

經濟學論文

政府派發現金還是消費券較佳
兼評財政政策的得失

作者：夏玉泉

2022 年 4 月 16 日

目 錄

圖目錄.....	I
表目錄.....	II
第一章 緒 論.....	1
第二章 文獻綜述.....	2
2.1 邊際消費傾向.....	2
2.2 消費乘數效應.....	3
2.3 消費理論總結.....	5
第三章 現金和消費券的取捨.....	6
3.1 絕對所得理論.....	6
3.2 相對所得理論.....	6
3.3 終生所得理論.....	7
3.4 永久所得理論.....	8
3.5 消費券對刺激消費的作用大於現金.....	8
第四章 香港與澳門的情況.....	10
4.1 模型構建與數據說明.....	10
4.2. 實證分析.....	13
4.2.1 主要變量描述性統計.....	13
4.2.2 實證結果及分析.....	14
4.3 澳門長期派發現金的原因.....	15
第五章 刺激消費對振興經濟的作用.....	18
5.1 凱恩斯財政政策的理據.....	18
5.2. 擴張性財政政策的副作用.....	18
5.3. 經濟繁榮的根源.....	20
第六章 建議與總結.....	24
6.1 解決經濟問題的建議.....	24
6.2. 總結.....	25
參考文獻.....	28

圖目錄

圖 1：消費乘數創造過程的例示.....	4
圖 2：總需求拉動經濟增長的過程.....	19
圖 3：迂迴生產示意圖.....	22
圖 4：經濟增長的過程.....	23

表目錄

表 1: 2009 至 2021 年香港居民總收入及消費數據.....	11
表 2: 2009 至 2021 年澳門居民總收入及消費數據.....	12
表 3: 2009 至 2021 年香港居民總收入.....	12
表 4: 2009 至 2021 年澳門居民總收入.....	12
表 5: 主要變量的描述性統計.....	14
表 6: 迴歸分析結果.....	15
表 7: 澳門 2012 至 2021 年國民生產總值平減物價指數.....	17

第一章 緒 論

2019 年底「新型冠狀病毒」出現以後，逐漸漫延全球。為了遏制這種來歷不明的傳染病，各國不約而同地對外實施封關政策，間斷與外界之接觸；對內採取限聚令，限制民眾的社交活動。由於這些政策的影響，全球經濟隨著新型冠狀病毒的漫延，紛紛步入低迷之途。2020 年初香港政府眼見經濟漸走下波，及吸取了澳門的經驗，在年中向全港 18 歲以上人士推出 10000 元「現金發放計劃」。由於新型冠狀病毒始終沒有消失，封關及限聚兩大防疫政策，令香港經濟受到嚴重的打擊，2021 年及 2022 年香港政府先後向全港的成年居民派發消費券，目的是刺激消費，帶動經濟發展。

無論發放現金還是派發消費券，目的都是要刺激市民的消費意欲，由此對經濟產生提振作用。究竟現金與消費券何者更能刺激市民的消費？與香港一水之隔的澳門，自 2008 年起連續 15 年都向澳門市民推出稱為「現金分享計劃」的現金派發政策，何以澳門不以消費券代替現金來派發？採用刺激消費的措施，能否達到振興經濟的預期效果？這些都是本文要探討的問題。

第二章 文獻綜述

經濟學對消費作深入討論及研究，首推凱恩斯（J. M. Keynes，1883-1946）總體經濟學（Macroeconomics）理論。凱恩斯關於消費的分析包括邊際消費傾向（Marginal Propensity to Consume）及消費的乘數效應（Multiplier Effect）。

2.1 邊際消費傾向

除了利率、物價的預期及所得分配外，影響人們消費的最重要因素是可支配所得。凱恩斯把消費與可支配所得（Disposable Income）的關係用函數來表述，成了下列消費函數方程式：

$$C_t = C_a + cY_{t-1}$$

上式 C_t 是人們當期的消費， Y_{t-1} 是上期的可支配所得， C_a 是可支配所得為零時仍將有的最起碼消費水準，稱為自發性消費（Autonomous Consumption）， c 是當可支配所得變動一單位時，消費上所引起的變動量，稱為邊際消費傾向（簡稱 MPC）。其數學式為：

$$MPC = \frac{\Delta C_t}{\Delta Y_{t-1}}$$

在消費與可支配所得的關係上，凱恩斯提出基本心理法則（Fundamental Psychological Law），認為人們的消費會隨著他們所得的增加而增加，但消費的增量低於所得的增量。因此 $0 < MPC < 1$ ¹。

¹ 此節內容參考張清溪、許嘉棟、劉鶯釧、吳聰敏合著《經濟學—理論與實際》下冊，翰蘆圖書出版有限公司 1995 年

2.2 消費乘數效應

所得縱然影響消費，反過來消費同樣也影響所得，而且消費對所得增加構成了乘數效應，即消費量的增加是所得量增加的數倍。假設在一個經濟體系裡，不知什麼原因多了 10 億元的額外消費，這 10 億元被消費後，首先成為增加的所得，這增加的所得，期後又必然引發另一次的消費，所得又再次增加，這樣不斷延續下去，結果這個經濟體的總所得是原來 10 億元之數倍。

我們用下述例子說明消費乘數效應的形成及計算方法。假定邊際消費傾向 MPC 是 0.8，當新增加的 10 億元消費額投進市場後，成為一部分人的所得，然後這 10 億元的 80%（8 億元）又被用作消費，遂又成為另一部分人的所得，他們又將 80%（6.4 億元）用於消費，又成為所得。這過程列示如圖 1。

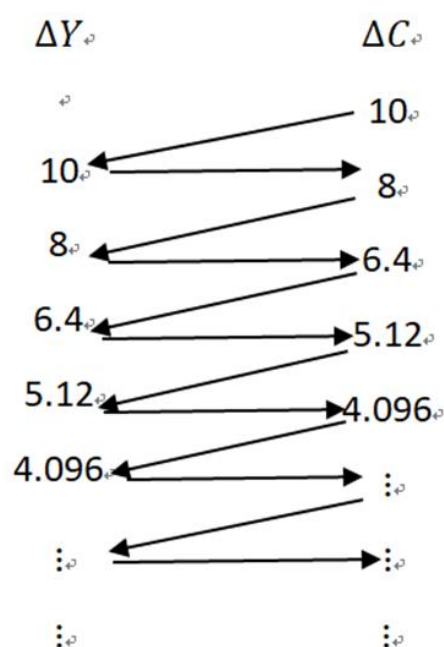


圖 1：消費乘數創造過程的例示
取材自：郭婉容著《總體經濟學》P.88

所得增加額為：

$$\begin{aligned}\Delta Y &= 10 + 8 + 6.4 + 5.12 + \dots \\ &= 10(1 + 0.8 + 0.8^2 + 0.8^3 + \dots) \\ &= 10 \times \frac{1}{1 - 0.8} \\ &= 10 \times 5 \\ &= 50\end{aligned}$$

故所得增加額為 50 億元，而乘數為 5。這關係亦可寫成：

$$\Delta Y = \Delta C(1 + c + c^2 + c^3 + c^4 + \dots)$$

括號內是首項為 1，公比為邊際消費傾向 c 的無窮等比級數之總和。依凱恩斯基本心理法則， c 為 $0 < c < 1$ ，故這無窮級數可以收斂，而可得

$$\Delta Y = \Delta C \frac{1}{1 - c}$$

因此，當邊際消費傾向愈大，乘數愈大，消費增加使所得增加之倍數也愈大²。

² 此節內容參考郭婉容著《總體經濟學》，三民書局中華民國八十一年版 P.86-89。

2.3 消費理論總結

根據上述凱恩斯對消費理論的分析，可簡單地將消費理論歸納為三點：

2.3.1. 消費的多寡受到可支配所得的影響，它隨著可支配所得的增加而增加。

2.3.2. 消費還受到人們對前景的預期所影響，當經濟低迷利息率高企，持有現金減少消費成為普遍現象。消費的動力由邊際消費傾向所反映。

2.3.3. 消費的增加反過來會使社會所得增加，而且是消費增加量的倍數增長。這是乘數效應的意義。

這些結論成為總體經濟學的基礎，也成為政府實施擴張性財政政策的理據。根據該理論，政府擴大財政支出，使人們所得增加，透過基本消費心理法則，社會的消費隨而增加；透過乘數效應，當產品及服務的需求增長推動下，整個經濟體系的生產總值因而上升，經濟就會從衰退重回繁榮。

至於政府支出之用途，不是該理論的重點，無論是增加職位、提高工資、投放資金作社會建設、甚至破壞原有的建設重新再造，只要增加人們的收入，政府怎樣花錢，也在所不惜。因為有了收入人們就會消費，消費以後收入就會倍數地增加，所以政府財政政策的目標是刺激消費，也是香港政府派發現金或消費券之目的。

第三章 現金和消費券的取捨

政府以刺激消費為目的之財政政策，派發現金當然較投資建設或創造職位的措施直接，然而考慮到人們的消費模式不盡相同，有些人可能節儉成性，縱使獲得了意外之財，亦不會輕易用於消費。因此邊際消費傾向大小，決定了政府派發現金對刺激消費的效果，兩者關係成正相關。這裡對影響消費的因素作較深入分析，才能對現金或消費券派發的效果進行理性的比較。

3.1 絕對所得理論

在短時間內，人們的消費觀念不會發生較大的轉變，而且也相對穩定，個人消費與所得水平之間存在著線性關係³。這是凱恩斯體系的理論，也是消費函數理論的依據。根據絕對所得理論（**Absolute income Theory**），由於人們的消費行為相對穩定，因此消費是所得的嚴格單調遞增函數⁴，消費水平是在絕對所得的基礎上由邊際消費傾向的大小所決定。增加所得是使消費增加的有效方法。

3.2 相對所得理論

人們的消費水平受到兩方面的影響：第一，是自己原來消費觀念的制約，即消費是被過去的消費觀念所影響，正如前文所說，一個節儉成性的人，即使收入有所增加，都是很難改變他的消費意欲。換句話說，如果時間較長，消費與所得仍存在一定的線性關係，但相對所得函數的自發性消費等於零。其關係如下式：

³ 線性關係指自變數與隨變數成直線關係，即表現出來的方程式是一次方程。

⁴ 用數學的語言說 $f(x)$ 成為嚴格單調遞增函數的條件是：每當 $x_1 < x_2$ ，必然有 $f(x_1) < f(x_2)$ ，即是一路往上爬的函數。換個方式說，自變量 x 越大，函數值 $f(x)$ 也越大。

$$C = \beta Y$$

其中 C 是消費， Y 是所得， β 是消費佔所得之比率，而這比率为固定常數。

第二，是受到他人的影響，會將自己所得的水平跟他人作比較，譬如一般家庭的所得雖然不多，為了要維持在社會上的社交和獲得尊重，被迫增加自己的消費支出⁵。

相對所得理論（Relative income Theory）說明了人們的消費水平確實難以估計，因為不同階層的人士會有不同的消費觀，就是在相同階層的人，不同的個性或偏好，都有不同的消費準則。從這個意義上，企圖刺激人們的消費行為，確是一件極之困難的事情。

3.3 終生所得理論

很多時，人們是基於長時間的角度下來規劃其消費支出額度及消費的合理性，標準是預計其在整個生命過程中所得的總額來規劃消費的支出。因此人們一生的消費模型在人的生命週期內就有所不同，在青年與老年階段，由於勞動力較弱，所得小於支出；而在成年階段，所得大於支出；人們成年後還會對之前青年時所欠下的債務進行歸還，並且需要為自己老年時期的支出進行儲蓄。因此，消費除了與所得多寡有關外，跟現有資產的多少也有顯著關係，故消費函數如下式：

$$C = \alpha A + cY$$

⁵ 第一類消費特點稱為「棘輪效應」(Ratchet Effects)，第二類稱為「示範效應」(Demonstration Effect)。

其中 C 是消費， Y 是所得， A 是現有的資產， α 是資產的邊際消費傾向， c 是收入的邊際消費傾向。

終生所得理論（Life Cycle income Theory）揭示了人們的消費受著人生不同時期之影響，它解釋了人們具有不同消費模式的原因，但跟相對所得理論一樣，由於出現這種影響人們消費的因素，所以很難訂出一套完善的方案，針對刺激所有人的消費意欲。

3.4 永久所得理論

影響消費水平的因素不僅在於當期所得，更重要的是其長期可以預見的所得，即人們可以估計的永久所得。永久所得是通過加權計算得出的⁶，其中因為短期所得的估計較為準確，所以權重較高，長期所得權重則較小。因此當短期所得變化時，人們因為不可預料該變動到底是暫時的還是持續的，所以不會立即改變消費支出。

按照永久所得理論（Permanent income Theory），短期所得（臨時所得）對人們消費的影響力實屬有限，影響消費的最重要因素是永久所得（恒常所得），因此政府想利用擴張性財政政策，包括派發現金來促進家庭消費，結果必然會事與願違。

3.5 消費券對刺激消費的作用大於現金

影響人們消費的因素很多，所得只是其中一種，傳統凱恩斯總體經濟理論認為，所得增加會推動消費的增長。然而考慮到個人偏好、社會環境、人生階段及所得的持續性等因素，消費是所得的嚴格單調

⁶ 加權是對不同時期的數據按其重要性用一分數（權數）將它的重要程度（比重）突顯出來。例如所得數據 X_1, X_2, \dots, X_n ，應用加權計算時，永久所得就是 $P_1X_1 + P_2X_2 + \dots + P_nX_n$ ，其中 P_1, P_2, \dots, P_n 是權重，而且 $P_1 + P_2 + \dots + P_n = 1$ 。由於 X_1 的重要性高於 X_2 ， X_2 又高於 X_3 時，則 $P_1 > P_2 > P_3 > \dots > P_n$ 。

遞增函數卻又非必然⁷。增加所得是否能夠提升消費因而成為疑問。我們知道所得除了現金所得，也有非現金所得。假如政府希望推動社會的消費行為，使用現金所得作激勵手段，必須設計不同的方案針對社會大眾的不同偏好及環境，而且又要顧及不同年齡人士的需要，這樣複雜的方案實難取得，若終可設計出這個方案，成本也非常龐大。

既然目的只是推動消費一項，現金所得又未能確保人們拿來消費，最節省成本及有效的方法是派發消費券代替派發現金，人們收到消費券後只能用於消費，這是激勵人們消費的最直接途徑，也是消費券優於現金用作所得來刺激消費的原因。香港政府在 2021 及 2022 年實施「消費券計畫」，就是從這些現象中吸取經驗的結果。

⁷ 這時稱消費是所得的非嚴格單調遞增函數，即函數並非一路往上爬，在部分範圍內，函數可能呈現不變的狀態。用數學的語言：當 $x_1 < x_2$ ，有 $f(x_1) < f(x_2)$ ；當 $x_3 < x_4$ ，有 $f(x_3) = f(x_4)$ ；當 $x_5 < x_6$ ，有 $f(x_5) < f(x_6)$ 。

第四章 香港與澳門的情況

香港政府為了在新型冠狀病毒肆虐下提振經濟，在 2020 年推出「現金發放計劃」，到 2021 及 2022 年分別再推出「消費券計畫」，據資料顯示：2020 年 7 月政府開始派發現金 5,000，同年 9 月份零售業銷貨值按年下跌了 12.9%；2021 年 8 月消費券陸續發放，當年 10 月份零售業銷貨值按年上升了 12%。或許由於 2019 年 9 月香港仍未受新型冠狀病毒的滋擾，有指基於 2019 年的基數大，導致 2020 年的跌幅也大，但以 2021 年的升幅推算，當年的銷貨值已經回升至 2019 年的 97.5%。由此可見消費券對刺激消費的作用有多大。

奇怪的是與和港一水之隔的澳門，從 2008 年開始，連續 15 年推出「現金分享計畫」。跟香港不同，澳門 15 年內只派發現金，沒有一年發放過消費券。原因可能由於目的不同導致兩地所推行之方式也不同。根據消費函數方程式，可支配所得及邊際消費傾向會影響消費行為，而且邊際消費傾向又與消費意欲相關，因此我們首先找出香港及澳門兩地的消費函數方程式，然後比較兩地居民的邊際消費傾向，尋找其中之原因。

4.1 模型構建與數據說明

這裡分別從香港特別行政區政府統計處及澳門特別行政區政府統計暨普查局取得 2019 至 2021 年 12 年的私人消費開支及居民總收入數據樣本，利用最小二乘法（Least Squares Method）擬合兩地居民的消費函數方程式。所使用的是凱恩斯模型，方程式如下：

$$C_t = C_a + cY_{t-1}$$

其中 C_t 是人們當期的消費， Y_{t-1} 是上期的可支配所得， C_a 是自發性消費。表 1 及表 2 分別是香港及澳門兩地的數據樣本。

百萬港元

年份	本地居民 總收入	私人消費 開支
2009	1,709,007	1,013,615
2010	1,813,928	1,090,234
2011	1,987,256	1,224,402
2012	2,066,514	1,314,969
2013	2,178,824	1,413,058
2014	2,306,612	1,502,768
2015	2,442,656	1,593,091
2016	2,553,191	1,650,101
2017	2,775,163	1,784,375
2018	2,970,244	1,936,427
2019	2,988,560	1,973,720
2020	2,831,397	1,777,226
2021	3,066,588	1,864,059

表 1: 2009 至 2021 年香港居民總收入及消費數據
 資料來源: 香港特別行政區政府統計處網頁
 網址: https://www.censtatd.gov.hk/tc/page_1226.html

根據消費函數方程式，當期消費是前期可支配所得的函數，將表 1 及表 2 數據整理後，得到表 3 及表 4 之數字，作為擬合方程之用。

百萬澳門元

年分	本地居民 總收入	私人消費 支出
2009 年	155,616	48,937
2010 年	200,698	53,560
2011 年	254,362	63,065
2012 年	292,631	71,279
2013 年	341,801	80,458
2014 年	368,419	89,713
2015 年	321,356	95,246
2016 年	324,951	96,051
2017 年	360,326	99,557
2018 年	394,793	106,799
2019 年	395,172	111,631
2020 年	242,561	95,159

2021 年	102,178
--------	---------

表 2：2009 至 2021 年澳門居民總收入及消費數據
資料來源：澳門特別行政區政府統計暨普查局網頁
網址：<https://www.dsec.gov.mo/zh-MO/Statistic/Database>

百萬港元

年份	Y_{t-1}	C_t
2010	1,709,007	1,090,234
2011	1,813,928	1,224,402
2012	1,987,256	1,314,969
2013	2,066,514	1,413,058
2014	2,178,824	1,502,768
2015	2,306,612	1,593,091
2016	2,442,656	1,650,101
2017	2,553,191	1,784,375
2018	2,775,163	1,936,427
2019	2,970,244	1,973,720
2020	2,988,560	1,777,226
2021	2,831,397	1,864,059

表 3：2009 至 2021 年香港居民總收入
及消費整理後之數據

百萬澳門元

年分	Y_{t-1}	C_t
2010 年	155,616	53,560
2011 年	200,698	63,065
2012 年	254,362	71,279
2013 年	292,631	80,458
2014 年	341,801	89,713
2015 年	368,419	95,246
2016 年	321,356	96,051
2017 年	324,951	99,557
2018 年	360,326	106,799
2019 年	394,793	111,631
2020 年	395,172	95,159
2021 年	242,561	102,178

表 4：2009 至 2021 年澳門居民總收入
及消費整理後之數據

本模型的被解釋變量是私人消費開支，解釋變量是居民總收入。
從文獻得知，兩變量呈線性關係，因此利用簡單迴歸分析 (Regression

Analysis) 足可擬合消費函數方程式。

表中的本地居民總收入是指一個經濟體的本地居民在境內及境外從事各類經濟活動所賺取的總收入。本地居民的定義涵蓋個人和機構，個人是包括在有關經濟體居住或將居住十二個月或以上的人士。特別需要注意的，是本地居民總收入與可支配所得有些微差別，前者是個人或機構繳付所得稅或營業稅前之收入；後者是扣除了稅項後的淨收入，而且本地居民總收入還沒有計算政府的各項補貼（如有）。

因此根據這些數據擬合出來的方程式，與凱恩斯消費函數定義會有差異，邊際消費傾向被低估了，但仍不損我們的分析，因為本文主要目的是比較香港及澳門兩地的消費函數方程式，只要兩者使用同一指標數據計算，而且兩地所得稅及營業稅率又相近⁸，是不會損害我們所需結果的。

4.2. 實證分析

通過模型建構和變量定義，現在進入實證分析。首先對被解釋變量、解釋變量進行描述性統計，然後進行實證分析。

4.2.1 主要變量描述性統計

主要變量的描述統計如表 5 所示，本地居民總收入方面，香港數據的標準差大於澳門數據的標準差，說明香港本地居民總收入的分佈較分散，即香港的收入分配較澳門不平均；私人消費開支方面，香港數據的標準差也大於澳門數據的標準差，說明香港居民的消費分佈較分散，這與事實很吻合，因為香港居民收入分配很不平均。至於香港

⁸ 個人所得稅：香港 2%至 15%，澳門 7%至 12%；營業稅：香港 15%，澳門 12%。

的數據遠較澳門大，與兩地人口懸殊有重要的關係。

地區	變量類型	變量名稱	最大值	最小值	標準差	均值
香港	被解釋變量	私人消費開支	1,973,720	1,090,234	288,671.15	1,593,703
	解釋變量	本地居民總收入	2,988,560	1,709,007	445,306.92	2,385,279
澳門	被解釋變量	私人消費開支	111,631	53,560	17,979.67	88,725
	解釋變量	本地居民總收入	395,172	155,616	76,931.16	304,391

表 5：主要變量的描述性統計

4.2.2 實證結果及分析

經過對變量進行描述性統計後，將變量進行迴歸分析，並且透過迴歸分析，對下列假設一併作檢驗：

H_1 ：香港居民的自發性消費 C_a 越大，私人消費開支越大。

H_2 ：香港居民的總收入越高，私人消費開支越大。

H_3 ：澳門居民的自發性消費 C_a 越大，私人消費開支越大。

H_4 ：澳門居民的總收入越高，私人消費開支越大。

迴歸結果如表 6 所示：

地區	變量名稱	參數值	判定係數 r^2	F 統計量	假設檢驗結果
香港	常數項	105,059 (0.7821)	0.96	126.73	在 10%顯著水平下， H_1 未通過檢驗。在 25%顯著水平下， H_1 才通過檢驗。
	本地居民總收入	0.62			

		(11.2573)			平下， H_2 通過檢驗
澳門	常數項	30,290 (2.2946)	0.82	20.74	在 10%顯著水平下， H_3 通過檢驗
	本地居民總收入	0.19 (4.5544)			在 10%顯著水平下， H_4 通過檢驗

表 6: 迴歸分析結果

註: 括號表示該參數的 t 統計量

迴歸結果顯示，樣本數據對迴歸方程的擬合程度尚算良好（ r^2 的數字相距 1 不遠），其中香港較澳門佳（ $0.96 > 0.82$ ）；其次，兩個模型的線性關係假設是正確的（ F 統計量夠大），即一次方程的消費函數能夠解釋收入與消費間變化的關係；最後，兩個模型的自變量（總收入）對因變量（消費總支出）的線性關係也顯著，唯在香港的模型中，常數項（自發性消費）對因變量的顯著性不足，結論是香港居民的自發性消費可能會是零，這跟相對所得理論中，長期消費函數相似。但將檢驗條件放寬（顯著水平 25%），也呈現顯著性；相反，澳門自發性消費的檢驗在較嚴謹的水平（顯著水平 10%）下已獲通過。

式 1 及式 2 分別是經由迴歸分析得出港、澳兩地的消費函數方程式。

$$C_H = 105,059 + 0.62Y \dots\dots\dots (1)$$

$$C_M = 30,290 + 0.19Y \dots\dots\dots (2)$$

4.3 澳門長期派發現金的原因

根據樣本數據擬合出的香港及澳門消費函數方程式，得到兩地邊

際消費傾向分別是 0.62 及 0.19，每增加一元所得，香港人的消費增加 0.62 元，澳門人只增加 0.19 元，表示收入對居民消費的影響程度，澳門較香港低約 70%，換言之，澳門居民的私人消費開支對總收入的敏感度遠低於香港，所以增加澳門居民的總收入，對增加私人消費開支的作用不大。

另一方面，以 2020 年為例，當年香港及澳門都有向成年居民派發現金。從數字可知：2020 年香港及澳門的成年人口分別是 635 萬及 50.9 萬；現金派發的總金額分別是 635 億及 51 億；以 0.62 及 0.19 的邊際消費傾向算，根據消費乘數原理，增加的國民生產總值 GDP 分別是 1,671 億⁹及 63 億¹⁰；當年香港全年國民生產總值是 26,753 億，澳門全年的國民生產總值是 1,933 億，各增加的國民生產總值佔總數的 6.25% 及 3.26%。

由此可見，澳門政府派發現金對增加消費的效果只是香港的一半而已，但是澳門卻在 2008 年起已經連續 15 年派發現金，香港只在 2020 年該年以現金的方式作為津貼向市民派發，其後兩年都以現金券取代，這反映了香港政府意識到派發現金對刺激消費的效果不大；澳門的情況只可解釋為，當地政府派發現金之動機，並非如香港一樣，要刺激消費、振興經濟，只是讓市民分享經濟發展的成果，算得上是一種獎勵(Bonus)。表 7 是澳門 2012 至 2021 年 GDP 平減物價指數(以 2019 年為基年)，從表中數字得知，澳門這 10 年國民生產總值平均升約 3.2%¹¹，足可證明上述推測的合理性，也足以解釋澳門連續 15

⁹ $635 \text{ 億} \times \frac{1}{(1-0.62)} = 1,671 \text{ 億}$

¹⁰ $50.9 \text{ 億} \times \frac{1}{(1-0.19)} = 63 \text{ 億}$

¹¹ 幾何平均 = $\sqrt[10]{1.08 \times 1.09 \times 1.04 \times 1.01 \times 1.02 \times 1.04 \times 1.02 \times 0.998 \times 0.99} = 1.032$

年實施現金分享計劃的原因。

年份	國民生產總值 內含平減物價 指數 2019=100	年增長/倒 退
2012	74.8	
2013	80.6	1.08
2014	87.6	1.09
2015	91.5	1.04
2016	92.3	1.01
2017	94.3	1.02
2018	97.7	1.04
2019	100	1.02
2020	99.8	0.998
2021	99	0.99

表 7：澳門 2012 至 2021 年國民生產總值平減物價指數

資料來源：澳門特別行政區政府統計暨普查局網頁
網址：<https://www.dsec.gov.mo/zh-MO/Statistic/Database>

第五章 刺激消費對振興經濟的作用

當經濟低迷或衰退的時候，政府動用財政儲備增加支出，即所謂擴張性財政政策，使總體需求得以提升，由此拉動國民生產總值的增加，此乃凱恩斯總體經濟理論的內容。然而擴張性財政政策是否能令經濟從低谷返回高峯？經濟的運作又是否簡單到只要讓人們大量消費就能得以改善？本節將會探討這些問題。

5.1 凱恩斯財政政策的理據

凱恩斯財政政策理論是建基於總需求（Aggregate Demand）及總供給（Aggregate Supply）所推導出來。總需求指在某價格水平下，經濟中所有商品及勞務的需求總量；總供給指在某價格水平下，企業計劃生產及銷售商品及勞務的總量。根據上述定義，可以繪畫出總需求線及總供給線。假如總供給不變，總需求增加，商品及勞務的數量因而增加，其過程如圖 2 所示。P 及 Q 分別是價格水平及商品與勞務數量，前者可以表示為物價或通貨膨脹，後者則為國民生產總值；AS 及 AD 是總供給線及總需求線。當總供給線 AS 不變，總需求線由 AD_1 上升至 AD_2 ，均衡點從 A 移至 B，價格水平從原來的 P_1 上升至 P_2 ；商品及勞務的數量從原來的 Q_1 增加至 Q_2 。這成了凱恩斯理論的理據，增加消費，推高總需求（由 AD_1 升至 AD_2 ），終使國民經濟得以增長（由 Q_1 升至 Q_2 ）。所以凱恩斯特別強調，需要適時調控投資及消費，方可避免因「有效需求」（Effective Demand）不足造成經濟下行壓力。

5.2. 擴張性財政政策的副作用

誠然，政府的財政支出確能使經濟產生刺激作用，問題是「刺激」

能夠維持多久?要知道政府的錢是向市民收取稅收而獲得的，政府支出增多，公共財政壓力越大，將來向大眾增收稅款的預期就越大。所謂「羊毛出在羊身上」，到了需要增加稅收的時候，經濟就會從擴張進入收縮，這樣造成了嚴重的經濟波動。當然政府支出越龐大，面對加稅及步向衰退的時間也越快。

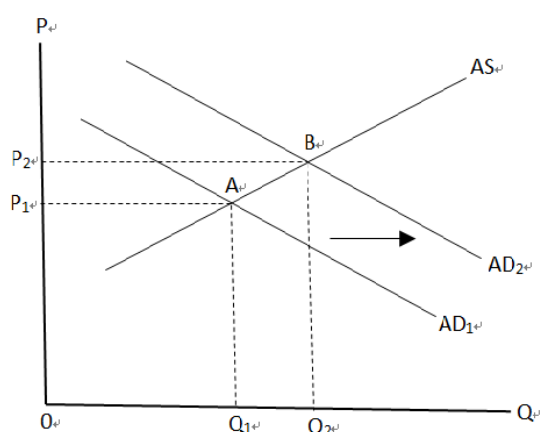


圖 2：總需求拉動經濟增長的過程

其次，在經濟衰退時，凱恩斯理論不問政府的支出用於何處，認為政府只要肯花錢，問題便可能解釋。從這個義意上，政府公帑很多時候用在不大急切之途徑上，而且，當花費的錢不屬於自己時，必然缺乏節制，造成了浪費。到真正需要使用公帑，政府便會缺乏資金，影響施政效率。

再者，假如政府經常採用擴張性財政政策來解決經濟問題，人們因而產生了預期。當經濟蕭條的時候，人們往往預期政府會在未來耗費大量金錢，推出很多措施，導致人們更不願意消費及投資，留待政府的措施推出後才行動。這樣，在不景氣的環境下，經濟衰退將更嚴重，到了政府的財政政策出臺時，有關措施的效用便大打折扣，或許

需要政府耗用更多的金錢才能解決問題。

最後，從歷史經驗得知，政府擴張性財政政策的副作用或者說「殺傷力」相當巨大。20 世紀 30 年代世界經濟恐慌，全球經濟普遍下滑，各國政府受到凱恩斯理論的影響，紛紛以金錢支出來推動經濟發展。美國總統羅斯福（F. D. Roosevelt，1882-1945）更是聘用凱恩斯當經濟顧問，推出一系列「新政」（The New Deal），內容全是耗用金錢，提升消費為目的。雖然經濟得以短暫舒緩，結果導致後來 70 年代「石油危機」引發的衰退與通脹同時出現之「停滯膨脹」（Stagflation）。

再看 2008 年金融危機後，各國中央銀行實施一連串「量代寬鬆」政策來解困，雖說這些都是對貨幣量調控為出發點，但其中也不乏凱恩斯的經濟政策，其實只要政府干預市場，市場運作必遭擾亂。當年美國分別動用 3,000 億美元幫助受影響的業主，及向陷入危機的房貸公司「房利美」（Fannie Mae）和「房地美」（Freddie Mac）提供資金援助；再用 850 億美元接管「美國國際保險集團」（AIG）。龐大的開支卻沒有即時解決得到危機，2010 至 2011 年間，美國失業率徘徊在 10% 上下，期後在 5% 左右，持續到 2018 年才穩步向下；美國債務而且直線上升，目前已經達到 30 萬億美元，年通脹率高達 8.5% 是 40 年高峰。

5.3. 經濟繁榮的根源

財政政策或者能夠促進短暫的經濟繁榮，如經濟大恐慌時期的美國，「新政」確曾使失業率一度下降，可是卻造成了日後更大的滯脹危機。所以說凱恩斯的經濟政策，本身並不能帶來長期的繁榮，只是

以未來的衰退為代價，換取當前的繁榮而已。有人揶揄凱恩斯經濟政策的效果，他卻反駁說：「長期來說我們都死了」(in the long run, we are all dead)！其實凱恩斯用增加需求來推動經濟發展的方法，犯了兩大錯誤：一是過分看重經濟總量，以為所得增加後，經濟便會走出困境；二是忽略了經濟運行的結構及資本市場的作用。

眾所周知，市場交易包括商品及勞務交易，是驅動經濟運行的齒輪。當生產商（Firm）發現市場上對某物品有需求，便對該物品進行生產活動，生產過程中所投入的生產要素（Production Factor），需要付費購買，這些費用構成了要素所有者的所得，要素所有者獲取所得後，便有金錢購買消費品，遂又形成另一輪的需求。生產商完成生產出售物品所得的銷售收入，成為生產商的所得，它們用於生產商的消費及再生產的活動上。

重要是，生產商並不直接生產最終的消費品（消費者有需求的物品），而是先經由不同生產商將資本品生產出來，然後再用它來生產消費品。通過這種「迂迴生產」（Roundabout Production）的方式，生產效率可以得到提高。我們用圖3的三角形加以說明。這個三角形中，長方形2至5表示資本品的不同生產階段，長方形1是最終消費品。每一階段所對應的長方形高度，代表這階段產品的總價值，該價值是生產商主觀預測的價值，也可視作資本量。舉例來說，長方形3的高度為300，就是說生產商預期生產第三等級的產品，可以獲得300單位的價值。一般化是，如果第N生產階段的生產商要從N+1階段的生產商購買產品用作生投入品，那麼他對N+1階段產品價值的預期一定要小於前者。

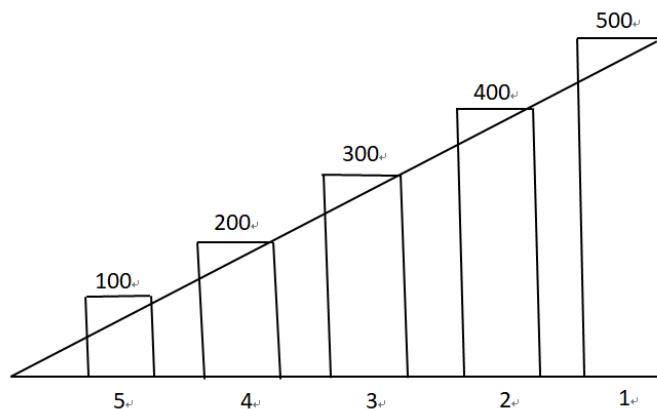


圖 3：迂迴生產示意圖

取材自：張維迎著《經濟學原理》P.471

各階段的生產商，包括資本品及消費品生產商，衡量利潤的時候，會將產品的銷售收益率與資本市場利率比較，因此生產商對資本市場利率的預期非常敏感。假如政府經常調控利率，生產商的決策便容易受到干擾，政府調低利率時，生產商不知道低利率是市場需求增加，還是政府人為地推高所致，如果這時生產商因應他的錯誤預期增加資本品的生產，後來發現市場需求沒有真正增加，結果所投放的資源便平白浪費，當所有生產商都作這種預期時，經濟蕭條就因而出現。

一個經濟體正常的增長過程分三部分，如圖 4 所示。首先，某一時刻技術發生了進步，或資源稟賦出現了增加，此時消費和儲蓄同時增加成為可能，生產可能性邊界（Production Possibility Frontier）¹²就會外移，如圖 4b 中從 t_0 外移至 t_1 ；接著，隨著需求的增加，生產過程變得更加迂迴，表現在圖 4a 中的三角形的底邊會變得更長；最後，信貸需求線也會相應增加，這就會引起圖 4c 中信貸需求線 I 向右移至 I'' 。此時利率 r^* 會出現暫時的上升，不過，假如貨幣供給沒有變化，貨幣需求的上升會導致貨幣價值上升，相同面額的貨幣的實際價值將

¹²生產可能性邊界本來表示經濟社會在既定資源和技術條件下所能生產的各種商品最大數量的組合，這裡借用這概念說明人們在既定利率下對消費和儲蓄的選擇。

會變得更高，相當於增加了信貸市場的貨幣供給，此時，圖 4c 中的信貸供給線 S 向右移動至 S'' ，利率 r^* 下降，重回到與原先相同的水平。

上述的增長稱為「長久的增長」(Secular Growth)，其特點是信貸市場之利率不會被人恣地調動；而且在增長過程中，貨幣供給沒有發生變化；「消費」並非增長過程中最先出現的現象，最早發生的是技術或資源正向之改變，換句話說，推動經濟增長之動力是「生產」層面，譬如產品的創新、技術的提升、成本的節約；由於生產商認識到人為地增加消費只是「剎那光輝，不是永恆」，因此亦不會對資本品進行投資，長久的增長始終難以實現。

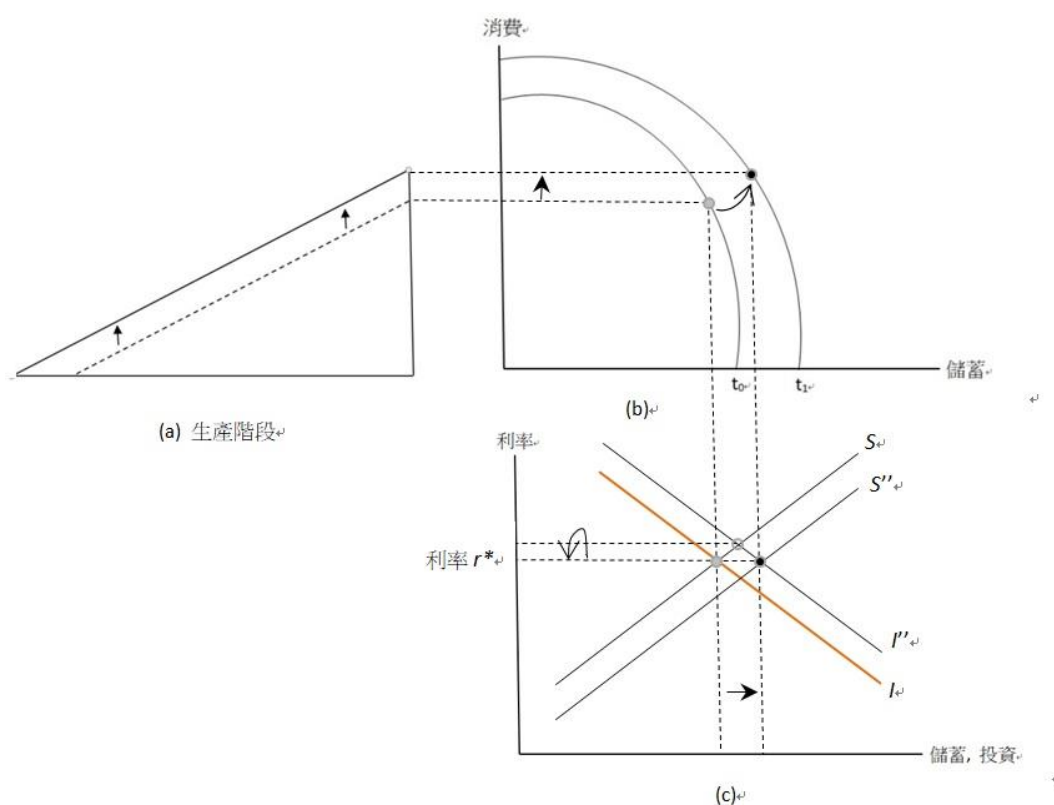


圖 4：經濟增長的過程
取材自：張維迎著《經濟學原理》P.476

第六章 建議與總結

假如問：是否贊成香港政府派發現金或消費券來刺激經濟？我想十個有九個人會贊成，原因是你及我都是利益相關者，由於我們都有權享用這些現金或消費券，所以必然贊同。然而考慮到能否達到預期的效果，答案又未必是一面倒。解決經濟問題是一個過程，不能一蹴而就，凱恩斯財政政策理論的失敗，在於急進及過分重視短期。本節將從宏觀角度對香港政府在疫情下解決經濟蕭條應採取的政策建議，最後對本文作一總結。

6.1 解決經濟問題的建議

平心而論，在疫情下要解決經濟低迷所造成的困難是相當不易的，到了疫情結束以後，才是全面解決逆境的時刻。但是民生的困境迫在眉睫，又不得不急促解決，這種矛盾成為今日社會的重大爭議。在疫情反覆的時候，政府的紓困措施只有不斷提升，在沒完沒了的情況下，政府最終是會吃不消的。現在的方法是要訂立一個目標，一是要徹底戰勝病毒，或是與病毒共存。要徹底戰勝病毒，必須有妥善的抗疫政策，控制社區的感疫，堵塞外來的輸入，使社會盡快回復原狀，然後對經濟作善後；假如選擇與病毒共存，那麼隨時可以解決現在面對的經濟問題，但必須解除了所有社交限制下才能展開。

政府解決經濟蕭條的措施有三項：一、現在最嚴重的問題是消費低迷及失業，其實失業與消費是有著因果關係的，當人們有了工作不再失業，消費自然暢旺。要達到全民就業，政府可以鼓勵創業，如對創業者提供貸款擔保；降低利得稅；推動企業產品研發等。商家有了

競爭力，利潤必然增加，就能創造更多職位；人們有了收入，消費也會增加，在總需求推動下，長久的增長便可達到。

二、政府亦可促進人們的消費意欲，但不是直接派發現金或消費券促進消費，而是採用全面減稅的方法，例如：削減所得稅、提高免稅額、減免一些間接稅項。因為政府徵稅是直接降低人們的可使用所得，當收入中需要繳稅的部分減少，可使用所得便會增加，消費意欲因而增加。

三、政府應該提供營運者一個完全自由的市場，例如容許所有人只要願意，都可以參與開設企業；向海外推廣香港的營商優勢，吸納海外投資者在香港投資；對中小企業給予多點優惠等。

除此以外，公平的法律制度及競爭準則是不容輕視，政治過度凌駕於法律理念與令人摸不著頭腦的競爭法，會對經濟造成極度不良影響。因此政府每推出一項政策前，必須經過慎密思考。

6.2. 總結

每當經濟出現衰退，人們便會期望政府推出有效的財政政策來解決問題，這是凱恩斯總體經濟理論中，從消費函數方程式所導出之邊際消費傾向及乘數效果後所得到的立論。然而由於人們的消費動機受個性、環境、年齡、收入期望等因素影響，邊際消費傾向的解釋力受到打擊，凱恩斯經濟理論也受質疑。

香港及澳門在過去幾年都向市民發放現金或消費券的措施，從兩地所得與消費數據的迴歸分析，得到澳門居民的邊際消費傾向較香港

居民低約 70%，而澳門過去 10 年的生產總值平均每年升約 3.2%；每年向居民派發現金的總額約佔生產總值的 3.26%，兩者相若，因此推斷澳門在過去 18 年派發現金的目的是與居民分享經濟成果。由於香港只在 2020 年推出派發現金計劃，之後兩年便改以發放消費券，所以相信刺激消費是香港政府這項措施的目的。

擴張性財政政策的有效性近年受到質疑。政府的支出乃來自社會，將來政府入不敷出時，必然會向社會取回，這是造成經濟波動的原因；政府的支出不問用途，而且使用他人的錢會有揮霍之效，使資源造成浪費；當政府經常使用財政政策，人們因而對政府產生了預期，經濟衰退時往往等待政府措施出臺後才肯消費，因此在政府還未行動前，經濟更形慘淡；財政政策意味著是新一輪更嚴重衰退的前奏，世界經濟恐慌後出現了停滯膨脹，2008 年金融危機後，美國經濟一蹶不振至今。

交易是用資本品來生產消費品方可完成，所以資本品投資是經濟增長的動力。假如政府恣意調控信貸利率，生產商會產生錯誤預期，不當地投資於資本品，造成存貨積壓及資金短缺，經濟衰退因而出現。長久的增長是透過產品創新及技術改進使消費及儲蓄同時增加，生產商擴大資本品的生產，而貨幣供給又不會因人為干擾而增加，信貸市場利率於是慢慢回復原來水平，這時社會的消費及儲蓄水平較以往提升，增長就能得以實現。

疫情後，政府解決經濟困境首要針對的，是降低失業率，方法是鼓勵創業，調低利得稅及推動產品研發，使生產商製造的產品更具吸引力，增加社會需求，企業有了盈利，招聘的意欲自會增加；減稅是

提高可使用所得的一種方法，較政府直接給錢更有效能；維護公平及自由，提高市場競爭，始終是推動經濟的不二法門；獨立完善的法制度當然亦不可忽視!

參考文獻

1. 專著類

郭婉容著《總體經濟學》，三民書局，中華民國八十一年版

張清溪、許嘉棟、劉鶯釧、吳聰敏合著《經濟學》下冊，翰蘆圖書出版有限公司，1995年11月3版

張維迎著《經濟學原理》，西北大學出版社，2015年8月第1版

2. 學位論文

佟宇著《貸款渠道、貸款金額與家庭消費水平》，澳門城市大學碩士研究生學位論文，2020年4月

3. 電子文獻

香港特別行政區政府統計處網頁

https://www.censtatd.gov.hk/tc/page_1226.html

澳門特別行政區政府統計暨普查局網頁

<https://www.dsec.gov.mo/zh-MO/Statistic/Database>