

## 當大家都期待紓困

(原載 2009 年 2 月 2 日經濟日報「名家觀點」)

這半年來，台灣經濟一直處於內外交逼的困境。一方面由於內需不振，各地的市面極為冷清，蕭條的情形猶過 2003 年 SARS 肆虐的那段時間。另一方面則因世界各國也紛紛步入衰退，外需急遽減少，從而影響到我國的出口產業；於是產業減產、歇業、裁員與無薪休假的消息時有所聞。

爲了振興經濟，政府除了在需求面著力，以擴大公共支出的方式來刺激國內需求外，也必須處理生產面的產業問題。由於這波經濟衰退是全面性的，幾乎沒有產業得以倖免。而政府爲了避免經濟（尤其是失業問題）進一步惡化，勢必得正面回應產業的各種紓困要求。

過去幾個月之間，我們已看到政府針對股票市場、汽車市場與房地產市場等的衰退，以各種直接或間接的政策提供幫助。當然，希望政府紓困的產業遠不止此；但當大家都期待紓困時，政府卻因資源有限，無法有求必應。因此，應該對什麼產業紓困，如何紓困，紓困到什麼程度，正是政府當前的困難。

其實景氣有榮枯，產業的困難本來應該透過市場去自行調整。而產業要求紓困，就是認爲市場變動太快太劇，自己無力因應，故希望政府涉入後得以**改變目前的市場結果**。這幾句話中有兩個關鍵字：「目前」與「市場結果」；而從這兩個字出發，我們也可以推衍出對產業紓困的判準。

從前者來看，產業所遭遇的必須是暫時性的困難，才能是紓困的對象。例如，市場上信用緊縮時，一個體質相對健全的企業也可能無法在較低成本下得到所需資金，因此發生困難；此時政府以不同方式來擔保融通便是一種解決短期問題的紓困措施。但一個不具核心技術，也因此沒有生產優勢的企業，它所面臨的是根本上的生產力問題，而短期紓困並無法改變此一問題。所以這種企業不適合紓困，也無法紓困。傳統說的「救急不救窮」，正是同樣的道理。

從市場來看，市場力量是主要的，而政府只能扮演次要的，輔助性的角色。在困難時期，產業本身應先自行調整，設法改變現在的市場條件，力有不足之處才能由政府施以援手。例如，房地產市場的關鍵是價格。但業者若不願改變市場條件（如大幅度的降價），光靠政策（如優惠房貸）是無法改變市場趨勢的。同理，DRAM 產業若無法改變市場條件（如減少廠商數），政府的挹注也將徒勞無功。總之，無意願改變，只想坐等政府伸出援手的產業，不該成為紓困的對象。

其實上述兩點，重點就在於**區分長短期與儘量尊重市場機制**，而這兩點也正是判斷如何紓困的主要依據。

紓困的對象既然是有暫時困難的產業，那麼短期的問題就該用短期手段來處理，而不該藉著改變長期制度來解決短期問題。股票市場的下跌是短期現象，所以不適合用調整稅制這種方式來因應，但一些臨時性措施（如改變融資融券的規定），在特殊時期（如恐慌性的下跌時）則無可厚非。這點上，我們很高興看到政府最終沒有執意為了股市下跌而改變證交稅。

在紓困的作法上，政府更應該儘量透過市場機制來進行。政府（或政府支持的機制，如基金）可以藉著參與市場來分擔產業的困難，但不該以分配者的角色將這些困難轉嫁到其他產業。任意改變市場規則，反而可能創造出更大的系統性風險。例如，政府在必要時可以挺企業，也可以挺銀行，但卻不適合由政府規定銀行挺企業。銀行挺不挺企業，或者挺什麼企業，挺到什麼程度，應該回歸金融專業判斷。同理，政府的基金可以收購債權，「以債入股」，但卻不適合規定銀行也得這麼作。

以上所言，只是一些基本原則，卑之無甚高論。但這些原則是「綱」，一旦掌握了原則，綱舉目張，在紓困的考量與判斷上，也就有了權衡的依據。