

## 歐巴馬經濟政策初探

林健次

淡江大學國際貿易學系副教授

### 摘要

歐巴馬採用凱因斯公共支出理論以刺激景氣復甦，並將美國長期的基礎經建計畫與短期激勵措施同時付諸實施；歐巴馬政府也將民主黨中間偏左的社會、教育、環保政策納入經濟復甦方案之中。軟體與服務成爲歐巴馬政府公共建設重要選項。在金融紓困方面，歐巴馬政府終會以華爾街利益能接受的方案爲其解決方式。歐巴馬政府對於金融制度與監理體系重整顯得相對低調。金融規範較前更爲嚴謹是必然的，但應會比歐盟諸國給予金融業較大的空間。國際經濟方面，美國的貿易保護主義將會以各種不同的形式出現，世界的多邊貿易談判也會停滯。

**關鍵字：**歐巴馬經濟政策、歐巴馬景氣刺激政策、歐巴馬金融政策、歐巴馬金融改革、貿易保護主義、歐巴馬與保護主義、美國復甦與再投資法案

## 壹、前言

歐巴馬政府從布希總統接下的美國經濟的特色是：（一）從 1930 年代以來衰退最快速的美國經濟；（二）這個快速衰退的經濟源自於金融泡沫的爆破與其導致的金融危機，而這個金融危機尚未解除；（三）這個金融泡沫與金融危機來自於金融監理制度太過寬鬆與金融機構權責的不相對等。就這三個問題，歐巴馬政府最迫切的任務是拆除金融危機的引信與後遺症，讓金融體系恢復其融通資金有無的功能。緊接在後、但幾乎同時要做的是刺激美國經濟，使它快速走出谷底。短、中期要做的是檢討現行金融監理制度、包括 1999 年通過的『金融服務現代化法案』（*Gramm-Leach-Bliley Financial Services Modernization Act*）的內容與規範在內。歐巴馬政府處理以上三大經濟議題，當然必須考慮其對國際經濟的影響，而且也一定有其國際意涵。因此，討論歐巴馬的經濟政策可用以上三大議題加上國際意涵，總共四個面向去討論。

本文目的在於推測未來歐巴馬政府的經濟政策。然而，就任總統之前，歐巴馬的全國性與國際性經濟經驗幾乎是一片空白，沒有過去可以參考。因此，要探求才剛開始的歐巴馬政府的可能的經濟政策走向，理想的方法是全盤考量、討論包括歐巴馬個人的社會、經濟、文化背景，成長與職業訓練過程，個人政治職位與權力的成長過程與盟友，總統競選承諾，支持選民的社、經特色，歐氏之政客支持者的政經利益取向，表面與幕後政治獻金的來源，主要經濟顧問與幕僚等等。基於篇幅的限制，以上各種有關歐巴馬的可能背景分析中，本文只就其主要經濟顧問與幕僚群的背景，加上任後一個半月歐巴馬政府的行為與表現，討論其經濟政策將來的可能走向。

本文第二節分析歐巴馬主要經濟顧問與幕僚群。第三節討論歐巴馬上任以後簽署的第一項經濟法案：『2009 美國復甦與再投資法案』（*American*

*Recovery and Reinvestment Act of 2009*)。第四節分析歐巴馬政府的金融風暴對策與金融監理體系重整。第五節討論歐巴馬政府的國際經濟關係觀點與策略。第六節為結語。

## 貳、歐巴馬經濟團隊的政治經濟理念

本文的目的在探求歐巴馬政府的經濟政策走向，因此所謂歐巴馬經濟團隊應包括會影響歐巴馬經濟政策的幕僚與體制內、體制外的顧問在內。

體制內，總統最核心的經濟幕僚為在白宮辦公的國家經濟委員會總監 (Director, National Economic Council)，財政部長 (Secretary, Department of Treasury) 與預算局長 (Director, Office of Management and Budget) 三人。再其次為總統經濟顧問委員會主席 (Chair, Council of Economic Advisors)。至於其他與經濟有關的部會的經濟建議權有多大，則要看他們和總統個人的私人關係如何。這些部會可能包括美國貿易代表署、國務院、勞工部、商務部、運輸部、能源部，甚至環保等部會。

歐巴馬掌政後的最大挑戰為經濟問題。他必須立即處理金融危機問題，也必須編列大幅赤字預算以刺激景氣使經濟及早復甦；他同時也必須開始進行其醫療、教育措施等競選諾言。因此，前段所言體制內的三人經濟幕僚核心，仍將是實質的經濟幕僚核心。

國家經濟委員會總監桑瑪斯 (Lawrence Summers)<sup>1</sup>為經濟學家。桑氏於 1993 進入克林頓政府的財政部為主管國際事務的司長 (Undersecretary for International Affairs)。他於 1995 年魯賓 (Robert Rubin) 接任財政部長時擔任其次長，並於 1999 至 2001 年間接任魯賓為財政部長。桑氏稱他對經濟的觀點一直與中道凱因斯主義 (middle of the road Keynesianism) 一致。另一方面他卻也曾在芝加哥學派市場大師傅里曼 (Milton Friedman)

---

<sup>1</sup> 以下二段有關桑氏的討論參考 Luce (2009)、*New York Times* (2009a)、Wikipedia (2009a)。

過世後在《紐約時報》為文、稱傅氏為偉大的解放者（Great Liberator）。和桑氏在哈佛一起開課的 Lant Pritchett 說桑氏「現在經濟走下坡時支持財政赤字，和他在 1990 年代經濟繁榮時支持財政盈餘立場是一致的」。因此，就經濟理念整體而言，桑氏可稱為中間派。

就實際作為上，桑氏對於經濟需要政府干預時從不手軟。他曾於 1994 年墨西哥披索危機時說服克林頓政府大力干預。他和魯賓以及當時的聯準會主席葛林斯潘（Alan Greenspan）三人聯手介入墨西哥與亞洲金融危機，被《時代雜誌》稱為解救世界的小組（Committee to Save the World）。但是，另一方面，國會於 1999 年桑氏任財政部長時通過金融鬆綁的『金融服務現代化法案』，桑氏並曾與葛林斯潘合作，阻擋對衍生性金融商品的管制。就以上經驗觀察，筆者認為桑氏可稱為務實派，但也不免有傾向華爾街利益之嫌。

財政部長蓋斯納（Timothy F. Geithner）<sup>2</sup> 於 1988 年進入財政部的國際事務司，1995 年升任國際貨幣與金融事務部門主管。1998 至 2001 年間在先後任財政部長魯賓與桑瑪斯之下擔任主管國際事務的司長（Undersecretary for International Affairs）。蓋氏任職財政部期間，曾襄助以上二位部長處理墨西哥、印尼、韓國、巴西、泰國等國金融紓困問題。一般認為蓋氏是兩位前後任財政部長極力栽培之人。蓋氏於 2003 年出任紐約聯邦準備銀行總裁。美國各聯邦準備銀行屬半私人、半官方機構，因此紐約聯邦準備銀行也相當程度代表華爾街的利益。蓋氏任職期間正值美國金融泡沫爆破，須與財政部長波森（Henry Paulson）及聯準會主席柏南奇（Ben Bernanke）共同解決金融危機問題。蓋氏在摩根（JPMorgan Chase）購買貝爾史登（Bear Stearns）交易中扮演關鍵性角色。但是後來雷曼兄弟（Lehman Brothers）不獲解救而走至崩潰一途，其決策過程則備受歐洲國家批評。之後美國政府解救美國國際集團（American International Group,

<sup>2</sup> 本段有關蓋氏的討論參考 Guha（2008）、van Duyn 與 Sender（2008）、Tett（2008）、New York Times（2009b）、Wikipedia（2009d）。

AIG) 也被批評為圖利特定華爾街廠商。以上決策蓋氏均參與其中。蓋氏由職業官僚做起、青雲直上，除有貴人相助以外，乃由於其苦幹務實。筆者認為，由於蓋氏無經濟學術背景，所以更無經濟意識形態的羈絆。蓋氏應是比桑瑪斯更為務實，與兩黨政客關係也更為等距。

預算局長歐思札 (Peter R. Orszag)<sup>3</sup> 今年 40 歲。他在 1995 年進入總統經濟顧問委員會任職，後來成為總統經濟特別助理。離開白宮後歐氏曾開設顧問公司；2005 年開始，在兩位前財政部長魯賓與桑瑪斯的支持下，在布魯金斯研究所 (Brookings Institute) 的大傘下主持漢米爾敦計畫 (Hamilton Project)。2007 年初在民主黨成為國會多數後轉任國會預算局長 (Director, Congressional Budget Office)。歐氏的民主黨背景較財政部長蓋斯納強烈許多。

值得注意的是，以上三位財經首長都是前財政部長魯賓大力提拔的人物。事實上，替歐巴馬交接團隊招募經濟幕僚的兩位人物都與魯賓關係密切。一位是魯賓的兒子 James，一位是傅羅曼 (Michael Froman)。傅氏為魯賓任財政部長時的幕僚長，後來並跟隨魯賓至花旗集團 (Citigroup) (Calmes, 2008)。因此，魯賓在歐巴馬政府經濟政策的影響力不可小視。

魯賓自 1966 年進入高盛公司 (Goldman Sachs) 以後一直是華爾街的人物。他在 1993 年進入克林頓政府之前正是高盛的共同執行長。魯賓離開政府之後進入花旗集團為董事，並於 2007 年底短暫的擔任董事長職務 (Wikipedia, 2009b)。「魯賓經濟學」的特點是：預算平衡、自由貿易、金融自由化 (Calmes, 2008)。他曾介入 1990 年代所有的金融危機。筆者認為，這顯示他支持運用政府與公共資源介入金融市場。魯賓經濟學的內涵和他的從政表現均相當合乎華爾街的長遠利益。

以上人物之外，歐巴馬上台後在白宮設立經濟復甦顧問委員會 (Economic Recovery Advisory Board)，由前聯準會主席 81 歲的臥克 (Paul Volcker) 擔任主席。臥克認為金融體系監理必須大幅改革 (*TheStreet*,

<sup>3</sup> 本段有關歐氏的討論參考 Guha (2009)、*New York Times* (2009c)、Wikipedia (2009e)。

2009)；他認為公司的業務行為像銀行的就必須像銀行那樣來接受監管 (Francis, 2009)。臥克顯然可能影響歐巴馬的經濟政策、尤其是金融監理重整的方向。

體制內應該納入諮詢對象的還包括總統經濟顧問委員會 (Council of Economic Advisors) 主席柏克萊加州大學教授羅馬女士 (Christiana Romer)。羅女士雖宣稱自己是自由派，卻是一典型學者，並為保守與自由派學者所尊重 (New York Times, 2009d)。羅教授對『2009 美國復甦與再投資法案』著墨甚深，並曾提出正面數據支持 (Wikipedia, 2009c)。

除了以上歐巴馬團隊重要成員之外，聯準會主席柏南奇扮演的角色也必須考量。由於聯準會主席採任期制，且柏南奇任期至 2010 年 1 月 31 日截止，理論上柏南奇對白宮的政策不一定要完全配合。不過衡諸：(1) 柏南奇在布希時代與財政部紓困政策的配合；(2) 歐巴馬 2 月發布的『金融穩定方案』 (Financial Stability Plan) (U.S. Treasury Department, 2009) 中聯準會願意配合的重大任務；(3) 聯準會大幅增量購買包括中、長期公債的事實 (Aversa, 2009)；與 (4) 柏氏可能希望連任的誘因，柏氏配合白宮的經濟政策應為可期。

就以上歐巴馬經濟幕僚成員背景，並參照民主黨中間偏左的社會福利政策傳統，及其對工會、女性、中下階層、少數族裔利益與支持的考量，應有助於了解歐巴馬政府經濟政策的走向。

### 參、景氣循環對策與『2009 美國復甦與再投資法案』

行政當局任內通過的法案既是政策本身也是觀察未來政策方向切入點。對歐巴馬於 2009 年 2 月 17 日簽署的『2009 美國復甦與再投資法案』 (Stolberg, 2009) (以下簡稱『景氣刺激法案』) 也可作類似的處理。不過，必須注意的是：法案的最後版本必須先經國會通過，因此即使投票結果黨派界線分明、呈一面倒狀態，仍多少是妥協後的結果。因此，除了解

總統簽署版的意義以外，對於妥協前的法案版本的了解對將來政策走向的了解與判斷可能更具意義。該『景氣刺激法案』的簽署版本的總金額為 7,870 億美元。根據白宮發言人吉布斯（Robert Gibbs），後續並不排除追加其他景氣刺激方案（Stolberg, 2009）。

該『景氣刺激法案』雖然是折衝妥協的結果，但最後投票結果仍是黨派分明。眾院投票通過的結果是 246 比 183；共和黨全投反對票外加 7 張民主黨的反對票。參院通過的比數是 60 比 38，仍是壁壘分明（Herszenhorn, 2009）。

該『景氣刺激法案』的最原始版本由眾院民主黨團與歐巴馬團隊合力草擬完成，並於 2009 年 1 月 28 日以 244 比 188 票通過眾議院版本，共和黨無一支持（Calmes, 2009b）。眾院撥款委員會將該草案提出眾院全院表決時總金額為 8,250 億美元。眾院院會刪減 60 億共和黨議員極端反對、取笑的項目，諸如家庭計畫等預算。最後眾院單獨通過的數字是 2,750 億的減稅計畫以及 5,440 億的政府支出計畫，共 8,190 億美元（*New York Times*, 2009e）。

『景氣刺激法案』是美國在一年之內的第二次景氣刺激措施。在布希時代的 2008 年 2 月為拯救景氣下降，國會曾通過一個 1,680 億美元的減稅與退稅法案。該法案只有減稅與退稅，沒有公共建設支出（*New York Times*, 2009e）。該法案付諸實施之後，景氣未見隨之上升，反而隨金融市場的負面發展而惡化。歐巴馬的『景氣刺激方案』與布希方案大異其趣。依眾院撥款委員會送交眾院院會的討論版本（Discussion Draft）（U.S. House of Representative, 2009），其總金額雖與簽署版相當，但因內容未經妥協修改，應更能展示歐巴馬政府的經濟政策傾向。根據該草案，法案的目標為拯救與創造 3 百萬至 4 百萬個工作機會、啟動經濟動力、使美國經濟脫胎換骨轉換成 21 世紀新經濟。此一法案將使 2009 年底失業率從無此一法案時的將近 12%，降至 8%-9%。該討論版摘要認為美國在 2001 年以後雖然生產力上升，但 96% 的所得成長卻歸於最富有的 10% 人口。本法案則

以加惠中產階級為主要目標。

依眾院撥款委員會說明，本法案的特點、重點與主要公共建設支出為：

1. 注重公開透明、責任、監管：所有支出計畫、分配公式一律上總統專設網站；所有經理負責人一律公告。計畫目標、詳細內容、成本與活動內容與理由，都必須公告週知。與支出相關的州長、市長必須證明所有支出的適當性。本案設有責任與透明委員會，負責隨時監督、警告問題可能存在，並於事後檢討。各階層弊端的密報者均受保護。
2. 清潔、效率的美國能源：為增加就業機會、降低對外國石油依賴，本案計畫加倍再生能源產量、增進公共建築能源效率。支出之中 320 億用於全國電力分配與能源再生技術，160 億用於公有住宅的能源效率翻新，60 億用於低收入戶住宅保暖設備。
3. 科學與技術：100 億用於科學設施、設備與科學研究。60 億於農村寬頻網路建設。
4. 道路、橋樑、空中、內河航運、聯邦建築現代化：300 億用於公路建設，310 億用於聯邦及公共建設現代化，190 億用於淨水、防洪、環境復原投資，100 億用於運輸與鐵路。
5. 教育與州政府教育有關補助：410 億補助各學區，790 億補助各州政府教育與非教育服務，156 億增加 PELL 計畫補助，60 億用於高等教育現代化。
6. 降低健康照護成本：增加 20 億（共 200 億）用於健康資訊科技以降低醫療失誤。41 億用於預防性醫療。
7. 幫助失業與低收入家庭：200 億用於提高食物配給券福利。
8. 補助州政府提供必要服務：40 億元。

由以上可以看出，除硬體的公共建設支出以外，還包括大幅教育支出、挹注各州政府醫療補助計畫（Medicaid）支出、增加短期失業福利。與本法案的有關的權責機構包括聯邦政府各部會、各州政府。

本法案除著眼於振興景氣，也著眼於兌現競選承諾，諸如對所得在 20 萬美元以下的家計採行減稅措施。此一減稅計畫包括對第一個 8,100 元所得，每人（每家）可以收到 500 元（1,000 元）的薪資扣繳減稅，直接增加納稅人的淨收入以增加消費誘因。

純就本案的經濟效益而言，白宮的經濟顧問委員會主席 Christina Romer 和副總統經濟顧問 Jared Bernstein 於 2009 年 1 月 9 日發表〈美國復甦與再投資法案對工作機會的影響〉（“The Job Impact of the American Recovery and Reinvestment Plan”）（Romer and Bernstein, 2009），研究報告指出到 2010 年底將減少損失或增加 3.7 百萬個工作機會，亦即此一計畫將使失業率從無此一計畫的 8.8% 降至 7%。

非政府學者對此一法案的看法一如沒有共和黨議員投贊成票一樣，大致成兩極現象。凱因斯派的學者對此一法案沒有什麼反對的意見。2008 年諾貝爾獎金得主、普林斯敦大學的克魯曼（Paul Krugman）在本法案還在草擬階段反而認為 7,750 億美元（當時的金額）太少。他指出許多經濟學者懷疑減稅的成效、尤其是企業減稅。克魯曼認為歐巴馬計畫頂多只做到該做的三分之一（Krugman, 2009a）。克魯曼根據 Romer and Bernstein（2009）的報告指出：此一計畫的效力在 2010 後急遽降低、到 2011 第四季失業率仍有 6.3%。此一失業率與國會預算局認定的自然失業率 4.8%，即所謂「充分就業的失業率」仍有 1.5% 的差距，顯然政府支出規模太小（Krugman, 2009b）。

保守派學者像哈佛的費爾斯坦（Martin Feldstein）雖然一反保守派刻板印象、認為需要採激勵措施，但是在看了本法案之後，卻在《華盛頓郵報》寫了一篇〈八千億元的錯誤〉一文（Feldstein, 2009）。費爾斯坦認為，此一法案增加支出及就業量有限，必須重擬。費氏認為個人減稅所造成的消費支出增加有限，而且此一法案對企業的減稅方式對投資支出的影響不大。在支出面，費氏認為此一充滿美意的支出法案，不一定對就業有大的影響，如病歷電腦化，對州政府的補助等等。

依筆者的觀察，歐巴馬的『景氣刺激法案』與布希的『2008 法案』最大的不同有五方面：（一）公共建設支出占總計畫的三分之二；（二）以硬體、軟體、服務兼顧充實公共建設內涵；（三）金額龐大，為羅斯福總統新政（New Deal）以來最大的景氣刺激方案；（四）減稅對象比『2008 退稅法案』側重中低受入階層；（五）公共支出側重中低收入者關心的教育與醫療措施。

歐巴馬曾在『景氣刺激法案』通過前發表〈美國人民需要的行動〉（“The Action Americans Need”）一文（Obama, 2009）。綜合該文與筆者對歐巴馬政府景氣刺激方案的觀察，歐巴馬的國內景氣對策大致可以分為五個大方向：（一）採用凱因斯公共支出理論以刺激景氣復甦；（二）將美國長期的基礎經建計畫與短期激勵措施同時付諸實施；（三）將其中間偏左的社會、教育、環保政策納入經濟方案之中；（四）軟體與服務成為公共建設重要選項；（五）雖然納入減稅措施以擴大支持面，但仍不認同右派減稅萬能的「意識型態」。

## 肆、金融風暴對策與金融制度與監理體系重整

對於金融問題的全面處理至少必須包括處理此次金融危機的對策與金融制度規範與金融監理體系的重整。

為了拯救美國發展中的金融危機，並避免經濟進一步衰退，財政部長於2009年2月10日發佈了『金融穩定方案』（*Financial Stability Plan*）（U.S. Treasury Department, 2009）。該方案聲稱要從多方面解決信用危機問題，使企業和家計獲得應有的信用以利經濟復甦。

『金融穩定方案』可能須動用各種不同來源的資金，共約2.5兆美元，包括布希時代立法通過的『問題資產解救計畫』（*Troubled Asset Relief Program, TARP*）7千億中用剩下的3,202億在內（Ericson, *et al.*, 2009）。本方案除前言說明外共分為六部份：

### (一) 成立金融穩定信託 (Financial Stability Trust)

其步驟為：

1. 主要銀行全面抗壓測試：評估銀行在經濟嚴重衰退之後要繼續放款所需的資本挹注。
2. 資本協助計畫 (Capital Assistance Program, CAP)：經過壓力測試的銀行得以運用財政部的緩衝基金以吸收損失並作為獲得私人資金挹注前的橋樑。
3. 任何在資本協助計畫下財政部所做的資本投資都置於獨立個體「金融穩定信託」名下。

### (二) 成立公共—私人投資基金 (Public-Private Investment Fund) (規模 5 千億到 1 兆美元)

為避免資產定價的困難並兼用私部門資金，財政擬與聯邦存款保險公司 (FDIC) 及聯邦準備銀行合作運用公共與私人資本。其方法如下：

1. 公共—私人資本：本計畫擬運作公共資本並聯手私人資本作為融通資金，初期以 5 千億元為限，可以擴充至 1 兆美元。
2. 由私人部門進行資產定價：本計畫由私人股本進行大規模資產購買以極小化公共資本投入，極大化私人資本投入；由私人資本決定不良資產價格。

### (三) 消費者與企業放款企畫 (Consumer & Business Lending Initiative) (規模可達 1 兆美元) 其內容包括：

1. 與聯邦準備銀行合作將「長期資產證券放款設施」(Term Asset-Backed Securities Loan Facilities, TALF) 規模擴充至 1 兆美元：原來財政部構想是運用 200 億以使聯邦準備銀行得以貸出 2,000 億。本案財政部將此以一規模擴充至 1,000 億，以使聯邦準備銀行得以貸出至 1 兆美元。

2. 只限定購買新包裝的 AAA 級的高品質放款：這項限制用以保護納稅人的資源。
3. 增加放款類別：增加 TALF 放款對象至商用房地產，並與聯邦準備銀行隨時考慮擴充至其他放款類別。

#### (四) 透明、負責的機制與標準嚴格的要求

1. 所有受助機構必須說明資金援助與擴充放款之間的關係。
2. 所有本案資本投資接受者，必須承諾參與「取消抵押品贖回權」降低計畫。
3. 限制本案參與者紅利分配、股權購買與併購其他公司。
4. 限制本案受助機構經營主管之年待遇上限為 50 萬美金。
5. 設置辦法以禁止、防止政治干預投資決策。
6. 所有合約與投資資訊於完成後 5 至 10 天內上網公開。

#### (五) 挹注自宅援助資金並加強贖回權喪失 (foreclosure) 之預防措施

#### (六) 中小企業與社區貸款措施

以上方案在披露後，市場、國會議員與經濟學家的初步評價相當負面，其主要原因是缺乏細節 (Andrew & Labaton, 2009)。方案中的策略達成方法並未說明清楚。如方案第二點以成立公共－私人投資基金、成立壞資產銀行 (bad banks) 以購買銀行的問題資產攸關納稅人利益，但其方法卻付諸闕如。

經濟學者中，同情歐巴馬政府的加州柏克萊大學教授 J. Bradford Delong 說他看不出來該方案是否好方案 (DeLong, 2009)。同校教授曾任克林頓時代勞工部長的瑞奇 (Robert Reich) 則認為該方案和布希時代財長波森擬出的方案沒有基本的不同：隱藏太多對納稅人的負擔與風險，寧傷害納稅人也不願得罪華爾街，而且不夠透明 (Reich, 2009)。一向支持歐巴馬政府的克魯曼起初說他看不懂，但他希望該方案的模糊裝載了解決問

題的正確良方 (Krugman, 2009c)。可是後來克魯曼卻說，歐巴馬政府前後採用各種大同小異的版本解釋其可能較詳細的作法，其目的是要政府用超高的價格去購買金融機構的不良資產，以避免紓困不良金融機構的必然結果——國有化，即使是暫時的國有化。克魯曼還認為，歐巴馬政府的核心紓困看法因不獲社會大眾支持而瞻前顧後、舉棋不定，將使金融與經濟更難恢復正常，也將使經濟蕭條期間拖得更為長久 (Krugman, 2009d)。

筆者同意瑞奇與克魯曼的看法。重要的是，連財政部長本人也沒有把握本方案的策略會成功，他也只是承諾會努力到弄好為止而已 (Thoma, 2009)。看情形，歐巴馬政府的所謂金融風暴對策，一方面是摸石頭過河，邊走邊摸索；另一方面也可能是「只可做不可說」。要兼顧資本主義精神與華爾街利益、使金融機構仍由私人控制並使紓困方案得以成功，又要順應多數民意，的確兩難。以歐巴馬政府官員的背景與筆者對前民主黨克林頓政府的觀察，在進退兩難之後歐巴馬政府最後仍將會以華爾街利益為優先去考量解決方案。至於對民主黨與歐巴馬的支持者則可能以通通有獎與非經濟的方法去平衡了。

相對於金融紓困，歐巴馬政府對於金融制度與監理體系重整顯得相對低調。依照歐巴馬官員的說法，改革的幅度相當廣泛，且將包括對信用評等機構、對沖基金、房地產抵押貸款捐客、複雜的金融工具等加以更嚴格的聯邦管理與管制。依照前聯準會主席臥克所領導的一個民間委員會所撰寫的報告，制度改革的主要精神為將很多現在不受監督的金融機構與金融工具納入更大的規範體系內管理 (Labaton, 2009)。

世界 20 大經濟體 (G20) 的領導人將於 2009 年 4 月 2 日至倫敦開會。預期屆時美國金融改革的輪廓會更為清楚。筆者個人的看法是，華爾街對較於為完整的金融規範有共同的、整體的利益。同時，歐巴馬政府也可能以紓困交換華爾街對新金融規範建立的支持。因此，更嚴謹的規範是必然的。不過，美國華爾街對資本主義精神一向比歐洲更為堅持，因此歐巴馬政府的新金融規範的作法，應會比歐盟諸國給與金融業較大的空間。

## 伍、國際經濟關係觀點與策略

財政部長 Geithner 在其提名聽證會以書面向參院金融委員會說：「歐巴馬總統根據很多經濟學家得到的結論，相信中國操縱匯率」（Calmes, 2009a）。該書面雖沒有正面指控中國「故意」操縱匯率以獲得不公平的貿易利益，但是以準財政部長鄭重的用書面說其對總統對該問題的了解，是慎重考慮後的陳述。該書面聲明有意指控中國政府操縱匯率，因此假如有人先違反自由貿易原則的應是中國而不是美國。但是由這個指控可以看出歐巴馬政府對國際經濟事務的部份端倪。美國新政府是否主張自由貿易，以及主張自由貿易到何程度值得觀察。

1月28日通過的眾院版的『景氣刺激方案』（Calmes, 2009b），夾了一條與國際關係極大的「用美國貨」（Buy American）條款。根據該條款，用於該法案的鋼鐵必須用美國貨。此一條款立即引起歐盟引發世界貿易戰的警告。之後白宮發言人表示歐巴馬總統將在幫助美國工人與關心世界經濟之間取得平衡（Charter, *et al.*, 2009）。但是參院版仍保留該條款，只是將之修正為「與美國在國際協議下的義務一致」（*applied in a manner consistent with U.S. obligations under international agreements*）（Alberts, 2009）。筆者的解讀是，假如沒有國際協約的束縛，「買美國貨」政策是合乎歐巴馬政府立場的。

國際經濟學理論大師巴瓜地（Jagdish Bhagwati）在1月9日歐巴馬正式上任前認為，歐巴馬在關鍵貿易議題上極度的安靜與指派多位保護主義官員，讓人警惕；多邊貿易之不獲支持已到危險地步（Bhagwati, 2009）。

Bhagwati 的論點如下：（1）多哈回合（Doha Round）談判將停滯，即使歐巴馬政府試圖有所進展也是徒然。多哈回合的進展的先決條件是美國必須先改變其扭曲的農業補貼政策，而這在農產品價格崩盤以後非常困難。歷史也顯示自由貿易的進展在總體經濟危機時期幾乎不可能；（2）歐巴馬對於『G20宣言』中對自由貿易重要性的強調（*Times Online*, 2008），並沒有抓住機會作正面的回應；（3）歐巴馬對汽車業紓困案的反應，未能

排除自由貿易論者對其陷入保護主義的疑慮；(4) 就經濟學理上而言，歐巴馬對『雙邊性自由貿易協定』(Free Trade Agreement, FTA) 的自制，並不表示他對多邊談判的支持，反而可能意味著對 FTA 對手更苛刻的條件要求；(5) 「公平貿易」(fair trade) 的說客，而非自由貿易的支持者，仍是歐巴馬擁抱的對象。

綜合以上的觀察，筆者認為在可預見的將來，歐巴馬政府不可能在既有的國際貿易協議以外繼續鬆綁。這個推論對世界自由貿易的將來至少有以下幾個意義。第一：WTO 正在進行中的、一直延期的多哈會談可能再延，甚至不會有結果。世界貿易障礙鬆綁可能暫時停滯。第二：「買國貨」在非 WTO 會員國與美國之間仍然適用，成為貿易障礙的因素之一。第三：美國尋求多邊協議的可能性雖已不太可能，雙邊協議的可能性仍大。『雙邊自由貿易協議』本是逃避或抵檔多邊協議的一種方式。假如誘因夠大，或者他國願意讓步，只要合乎美國的利益，雙邊協議仍有可能，甚至更為可能。第四：美國的貿易保護主義將以各種不同的形式出現，包括要求外國提升工人工作條件的保護主義，以及以維護環境抵抗世界暖化為理由的保護主義在內。

## 陸、結語——借鏡與因應

本文第三、四、五節已經對歐巴馬政府的景氣對策、金融政策與國際經濟關係有初步的分析與看法。其中，有值得台灣借鏡之處，尤其是美國的景氣因應對策；也有台灣必須思考因應之道，尤其是美國的新國際經濟關係；也有台灣必須自求多福之處，尤其是台灣國內金融規範與監理制度。

台灣的國民黨政府以大量的公共建設支出，希望刺激景氣復甦。但是因為客觀條件不夠與支出內容偏差，可能反而導致浪費而且無助景氣復甦。第一：經濟理論中，公共支出之所以會帶來景氣復甦，主要乃由於公共支出的乘數效果。公共支出乘數效果的基本假設是支出全部為有效支

出，而且個人收入會高比例的回流至經濟體，創造另一波需求。可是假如公共支出有貪污腐化的情形，1 塊錢只用了 3 毛錢於支出上，其他 7 毛落入有特權、有錢人的荷包裡，那麼只是所得移轉，乘數效果的數字是虛幻的。第二：台灣的進口值占國民總所得 60% 左右，因此增加的支出中有一大份將轉為對進口的需求。所以，假如沒有講究支出的內容與方向，則對國外景氣的幫助很大，對國內景氣復甦的幫助反而有限。

本文第三節小結所述歐巴馬政府的景氣對策的五大方向，除了第一項以外都值得台灣政府借鏡學習。這些包括：將長期的基礎經建計畫在短期內付諸實施；將社會福利、教育、環保政策納入『景氣刺激方案』之中；軟體與服務成為公共建設重要選項；應以中低收入者為減稅的對象。台灣在這些方面可以做的很多。譬如說在此時辦理國民教育向下延伸一年。此不但有助解決失業問題、增加有效需求，也兼提供民眾免費教育服務。這種支出創造的大部分是對國內的需求，而不是對國外的需求。其他如勞工失業給付的提高與期限的延長與其他社福措施都是可以考慮的方向。

因應美國新的國際經濟關係策略與可預見的 WTO 多哈回合談判的停滯，台灣應更專注於區域經濟關係的經營，包括多個雙邊的經營在內。不過，整體而言，世界的國際經濟關係短期內重要性將相對降低。台灣可更專注於國內基礎軟、硬體的規劃與建設。由於美國所帶起的保護主義風，世界各國對保護主義多少會採取睜一隻眼、閉一隻眼的態度。為台灣的重要利益，有技巧保護國內產業並非不可採行。

由於美國的『金融紓困方案』的舉棋不定，勢將影響美國以及世界景氣的復甦速度，此時台灣應更專注於國內基礎軟、硬體的規劃與建設，不能空等待美國的復甦。同時，美國對金融制度與監理的改革有美國國情與國家利益的考量，台灣不能等待美國的金融改革的做法再依樣畫葫蘆。本次由美國所引發的金融危機是一很大的啓示。台灣必須立即依台灣的國情、環境、利益著手台灣金融制度與監理的改革。只要台灣準備好了，在美國改革藍圖完成後，稍加修正就可以台灣的利益為核心完成國際接軌。

## 參考書目

- Alberts, Sheldon. 2009. "U.S. Senate Votes to Soften 'Buy American' Clause." February 5 (<http://www.canada.com/business/fp/Senate+votes+soften+American+clause/1254114/story.html>) (2009/3/25).
- Andrew, Edmund L., and Stephen Labaton. 2009. "Bailout Plan: \$2.5 Trillion and a Strong U.S. Hand." February 10 (<http://www.nytimes.com/2009/02/11/business/economy/11bailout.html?fta=y>) (2009/3/25).
- Aversa, Jeannine. 2009. "Fed Launches Bold \$1.2 Trillion Effort to Revive Economy." March 19 (<http://www.madison.com/tct/business/443438>) (2009/3/27).
- Bhagwati, Jagdish. 2009. "Multilateral Free Trade: The Obama Letdown." January 9 (<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/2779>) (2009/3/25).
- Calmes, Jackie. 2008. "Rubinomics Recalculated." November 23 (<http://www.nytimes.com/2008/11/24/us/politics/24rubin.html>) (2009/3/25).
- Calmes, Jackie. 2009a. "Geithner Hints at Harder Line on China Trade." January 22 (<http://www.nytimes.com/2009/01/23/business/worldbusiness/23treasury.html>) (2009/3/25).
- Calmes, Jackie. 2009b. "House Passes Stimulus Plan with No G.O.P. Votes." January 28 (<http://www.nytimes.com/2009/01/29/us/politics/29obama.html?scp=3&sq=gop&st=cse>) (2009/3/25).
- Charter, David, Rory Watson, and Philip Webster. 2009. "President Obama to Water Down 'Buy American' Plan after EU Trade War Threat." February 4 (<http://www.timesonline.co.uk/tol/news/world/europe/article5655115.ece>) (2009/3/25).
- DeLong, Brad. 2009. "Where Is the Paper on the Geithner Plan?" February 10 (<http://delong.typepad.com/sdj/2009/02/where-is-the-paper-on-the-geithner-plan.html>) (2009/3/25).
- Ericson, Matthew, Elaine He, and Amy Schoenfeld. 2009. "Tracking the \$700 Billion Bailout." March 24 (<http://projects.nytimes.com/creditchrisis/recipients/table>) (2009/3/25).
- Feldstein, Martin. 2009. "An \$800 Billion Mistake." January 29 ([http://www.nber.org/feldstein/washingtonpost\\_012909.html](http://www.nber.org/feldstein/washingtonpost_012909.html)) (2009/3/25).
- Francis, Theo. 2009. "Volcker Financial Regulation Testimony Sketches Broad Changes." February 4 ([http://www.businessweek.com/blogs/money\\_politics/archives/](http://www.businessweek.com/blogs/money_politics/archives/))

- 2009/02/volcker\_financi.html) (2009/3/25).
- Guha, Krishna. 2008. "Geithner Ready for Top Job as Treasury Chief." November 24 (<http://www.ft.com/cms/s/0/1a5435e6-b9c8-11dd-99dc-0000779fd18c.html>) (2009/3/25).
- Guha, Krishna. 2009. "New Budget Chief in Bid to Fix Trillion-Dollar Hole." January 8 (<http://www.ft.com/cms/s/0/54ccaa90-ddc3-11dd-87dc-000077b07658.html>) (2009/3/25).
- Times Online*. 2008. "G20 Declaration." November 15 (<http://business.timesonline.co.uk/tol/business/economics/article5162735.ece>) (2009/3/25).
- Herszenhorn, David M. 2009. "Recovery Bill Gets Final Approval." February 13 (<http://www.nytimes.com/2009/02/14/us/politics/14web-stim.html>) (2009/3/25).
- Krugman, Paul. 2009a. "The Obama Gap." January 8 (<http://www.nytimes.com/2009/01/09/opinion/09krugman.html?scp=1&sq=Jan%209,%202009%20Krugman&st=cse>) (2009/3/25).
- Krugman, Paul. 2009b. "More on Romer/Bernstein." January 11 (<http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/01/11/more-on-romerbernstein/?scp=1&sq=Jan%2011,%202009%20Krugman&st=cse>) (2009/3/25).
- Krugman, Paul. 2009c. "The Rorschach Plan." February 10 (<http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/02/10/the-rorschach-plan-wonkish-or-at-least-hard-to-read/?apage=2>) (2009/3/25).
- Krugman, Paul. 2009d. "The Big Dither." March 5 ([http://www.nytimes.com/2009/03/06/opinion/06krugman.html?\\_r=1&scp=1&sq=The%20Big%20Dither&st=cse](http://www.nytimes.com/2009/03/06/opinion/06krugman.html?_r=1&scp=1&sq=The%20Big%20Dither&st=cse)) (2009/3/25).
- Labaton, Stephen. 2009. "Obama Plans Fast Action to Tighten Financial Rules." January 24 (<http://www.nytimes.com/2009/01/25/us/politics/25regulate.html?scp=1&sq=Obama%20plans%20fast%20action%20to%20tighten%20financial%20rules&st=cse>) (2009/3/25).
- Luce, Edward. 2009. "Architect of Plans to Tackle Meltdown." January 6 (<http://www.ft.com/cms/s/0/5a9a73a2-dc20-11dd-b07e-000077b07658.html>) (2009/3/25).
- New York Times*. 2009a. "The New Team: Lawrence H. Summers." ([http://projects.nytimes.com/44th\\_president/new\\_team/show/lawrence-summers](http://projects.nytimes.com/44th_president/new_team/show/lawrence-summers)) (2009/3/25)
- New York Times*. 2009b. "The New Team: Timothy F. Geithner." ([http://projects.nytimes.com/44th\\_president/new\\_team/show/timothy-geithner](http://projects.nytimes.com/44th_president/new_team/show/timothy-geithner)) (2009/3/25)
- New York Times*. 2009c. "The New Team: Peter R. Orszag." ([http://projects.nytimes.com/44th\\_president/new\\_team/show/peter-orszag](http://projects.nytimes.com/44th_president/new_team/show/peter-orszag)) (2009/3/25)

- com/44th\_president/new\_team/show/peter-orszag) (2009/3/25)
- New York Times*. 2009d. “The New Team: Christina Romer.” March 19 ([http://projects.nytimes.com/44th\\_president/new\\_team/show/christina-romer](http://projects.nytimes.com/44th_president/new_team/show/christina-romer)) (2009/3/25).
- New York Times*. 2009e. “Economic Stimulus.” March 23 ([http://topics.nytimes.com/topics/reference/timestopics/subjects/u/united\\_states\\_economy/economic\\_stimulus/index.html](http://topics.nytimes.com/topics/reference/timestopics/subjects/u/united_states_economy/economic_stimulus/index.html)) (2009/3/25).
- Obama, Barack. 2009. “The Action Americans Need.” February 5 ([http://www.whitehouse.gov/blog\\_post/the\\_action\\_americans\\_need/](http://www.whitehouse.gov/blog_post/the_action_americans_need/)) (2009/3/25).
- Reich, Robert. 2009. “Geithner’s Plan: It’s Not Transparent and It’s Still a Bailout.” February 11 (<http://robertreich.blogspot.com/2009/02/geithners-plan-its-not-transparent-and.html>) (2009/3/25).
- Romer, Christina, and Jared Bernstein. 2009. “The Job Impact of the American Recovery and Reinvestment Plan.” January 9 ([http://otrans.3cdn.net/ee40602f9a7d8172b8\\_ozm6bt5oi.pdf](http://otrans.3cdn.net/ee40602f9a7d8172b8_ozm6bt5oi.pdf)) (2009/3/25).
- Stolberg, Sheryl Gay. 2009. “Signing Stimulus, Obama Doesn’t Rule Out More.” February 17 (<http://www.nytimes.com/2009/02/18/us/politics/18web-stim.html>) (2009/3/25).
- Tett, Gillian. 2008. “Always the Pragmatist, Geithner Gets the Job Done.” November 25 (<http://www.ft.com/cms/s/0/d1988714-ba92-11dd-aecd-0000779fd18c.html>) (2009/3/25).
- TheStreet*. 2009. “Volcker: Stronger Regulations Are Needed.” February 21 (<http://www.thestreet.com/story/10465350/1/volcker-stronger-regulations-are-needed.html>) (2009/3/25).
- Thoma, Mark. 2009. “So What Is the Plan?” February 10 (<http://economistsview.typepad.com/economistsview/2009/02/so-what-is-the-plan.html>) (2009/3/25).
- U.S. House of Representatives. 2009. “[Discussion Draft] The American Recovery and Reinvestment Act of 2009.” January (<http://appropriations.house.gov/pdf/RecoveryReport01-15-09.pdf>) (2009/3/25).
- U.S. Treasury Department. 2009. “Fact Sheet, Financial Stability Plan.” February 10 (<http://www.financialstability.gov/docs/fact-sheet.pdf>) (2009/3/25).
- van Duyn, Alan, and Henny Sender. 2008. “Geithner Is Viewed as Top Player.” November 22 (<http://www.ft.com/cms/s/0/c5b06dd4-b82d-11dd-ac6d-0000779fd18c.html>) (2009/3/25).
- Wikipedia. 2009a. “Lawrence Summers.” March 8 (<http://en.wikipedia.org/wiki/>

Lawrence\_Summers) (2009/3/25).

Wikipedia. 2009b. “Robert Rubin.” March 15 ([http://en.wikipedia.org/wiki/Robert\\_Rubin](http://en.wikipedia.org/wiki/Robert_Rubin)) (2009/3/25).

Wikipedia. 2009c. “Christina Romer.” March 24 ([http://en.wikipedia.org/wiki/Christina\\_Romer](http://en.wikipedia.org/wiki/Christina_Romer)) (2009/3/25).

Wikipedia. 2009d. “Timothy Geithner.” March 25 ([http://en.wikipedia.org/wiki/Timothy\\_F.\\_Geithner](http://en.wikipedia.org/wiki/Timothy_F._Geithner)) (2009/3/25).

Wikipedia. 2009e. “Peter R. Orszag.” March 25 ([http://en.wikipedia.org/wiki/Peter\\_R.\\_Orszag](http://en.wikipedia.org/wiki/Peter_R._Orszag)) (2009/3/25).

# Understanding Obama's Economic Policy

Kien-Tsu James Lin

*Associate Professor, Department of International Trade*

*Tamkang University, Tamsui, Taiwan*

## Abstract

The Obama administration applies Keynesian theory in its effort of reviving the U.S. economy. The administration integrates its social, educational, and environmental agendas as well as its long-term infrastructure construction projects into the short-term economic recovery effort. Social and economic software and services become important choices for government spending. The Obama government shall settle the U.S. financial and credit crisis in ways which are acceptable to Wall Street's interests, and the U.S. financial regulation after the crisis shall be more liberal than those of European countries. American trade protectionism will show its various faces under Obama administration and the multilateral trade talks of the world shall stall.

**Keywords:** Obama economic policy, Obama economic stimulus, Obama financial policy, Obama financial reformation, American trade protectionism, Obama and protectionism, *American Recovery and Reinvestment Act of 2009*