公共債務節節攀升。歐盟最近統計數據指出，英國2009年財政赤字高達1,560億英鎊(約新台幣7.6兆元)，占GDP的11.5%，必須削減支出並增稅。緊隨愛爾蘭和希臘之後，英國政府債務亦達GDP的68.5%，超過歐盟規定的政府債務最多占GDP的60%上限。

另國際貨幣基金會預測，2010年英國財政赤字占GDP的比率將達到10.2%，高於希臘的7.9%、葡萄牙的7.3%和西班牙的9.3%，成為歐盟27

個成員國中赤字最高的國家之一。又經合組織預測，到2011年底，英國淨公共債務占GDP的比率將上升到70%，低於希臘的101%，但與葡萄牙的69%相近，遠高於西班牙的49%。

## (二)英國政府提出嚴峻的財政整頓作法

鉅額財政赤字和公共債務，將使英國新政府不得不實施跨越多年的經濟再平衡的艱難抉擇，包括增稅與大力削減政府支出。面對空前惡化的財政狀況，英國財政大臣歐斯本於2010年10月20日公布二戰以來規模最大的削減公共支出計畫細節，要在五年內大砍830億英鎊的支出。

英國將大幅削減目前占國家支出三分之一的福利支出，數十項已規劃好的政府計畫將喊卡。歐斯本說，幾乎各領域的政府支出都會減少，就連伊麗莎白女王也受衝擊，未來四年皇室預算將削減14%。治安預算將減少4%；司法部每年須削減6%的預算；數百名駐倫敦外交官也將受到波及，因為英國外交部預算將銳減24%；原本接受政府補助的英國廣播公司世界電台服務(BBC World Service)，未來必須自行負擔全部營運成本。

歐斯本也說，2010年1月對銀行資產負債表課徵的臨時稅，將變成永久稅項。英國也將提早四年、搶在2020年之前將可領取國家退休金的年齡提高至66歲，可為政府每年省下逾50億英鎊(78億美元)。

## 二、我國整頓財政的作法

2010年10月28日立法院院會決議，財政部應加速還債縮短背債的時間；並將仿效美國設立「國家債務鐘(National Debt Clock)」，昭告全國民眾政府負債情形。

### (一)2012年起增編債務還本預算，加速還債縮短負債時間

立法院表示：若以民國100年度編列的償債預算660億元為基礎，在不新增債務下，需要75年才能償還完畢；若中央政府每年償還國債的金額，將從660億元增加到900億元，估計可縮短20年的負債時間。財政部對此決議表示，未來只有法定義務支出不會受到排擠，其他歲出在預算編列時，將要更節流緊縮。

## (二)設立國家債務鐘

政府未來將仿效美國設立「國家債務鐘」，在公開場所公布我國債務總額、每人負債額度與償還年限等資料，提醒各級政府、民眾注意我國債務問題。

## 伍、結語

2008至2009年上半年是全球金融危機，2010年開始出現後金融危機財政赤字暴增，主權債務違約威脅，使得2009年下半年起全球經濟出現好轉甚至轉強的佳音，因主權債務違約再次威脅全球經濟而蒙受陰影。於2010年6月27日在多倫多閉幕的20國集團(G20)高峰會中，與會領袖一致同意，兩年內將對銀行資本和流動性實施更嚴格的標準，已開發國家同意控制財政赤字，在2013年前至少將赤字減半，惟各國可視國情分階段逐步實施，以免衝擊經濟復甦。

### 一、歐盟主權債務問題打開各國面臨國債破表的潘朵拉盒子

歐洲債信危機又可稱為歐洲主權債信危機，主要是從2009年12月開始浮上檯面。最初由國際信評機構惠譽(Fitch Rating)於2009年12月8日將希臘主權債信評等從A-下調至BBB+，展望為負面，與希臘類似，歐元區內葡萄牙、愛爾蘭、義大利、西班牙同樣存在國債嚴重問題，被稱為歐豬五國。此後，英國、美國亦陸續出現嚴重財政赤字與國債破表問題。歐洲各國因歐盟「穩定與增長公約」財政赤字率3%和國債率60%的最高規定下，在自發性或為得到歐洲中央銀行或國際貨幣基金會金援，被迫採取財政整頓，限期削減財政赤字，如歐豬五國及英國。但美國至目前為止尚未採取積極性財政整頓的作法，長此以往，國債將超過其國內生產毛額，表示當年度的生產毛額還不夠清償國債。

### 二、我國已展開財政整頓政策

立法院為避免非營業基金的短期債務，以借短支長方式融通，變相隱藏長期負債，成為國庫調節工具，院會決議財政部應儘速修訂公共債務法及相關法規，明訂將非營業基金短期債務，納為公共債務未

償餘額存量上限之預算數。立法院財政、經濟委員會聯席會議審議「政府償債計畫專案報告」發現，中央政府債務餘額已接近公共債務法規定40%之上限。

公共債務法規定，中央每年還債金額至少要達到稅課收入的5%；以一年稅課收入約新台幣1.2兆元計算，還債金額至少要600億元。但為加緊還債，立法院於2010年10月28日院會中決議，自2012年起，還債調高比率到稅課收入的7.5%，也就是每年還債900億元。行政院主計處表示：每年債務還本數將增加300多億元，未來勢必要更加審慎規劃歲出預算與杜絕無謂的浪費，同時也要開源節流；而且景氣好轉，稅收就會增加從而紓緩預算限制。

但考量目前短期內擴張性財政政策仍不宜急速退場，故2011年度總預算案連同特別預算，歲出總額仍維持適度擴增，較上年度增加140億元，約增0.7%，但為了追求財政的永續性，已將歲出增加幅度控制在不超過歲入成長率(5.3%)，所以歲入歲出差短反而較上年度減少686億元，約減15.9%，顯示政府在推動各項施政的同時，也兼顧財政的穩健。

## 參考文獻

1. Economic Report of the President, Transmitted to the Congress February 2010, Together with the Annual Report of the council of Economic Advisers, Chapter Addressing the Long-Run Fiscal Challenge.
2. IMF (2010), *World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing*, October 2010.
3. The Economist (2010), “The Age of easy credit and its aftermath. Is there life after debt?,” P14, June 26, 2010.
4. The Economist (2010), A special report on debt, “Repent at Leisure,” June 26, 2010.
5. The Economist (2010), a special report on debt, “The gods strike back,” February 13, 2010.
6. The Economist (2010), “New dangers for the world economy,” February 13, 2010.
7. Time (2010), “The Lost Continent,” pp.17-24, July 12, 2010.