

世界經濟長期停滯原因的探索

陳元

前言

高度經濟成長率，低失業率和穩定的物價水準，是現代經濟所追求的主要目標。可是，自從一九七四年繼石油危機之後，發生世界性經濟衰退以來，雖然一九七五年第二季起，各工業國相繼復甦，由衰退的谷底上升；可是速度緩慢，趨勢不穩定。恰恰和目標相違背，成長率難以提高，失業率不易降低，要約束膨脹率還要以不合要求的失業率為代價。

世界二十四個工業國所組成的經濟合作與發展組織（Organization for Economic Co-operation and Development）在一九七七年六月間舉行部長級會議，決定了一九八〇年的中期經濟政策。這項政策認為，要達到持續的成長和較高的就業率，要憑藉進一步的物價穩定，並且，一般的，要轉移資源於生產性的投資和淨輸出。尤其是，為了避免成長的巨幅波動，需要的管理必須根據中期的考量，並且要在國際協調的基礎之上來達到目的。

接着，該組織在七月間發表成員國的經濟展望。其所列三個表，簡單的指出對於工業國經濟的看法。①

（一）實質國民生產毛額成長率預測表

	一九七五至一九七六年	一九七六至一九七七年	一九七六年下半年至一九七七年上半年	一九七七年上半年至一九七七年下半年	一九七七年下半年至一九七八年上半年
全體成員國平均率	五·二	四·〇	四·二五	四·五	四·〇
美國	六·一	五·二五	五·七五	五·五	五·二五
日本	六·三	五·二五	五·七五	七·〇	五·〇

註① OECD, "Economic Outlook", 21, July, 1977, pp. 6-9.

德國	五·六	四·〇	四·五	三·七五	三·七五
歐洲成員國	四·一	二·二五	二·五	二·七五	二·七五

上表所列預測的成長率，以各國政府當時所採取財政與貨幣政策為主，不包括各國採取加強刺激經濟政策的因素在內。
(二)失業率之預測

全體成員國平均率	一九七六	一九七七	一九七七上半年	一九七七下半年	一九七八上半年
美國	五·一	五·〇	五·〇	五·〇	五·〇
日本	七·七	七·〇	七·二五	六·二五	六·五
德國	二·〇	二·〇	二·〇	二·〇	二·〇
歐洲成員國平均率	四·四	四·七五	四·七五	四·七五	五·〇

(三)消費者物價上漲年率預測
註：如不包括葡萄牙與土耳其，失業率如為五%即為一百五十萬人，如包括此兩國則為一百七十萬人。全體成員國平均失業率不包括此兩國。

全體成員國平均率	一九七五至一九七六	一九七六至一九七七	一九七六下半年至一九七七年上半年	一九七七年上半年至一九七七年下半年	一九七七年下半年至一九七八年上半年
美國	八·三	八·七五	九·〇	八·〇	七·五
日本	五·八	七·〇	七·五	六·七五	七·〇
德國	九·三	八·七五	九·五	七·七五	七·五
歐洲成員國平均率	四·五	三·七五	四·〇	三·七五	三·五
歐洲成員國平均率	一〇·一	一〇·二五	一一·〇	九·二五	七·五

從以上三表可以看到，力謀復蘇的過程中，經濟成長率未見提高，失業率甚至增加，只有視為第一優先的抑制膨脹率稍有成就

。經濟長期的不振，對於各國的社會與政治難免發生不利影響，尤其是西歐各國。
 爲資參證，再列舉其他方面所作展望如下：
 新聞週刊在九月二十六日發行專刊，發表賓州大學華爾頓經濟計量預測協會所作世界經濟預測如下表：

世界總生產實質變動率	一九七三	一九七四	一九七五	一九七六	一九七七	一九七八
世界膨脹率	七·〇	二·五	〇·〇	六·〇	四·五	五·五
世界貿易實質變動率	九·〇	一五·〇	一二·五	一一·〇	一一·〇	八·五
世界貨幣供應量變動率	一二·〇	五·〇	五·〇	一一·〇	六·五	五·五
世界工業生產能量營運變動率	一三·五	一〇·五	一一·五	一三·五	一二·五	一一·五
世界航運噸位停用比率變動	九·七	九三	八三	八七	八九	九二
	〇·〇	〇·五	九·五	九·〇	六·〇	五·五

從上表可以看出，所預測一九七八年世界總生產成長率，雖增加一%，而貿易額的增長率反見下降。工業生產能量的營運率雖可由一九七七年的八九%提高到九二%，假使投資率沒有大量增加，則進一步的擴展立即要遇到生產能量的瓶頸而觸發膨脹，這是各國目前都不能放手刺激經濟的基本原因。
 美國新聞與世界報導週刊也曾於十月三日根據經濟合作與發展組織的資料，露布世界七個主要工業國實質國民總生產成長率的比較和預測如下表：

美國	一九七六	一九七五	一九七六	一九七七	一九七八
加拿大	五·四	一·一	四·九	三·〇	四·三
日本	九·四	二·四	六·三	五·五	五·〇
英國	二·七	(-)一·八	一·四	一·〇	一·五
	四·〇	(-)一·八	六·〇	五·三	五·三

義	德	法
大利	國	國
四·七	四·四	五·四
(-)三·五	(-)三·二	〇·一
五·六	五·六	五·二
二·三	四·〇	三·〇
〇·八	三·八	三·〇

用三個來源的估計互相印證，可以得到共同的結論。有些人所顧慮的再現衰退，在估計所及的未來可以避免；但是復甦恢復到一九七四年以前的繁榮水準，也還難以期望。進一步說，政治和社會方面所蒙受壓力仍需要繼續加以支撐。

美國新聞與世界報導引述瑞士經濟學家的評論：「工商業者和政治家們現在瞭解，一九六〇年代的繁榮一去不復返，目前我們所遭受的困擾將是長期的，也許要綿延到一九八〇年代大部份時期。」有些瑞士的經濟學家們又說：在西方世界，從現在到一九九〇年，人們不能再期待超過三—四％的實質年成長率。而一九七三年以前十二年間的平均年成長率是五·五％。展望歐洲更為黯淡，成長年率在英國、瑞士、瑞典、丹麥和比利時僅能得二％，法國和義大利能抑制膨脹，可得成長年率四％。至於地中海低度開發國家，如西班牙、葡萄牙、南斯拉夫和土耳其，因其金融缺乏來源，政治又不穩定，使其難以吸收資金感覺困難。假使估計是正確的，歐洲共同體九國將共有失業人數五·四百萬，也就是全部勞動力的五·四％，而一年前僅四·八％。地中海區域情形將更為惡劣，當一九七三到七五年衰退的時期，在西班牙、葡萄牙、希臘、南斯拉夫和土耳其，數以百萬計的失業工人北上尋找工作。現在北方各國本身的失業工人較一九三〇年代大恐慌以後任何時期都要多，因此限制移民入境，並且鼓勵外國工人回國，僅僅西德一國，自一九七三年以來，就有七十萬外國工人回其本國。②

停滯原因的探索

造成長期困難的原因是什麼？這是經濟學家們所要探索的最重要的問題。病源不只一端，諸症並發纔使治療更為棘手。

一、石油漲價的影響

石油漲價的影響可以從以下各方面分析。第一，以往由於石油價格低廉價，所以生產者在投入方面儘量使用石油，石油幾乎是任何貨品與勞務生產所不可缺少的投入，而其在總投入中所佔百分比，雖然大小不同，却日益擴大。一旦石油漲價四倍，則所有貨品與勞務，其成本莫不增加，而增加的幅度則是按照石油所佔投入的百分比。成本漲價以後，貨物和勞務的需要各依其需要彈性的不同而減少，彈性大的減少得多，彈性小的減少得少。依同理，利潤亦復因彈性大小而變動。至於利潤邊際本來很小的產品，因而

註② "Harder Times Abroad—A Threat to U. S.?", U. S. News and World Report, Oct. 3, 1977, pp. 48-49.

轉爲虧損，不能繼續生產。第二，一般消費者因石油和百物價格上漲，其收入如爲固定，就不能不減少一般消費品的購買，社會的總合需要因而縮小，間接造成衰退，增加失業率。第三，因爲衰退，一般利潤降低，打擊投資興趣；企業更沒有理由在現有生產能量還有大量閒置的情形下去興建新廠，增加生產設備，如此，則生產資本財的企業無法復甦，無法實現加速原理（*accelerator Principle*）。（透過對於消費財的需要，間接引發對於生產財的需要。）這樣，失業率終難降低。進一步追溯，由於投資率低，生產設備甚難擴充，加以部份設備變爲陳舊，政府假使採取較強烈的刺激政策以提高總合需要，不能不顧慮觸發難以約束的膨脹。第四，石油漲價使石油輸出國全體在一九七四年獲國際收支順差七百億以上，以後各年亦在四百億以上，順差累積擴大如滾雪球；反過來，石油輸入國除了日本和德國以外，幾乎都有逆差，如要避免破產，只有減少進口，減少的數量，當然是按照進口貨需要彈性的大小，這樣就造成需要彈性較大的產品的供給者，遭受不同程度的壓力。這種不得不如此的、事實上的保護主義，打擊了國際貿易，使國際損失了互相貿易的利益，並且加重失業的壓力。也有專家認爲，能源漲價，企業將以較爲廉價的勞動代替高價的能源，因此可以增加就業機會，但是，多數認爲，這種變動容有可能，終不能抵消在其他方面所造成衰退的影響^③。以上所述四點，僅舉其著者。

二、投資不足

脫離一九七四到七五年的衰退以後，由於投資不踴躍，使生產能量沒有得到必要的擴充，同時，舊有生產設備有一部份不能繼續使用。因此，復蘇以後，生產設備難以容納被解雇和新增加的勞動力，而生產能量的瓶頸使任何國家不敢採行較爲強烈的財政政策和貨幣政策。那麼，投資不足的原因又何在呢？第一、在市場制度下，投資是爲了追求利潤，如報酬的誘惑力不足，則握有資金者躊躇不前。如美國，投資佔國民生產毛額的比例，多年來在七大工業國中爲最低，使美國生產力成長率也低落，美國各界莫不歸諉於公司稅和個人所得稅的雙重負擔加於利潤，乃致投資報酬率過低，打擊投資意願。在其他地區，消費支出雖已提高，企業對於未來情勢還難掌握，如前文所列表，經濟合作與發展組織估計，一九七七到七八，其西歐成員國的平均成長率僅得二·七五%，那麼，够仔細的從業者怎能冒失投資？第二，有些企業家指出，由於幾年來物價上漲，同樣的投資計劃却需要更大量資金，而目前較低的利潤邊際使企業難以累積足夠資金以支應新投資計劃。此外，政府爲實行財政政策，增加支出，經費是來自發行公債，也吸收了一部份民間資金，緊縮了民間企業籌劃投資所需資金的來源。甚至於，企業與其投資於利潤未必有的生產設備，寧願購買政府公債以賺取確定的利息。第三，縱有投資未必能够擴大生產能量，因爲有較大一部份投資是用來汰舊換新，由使用石油的裝置改變爲使用煤炭，由製造原有大型座車的工廠改變爲製造小型車的工廠，或爲符合保護環境的法律而增加設備。也因爲保護環境的要求嚴格，使許

註③ 參考 Seymour Gucker, "Why Higher Oil Prices Mean Fewer Jobs", *Business Week*, Sept. 12, 1977, pp. 134-138. 另綜合各方意見。

多投資計劃被擱置。第四，有些經濟學家，如美國麻州理工學院教授施默生指出，由於工業世界的生產日益擴大，使各工業國之間的競爭趨於劇烈，限於市場，都不容易擴大生產。第五，還有各國個別的情形。如法國工商業者憂慮一九七八年春季大選，社會黨和共產黨聯合陣線非無獲勝可能，在未判明局勢以前不願在其國內投資。義大利工商業認為，假使工資過高的問題不能調整，則不願為增購新設備而加雇一個工人^④。

三、保護主義與浮動匯率

當失業率壓力沉重，國民生產毛額增加困難的時候，任何國家都希望從貿易方面得到幫助，或至少不因為貿易的逆勢而加重困難。增加出口，減少進口，是每一國家各階層共同的願望。但是，誰都知道，阻礙貿易，會使每一國家都失去國際分工的利益，則世界經濟同蒙損失，所以，每一政府都不能不大聲呼籲，維護自由貿易，反對保護主義。事實和理論的矛盾，使各國的政府言行不一致。增加出口和減少進口的法寶，在目前，除了傳統的保護主義以外，還有對於匯率的操縱。茲分別說明。

保護主義的目的，在於限制外國貨品進口和本國貨品競爭，佔有本國市場。傳統辦法是提高關稅。由於多數國家參加多邊或雙邊貿易協定的策訂，使各國不能任意提高關稅；同時，也顧慮到貿易對手國的報復。於是，一九六〇年代以來，多採取和對手國磋商自願限制出口的数量。名為「磋商」、「志願」等等，實際上是使對手不得不接受。最為著名的，是工業國對於開發中國家的歷次紡織品貿易設限協定。西歐各國曾經和日本磋商限制鋼和汽車的輸入，又曾經商請日本在造船方面提高造價，減少接受訂單。今年美國和日本協議，日本自動限制，每年輸往美國的彩色電視機不超過一七五萬台。美國又和我國及其他鞋類出口國磋商，對美國出口非橡膠鞋類設限。

保護主義，不論所採取是關稅或非關稅壁壘，只能減少輸入而不能促進輸出。現行的浮動匯率的國際貨幣制度，其原意是任由市場供需力量，自動的決定適當的外匯匯率。當一國有出超時，本國貨幣匯率提高，外幣匯率降低，使貿易趨於平衡。當有入超時，本國匯率自動降低，利於出口。政府不加干預。此所謂『清潔的浮動匯率』。當然，要求『清潔』的程度，也不能使各國政府不進入金融市場調整匯率以副其所需；但是，自從石油漲價，絕大多數國家都遭受國際經常帳收支大量逆差的衝擊，為資補救，除了有時而窮的舉借外債以外，有效辦法就只有減少輸入，增加輸出，而操縱匯率是最簡易的途徑。當一九七三年三月實行浮動匯率以

註④ 本節參考以下資料：① "The Slow-Investment Economy," *Business Week*, Oct. 17, 1977, pp. 60-67; ② "The Anatomy of U.S. Industry's Investment Dilemma", *Business Week*, Oct. 17, 1977, pp. 105-116; ③ "Western Europe Why Capital Spending Is Still Sluggish," *Business Week*, Sept. 19, 1977, pp. 55-61; ④ *Capital Shortage: Its Causes and Cures, A Worldwide Survey of Chief Executives*, Published by The Conference Board, Inc. 1976.

後，第三季各國中央銀行注入外匯市場以管理通貨活動的資金不過二七億美元，一九七七年第二季則已擴大到二二〇億。第三季的數字將更高。假使金融市場更爲動亂，則世界各主要經濟的差異更爲顯著。

一個美國聯邦準備制度高級人員說：『英國正在干預使英鎊匯率不要上漲。法國正在管制法郎的平價。西德和日本曾經任其貨幣稍稍上漲，但是日本仍然透過銀行的管制以約束日元平價。假使浮動不是清潔的，那麼，美元的價值是受其他國家的決定，這又是美國在一九七一年以前美所處的地位。我們正被迫回到這個地位。浮動匯率的價值將因之而喪失。』德國假使其馬克價值上漲，將使德國貨品在國際市場減少競爭力，使其工業的利潤邊際更爲縮小而投資者更爲却步。英國儘管北海石油增產而資金內流甚豐，也不願見英鎊匯率升高，貨品減少競爭力，以致失業率增高。法國和義大利，因其通貨價值惡性循環的下跌，使進口貨成本提高而使膨脹更高，又不能不設法保持其幣值。總之，浮動匯率使各國政府可以更容易設法輸出國內的經濟問題，如膨脹與失業。⑤

工業國所遭遇問題，雖有個別的特殊情形，但是大體是相同的。既然風雨同舟，自須力謀共濟。一九七七年五月倫敦七國高峯經濟會議，六月經濟合作與發展組織在巴黎舉行部長級年會，都是以討論如何克服經濟難題爲中心。事實上，沒有任何專家能夠針對因石油高價與國際金融所造成的問題，提出根本解決的對策。兩次會議的決策，簡單的說，首先認爲防範高度膨脹是基本政策，次之，要求美國、日本和德國加強刺激經濟，提高總合需要，以便其他國家可以對三國增加輸出；同時，其他國家不得採取保護主義的措施。事實上，即使做到也不過分擔失業的壓力而已，並不能解決問題。

九月下旬，國際貨幣基金和世界銀行舉行聯合年會，討論到會員國共同經濟政策，所獲結論却有所改變。認爲成長遲緩有造成再一次經濟衰退之可能，這問題較諸膨脹問題更爲要緊。於是決定政策四點如下：⑥

- 在幾個主要國家必須實行減稅以刺激消費需要和企業投資。
 - 西德和日本必須增加政府支出和減少稅收，俾能增加輸入。
 - 必須倚靠所得政策，目的在使工會要求增加工資較爲和緩，並對物價上漲加以抑制。
 - 須加強商討改善有關關稅、限額及其他限制貿易的事項，使其不至於減少國際貿易量。
- 以上決策中，倡議採取所得政策，也就是要各主要國家免於觸發膨脹的顧慮，纔能够採取更有力的刺激政策。

另外一個值得重視的建議是來自美國的專家們。十月九日到十一日，美國全國企業界經濟學家協會在費城開會，主張採取以下

措施：⑦

註⑥ “Floating Exchange Rates: The Calm Before An Economic Storm,” Business Week, Oct. 3, 1977, pp. 69-80.

註⑦ “What It Will Take To Restore Global Prosperity,” U. S. News and World Report, Oct. 10, 1977, pp. 62-63.

註⑧ “Now a Search for Ways to Keep Business Perking,” U. S. News and World Report, Oct. 24, 1977, pp. 23-25.

— 削減個人所得稅，俾免來年消費者支出銳減。

— 削減公司稅稅率或給企業以其他機會，以鼓勵其資本支出，俾可創造就業機會，並免於遭遇生產能量不足的瓶頸，以致將來發生新的膨脹。

— 卽速制訂廣泛而確定的能源政策，俾免企業界因能源的不確定而對投資感猶豫。

— 在減少失業的努力中，避免推動經濟太快，以免將來遭遇瓶頸，觸發新的膨脹。

— 政府應對失業率特高的部門加以支援，尤其是要照顧十餘歲青年和黑人的就業問題。這比政府增加支出對於整個經濟作一般性的努力更爲重要。

以上的處方雖然只對美國經濟，其實，工業國所遭遇問題是相類似的。西歐也特別重視青年失業問題。日本、西德以及若干經濟成長過低的國家都需要，也正在規劃或進行採取擴張性的財政政策和貨幣政策。

經過以上的探討以後，假使撇開某些國家個別的細節問題，則當前世界經濟停滯的根源，可以說，已經找到了。因爲一九七四到七五時間較久程度較深的衰退，使投資減少，原有生產設備陳舊，以致生產能量不够充分。現在爲謀復甦必須提高總合需要，然而眼見就要遭遇生產能量的瓶頸而觸發膨脹，怎能放手去刺激需要？至於擴大生產能量，姑不論要具備若干條件，但是在程序上，消費支出的擴大應在先，而資本支出的擴大相隨在後，投資者又不能不等待存貨減少，生產能量營運率增加，利潤邊際上升以後，尤其是對於遠景要有充分信心，才會踴躍投資。這些事實造成資本支出與消費支出互相等待的局面。這就是難以迅速復甦的基本原因。

這時候實在需要各國政府多負責，一方面要分擔或減輕投資者風險，另一方面，也要政府從事國家經濟全盤的調查，爲民間投資作計劃而予以指導和幫助。這些，當然不是每一國家的條件所許可的。