

財經部門 輔選止步

近來央行以及財經當局動作頻頻，不單表示要對股市與房市，放棄以往「中立、理性」的態度，更清楚表明是要「強力護盤」，近日來開放空地貸款等措施更是引起軒然大波。這些作法對社會公平的傷害是有目共睹，並且也已經引起極大的社會公憤，在這裡要說明的是，這些作法基本上就是拿納稅人的錢去製造執政黨的選舉行情，從經濟分析角度來看也沒有任何學理基礎，並且將對台灣經濟造成很大的危害。

就經濟總體管理的角度而言，現在並沒有必要來拯救股市與房市。因為這兩個市場在泡沫經濟破滅之後，正自行進行必要的調整，同時股市近來的波動主要是源於政治的因素，不必也無法用經濟手段來「拯救」，眾多「政策作多」的措施，事實證明其效果都相當短暫。

房市不振的主因當然是過去房價飆漲過頭，而現在價格太高、供給過剩、餘屋太多，除了降價清除存貨恐怕別無他途。這是就基本面而言，短期內如開放空地貸款這等急就章的措施，對於一些在破產邊緣的不良建商或許會提供一些短暫的救援效果，但不可能改變基本供需失調的問題，只會延緩必須要作的調整，使以後問題更加嚴重。

房市與股市的下跌確實已經導致金融機構的呆帳大增，最近的金融風暴也都與此現象有關。如果當局真能抬高股價與房價，是否可以因此解決金融方面潛在的問題？問題恐怕沒有那麼簡單。房價必須與人們的購買能力相配合，現在房價已經超過一般人可以負擔的範圍，「六萬元一坪」的工人住宅的政策口號的出現就說明了這點。在現在房屋大量過剩的情況下，若真要成功的抬高房價，就必須要注入（比現在更為）大量的資金才有可能，但那樣的作法不單不能解決房價太高所造成的問題（對生產活動的不良影響），也會引起資源錯置，更會引起全面的通貨膨脹，後果嚴重而危險，絕不是一個可行的方案。

雖然如此，財經當局卻仍不斷做出設法拯救股市與房市的動作，並且用很不適當的手段在做。它們所採取的措施都是改變制度的作法，譬如降低銀行存款準備率、提高銀行投資有價證券額度、進一步開放外資投資股市的限額、取消都市空地不得貸款的限制等，這些並非短期微調，而是為了短期政治目標在隨時隨意的改變制度，並且改變的更不合理，在目標與手段上都是極為可議的作法。

目前融資的緊縮一方面可能源自因政治因素導致的資金外流，另一方面可能是源自內需的不景氣，短期內央行若針對貨幣供給成長與目標之差距，而利用各種市場工具進行微調，這是可以被接受的作法，但是也應該僅止於此，絕對不應該以股市與房市作為特定的援救目標，同時更不應該以不適當的作法來「援救」。

當然這其中絕對隱含了未來通貨膨脹的壓力，一方面台幣匯率貶值，出口有相當成長，輸入性價格上漲的壓力必然存在，同時也可見台灣並非真正有全面不景氣的問題，問題在於結構的調整，6%左右的年成長率本身實在不能算是不好，不構成需要刺激景氣措施的理由。另一方面資金緊縮中也有政治因素的影響，隨時有回流的可能，再則目前央行等單位的作法甚多是改變制度，屆時更會加劇通

膨的壓力。

當局這種注入大眾資金來抬高股市房市價格的作法，目前剛好是因為資金緊縮，所以通膨壓力暫時未見，但是以後必然會帶來問題。全面的通貨膨脹，則不單會引起更多的社會不安，更會進一步損害台灣出口部門的國際競爭能力，危害到台灣的經濟前途。

目前股市波動與房市低迷本身並不是危機，只是市場調整的一個階段。不過若處置不當，這個市場調整有可能會在金融領域上帶來危機。如上述，房市與股市的下跌導致金融機構呆帳大增，再加上地方金融機構在地方勢力操縱下原本就問題重重，尚未出事的四信們與國票們必然還很多，在這時刻對金融機構加強監督管理、加強金融檢查絕對是必須的，但是在選舉壓力之下，恐難預見財經當局會嚴格處理這真正的問題。

在全力拯救股市與房市的作法下，央行以及財經當局已公然拋棄「行政中立」的假象，拿公共資產為執政黨製造利多，不單違反社會公平，同時也越來越削弱台灣整體經濟上的經營能力，當今財經當局所表現出來如此的經營能力，與競爭取得亞太營運中心的國際分工地位所需要的專業經營能力，兩者之間的距離不可謂不遠。

原載於一九九五年九月十九日中國時報