

超額儲蓄變化之解讀

超額儲蓄率上升或下降之解讀，常令各界感到困惑，本文嘗試從超額儲蓄之內涵，並觀察我國與主要國家資料，說明超額儲蓄率之變化與經濟成長率之表現並無必然關係。

◎ 單易 (行政院主計處第三局研究員)

壹、前言

民國96年8月行政院主計處發布最新國民所得統計，外界針對96年預估國民儲蓄毛額達3.7兆元，扣除國內投資毛額2.7兆元後，超額儲蓄逾兆元，占GNP比重升至8.13%，預測97年將續升至8.94%等數據，解讀為國內閒置資金過多，將不利於經濟發展。回顧民國80年代，超額儲蓄率持續滑落時，各界則憂心會損及經濟成長動力，顯示超額儲蓄率不論是上升或下降，似乎均可判讀成對總體經濟有負面影

響，以致於究竟應如何看待超額儲蓄這項指標，常令大眾深感困惑。本文嘗試從超額儲蓄之內涵，並觀察我國與主要國家資料，釐析超額儲蓄率與經濟成長率似無必然的關係。

貳、超額儲蓄之內涵

一、國內生產毛額與國民可支配所得

本國常住居民投入人力、設備等各項生產要素，在國內從事商品與服務之生產或提供，於一定期間（通常為1年）所創造之附加價值，或生產之

最終產品價值，即當年之國內生產毛額（GDP），若由最終支用之類型來看，亦可以民間消費（C）、國內投資毛額（I）、政府消費（G），以及淨輸出（X-M）之合計數來衡量。GDP加計國外要素所得收入淨額為國民生產毛額（GNP），GNP再加上國外經常移轉收入淨額，則為國民可支配所得毛額（以下簡稱國民可支配所得）。

二、超額儲蓄

國民可支配所得扣除國民消費（含C與G）後為儲蓄毛額（S），儲蓄毛額與投資毛額

之差額即為超額儲蓄。換言之，超額儲蓄為國民可支配所得減去消費與投資後之餘額。

即

超額儲蓄

$$\begin{aligned} &= \text{國民可支配所得} - (C + G) \\ &\quad - I \\ &= \text{GDP} + \text{國外要素所得收入淨額} \\ &\quad + \text{國外經常移轉收入淨額} \\ &\quad - (C + G) - I \\ &= (C + I + G + X - M) + \text{國外} \\ &\quad \text{要素所得收入淨額} + \text{國外經} \\ &\quad \text{常移轉收入淨額} - (C + G) \\ &\quad - I \\ &= (X - M) + \text{國外要素所得收} \\ &\quad \text{入淨額} + \text{國外經常移轉收入} \\ &\quad \text{淨額} \end{aligned}$$

由上述關係可知，若就一個不包含國外部門之封閉經濟體而言，超額儲蓄等於零，因為當年國內廠商生產之最終產品，銷售給消費者與投資者（即作為C、G及I之用），所賺取之所得（GDP），全數分配給國內要素提供者，成為當年國民可支配所得，另一方面，生產之產品也全數用以消費與

投資，即當年可支配所得等於消費與投資之和，無任何超額儲蓄。

若納入國外部門，則超額儲蓄等於對外經常帳收支餘額，包括商品與服務順差、國外要素所得收入淨額與國外經常移轉收入淨額。換言之，超額儲蓄存在於開放的經濟體，其來源包含商品與服務順差、國外要素所得收入淨額與國外經常移轉收入淨額三部分。

將國民儲蓄毛額、國內投資毛額及超額儲蓄分別除以GNP，即一般所稱之儲蓄率、投資率及超額儲蓄率。

參、超額儲蓄率與經濟成長無必然關係

我國70年代平均超額儲蓄率達10.9%，平均經濟成長率達8.0%，其中75年及76年超額儲蓄率高達20.9%及18.0%，但經濟成長率亦分別達11.5%及12.7%，在此高成長基礎下，之後2年仍持續維持8

%以上之成長，表示高超額儲蓄率不必然對經濟有負面效應；到了80年代，超額儲蓄率雖均降至4%以下，經濟成長率亦穩定維持在6%、7%上下，並未超越70年代中後期之經濟表現，其中超額儲蓄率在87年降至1.2%，同年經濟成長率為4.6%，同為該期間最低水準；90年經濟衰退2.2%，超額儲蓄率仍達6.1%，顯示超額儲蓄率與經濟成長率無必然之關係。

若就主要國家資料觀察，亦可發現超額儲蓄與經濟成長並無因果關係。首先以美國為例，其超額儲蓄率一向為負值，且有擴大趨勢，由2001年之前約-2.3%，擴大至2006年之-5.9%，惟經濟成長率由1980年代及1990年代之平均3.3%，降至2001年之0.8%後，又遞增至2004年3.6%（當年超額儲蓄率-5.5%），近2年成長又呈減緩；至於德國近來超額儲蓄率則逐年走高，由

表1 超額儲蓄來源

單位：新臺幣億元；%

年 (民國)	經濟 成長率	超額儲蓄		輸出-輸入 (順差)	國外要素所得 收入淨額	國外移轉 收入淨額
		毛額	超額儲蓄率			
70年	6.24	232	1.28	362	-97	-34
71年	3.47	918	4.73	978	-7	-53
72年	8.32	1,830	8.53	1,814	33	-17
73年	10.71	2,811	11.63	2,624	254	-67
74年	5.02	3,728	14.51	3,415	413	-99
75年	11.49	6,245	20.94	5,652	706	-112
76年	12.66	6,052	17.99	5,614	660	-222
77年	8.04	4,113	11.15	3,780	883	-550
78年	8.45	3,296	7.99	2,953	904	-561
79年	5.70	2,998	6.62	2,146	1,050	-198
80年	7.58	3,284	6.49	2,180	1,171	-67
81年	7.85	2,202	3.92	953	1,209	41
82年	6.90	1,880	3.03	962	1,138	-220
83年	7.39	1,744	2.57	1,079	1,074	-410
84年	6.49	1,503	2.04	1,166	1,112	-775
85年	6.30	3,004	3.73	2,591	1,095	-683
86年	6.59	2,028	2.33	1,766	896	-634
87年	4.55	1,132	1.22	957	686	-511
88年	5.75	2,580	2.65	2,423	905	-748
89年	5.77	2,778	2.73	2,196	1,396	-813
90年	-2.17	6,171	6.14	5,175	1,920	-924
91年	4.64	8,857	8.41	7,293	2,425	-862
92年	3.50	10,068	9.28	7,715	3,289	-936
93年	6.15	6,186	5.41	3,743	3,721	-1,279
94年	4.07	6,211	5.30	4,675	2,909	-1,372
95年	4.68	8,624	7.08	6,639	3,265	-1,280

資料來源：行政院主計處，《國民所得統計摘要（96年8月）》。

2001年之0.4%升至2006年之5.3%，經濟則僅維持1%左右之微幅成長，至2006年經濟成

長率才明顯上升至2.9%；另新加坡超額儲蓄率自2003年以來均高於20%，近年經濟成長

率亦在7%~9%左右；而日本及南韓之超額儲蓄率與經濟成長則相對穩定。顯見難以由超

表 2 主要國家超額儲蓄率與經濟成長率

單位：%

	1981~1990年平均	1991~2000年平均	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
超額儲蓄率								
美國	-2.28	-2.43	-2.76	-4.17	-5.09	-5.47	-5.93	-5.85
日本	...	...	2.08	2.81	3.13	3.62	3.51	3.74
德國	...	...	0.42	2.25	2.03	3.86	4.22	5.31
南韓	1.94	1.33	2.31	2.12	2.69	4.45	2.66	1.45
新加坡	...	...	...	14.03	24.85	21.38	25.52	28.35
經濟成長率								
美國	3.3	3.3	0.8	1.6	2.5	3.6	1.9	2.2
日本	4.0	1.2	0.2	0.3	1.4	2.7	1.9	2.2
德國	2.3	3.2	1.2	0.0	-0.2	1.1	0.8	2.9
南韓	8.7	6.1	3.8	7.0	3.1	4.7	4.2	5.0
新加坡	7.4	7.6	-2.4	4.2	3.1	8.8	6.6	7.9

資料來源：行政院主計處，《國民經濟動向統計季報，第118期》；Global Insight Inc.。

額儲蓄率之變化來論定經濟成長之榮枯。

肆、超額儲蓄變動解析

超額儲蓄為反映國民消費、國內投資與對外交易綜合表現之指標，其波動尤其與我國商品及服務貿易發展歷程關係密切。就構成超額儲蓄之商品與服務順差、國外要素所得收入淨額與國外經常移轉收入淨額三部分而言，因國人經常移轉國外之支出通常大於自國

外之移轉收入，致各年國外移轉收入淨額幾為負數，為促使超額儲蓄規模縮小之因素；國外要素所得收入淨額長期而言，大抵呈遞增態勢，為超額儲蓄穩定增加之力量；至於商品與服務順差歷來規模相對前兩項為大，波動幅度亦較大，為導致超額儲蓄變動之主要原因。茲對國內超額儲蓄之變化進一步說明如下：

一、出口擴增帶動70年代之高超額儲蓄率

民國70年代初期，我國經濟正處於起飛初期，出口為帶動經濟成長主要動力，加上發展工業之進口替代效果顯現，順差逐年擴增，成為可支配所得增加主要來源，同期間，消費增幅不及GNP增加速度、投資緩增，致儲蓄率遞增至75年之38%，投資率降為17.1%，超額儲蓄由民國70年之232億元，擴增至6,245億元（其中來自順差5,652億元，即占約9成），超額儲蓄率達20.9%。

70年代後期，隨新臺幣升

表 3 儲蓄與投資

單位：新臺幣億元：%

年 (民國)	國民生 產毛額	國民 消費	國民儲蓄毛額		國內投資毛額		超額儲蓄毛額	
			儲蓄率		投資率		超額儲蓄率	
70年	18,036	12,450	5,553	30.79	5,321	29.50	232	1.28
71年	19,399	13,607	5,739	29.58	4,821	24.85	918	4.73
72年	21,456	14,641	6,799	31.69	4,969	23.16	1,830	8.53
73年	24,178	16,056	8,055	33.32	5,244	21.69	2,811	11.63
74年	25,687	17,084	8,504	33.11	4,776	18.59	3,728	14.51
75年	29,824	18,377	11,334	38.00	5,089	17.06	6,245	20.94
76年	33,652	20,610	12,819	38.09	6,767	20.11	6,052	17.99
77年	36,872	23,734	12,587	34.14	8,475	22.98	4,113	11.15
78年	41,239	27,979	12,699	30.79	9,402	22.80	3,296	7.99
79年	45,287	31,935	13,154	29.05	10,156	22.43	2,998	6.62
80年	50,591	35,788	14,736	29.13	11,452	22.64	3,284	6.49
81年	56,237	40,159	16,118	28.66	13,916	24.75	2,202	3.92
82年	62,080	44,160	17,699	28.51	15,819	25.48	1,880	3.03
83年	67,813	48,836	18,567	27.38	16,823	24.81	1,744	2.57
84年	73,640	53,084	19,781	26.86	18,278	24.82	1,503	2.04
85年	80,541	58,510	21,349	26.51	18,345	22.78	3,004	3.73
86年	86,998	63,611	22,753	26.15	20,725	23.82	2,028	2.33
87年	93,070	68,372	24,187	25.99	23,055	24.77	1,132	1.22
88年	97,314	71,194	25,372	26.07	22,792	23.42	2,580	2.65
89年	101,716	74,788	26,114	25.67	23,336	22.94	2,778	2.73
90年	100,542	75,336	24,281	24.15	18,111	18.01	6,171	6.14
91年	105,358	77,155	27,342	25.95	18,485	17.55	8,857	8.41
92年	108,484	78,123	29,425	27.12	19,358	17.84	10,068	9.28
93年	114,376	81,842	31,256	27.33	25,070	21.92	6,186	5.41
94年	117,121	85,176	30,573	26.10	24,362	20.80	6,211	5.30
95年	121,855	86,713	33,862	27.79	25,238	20.71	8,624	7.08

資料來源：同表1。

值、市場開放與關稅調降，消費成長加速、投資回穩及順差

因進口增幅擴大而縮小，致超額儲蓄一路下滑，由75年之

6,245億元降至79年不及3千億元，超額儲蓄率降為6.6%

。70年代平均儲蓄率達32.9%，投資率22%，超額儲蓄率10.9%。

二、高科技產業發展加深80年代超額儲蓄走低

80年代高科技產業蓬勃發展，投資大幅擴增，帶動進口投資設備大增，致順差規模縮減，87年僅957億元；國外要素所得收入淨額雖長期呈增加態勢，惟80年代亦呈下降走勢，由80年1,171億元，降至87年之686億元，導致超額儲蓄毛額由80年3,284億元降至87年之1,132億元，超額儲蓄率由6.5%縮減至87年之1.2%，雖88及89年隨投資減緩、順差增加，超額儲蓄率逐漸回升，80年代平均超額儲蓄率仍由70年代之10.9%降為2.9%。

三、全球運籌改變近年超額儲蓄之內涵

民國90年代初期，投資因

科技泡沫破滅而劇烈縮減，92年超額儲蓄首次升至逾兆元，超額儲蓄率達9.3%。近年消費增幅平緩，投資逐漸回穩，惟隨製造業產能大量外移、產業全球運籌，以及產業結構變遷，固定投資相對較少之服務業比重提高，投資大幅成長不易；加以對外順差穩定增加，海外投資要素所得匯回淨額成長，致超額儲蓄自92年兆元高點先降後升，95年為8,624億元，順差6,639億元，國外要素所得收入淨額3,265億元（其中利息收入淨額近4千億元），超額儲蓄率達7.1%。

伍、結語

經濟穩定成長為國民可支配所得增加之重要因素，惟隨經濟發展階段不同，超額儲蓄多寡隱含消費、投資或對外交易內涵之變化，難以單純增加或減少概括經濟展望之全貌，更遑論據以論斷國內資金是否

閒置，或未來成長動力是否足夠。亦即不宜僅由超額儲蓄率之變化，來研判未來經濟走勢。

超額儲蓄等於對外經常帳收支餘額，即受對外商品與服務貿易順差、國外要素所得收入淨額與國外經常移轉收入淨額三項因素之影響，其中又以商品與服務貿易順差為主導因素，只要商品與服務貿易順差擴大，超額儲蓄多呈擴大；順差擴大幅度大於所得增加幅度，超額儲蓄率即會上升。而順差之表現則主要受商品與服務輸出之影響，只要能源源不斷的輸出，即可對順差有較大貢獻，輸出之動能則繫於國際需求力量與國內產業之生產與投資能量，產業結構變遷與全球運籌均會使國內投資及輸出內涵產生變化。由於各項影響因素環環相扣，針對消費、投資及對外交易等影響因素內涵之變化，加以探究、分析，應較單純解讀超額儲蓄率之走勢，更能精確判斷未來經濟的方向。❖