

第七章 結論

中國為一個轉軌中的國家，從計畫經濟過渡至市場經濟的過程中，曾遭遇許多問題與挫折。本文針對中國自建政以來至今的相關改革內容進行路徑分析，重點放在中國金融體系的發展與改革過程所發生的現象與變遷。經過各章節的討論後，可以將研究結果歸納為以下幾點：

1. 中國採取漸進而非休克療法模式的轉軌改革，雖未遭遇到如東歐、蘇聯等社會主義轉型至市場機制過程中發生的惡性物價膨脹與產出下降，但也由於雙軌制的採行而引起大規模的尋租活動與貪污行徑等後遺症，以致削減不少自由化等改革的預期效益。然而，效益與損失的衡量，孰重孰輕，則端視當時國情的歷史背景而定。

就個人的觀點而言，中國採行漸進式改革除合乎傳統「中庸」的精神外，更是象徵政府高層亦步亦趨的務實態度，因而整體的評估是合乎情理的，不失為一種符合當時情境的次佳選擇。唯值得注意的是，因採行雙軌制所產生的副作用，若未及早建立相關的配套措施，迅速地脫離過渡氛圍的話，將會因路徑依賴 (path-dependent) 所形成的鎖入效果 (lock-in effect)，深陷於缺乏效率的制度安排，而在日後衍生龐大的轉型成本。

2. 計畫經濟中的扭曲與干預乃內生於違反比較利益發展策略的採行，以致產生許多孱弱且無法自存的國有企業需要補貼與保護，且改革前原由政府負擔國有企業內龐大冗員的薪資、退休員工養老金等開支，皆於改革後成為國有企業的負擔。倘若國有企業的相關改革未能根本地解決問題，則處在依據比較利益及利潤最大化原則下經營的鄉鎮、合資、及其他非國有企業等塑造的產業環境下發展，勢必將以缺乏競爭力與生產力而虧損連連作收，政策性銀行甚至政府的財務將因持續支援虧損的國有企業，以維持國有企業軟的預算約束所拖累。

以國有資產的產權劃分為例，缺乏法令規範，將會使國企經營決策的問題複雜至博奕的經濟層面，亦即放任經理員工等內部人員可輕易地不替形象化的國家勞心勞力而不易被察覺且受懲，並追求個人利欲、掏空國企即可中飽私囊，此狀將姑息國資坐失的弊病漣漪化。綜言之，每項資產皆有各種不同的屬性 (attributes) 存在，其將隨著新增資訊的揭露而展現出其價值，惟處在未劃分清晰的權限下，將引發資產陷於公共領域 (public domain) 過深，演變成人人均可分杯羹以致價值耗損的情況，實值得當局為國有資產的所有者定位三思。

3. 雖已放棄計畫配置體系而擁抱市場導向為基礎的經濟體制多年，然卻仍殘留部分行政命令與非市場管制來指導經濟運行的氣息。尤以經濟開放以來，政府財政能力減弱之際，仍能透過「撥改貸」政策操控國有銀行支援及補貼體質孱弱的國有企業，由於放款多未根據利潤最大化商業原則核放，以致國有銀行因政策性放款而積累龐大的不良債權，並壓垮其財務體質。儘管國有銀行的經營模式已逐步的規範化與商業化，但昔日因信貸計畫引發不良債權所遺留下的歷史包袱，卻將國有銀行壓得喘不過氣。

解鈴還須繫鈴人，作繭自縛的中國高層，面對銀行業現階段仍為中國金融體系主體的事實，應盡快進行中國金融改革核心的國有銀行資產重組與壞帳剝離，中國金融體系始有健全且持續發展的契機。至於股票市場所存在的過高不可流通股份比重，雖已有建立一個轉換股權結構的 C 股市場，但因仍有內在的矛盾與衝突存在，以致此燙手的山芋將事關諸多經濟主體改革能否發揮市場治理機制的關鍵。

4. 非國有企業中尤以鄉鎮企業的加入與成長，身肩國家經濟發展引擎的重責大任。雖身處國家計畫之外，鄉鎮企業將缺乏取得資本、原物料、設備器材等的管道，但由於家戶責任制及價格雙軌制等改革措施下，一方面創造可觀的農村剩餘可供其使用外，另一方面也提供非國有企業擁有原物料、器材設備、及市場的銷售管道，非國有企業也從競爭的市場中取得必要的信用與原料，以致在面對

較硬的預算限制約束下蛻變成深具競爭力的生產單位，其動態成長的過程更裨益國企改革成效的提升。

隨著金融體系的益加發展，中國逐漸擺脫金融壓抑而邁向金融深化。許多相關的衡量指標顯示持續的貨幣化、直接金融層次等的深入，及在物價、利率、及匯率上的價格鬆綁，使資源更能暢所欲言地導向生產力較高的部門生產。然而，隨著加入世界貿易組織後，中國政府勢必面對來自國外資本移動的嚴峻挑戰，貨幣政策的獨立性、資本自由的移動、及匯率體制的自主性將考驗高層當局的抉擇，稍有不慎，金融體系之間的相依性將會使金融危機發生的可能性提高。

最後，以制度學派的理論觀之，North (1995) 曾言，制度提供人類活動中政治、經濟、及社會交往上的約束條件，其目的在於維持社會的秩序、降低交換行為中的不確定性。制度是漸進而非突變的，因而歷史基本上是一段制度變遷的故事。是故，當制度所提供的誘因結構發生演進時，將會影響經濟變動的方向—增長、停滯、或衰退。

再根據寇斯定理 (Coase's theorem) 所言，當交易費用為零時，初始財產權的分派不影響最後資源的配置效率，但當交易費用為正時，則各種不同的制度與合約安排將會透過影響交易費用而相互競爭，優勝劣敗，促使有助降低交易費用的制度與合約安排湧現並替代內耗的制度與合約安排，最後演化至一組最具效率的產權安排。

事實上，倘若沒有交易費用的存在，共產主義國家中的資源配置和收入分配將等同於自由企業制度下的狀態，然而共產主義下的中國，其組織與制度的安排與調整將會衍生高昂的交易費用，以致窒礙難行。因此，制度的安排將會深刻地影響經濟活動與績效，在資訊無法充分流動的情況下，制度是以較低的成本實現人類合作的基本方式。封閉且形如死水的社會主義官僚體系勢必無法適當地滿足經濟發展的需要，中國如能在其控制的範圍下擁抱更多點的自發秩序，讓人們自行透過參與市場經濟的運行，演變出更多適宜的合約選擇與制度安排，將可以大大地提升資源的配置效率。

