

# 中國的財政危機

●童振源

約翰霍普金斯大學  
高級國際研究學院博士候選人

面對嚴峻的國有企業與銀行體系經濟改革、社會安全體系改革，以及環境資源的保護等問題，如果中國政府沒有健全、充裕的財政收支，任何政策構想再怎麼好，也只不過是空中樓閣，是不可能真正解決問題的。在過去二十年的改革開放過程中，中國的國家財政收入佔國內生產毛額（GDP）的比例，從1979年的28.4%下跌到1995年的10.7%，然後稍微上升到1999年的14%。這樣的比列遠遠低於開發中國家的平均值32%。特別是，中央政府可支配的財政資源所佔的比例更是巨幅下跌。在1979年中央政府支出佔GDP的比例為16.2%，但到了1996年只有3.2%，此後微幅上升到1999年的5%。而1999年的比例之所以上升，很大一部份是發行國債所得，政府在未來將面對龐大的債務負擔。

## 財政拮据困擾中國

以這麼有限的財政資源，中共中央政府卻必須支付極為龐大的各項改革費用。根據世界銀行1997年的報告，包括醫療、教育、扶貧、年金、基礎設施，以及環境保護在內的極為重要財政支出項目，中國每年至少短缺GDP的4.6%，相當於中央政府在1997年總預算的135%。布魯

金斯研究院的經濟學者拉迪（Nicholas Lardy）估計，由國有企業負擔的社會福利開銷，日後必須轉移到中央政府的部份高達每年GDP的3.3%，相當於中央政府在1997年的總支出。此外，世界銀行估計，從1995年到2004年，中國在基礎設施方面至少需要投入六兆人民幣，相當於1995年整年的GDP。

上述的估計還算相當保守，因為它不包括未來經濟改革所需的支出，包括下崗工人的生活支付、住房改革的龐大開銷，以及銀行體系改革的鉅額代價。例如在1999年初，中國的國家經濟與貿易委員會副主任陳清泰便指出，未來三年國有企業改革的代價高達6,000～8,000億人民幣，相當於1998年中央政府總支出的兩倍。在2001年三月份，中國人民銀行行長戴相龍便承認，包括轉移到國有資產管理公司在內的國有銀行不良貸款，總共高達3兆5千多億人民幣，相當於2000年GDP的40%。

雖然財政拮据，但是中央政府在1997年之後還肩負利用財政擴張政策來刺激內需的重責大任，以維持必要的經濟成長及社會穩定。中共國務院在1998年發行1,000億人民幣政府公債，1999年為1,100

億人民幣，2000年為1,500億人民幣。此外，中共國務院在1998年還發行2,700億人民幣特別公債，支持四大國有銀行貸款給國有企業，並提撥180億人民幣支付國有企業改革與洪水災後重建。根據中共財政部長項懷誠的報告，中國的擴張性財政政策為1998年的經濟成長增加1.5%，1999年為2.0%，2000年為1.7%。這些公債總共為6,480億人民幣，幾乎相當於1998年中央政府總支出的兩倍。這樣鉅額的負債不僅凸顯了中共中央政府財政上的拮据，同時也透露中國維持高速經濟成長的重要性。但是，這將造成日後財政上非常嚴重的後遺症。

面對鉅額開銷的支出，中共中央政府在開源方面卻面臨很大的困難。例如，中共財政部提出公路法的修正案，希望將地方政府收取的汽車與公路之雜費，改為全國統一的燃料稅，預計可以增加中央政府1,000億人民幣的稅收，幾乎是20%的年度收入。然而，這項修正案在全國人民代表大會常會中推遲兩次投票。最後竟在在地方利益的反對下，於1999年初被否決。此外，地方政府還經常慷慨地免除需要與中央政府分享的地方國有企業之稅額，卻對自己的稅收完全保留，使中央稅收的額度難以擴張，甚至有下降之虞。

## 開銷擴大收入停頓的隱憂

既然中國財政開銷日益擴大，收入卻無法增加，中共中央政府的赤字便迅速擴大，政府只好舉債度日。在1980年時，中央政府的預算赤字只不過14億人民幣，相當於GDP的0.3%；到1996年時，財政赤字為655億人民幣，相當於GDP的1%；到了2000年，政府赤字竄升到2,598億人民幣，相當於GDP的2.9%。中國在2000年的預算赤字幾乎達到國際警戒程度，即GDP的3%。

事實上，中共官方數字嚴重低估中國財政問題的嚴重性。首先，世界銀行認為應該採用合併政府赤字作為判斷標準，也就是必須包括政府財政赤字及中國人民銀行（中央銀行）借給金融體系去支付中央政府要求的國營企業之開銷。如此，在1986年至1994年期間，中共中央政府的合併政府赤字將高達GDP的4.9%到5.7%，超過1994年官方赤字1.5%的三倍。根據拉迪的估計，廣泛的公部門非金融赤字，在1990年中期前的十年間，已經達到GDP的10%。這麼高的赤字已經超過國際警戒程度甚多，是不可能持久的。

第二，官方的數據常會誤導，因為北京將舉債所得當作預算收入的一部份。發行的公債應該被視為借貸款項，而非收入。經此調整後，中國的預算赤字在1998

年可能高達4,230億人民幣（GDP的5.3%），而不是官方所說的960億人民幣（GDP的1.2%）。

第三，中國目前的財政支出很大一部份是藉由舉債支應。根據卡內基基金會的學者裴敏欣估計，中央政府在1997年的開銷中，55.2%是舉債所得。拉迪則指出，這個數據在1999年已經是70%。

中國在1979年時，中央政府舉債額度為35億人民幣，或GDP的0.9%，1988年時上升到271億人民幣（GDP的1.8%）。從1994年起，中央政府再也不能從中央銀行借貸來支付預算赤字。因此，中央政府的債務從1994年的739億人民幣（GDP的2.1%），快速增加到1999年的4,015億人民幣（GDP的4.9%）。中央政府的債務餘額也從1994年的2,578億人民幣（GDP的5.5%）竄升到1999年的9,965億人民幣（GDP的12.2%）。

此外，政府在1998年為四大銀行所發行的2,700億人民幣公債，並沒有計算在政府債務內。拉迪估計，非財政部發行的政府債券（大部份由國家發展銀行發行），在1998年底的債務餘額高達5,322億人民幣（GDP的7%）。如果將這些債務包含在內，在1998年底，中央政府的總債務將高達1兆6千多億人民幣（GDP的20.5%），幾乎是1993年數字的五倍。世界銀行估計，包括財政債券、政策性的金

融債券及其他金融債券在內，中國的公債在1997年為GDP的12.3%，1998年為16.4%，1999年增加到20.7%。

以上估計還不包括國有企業的公司債務，以及其他政府潛在的債務，例如國有銀行的不良債務，政府或國有企業拖欠或短缺的年金。上述的數據也不包括地方政府的債務。例如，拉迪便預估，如果政府真的想要對金融體系資本結構重組，政府的債務將很快超過GDP的50%。世界銀行估計，潛在的國家年金債務在1994年便高達GDP的50%。根據前世界銀行駐中國首席代表波特利耶（Pieter Bottelier）的估計，包括官方數據及潛在債務在內的所有政府債務，在2000年時早已超過GDP的100%。

### 以債養債將無以為繼

更嚴重的是，無效率的稅收系統與依賴龐大債務支付的政府支出，使得中國在公債的還本與利息支付的能力受到很大的質疑。在1995年時，公債的還本與利息支付總額為499億人民幣，相當於新舉債務的42.5%；到了1998年，公債的還本與利息支付總額急劇增加為2,353億人民幣，相當於新舉債務的70%。在1989年時，只有少於3%的政府財政收入用來支付公債的還本與利息，但到1998年時，該數字已經高達24%。根據拉迪的估計，政府在

1992年支付52億人民幣的政府公債利息，到了1999年時已經高達830億人民幣，在七年之中上升了16倍。因此，中國已經到了無法繼續以債養債的地步。而且，一旦債券投資人擔心中央政府無法償還債務，或中國發生政治上的動盪，他們會立刻要求更高的公債利率，這將使政府債務問題更加惡化，進而產生惡性循環的災難性後果。

長期而言，中國的財政狀況受到四項因素的很大威脅：銀行體系的潛在債務（不良貸款及資本結構重組）、國有企業

改革的負擔、中央與地方政府失衡的財政關係，以及龐大的債務負擔。如果政府企圖以發行貨幣的方式來解決財政困窘，這將很快造成嚴重的通貨膨脹。此刻，中央政府明顯地沒有足夠的財政資源來支付必須的經濟改革、社會改革與環境保護。如果無法有效解決，將導致經濟成長停滯、高通貨膨脹與社會不穩定的惡性循環，進而影響中共的政治合法性。因此，如果無法有效解決嚴重的財政危機，中國隨時有可能爆發嚴重的經濟、社會、環境與政治上的危機。 ■

## 新書簡介



### 2001全球經濟展望—前瞻新世紀、新局面下的臺灣

麥朝成 主編

21世紀初年的全球經濟表現將較千禧年遜色的預期會成真嗎？

新世紀下人類的生活會受到何等重大衝擊呢？

新經濟仍會在新世紀發威嗎？

「戒急用忍」應否鬆綁？  
面臨內外交逼的臺灣經濟必須在困境中奮起，讓喜氣洋洋氛圍早日到來。

中華經濟研究院數十位具學術權威的財經學者，在本書中為您做最詳實的分析。

八十九年十二月出版 平裝NT\$300

總經銷：緻通企業股份有限公司

劃撥：緻通企業股份有限公司

劃撥帳號：19474231

電話：25048668