

大陸市場對於外人來台 直接投資的影響評估

吳重禮

(國立中正大學政治學系暨研究所副教授)

尤淑儀

(國立清華大學經濟學研究所碩士)

摘要

邇來，面臨中國大陸益形蓬勃的經貿發展，兩岸經濟情勢究竟是負面的彼此排擠關係或者是正面的雙方互補作用，已經成為國內眾所關切的議題。本研究以一九六五年至一九九九年為研究期間，評估影響外人來台直接投資的因素，藉以探究中國大陸經濟勢力的崛起，對於我國吸收外資所產生的效應。迴歸實證模型分析結果顯示，國內人力素質為影響外人來台投資的關鍵因素。我們推論，外國企業在篩選投資地區時，勞動品質為其重要考量因素之一；當教育程度愈高，象徵著勞動品質愈加提升，愈足以激發其強烈的投資動機。反觀，市場利率的變動幅度、不同階段的政府獎勵政策等變數，對於我國吸引外商進行投資的影響甚微。至於外國企業前往大陸進行投資是否會排擠對於台灣地區的投資，實證資料顯示，就目前趨勢看來，此一效果並不顯著。這種情形似乎意味著，截至現今，兩岸經濟發展階段與產業結構的不同，使得雙方產業並非存在著競爭關係，因此彼此吸納外資並不相互衝突。綜言之，為繼續吸引外國企業的投資，我國應持續地培養人力資源，提供優秀人力，並且改善國內投資環境，以期藉由外資的投入，刺激國內低迷的景氣，帶動經濟繁榮發展。

關鍵詞：兩岸經貿、外人直接投資、利率、政治經濟

* * *

一、前言

近十年來，海峽兩岸關係發展脈動，主要繫於三股勢力的相互牽動，其分別是經濟社會的因素、政治認知的差異，以及國際體系秩序的規範。就經濟面向而言，由於

結構的互補性，加上彼此人文、歷史和語言的高度同質性，導致兩岸經濟互動愈趨縝密，加速民間經貿的交流往來。再者，國際社會對於亞太地區和平穩定發展的期待，也促使雙方必須提昇互動關係。然而，與此同時，台北與北京政治領導階層各抱持既定的意識形態，尤其是「一個中國」的認知差距，各持己見，彼此缺乏互信，卻阻滯了雙方實質關係的進展。

針對兩岸經貿政策，我方究竟應採取何種政策，向來頗受社會各界關注^①。總體而言，主要存有「積極管制」與「鬆綁開放」兩種觀點，而且這種爭論仍然方興未艾，莫衷一是。尤其隨著二〇〇〇年總統大選之後，中央政權的轉移，兩岸僵局依舊無法突破，這兩種論述的激辯更成為二〇〇一年立法委員選舉的主軸議題之一。而且，這兩種截然不同的聲音與爭議，隨著近年來中國大陸經貿蓬勃發展情勢以及我國經濟景氣衰退，更顯得益加對立。

綜言之，如何提振國內經濟困境，已成為國內重要的爭論議題；其中，變動中的兩岸經濟互動更是爭議的焦點，而社會各界對於兩岸經濟情勢究竟是「零和賽局」（zero-sum game）或是「相互依賴模式」（interdependent model）亦無具體共識^②。本研究嘗試以「外人直接投資」（foreign direct investment，簡稱為 FDI）作為國際經濟變數的切入點，探討兩岸的經濟發展過程中，兩方經濟體系吸納爭取 FDI 的情形，其究

註① 事實上，兩岸經貿與其政治意涵之研討，已引起國內社會與學術界的高度重視，亦獲致相當豐碩的成果，相關文獻建議參閱 Tse-Kang Leng, *The Taiwan-China Connection: Democracy and Development Across the Taiwan Straits* (Boulder, CO: Westview Press, 1996); Tse-Kang Leng, "Dynamics of Taiwan-China Economic Relations: The Role of Private Firms," *Asian Survey*, vol. 38, no. 5 (May 1998), pp. 494~509；于宗先，「兩岸關係與台灣經濟」，自由中國之工業，第八十六卷第六期，民國八十五年十二月，頁九~一八；林德昌，「海峽兩岸的經貿投資與政經互動關係」，中國大陸研究，第四十卷第二期，民國八十六年二月，頁六~二〇；高長，兩岸經貿關係之探索（台北：天一出版社，民國八十六年）；劉常勇、黃振聰、俞慧芸，「大陸台商經營現況之研究」，台灣經濟金融月刊，第二十九卷第十期，民國八十二年，頁五九~六九；冷則剛，「從美國對南非的經貿管制探討我對大陸的經貿政策」，中國大陸研究，第四十一卷第四期，民國八十七年四月，頁一七~三八；周添城，「兩岸經貿發展的戰略思考」，理論與政策，第十一卷第四期，民國八十六年秋季號，頁八七~九七；吳重禮、嚴淑芬，「『戒急用忍』或『大膽西進』？我國對於大陸投資的影響因素評估」，問題與研究，第三十八卷第七期，民國八十八年七月，頁四三~六二；吳重禮、嚴淑芬，「我國大陸經貿政策的分析：論兩岸經貿互動對於台灣地區經濟發展之影響」，中國行政評論，第十卷第二期，民國九十年三月，頁一三五~一六六；翁永和、許光中、徐世勳，「WTO 架構下兩岸三地經貿排除條款及直航影響」，人文及社會科學集刊，第十三卷第二期，民國九十年，頁一六九~一九四。

註② 關於國際政治經濟領域中，經濟體系競爭與依賴之概念意涵，參閱著作如 Robert Gilpin, *The Political Economy of International Relations* (Princeton: Princeton University Press, 1987), pp. 17~18, 284~286; Robert O. Keohane and Joseph S. Nye, Jr., *Power and Interdependence: World Politics in Transition* (Boston: Little, Brown, 1977); Stephen D. Krasner, ed., *International Regimes* (Ithaca: Cornell University Press, 1983); Samir Amin, *Unequal Development: An Essay on the Social Formations of Peripheral Capitalism* (New York: Monthly Review Press, 1977); Ronald H. Chilcote, ed., *Dependency and Marxism: Toward a Resolution of the Debate* (Boulder, CO: Westview Press, 1982); Andre Gunder Frank, *Capitalism and Underdevelopment in Latin America* (London: Penguin, 1971).

竟是負面的彼此排擠，或者是正面的雙方互補？還是，這兩種論點皆有其不足之處？

職是之故，本文不擬對於兩岸經貿互動做系列式的歷史陳述，而旨在探究下列相關議題。首先，綜合評析我國歷來 FDI 的成長趨勢及其投資產業別，並且以比較性觀點說明中國大陸 FDI 的發展趨勢。再者，本文以台灣地區 FDI 模型建構為目標，基於相關理論架構設定「時間序列分析」（time-series analysis）模型，探討焦點著重於相關統計檢定與實證迴歸方程式的預估。藉此，評估影響外人來台直接投資的變數，探究中國大陸經濟勢力的崛起，對於我國吸收外資所產生的效應。在結論中，本文摘述研究要點，進而評估影響台灣地區 FDI 的相關因素，並嘗試提出我方未來吸納外資可能的因應之道。

二、兩岸 FDI 之發展趨勢

隨著經濟發展自由化與全球化的腳步，國際間資本流動的相關限制逐漸放寬，加上大型企業基於尋求競爭利基的跨國經營模式盛行，全球 FDI 呈現日漸蓬勃發展的趨勢。對於諸多未開發或開發中國家而言，在經濟發展過程中，自身資本不足、生產技術落後、管理層面欠缺等問題，均是經常面臨的困境。依據「發展理論」（development theory）或稱為「現代化理論」（modernization theory）的論點指出，FDI 得以透過資本的累積、技術轉移、協助管理等三方面以增加生產力，藉此厚植產業發展的潛能及提升技術水準，帶動相關上、中、下游產業的發展，促進該國經濟體系的成長^③。因此，各國政府大多嘗試透過諸多租稅工具與招商優惠政策法令，降低外國投資者的生產成本，提高投資利潤，達成吸引更多跨國直接投資到當地從事生產活動的目的。

對於我國而言，FDI 係指華僑或外國人身份的投資人，經由經濟部投資審議委員會所核准通過而來台進行的投資活動。在一九五〇年代政府遷台之後，台灣地區經濟結構歷經大戰期間的蹂躪，體質仍舊相當脆弱，工商產業並不發達，主要以農業為大宗，因此亦缺乏吸引 FDI 的條件。儘管如此，政府為吸引更多外資來台從事直接投資

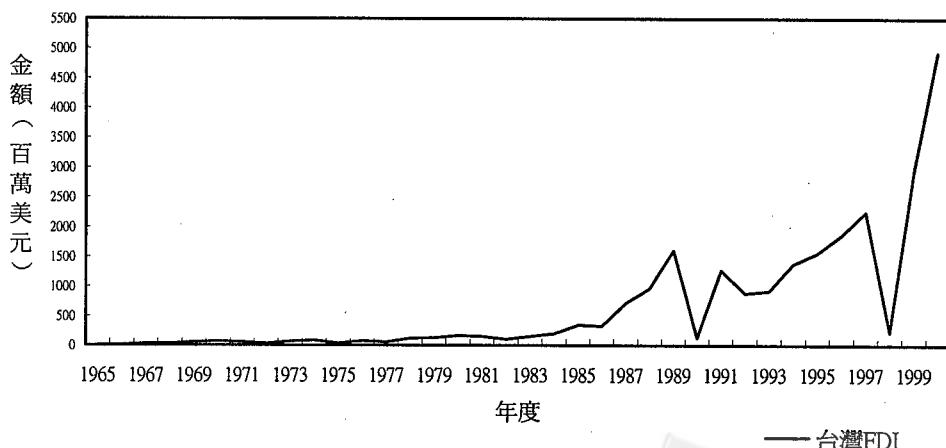
註③ 關於發展理論的相關論述及其政治意涵，建議參閱 Walt W. Rostow, *The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto* (Cambridge: Cambridge University Press, 1960); Gorden White, *Riding the Tiger: The Politics of Economic Reform in Post-Mao China* (Stanford: Stanford University Press, 1993); Seymour Martin Lipset, *Political Man: The Social Bases of Politics* (Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1981). 必須說明的是，發展理論認為 FDI 得以帶動經濟發展，然而「依賴理論」卻有截然不同的看法。根據依賴理論的觀點，第三世界國家的經濟往往依賴於已開發國家的經濟發展；申言之，已開發的資本主義國家（亦稱北方國家或核心國家）經由「跨國公司」（multinational corporations, 簡稱為 MNCs）利用貿易和投資的方式，剝削低度開發國家（亦稱南方國家或邊陲國家），將經濟利潤從低度開發國家轉移到已開發國家。再者，隨著貿易和投資愈加頻繁，這些低度開發國家將會更加依附已開發國家的經濟體系，而無法脫離依賴關係。若干學者對於依賴理論的闡述相當精闢，可參閱 Samir Amin, *Imperialism and Unequal Development* (New York: Monthly Review Press, 1977); Keith Griffin and John Gurley, "Radical Analyses of Imperialism, the Third World, and the Transition to Socialism: A Survey Article," *Journal of Economic Literature*, vol. 23, no. 4 (1985), pp. 1089~1143.

的生產活動，提供投資保護與租稅獎勵的相關優惠措施，希冀藉由FDI的投入，提振國內產業的投資意願。

這些早期法令包括一九五四年制頒的「外國人投資條例」、一九五五年的「華僑回國投資條例」、一九六〇年的「獎勵投資條例」、一九六二年的「技術合作條例」，以及一九六五年的「加工出口區設置管理條例」等^④。依據經濟部投審會所公布之數據，在一九五二年至一九六〇年期間，平均每年FDI金額約為3.96百萬美元；在一九六〇年代，該項金額增加至52.36百萬美元，成長12.2倍；及至一九七〇年代，每年平均核准FDI更增加到215.94百萬美元，比前期增加了3.1倍^⑤。在此期間，FDI的擴增不僅為我國帶來許多就業機會、促進固定資本的形成、增加外匯與租稅收入、技術移轉與行銷技巧等正面效益，更促進出口成長帶動國內相關產業及經濟的活絡。

自從一九七〇年代起，國際與國內經濟情勢遭逢相當程度的轉變，包括數波能源危機、美元貶值與台幣大幅升值、國內相對工資上漲、地價飆升、生產成本驟增，以及工業國家出口產品性質改變等，促使我國面臨強大的轉型壓力，企業國際化似乎成為必然的趨勢。值得說明的是，政府於一九八七年及一九八八年分別放寬外匯管制與開放投資人赴大陸間接投資，使得資本不再以單向外人對我國的投資為主，而是轉變成對內與對外投資的雙向流動。圖一所示為一九六五年至二〇〇〇年期間，外人來台直接投資的趨勢，大體而言FDI呈現逐年遞增的走勢。然而，有兩段時期則是呈現顯著衰退的情形。第一段時期是在一九八九年至一九九三年期間，一般認為這可能與一九八〇年代末期土地與勞動成本的上漲，國內投資環境轉變有關。第二段時期則是在一九九七年，其可能肇因係金融風暴所波及，影響FDI對於亞洲國家的流入，而我國亦無法倖免。

圖一 台灣外人直接投資趨勢圖



註④ 詳細說明，建議參閱陳韻如，「外人來台直接投資的租稅獎勵效果分析」，國立台北大學財政學研究所碩士論文（民國九十年），頁八～九。

註⑤ 臺灣地區一九五〇年代至一九七〇年代之FDI數據，係摘自薛琦，「台灣蛻變中的外資」，中央研究院三民主義研究所第五次社會科學研討會論文集（民國七十六年），頁一八四～一八五。

目前我國經濟目標為追求企業國際化與促進產業升級，鑑於生產與管理技術不斷的推陳出新，我國研發能力與生產環境仍有改善空間，因此 FDI 的轉投資與提供技術移轉，將有助於加速企業國際化與產業升級。表一所示為一九九一年至二〇〇〇年期間，FDI 對台的投資產業別。整體而言，FDI 在傳統製造業的比例有逐年減少的趨勢，在一九九〇年代初期約為 16%，及至一九九〇年代晚期已不到 10%；該現象大致反映國內土地、勞動成本不斷上漲，似乎已不適合傳統製造業勞力密集生產的型態。反觀，高科技製造業居所有產業之冠，FDI 在過去十年約維持在 25% 至 60% 之間，這顯示台灣高科技產業的發展極具競爭優勢，而為外人所獨愛。

表一 一九九一年至二〇〇〇年外人來台直接投資產業別分布

產業 年度 別	農林漁 礦業	傳統製 造業	高科 技產 業	建築營 建業	批發零 售餐飲	國際 貿易業	運輸 倉儲業	金融 保險業	服務業	其它
1991	0.02 %	16.62 %	53.20 %	0.43 %	0.00 %	13.04 %	1.69 %	6.87 %	7.66 %	0.48 %
1992	0.00 %	14.72 %	36.09 %	1.46 %	0.00 %	15.15 %	1.55 %	13.44 %	17.17 %	0.42 %
1993	0.03 %	18.75 %	36.70 %	0.84 %	9.09 %	11.51 %	6.07 %	8.32 %	8.65 %	0.03 %
1994	0.20 %	15.28 %	41.05 %	0.26 %	15.67 %	8.23 %	2.09 %	10.34 %	6.88 %	0.00 %
1995	0.00 %	4.95 %	62.59 %	0.28 %	3.58 %	5.94 %	5.82 %	8.86 %	6.43 %	1.55 %
1996	0.06 %	10.72 %	25.46 %	1.41 %	9.56 %	6.48 %	2.80 %	12.94 %	10.13 %	20.44 %
1997	0.01 %	22.40 %	31.73 %	0.35 %	6.42 %	6.22 %	2.66 %	12.78 %	10.65 %	6.78 %
1998	0.07 %	7.75 %	41.84 %	1.00 %	5.67 %	7.61 %	1.42 %	27.55 %	5.28 %	1.80 %
1999	0.00 %	4.38 %	32.09 %	0.52 %	9.16 %	7.33 %	1.54 %	24.34 %	13.13 %	7.50 %
2000	0.01 %	4.24 %	18.61 %	3.34 %	13.02 %	0.48 %	0.82 %	28.69 %	13.86 %	16.94 %

資料來源：經濟部投審會編印之中華民國華僑與外國人投資、對外投資、對外技術合作統計月報（民國九十年六月），頁一五~二〇。

註：欲估計外人投資的產業別分布，本應以實際到達的外資資料，但中央銀行並沒有對外人投資產業別分類，因而改以經濟部投審會公布的橋外資核准金額作為判斷。

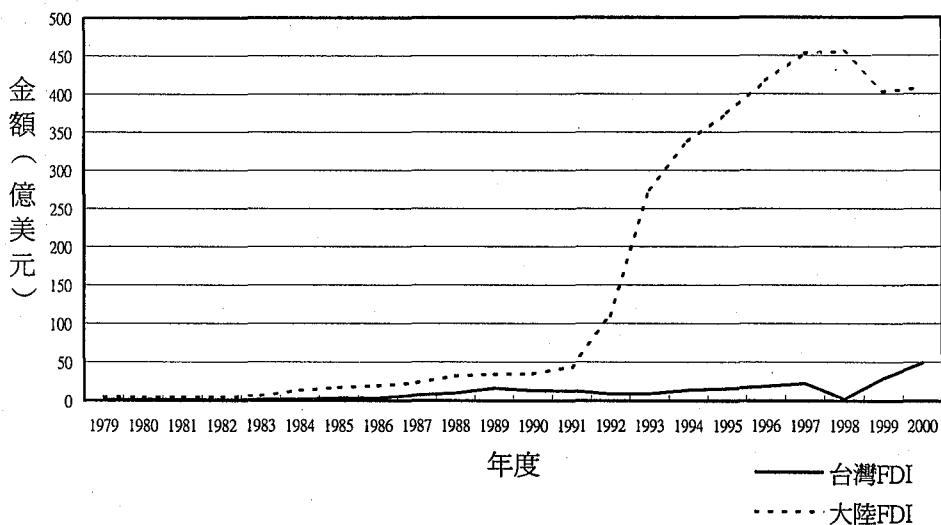
另一項值得注意的產業為金融保險業，該產業在二〇〇〇年 FDI 的比重為 28.69%，超過高科技產業的 18.61%。這現象主要因為近幾年台灣在金融自由化有相當程度的改革，包括開放外資投資股市，提高外商在台灣設立分支機構的動機，創造了相關金融服務業之需求。綜言之，高科技產業相對上已漸趨成熟，而金融保險業仍有寬廣的成長空間，所以未來吸納外資的方向，應朝向建立一個更開放、自由化的金融環境。

瞭解我國歷來 FDI 的成長趨勢及其投資產業別之後，讓我們進一步回顧大陸市場的情形。自一九七九年中共積極推動「對內改革、對外開放」的政策之後，大陸經濟貿易才逐漸活絡起來。其經濟政策基調在於鼓勵外商赴大陸投資，提供各種優惠條件，並且在各地設立經濟特區。由於大陸豐富且低廉之勞力與預期其消費市場的龐大商機與潛力，為 FDI 提供了充足的誘因，諸多企業基於產業經濟的比較利益考量，紛紛前

往大陸投資設廠。甚者，邇來大陸經濟表現持續高度成長，依此趨勢作長期推測，在二十一世紀中國可能成為世界最大的經濟體，加上二〇〇一年成為「世界貿易組織」（World Trade Organization, 簡稱為 WTO）的成員之後，將使其投資法令制度更加透明化，市場經濟更為開放，逐步擴大吸收外資的領域和地域。此一形勢對於鄰近的亞洲國家造成相當程度的壓力，莫不擔憂大陸經濟發展將帶來吸收 FDI 的排擠效應。

究竟台灣及中國大陸吸納外資的情形是呈現彼消我長的競爭現象，還是雙方互補的態勢，我們可以初步比較一九七九年至二〇〇〇年期間兩岸的發展趨勢。誠如圖二所示，大陸 FDI 比例在一九九〇年以前呈現緩慢增加，一九九〇年之後則驟升，但在一九九七年之後卻出現緩步下滑的走勢。基本上，就長期發展而言，雖然大陸 FDI 增長幅度較大，但台灣的 FDI 數額仍是呈現上升的趨勢，並且與大陸的成長具有相同的變化方向。換言之，大體上兩者趨於一致，並無出現消長的局面。然而，為了進一步確認兩岸之間 FDI 的關係是否與觀察資料所呈現的情形一樣，鑑此，我們嘗試運用更為嚴謹的統計方法，以台灣地區 FDI 模型建構為目標，進行「時間序列」分析，旨在評估影響外人來台直接投資的變數，藉以探究中國大陸經濟勢力的崛起，對於我國吸收外資所產生的效應。

圖二 台灣及中國大陸外人直接投資趨勢圖



三、理論架構、模型設定與資料選取

以一定的資金或實物，經營某事業，或轉移於他人作為生產的資本，預期將來獲得利益，謂之為「投資」（investment）。投資的定義有狹義與廣義之分：一般以購進公債、公司債及股票為投資，此為狹義的解釋，亦稱為「間接投資」（indirect investment）；經營某種事業、增加新的貨幣、購買新資本財、原料、新勞動量，而產

生新生產物，則為投資的廣義解釋，亦稱之為「直接投資」（direct investment）^⑥。在此，本文所探討的投資係依循廣義的界定。

就投資的形式而言，投資可區分為「國內投資」（domestic investment）與「國外投資」（foreign investment）兩種。國內投資意指企業主運用資金在國內興建工廠、購買機械，以及其他資本設備和庫存品等行為。相對於國內投資，國外投資意指企業主輸出資金，在國外建立工廠進行生產、購置生產工具，或者設立營業商店、分部等行為，直接以本身的名義和責任從事企業，可以說是企業的移植。換言之，不同於以獲得股利或利息為目的之股票債券票據或外匯等金融投資，FDI 係指實際參與生產活動的投資，包括獨資、合夥、購併等。基本上，FDI 可能涉及企業的移植和長期資本移動，被投資的國家由於國外資金的輸入，增加本身生產，同時提昇出口競爭能力，從而擴大被投資國的國際貿易量。整體而言，FDI 為國際資本移動的一種方式，在國際經濟上具有重要的意涵。

就投資的動機而言，投資可區分為「自發性投資」（autonomous investment）與「誘發性投資」（induced investment）。自發性投資意指企業主從事投資的動機，是由於新發明的技術、新開拓的土地、新增加的人口、更低廉的勞動力等各項因素，預期將來的獲利所得，因而產生的投資行為；這類的投資屬於自動自發性質。相對於自發性投資，誘發性投資意指企業主從事投資的動機，係若干因素所刺激。以總體經濟學角度觀之，市場利率係影響誘發性投資的重要因素之一；總體而言，市場利率決定借貸資金價格，當「投資邊際效用」（marginal efficiency of investment）高於市場利率，而且資本預期收益愈高，則投資意願愈強^⑦。

另一項影響生產要素成本重要變數為被投資國的整體勞動素質。無疑地，FDI 主要是以追求利潤為標的，因此勞動品質愈高，生產效率愈強，企業營運效率愈佳，吸引外資的誘因愈大。一般說來，教育水準愈高，人力素質愈佳，而且教育水準與勞動品質呈現正向關係。

除了市場利率與勞動品質等經濟社會因素效應之外，本文亦以政策的角度切入，藉此瞭解政府獎勵措施對於 FDI 的影響。理論上，外人從事投資活動，其目的不外乎收益，而收益必然涉及被投資國相關課稅規定，假若該國政府提供較優惠的租稅待遇，便可降低跨國廠商的成本並增加其收益，提高外國企業到當地進行投資的意願。如前所述，FDI 除了資本挹注、帶動上下游及相關產業投資之外，還兼具技術移轉、創造就業機會、增加稅收、促進經濟發展等效益。因此，諸多政府嘗試透過行政程序、租

註⑥ 見于宗先生編，經濟學百科全書（三）：經濟理論（台北：聯經出版社，民國七十五年），頁八四～八五；高叔康主編，經濟學新辭典，第七版（台北：三民書局，民國七十九年），頁一六一～一六二；汪寧生、李政達，「外人直接投資與經濟貢獻及獎勵措施之關係」，《經濟情勢暨評論》，第三卷第四期，民國八十七年，頁一四一～一五一。

註⑦ 參閱袁金和，「對外直接投資理論之探討」，《商學學報》，第七期，民國八十八年，頁九三～一一四；郭婉容，總體經濟學（台北：三民書局，民國七十六年），頁二〇〇；Paul Anthony Samuelson, "Interactions Between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration," *Review of Economics and Statistics*, vol. 21, no. 1 (1972), pp. 78～88.

稅介入政策及投資法令，給予外人更多的保障與獎勵，積極導引FDI的輸入。

在過去數十年間，我國採行若干租稅優惠措施，希冀鼓勵外人來台投資。為因應不同經濟發展階段，政府曾先後實施了多項獎勵措施，這些租稅獎勵主要含括於一九六〇年所制頒的「獎勵投資條例」，以及一九九一年所公布的「促進產業升級條例」，相關內容摘述於表二。這些政策的實質成效亦為本研究關切的議題之一。茲針對各時期的獎勵措施重點，摘述如後^⑧。

表二 獎勵投資條例與促進產業升級條例的租稅獎勵規定

	階段	目的	租稅減免內容
獎勵投資條例	第一階段 (1960~1970)	<ul style="list-style-type: none"> ・排除投資障礙。 ・改善投資環境。 ・促進國內儲蓄及吸收國外資金，供經濟建設之用。 	<ul style="list-style-type: none"> ・新投資創立及新增資擴展之生產事業營利事業所得稅減免。 ・營利事業所得額不得超過所得額18%，股票發行議價之免稅及外銷收益扣除等獎勵。 ・對出口貨物減免所得稅、進口稅、營業稅、印花稅全免。
	第二階段 (1971~1980)	<ul style="list-style-type: none"> ・鼓勵資本市場發展。 ・鼓勵資本密集工業發展，推動第二次進口替代，促進經濟快速發展。 	<ul style="list-style-type: none"> ・增加加速折舊。 ・納稅限額之修正。 ・上市公司稅捐減稅，鼓勵定額免稅，證券交易稅及證券交易所得稅之股利緩課所得稅。 ・二年期以上儲蓄存款利息免稅。 ・進口機械設備進口稅捐減免，印花稅減免。
	第三階段 (1981~1990)	<ul style="list-style-type: none"> ・鼓勵發展策略性工業，加速調整產業結構。 	<ul style="list-style-type: none"> ・增列對策略性工業未分配盈餘轉保留額度，並給予延遲免稅之選擇。 ・對投資高科技產業及創業投資公司，及研究發展節約能源防治污染之投資給予抵減稅獎勵等。
促進產業升級條例	第一階段 (1991~1999)	<ul style="list-style-type: none"> ・加強對研究發展員工培訓等功能性獎勵，加速新興產業之發展，以促進產業升級。 	<ul style="list-style-type: none"> ・購置自動化設備研究發展投資抵減。 ・股東投資重要科技事業可獲投資抵減。 ・投資於較落後地區之投資抵減，可選擇投資抵減或5年免徵營利事業所得稅。 ・研究實驗用設備折舊年限二年，需調整產業結構產業設備折舊年限縮短為二分之一。
	第二階段 (2000~2010)	<ul style="list-style-type: none"> ・為促進產業升級，健全經濟發展。 	<ul style="list-style-type: none"> ・大致規定同上，但投資抵減率、產業範圍（新興重要策略性產業）及加速折舊的範圍縮小。

資料來源：陳韻如，「外人來台直接投資的租稅獎勵效果分析」，國立台北大學財政學研究所碩士論文（民國九年），頁四二。

註⑧ 關於我國獎勵措施實施的歷程，可參閱汪寧生、李政達，「全球外人直接投資與跨國企業來華投資之探討」，今日經濟，第三五三期，民國八十六年，頁一〇～一八；王淑姿，「發展台灣成為多國籍企業亞太營運中心—從吸引外人投資談起」，台灣經濟研究月刊，第十六卷第二期，民國八十二年，頁六一～六四；陳韻如，「外人來台直接投資的租稅獎勵效果分析」；陳惠雪，「外人投資、經濟發展與租稅獎勵效果—台灣之實證分析」，國立政治大學財政學研究所碩士論文（民國七十九年）；呂豐廷，「差別租稅待遇對外人直接投資的衝擊」，國立中興大學財政學研究所碩士論文（民國八十六年）。

在一九六〇年代，台灣地區經濟發展屬於「出口擴張階段時期」，政府首度實施獎勵投資條例。在該時期，政府採取「農業培植工業」發展政策，實施四期四年經濟建設計畫，提高土地生產力，達到增產的目的；同時，提高農產品以及農產加工品之輸出能力，以換取工業之機器設備，從事工業化^⑨。在政策規劃方面，政府採取勞力密集類型產品之出口擴張策略，利用國內充沛的勞力，進口原料與中間產品進行加工，以擴大出口。為了拓展國外市場，在政策上採取多項獎勵出口措施，包括出口退稅制度、外銷資金融通、設置高雄加工出口區、對出口品免稅，以及對於進口貨品課加高關稅，藉以吸引外資，加速資本的形成。

在一九七〇年代，為我國經濟結構轉型的重要階段，屬於「第二次進口替代時期」^⑩。由於我國勞力密集的民生輕工業持續發展，經營效率逐年提高，使得生產成本相對降低，不僅足供國內消費，而且頗具國際市場競爭的潛力。在此階段，政府規劃的政策重點除了建設社會基礎設施之外，還必須建全國內的原料工業，以供應國內市場需求。與此同時，政府決定實施第二階段獎勵投資條例，獎勵資本市場並且鼓勵資本密集工業發展，強調重化工業之進口替代。對於資本密集或技術密集，而獲利較為遲延的生產事業（譬如石化工業與重工業），得免稅一至四年，藉此吸引外資投入該類事業。

在一九八〇年代的「自由化、國際化時期」，政府實施第三階段獎勵投資。歷經一九七三年與一九八〇年兩次能源危機之後，我國產業發展重點在於策略性工業，積極發展機械、資訊、電子、電機、運輸工業等。政策方向仍以發展資本與技術產業為主，但為因應自由化與國際化原則，陸續開放外資於速食、廣告、貿易證券等服務業。及至一九九〇年代，由於國內投資環境巨幅改變，勞力密集產業的比較利益減弱，為加速產業升級，提高產品的附加價值，尋求新的競爭優勢，故制定「促進產業升級條例」替代「獎勵投資條例」。促進產業升級條例旨在減少產業別獎勵而重視功能性獎勵，利用功能性租稅減免，針對研究發展、人才培訓、自動化等特定功能提供租稅減免措施，透過種種優惠措施吸引FDI投資於高附加價值產業。在一九九九年，政府決定將促進產業升級條例延長實施十年，以期繼續調整產業結構、提升生產力，以及促成新興產業。基本上，獎勵內容大致與原規定類似，但產業範圍由重要科技事業、創業投資事業現繕為新興重要策略事業。

基於前述分析，本文考量影響台灣FDI的變數，設定第一個模型如下。

註⑨ 周煌明，農地改革研究（台北：帕米爾書店，民國七十二年），頁二六～二七。

註⑩ 自一九五三年至一九六八年為「第一次進口替代時期」；在此期間，政府積極鼓勵發展民營勞力密集的民生輕工業，以進口基本原料、半製成品等，來製造各種消費品，也就是發展替代進口的工業，以彌補基本民生必需品之不足。就政策目標而言，第一次進口替代時期一方面在減少進口輕工業、消費品以節省外匯，另一方面積極發展生產事業以達增加就業之目的。相關論述，詳見李國鼎，台灣經濟快速成長的經驗，第三版（台北：正中書局，民國六十九年），頁三三～三七。

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 INT + \beta_2 EDU + \beta_3 D1 + \beta_4 D2 + \beta_5 D3 + \varepsilon$$

其中，依變數 FDI 為台灣地區外人直接投資金額，指透過經濟部投審會核准來台實際直接投資的僑外資金額。INT 為我國市場利率，表示投資的資金成本，其屬於經濟性質變數^⑪。此外，EDU 是人力素質的替代變數，其屬於社會環境變數。我們以勞動人口受大專高等教育比例作為分析人力素質的高低；本文推論，大專以上學歷比例愈高，人力素質愈高。此外，D1、D2、D3 表示在經濟發展過程中，政府獎勵外資措施成效的「虛擬變數」（dummy variable），其屬於政策層面變數。必須說明的是，由於促進產業升級條例第二階段自二〇〇〇年起才開始實施，迄今只有一筆時間資料，「自由度」（degree of freedom）過低，故不宜納入模型分析。因此，本研究僅納入四段政策時期：一九六〇年至一九七〇年之獎勵投資條例第一階段（設定為參照類；亦即以獎勵政策實施的起始階段為比較基準點）、一九七一年至一九八〇年之獎勵投資條例第二階段（D1）、一九八一年至一九九〇年之獎勵投資條例第三階段（D2），以及一九九一年至一九九九年之促進產業升級條例第一階段（D3）^⑫。換言之，D1、D2、D3 估計值分別表示，這三段政策時期與獎勵投資條例第一階段對於我國 FDI 影響的差異。

此外，為了瞭解中國市場對於我國吸收外資所產生的效應，我們考量納入大陸外人直接投資金額變數，設立第二個模型如下^⑬。

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 INT + \beta_2 EDU + \beta_3 D1 + \beta_4 D2 + \beta_5 D3 + \beta_6 MFDI + \varepsilon$$

其中，MFDI 係指大陸市場之外人直接投資總額；其餘變數定義與模型一相同。本文採取資料之時間起迄為一九六五年至一九九九年，以年為單位，總計 35 筆時間序

註⑪ 筆者以為，就理論而言，相較於被投資國的絕對利率，相對利率反映影響外人直接投資的因素，確實是一個較佳的解釋變數。然而，在實際操作上，相對利率卻有一項值得考慮的問題。亦即，本文資料分析時間起迄為一九六五年至一九九九年；換言之，必須衡量 35 年期間來自世界各國的 FDI 不同投資國的利率，才有可能計算出與被投資國的「相對利率」。無疑地，這將是極為不易處理的方式。囿於資料蒐集上的高度困難性，本文以我國利率做為資金成本的變數，做為代表資金成本的一個次佳選擇。況且，以台灣地區借貸利率為分析單位，得以觀察不同時期，比較利率的起伏對於吸納 FDI 的效應。

註⑫ 在統計模型設計中，K 個類別的「質變數」（qualitative variable）僅能設置 K-1 個虛擬變數。以本文所分析的四段時期為例，分別設定 D1、D2 及 D3 三個虛擬變數，當 D1 = 0，D2 = 0，D3 = 0 時，此即表示屬於一九六〇年至一九七〇年之獎勵投資條例第一階段。

註⑬ 在社會科學領域中，任何現象的形成與影響因素往往極為複雜。因此，對於研究者而言，嘗試尋求一個模型，可以完全充分解釋現象的發生，幾乎是無法達成的境界。同樣地，筆者亦瞭解，解釋 FDI 的變數除了利率、教育程度、獎勵政策，以及大陸市場的 FDI 之外尚有其他可能因素，舉凡員工薪資、土地成本、環境保護標準等。基本上，變數之間的「共線性」（multicollinearity）問題是我們選擇變數的標準之一，當變數之間存在共線性時即可能造成迴歸解釋的偏誤。此外，在考量資料來源與「自由度」（degree of freedom）的情況下，無法加入更多的變數。事實上，對於實證研究常見之批評為「變數過多，不夠簡約」或者「變數過少，流於簡化」；換言之，變數多寡，過與不及，皆有可議之處。因此，並非我們不重視其他影響因素，而是在有限的樣本數之下，我們僅能就感興趣的部分加以探討，故選擇若干變數置於模型中。

列資料^⑭。實證處理上之所以受到如此的侷限，係因台灣地區 FDI 資料在一九六五年之前並不齊全，僅有不定期公佈的相關數據。此外，大陸方面外人投資金額總額在一九七九年之前無法取得。囿於資料蒐集的缺漏，我們假設一九六五年至一九七八年期間大陸 FDI 為 0。之所以如此，係因大陸經濟改革開放始於一九七九年，故吾人推論之前的 FDI 總額應該甚微。

在資料來源方面，台灣地區 FDI 資料取自中央銀行所編印的國際收支平衡表。我國市場利率則取自教育部電算中心「Aremos/Unix 資料庫系統」之「台灣地區金融統計資料庫」。人力素質變數係依據勞動人口受大專高等教育之比例，該資料係取自行政院主計處所彙編的中華民國台灣地區人力資源統計年報。此外，中國大陸之 FDI 年度資料來自教育部電算中心「Aremos/Unix 資料庫系統」之「大陸地區經濟統計資料庫」。表三所示，為樣本特性之平均數及標準差。總體而言，自一九六五年至一九九九年期間，外人對台直接投資金額的平均數為 574.795 百萬美元，中央銀行年利率為 5.889 %，勞動人口中大專以上學歷所佔比例為 11.7 %，外人對於大陸市場直接投資金額的平均數為 87.114 億美元。

表三 樣本之平均數及標準差

變數	平均數	標準差
外人對台直接投資	574.795	753.578
國內利率	5.889	1.793
教育程度	0.117	0.069
大陸外人直接投資	87.114	156.453

四、變數特性檢定與實證結果分析

當資料本身具有時間特質時，首先我們必須先確認變數是否具有「恆定」（stationary）性質；換言之，我們必須先對所有變數特性做基本檢驗，以確定估計結果的可信度。倘若所有變數均為恆定，則利用一般的「時間序列」估計方法即可。但是，若所有變數都具有「單根」（unit root）性質或依變數為恆定數列時，且「殘差項」（residual）與自變數間之相關係數為 0，此時以「一般最小平方估計法」（Ordinary Least Square estimation, 簡稱為 OLS）所得的模型參數即具有「超級一致性」（super consistency）^⑮。

註⑭ 由於整體資料樣本數的限制，模型中自變數對於應變數產生的「遞延效果」（time-lag effect），本文不納入分析。

註⑮ 超級一致性理論為 James H. Stock 所提出，此理論主要說明，當序列在一個穩定過程中，用一般最小平方法所估計出的數值，是以 T 的速度收斂，而不是用 \sqrt{T} 的速度收斂。參見 James H. Stock, "Asymptotic Properties of Least Square Estimation of Co-Integration Vector," *Econometrica*, vol. 55, no. 5 (1987), pp. 1035 ~ 1056.

我們使用的方法是 Augmented Dickey-Fuller 檢定法（簡稱為 ADF 法）及 Phillips-Perron 檢定法（簡稱為 PP 法）^⑯。ADF 法及 PP 法均是檢定變數是否具有單根性質的方法，但兩者檢定效力不同，至於何者檢定效力較佳，學界尚無一致的看法^⑰。然而，若兩種方法均能檢定出一致的結果，將更能確定變數恆定性質。表四所示 ADF 法與 PP 法單根檢定的結果。資料顯示，在 5% 顯著水準下，兩種檢定方法均確認台灣地區 FDI、國內利率、教育程度，以及大陸市場 FDI，這四個變數具有單根的「虛無假設」（null hypothesis）並不被拒絕，這表示這些變數確實具有單根性質^⑱。由此可知，模型中依變數本身的時間數列資料具有單根性質，而不同的自變數存在著恆定性不一的特質。

表四 變數之單根性質 ADF 及 PP 檢定

使用變數	ADF	PP
外人對台直接投資	-2.252435	-5.103346*
國內利率	-3.005444	-2.635905
教育程度	-0.742981	-0.328316
大陸外人直接投資	-2.351657	-1.144535

註：1. *表示顯著水準達 5%。

2. ADF 檢定，5% 顯著水準下之臨界值為 -3.5514。

3. PP 檢定，5% 顯著水準下之臨界值為 -3.5468。

4. 虛無假設為單根存在。

5. ADF 檢定之最適落後期為 1；PP 檢定之最適落後期為 3。

值得說明的是，具有單根性質的自變數之間，假若存在著「共積」（cointegration）現象，則將會使得實證迴歸係數的分配產生變化，而非趨近於常態分配^⑲。再者，我們還必須考慮到依變數與自變數之間，是否具有共積現象，只要確認殘差項為一恆定序列，則表示自變數與應變數之間存在長期的「均衡」（equilibrium）關係。為了探究該問題，我們必須進一步檢定，假若能夠證實殘差項本身具有恆定特性，則 OLS 將是推算實證方程式迴歸係數的適當方法。

註⑯ ADF 法之相關分析，參閱 James Douglas Hamilton, *Time Series Analysis* (Princeton: Princeton University Press, 1994), pp. 506~516。另外，PP 法之相關分析，參閱 Peter C. B. Phillips and Pierre Perron, "Testing a Unit Root in Time Series Regression," *Biometrika*, vol. 75, no. 2 (1988), pp. 335~346。

註⑰ ADF 法要求「殘差數列」（error process）必須為一「移動平均」（moving average），PP 法對此要求較低。因此，本文同時採行 ADF 法與 PP 法進行檢定，「最適落後期」（optimal lag）則以「最適落後長度參數」（optimal lag length parameter）來決定。關於「最適落後長度參數」之說明，見 George William Schwert, "Test for Unit Roots: A Monte Carlo Investigation," *Journal of Business and Economic Statistics*, vol. 7, no. 1 (1989), pp. 147~159。

註⑱ 表三檢定結果中，台灣地區 FDI 的 PP 值，雖然達 5% 顯著水準，表示該變數本身具有恆定性質，但因 ADF 法與 PP 法孰優孰劣，尚無定見，故本文以 ADF 法所得結果作為對該變數特性之判定。

註⑲ 所謂共積即是當一個 $n \times 1$ 向量時間序列 y ，如果個別的序列是具有單根 I(1)，而且可以找到一個線性組合 a ，使得 $a'y = I(0)$ ，其中 $I(0)$ 表示序列為恆定，那麼此一時間序列向量可稱為共積。簡言之，具單根性質的變數間若存在共積，即表示它們具有長期的均衡關係。

為檢定模型中的殘差項是否具有恆定性質，我們先以 OLS 求出殘差值，再使用 ADF 法及 PP 法做單根檢定^⑩。表五所示，在 5 % 的顯著水準下，殘差項是一個恆定數列，同時也表示應變數與自變數間存有共積。我們再進一步利用 Johansen 檢定法作自變數之間的共積關係檢定^⑪。由表六與表七之資料顯示，在 5 % 顯著水準之下，模型一所含括的自變數之間至少存在一個共積因子，模型二所包含的自變數之間至少存在三個共積因子，可使應變數與自變數經由線性組合而改變它們不穩定的關係。因此，兩個模型均具有穩定關係。

表五 殘差項之單根性質 ADF 及 PP 檢定

殘差項	ADF	PP
Model 1	-2.691461*	-6.489965*
Model 2	-2.844405*	-6.460890*

- 註：1. ADF 檢定，5 % 顯著水準下之臨界值為 -1.9514。
 2. PP 檢定，5 % 顯著水準下之臨界值為 -1.9510。
 3. 虛無假設為單根存在。
 4. ADF 檢定之最適落後期為 1；PP 檢定之最適落後期為 3。

表六 模型一之共積檢定

變數	特徵根值	L.R.	5 % 臨界值	1 % 臨界值	虛無假設： 共積因子數量
所有自變數間	0.686498	83.36239	68.52	76.07	None**
	0.598743	45.08402	47.21	54.46	At most 1
	0.230772	14.95000	29.68	35.65	At most 2
	0.114010	6.291850	15.41	20.04	At most 3
	0.067245	2.297220	3.76	6.65	At most 4

- 註：1. *表示顯著水準達 5 %；**表示顯著水準達 1 %。
 2. 特徵根值為 eigenvalue；L.R. 為 Likelihood Ratio 縮寫。

註^⑩ 該檢定法，請參閱 Robert F. Engle and Clilive W. J. Granger, "Cointegration and Error-Correction: Representation, Estimation, and Testing," *Econometrics*, vol. 55, no. 1 (1987), pp. 251~276.

註^⑪ 關於 Johansen 檢定法，參閱 Soren Johansen, "Statistical Analysis of Cointegration Vectors," *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 12, no. 1 (1988), pp. 231~254; Soren Johansen, "Estimation of Hypothesis Testing of Cointegrating Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models," *Econometrica*, vol. 59, no. 4 (1991), pp. 1551~1580; Soren Johansen and Juselius Katerina, "Testing Structural Hypotheses in Multivariate Cointegration Analysis of PPP and the UIP for UK," *Journal of Econometrics*, vol. 53, no. 1 (1992), pp. 211~244.

表七 模型二之共積檢定

變數	特徵根值	L.R.	5%臨界值	1%臨界值	虛無假設： 共積因子數量
所有自變數間	0.906654	166.9158	94.15	103.18	None**
	0.689000	88.65808	68.52	76.07	At most 1**
	0.625066	50.11531	47.21	54.46	At most 2*
	0.293712	17.74217	29.68	35.65	At most 3
	0.114205	6.267006	15.41	20.04	At most 4
	0.066337	2.265094	3.76	6.65	At most 5

註：1. *表示顯著水準達 5%；**表示顯著水準達 1%。

2. 特徵根值為 eigenvalue；L.R.為 Likelihood Ratio 縮寫。

其次，時間序列資料尚須考慮殘差項的自我相關問題，我們以 Durbin-Watson 統計量（簡稱為 DW）檢驗。判斷準則如下：當 DW 值小於「臨界值下界」(d_L)，表示殘差項之間存在正相關；當 DW 值大於「臨界值上界」(d_U)，表示殘差項之間無相關；若 DW 值界於 d_L 與 d_U 之間，則表示落入無法判斷的區域。然而，當 DW 統計量為大於 2 的數值，則必須改以 4 減去 DW 值，然後再進行判斷，判斷原則與前述相同，但 4 減去 DW 值小於 d_L 時，表示殘差項存在負相關。表八所示為殘差項自我相關檢驗結果，資料顯示，兩個模型的殘差項間均無相關。

表八 殘差項自我相關檢定

	Model 1		Model 2	
DW 統計量	2.202		2.196	
臨界值	$d_L = 1.222$	$d_U = 1.726$	$d_L = 1.160$	$d_U = 1.803$

再者，確認自變數之間是否存在「共線」(multicollinearity) 現象，我們利用「容忍度值」(Tolerance, 簡稱為 TOL) 進行檢驗。TOL 是介於 0 與 1 之間的數值，當 TOL 之值接近於 0 時，表示該變數與模型其它變數有「線性組合」(linear combination) 的關係^②。由於 TOL 是未被其它變數所解釋的變異比例，TOL 的數值至少必須大於 0.01，表示該變數才值得被納入模型進行分析。表九所示，為兩個模型各變數的 TOL 數值，模型一 TOL 值最低為 0.069，模型二最低為 0.055。由此可知，共線現象在兩個模型中並不嚴重，足以忽略之。

註② 容忍度值的公式為 $TOL_i = 1 - R^2_{ii}$ ，其中 R^2_{ii} 是變數 X_i 對模型中其它變數做迴歸所得之「偏判定係數」(partial coefficient of determination)。關於 TOL 檢定及其相關意涵，可參閱 Ashish Sen and Muni Srivastava, *Regression Analysis: Theory, Methods, and Application* (New York: Springer-Verlag, 1990), pp. 222~230.

表九 模型自變數之 TOL

變數	Model 1	Model 2
	容忍度值	容忍度值
國內利率	0.693	0.689
教育程度	0.099	0.055
D1	0.334	0.311
D2	0.165	0.117
D3	0.069	0.068
大陸之外人直接投資		0.118

經由變數的恆定性、殘差項自我相關、自變數共線檢驗之後，我們以 OLS 估算迴歸分析結果，如表十所示。資料顯示，兩個模型的「修正決定係數」(adjusted coefficient of determination, adjusted R²) 相當高，總共解釋約六成五的變異量。換言之，模型中所含括的自變數群對於依變數而言，具有相當的解釋能力。在 5% 顯著水準下，代表我國人力素質的教育程度變數，對於台灣地區吸納 FDI 具有顯著的影響。反觀，市場利率的變動幅度、三個階段的政府獎勵政策效應，以及中國大陸吸引 FDI 等變數均未達統計顯著水準。

表十 外人來台直接投資的 OLS 回歸結果

變數	Model 1		Model 2	
	迴歸係數	標準誤	迴歸係數	標準誤
常數項	-386.823	331.816	-428.057	351.070
國內利率	-3.286 (-0.008)	50.666	-4.949 (-0.012)	51.562
教育程度	11509.006 (1.058)	3465.487*	12808.247 (1.177)	4711.911*
D1	-272.946 (-0.166)	285.327	-305.704 (-0.186)	300.101
D2	-516.217 (-0.314)	406.452	-625.065 (-0.380)	489.000
D3	-562.551 (-0.331)	649.790	-559.985 (-0.353)	665.442
大陸之外人直接投資			-0.590 (-0.123)	1.425
Adj-R ²	0.658		0.648	
F-value	14.066		11.416	
N	35		35	

註：1. 表中所列之迴歸係數為各變數未經標準化之迴歸係數 (unstandardized regression coefficient)，其標準化之迴歸係數 (standardized regression coefficient；或稱為 Beta weight) 則置於括弧內。

2. 檢定係採單尾檢定，其 5% 顯著水準下之臨界值為 $t = 1.645$ 。

3. *表示顯著水準達 5% 以上。

就社會經濟因素的影響程度而言，實證資料顯示，國內人力素質與FDI呈現顯著相關。這種情形似乎意味著，外國企業在篩選投資地區時，勞動品質為其重要考量因素之一。當教育程度愈高，象徵著勞動品質愈加提升，足以激發更強烈的投資動機。在過去數十年間，台灣地區在政府致力發展高等教育，識字率與教育普遍性持續擴充，這種教育發展的成果對於吸引FDI的流入是值得肯定的。反觀，市場利率對於我國吸引外商進行投資的影響甚微。我們推論，這種情形可能蘊含著雙重意涵。其一，外國企業籌集資金到台灣進行投資，主要著眼於我國勞動品質與管理效率等各項因素，而非考量現有市場資金供給面的多寡。其二，隨著金融市場的國際化，許多企業採取多角化經營，廣設控股公司或子公司利用多元化管道來籌措資金、進行投資；因此，台灣地區的資金借貸條件難易似乎無法左右廠商的投資意願。

關於政策變數的影響程度，值得說明的是，政府所採取的租稅優惠政策措施並無具體成效，並不會明顯影響外國企業對於我國實際投資金額。換言之，在過去數十年間，政府制頒的獎勵外資政策似乎並非他國企業進行投資的主要考量因素。不過，必須強調的是，我國政府在二〇〇〇年起所推動的產業升級條例第二階段，因囿於資料限制並未納入分析模型，該項方案是否能夠在未來促進FDI的成長，仍有待觀察。

另一項值得探討的議題是，國外企業前往大陸進行投資是否會減弱對於台灣地區的投資？資料顯示，雖然各國企業赴大陸投資的成長幅度與我國吸納外資呈現出反向關係，但此關係並不顯著。因此，就現階段而言，大陸市場吸收外資對於台灣產生的投資排擠效果並不顯著。當然，囿於有效樣本的限制，這項觀點在未來是否仍能維持，仍有待進一步的檢證。將來若能增加分析樣本，則對於兩岸經貿互動的影響可作更全面性瞭解。

五、結論

邇來，兩岸政治與經濟議題，已成為國內重要的爭論議題。為了瞭解外資對於大陸市場的積極投注，對於台灣地區吸納外資的相對效應，本文以一九六五年至一九九九年我國FDI的影響因素為研討核心，參酌相關理論，設定迴歸模型，進行實證分析。綜合變數檢定及迴歸方程式之分析結果，本文推論，我國勞動人力素質對於台灣地區吸納FDI具有顯著的正面影響。反觀，市場利率的變動幅度、三個階段的政府獎勵政策效應，以及中國大陸吸引FDI等因素，與台灣地區外商投資的變動並無顯著的因果關係。

顯然，過去數十年間，外資為台灣地區經濟榮景帶來了正面的貢獻，另一方面，隨著政府政策的引導，產業經濟結構也面臨相當程度的轉型。總體而言，外人直接投資對我國經濟發展的重要性是不可言喻的。然而，隨著大陸經濟持續地開放，生產成本低廉，加上經貿規模不斷地成長，消費市場龐大的商機與潛力，為外國企業對大陸投資提供了充足的誘因。在成本與市場的考量下，各大跨國企業紛紛將生產據點移至大陸，實不足為奇；於此同時，這種情形亦造成許多人士存有大陸FDI會對外資流入

我國產生排擠效果的疑慮。本文實證資料顯示，就目前趨勢看來，這種排擠現象並不顯著。這種情形似乎意味著，截至現今，兩岸經濟發展階段與產業結構的不同，以及「資源稟賦」（factor endowments）的差異，使得雙方產業並非存在著競爭關係，因此彼此吸納外資並不相互衝突^②。然而，必須強調的是，就未來發展而言，是否會隨著大陸產業結構的改變，經濟發展更趨成熟而產生顯著的排擠效果，則仍有待觀察。

另外，政府利用獎勵措施作為吸引外資的政策工具，實證結果發現，獎勵措施並無顯著效果，這個現象意味著政府在吸引外資政策方面，以租稅獎勵的方式似乎並不是一個有效的手段，也許應該朝向放寬投資限制、簡化投資程序等方面著手。平心而論，雖然國內投資環境丕變，土地、勞動生產成本的上漲，以往賴以維繫的競爭優勢或許已不存在，但是攸關生產品質、效率的人力素質卻仍然為吸引外資的強大力量。當此之際，吾人以為，未來產業競爭優勢取決於人力資源，我國若能持續地培養人才資源，改善國內投資環境，則仍存在著吸引外資的基礎。

* * *

註② 資源稟賦意指一個國家擁有生產物資的能力與要素，這些生產要素包含土地、勞動、資本、企業才能等四類。基本上，國家資源稟賦經常決定物價的高低，並且影響國內市場與國際貿易的需求量。見于宗先，經濟學百科全書（三）：經濟理論，頁一四～二五。

Mainland China's Economy and Foreign Direct Investments in Taiwan

Chung-li Wu

&

Shu-i Yu

Abstract

With the burgeoning of Mainland China's economic performance during the past decade, the economic interactions between China and Taiwan have become one of the major concerns in Taiwan. We employ data from 1965-1999 to examine the determinants of foreign direct investment in Taiwan, and attempt to analyze the effects of China's economy on foreign investment in Taiwan. Regression model results show that Taiwan's labor quality is an important incentive for foreign investors. We hold that labor quality is one the major concerns of foreign businesses when selecting investment countries. On the contrary, factors such as interest rates and government encouragement policies have only minor impact on foreign investment in Taiwan. In addition, the crowding-out effect of China-Taiwan foreign investment is not statistically significant. This might imply that, because of the differences in economic development and industrial structure, Taiwan's and China's economies are not competitive in absorbing foreign investment. We conclude that Taiwan's government should keep on the path of cultivating human resources, providing qualified labor-force, and improving domestic investment environment-all important considerations for foreign businesses.

Keywords: Taiwan-mainland economic interactions; foreign direct investment; interest rate; political economy

