

第六章 結論

第一節 研究發現

自 1981 年至 2000 年間，港資投入上海的資金結構在「量」與「質」上呈現四個階段的變化，而每一階段的轉換皆與引資政策鬆綁、政治環境之穩定度、經濟走向及全球經濟景氣等因素密切相關。以下分別就各個面向總結本文之研究發現。

一、在滬港資結構與特性

在第一階段「初探時期」(1980-1986 年)及第二階段「試錯時期」(1987-1991 年)間，港資占上海所有外資總額的比重大約維持在 26%左右，此時影響港資投入的重要因素為政治環境不明朗及經濟制度架構未完全。

至第三階段「成長時期」(1992-1996 年)後，港資占上海所有外資總額的比重達 50.10%，其中 1992 年港資比重更達到 57.62%的高峰。影響此一階段港資大幅成長的主要因素，包括上海對於外資投資限制進一步鬆綁、政治環境逐漸穩定及經濟確立走向自由開放的路線。

進入第四階段「調整時期」(1997 年至 2000 年)後，港資所占比重小幅下滑至 40%以下，主要係由於外商直接投資量迅速累積，使得投資發展的空間愈見狹窄，新增投資的速度也就趨緩；另一方面，1997 年發生亞洲金融風暴，香港也遭受影響，加上 1999 年開始全球經濟景氣趨緩，削弱了企業向外投資的能力與意願，使得港資直接投資上海的力道稍見消退。

從研究中發現，香港對上海的投資金額占香港對中國大陸的投資金額比重，在 1992 年以後漸趨穩定，約在 5%至 10%之間起伏。但是，香港對上海的投資金額占上海外資總額的比重卻是有所下降，在 1992 年時港資占了

57.62%，至 2000 年則為 24.87%。因此可以得知，上海的引資來源已朝向多元發展。

我們可以整理出香港對上海直接投資的幾項特性及發展趨勢，包括：

1. 平均投資規模偏低，但逐漸擴大。港資平均單項合同投資規模有擴大的趨勢，自 1992 年的 170.37 萬美元，上升為 2000 年的 308.94 萬美元，增長幅度為 81.33%。
2. 投資項目合作期限延長。1992 年開始出現了 50 年以上合同期的投資項目。以 500 萬美元以上的大中型港資投資來看，50 年合同期的投資項目占 63.9%，比例相當高。
3. 進入模式逐漸多樣化，但仍是合資模式為主。港資最偏好採取合資經營模式，且採取合資經營模式的比重有上升的現象，其次才是獨資經營。而台資最偏好採取獨資經營模式，並呈現持續上升的趨勢，其次才是合作經營。
4. 投資項目的技術含量提高，技術投入金額也提高。港資進入初期多以投資勞動密集型產業為主，近幾年逐漸出現許多技術層次較高的技術密集型投資，以及第三產業中知識含量較高之產業。
5. 投資領域逐步拓寬。九〇年代中後期，港資又逐漸轉向房地產業、零售商業、基礎設施及金融業等，投資第三產業的比重有大幅度的提高，且投資領域逐漸多元化。

二、投資政策與資金聯繫機制

就香港投資政策與上海引資政策而言，七〇年代香港政府開始在經濟上採行「積極不干預」的自由政策，並將與中國大陸的經濟聯繫視為重要發展策略；相對地，上海對外資企業則是採取有效管理的策略，並逐步擺脫對香港資金的重度倚賴，而轉向多元化發展。我們可以發現其中幾項特性：

1. 上海引進外資由「速度型」戰略轉為「效益型」戰略，即由「以市場換資金」，轉為「以市場換技術」。
2. 上海引資機制主要是透過免稅、減稅、抵稅或退稅的優惠方式操作，並且優惠稅率有逐步提升的趨勢。
3. 上海引資策略主要是針對促進出口、吸引外資投入高科技產業及設立研發中心、鼓勵採購當地設備等，並且上海市政府改以中介招商方式引資。

此外，在中國大陸加入世界貿易組織之後，對香港投資產生的影響層面包括以下幾點：

1. 港商仍被視為境外投資者，因此中國大陸政府對外商投資法律法規進行修改的內容，港商均可適用之。
2. 投資環境進一步改善。中國大陸政府針對外商投資企業法律的相關修訂，有助於外資企業享有更為充分的自主權，也能夠受到法律制度更完善的保障，例如取消「盡先在中國採購」的規定、取消了「產品全部出口或者大部分出口」的規定等。
3. 取消外商投資企業法中涉及出口義務、當地含量要求等條款，對以製造業為主的港資則是提供了拓展當地市場的有利機遇。

就滬港之間的資金聯繫機制而言，我們從港元與人民幣的匯率制度及上海資本市場的融資管道等面向來分析。

在匯率制度方面，香港實施港元兌美元的聯繫匯率制，即美元兌換本位制（dollar exchange standard）。在此制度下，港幣按同一固定匯率發行和贖回，且不設任何外匯管制。在聯繫匯率制度之下，港元的匯率波動幅度不大。人民幣匯率制度在 1994 年實行官方匯率與外匯調劑市場匯率並軌的改革，但是人民幣仍未能自由兌換，1998 年人民幣匯率則開始非正式地採行盯住美元的策略。

2001 年以後美元兌日圓、歐元和其他貨幣持續貶值，但是對於盯住美元匯率的中國大陸而言，不但美國對其進口品的依賴不會受到影響，相較其他國家的出口競爭力也更為增強。在此情況下，若未來美元持續貶值，且人民幣匯率也持續採取盯住美元策略，將不僅有助於上海出口的拓展，對於外資企業的進駐也將具有更大的吸引力，尤其是對採取聯繫匯率制度的香港而言，更是可以提高接單能力。相對來說，對於在台灣接單而在中國大陸生產製造的台商而言，就不一定能夠獲受其利了。

就滬港的融資管道方面來看，上海的港資與台資有 99% 屬於中小型企业，然而上海的金融業對於中小型外資企業的融資體系尚未完善，造成銀行與中小型外資企業之間的資金供給與需求存在極大的落差。目前向上海的銀行融資仍存在幾項主要問題：

1. 銀行間的競爭低，銀行金融服務項目少，創新與衍生性金融商品不足。
2. 申請手續繁雜，所需時間冗長。
3. 銀行放貸激勵機制不當。

此外，透過上海金融市場籌措營運資金與資金融通仍有許多障礙，在利潤匯出設有種種限制，港台資企業普遍都認為在當地的現金流動與帳款往來都存在很高的風險。當地政府對於中小型企业尚未有專責管理機構，服務的中介機構亦不完善。在中國大陸加入 WTO 之後，將逐步開放外資銀行經營各種形式的融資，中小型外資企業在資金週轉上的問題或能獲得解決，但同時卻也會對當地銀行的發展造成嚴重威脅。

三、對經濟發展之影響

上海自 1981 年引進首批外資開始，外資在這二十年中歷經多次結構性變化，尤其在比重最大的港資方面，由於必須順應上海及香港本身的發展條件，並在儘

速與上海建立經濟聯繫關係的考量下，也逐漸轉換其對上海投資的結構與型態，研究發現外資對於上海的經濟成長與轉型，扮演相當重要的角色，其影響層面可分為以下幾點：

- 1、對上海資本形成的貢獻：2000 年港資占上海固定資產投資比重為 3.48%，占上海 GDP 的比重為 1.43%，港資創造之產值占上海 GDP 比重為 0.39%。這些指標的數據在 1994 年以前皆是持續上升，但 1995 年以後則開始轉趨下降。
- 2、對上海勞動力的影響：上海的港澳台資工業企業僱用之從業人員數目自 1998 年以後逐漸下降，在 2000 年共計僱用 37.19 萬人，平均每一企業僱用 167.15 人。雖然外資企業職工工資在大部分產業中都高於上海職工平均工資，但並非都是扮演推高上海當地企業職工工資水準的角色，因為在 1998 年以後，外資企業職工工資增長幅度都小於上海職工平均工資的增長幅度。
- 3、對上海技術移轉的影響：港澳台資工業企業每人生產率高於上海工業企業每人生產率，並且其間的差距在 1995 年以後逐漸擴大。2000 年上海自香港引進技術的成交金額為 1.22 億美元，占上海技術引進總額的 11.78%，此比重較 1999 年的 3.82% 提昇許多。但是，港澳台資企業新產品產值占上海所有企業新產品總產值的比重卻僅有 8.2%，低於上海當地企業新產品產值所占比重（30.38%）相當多。總體來說，港澳台資對上海市場的技術移轉作用並不顯著，而上海外資企業在技術與研發能力上則占有相當的優勢。
- 4、對進出口貿易的影響：1997 年以後外資投資金額逐年下降，但外資企業的進出口貿易額卻逐年向上攀升。上海對香港的進出口額中，有六成至七成是由外資企業所貢獻。此外，上海對香港的進出口商品以工業製成品占絕大多數。在 1999 年時，上海對香港出口的工業

製成品占總出口值的比重為 93.44%，上海從香港進口的工業製成品占總進口值的比重為 98.74%。若與台灣對上海的出口比較，台灣產品在上海市場的占有率普遍高於香港產品。

- 5、對產業結構的影響：上海就業市場結構並未充分反應產業結構的轉變。外資大量投入工業部門，一方面對上海工業產值的貢獻顯著，另一方面卻對當地工業企業的獲利能力形成嚴重威脅。另外，由上海各產業產值占總產值的比重來看，上海製造業中的優勢產業已經轉換，技術含量較高的產業成為上海工業發展的主力。香港也由於工業大量外移至中國大陸進行生產活動，而積極轉向發展第三產業，並未出現「脫離工業化」（即所謂的「產業空洞化」）後的系統性經濟衰退現象。

四、港滬經濟競合

香港與上海經濟關係的發展，在市場機制的驅使及政府積極規劃下，已經逐步朝向「整合」的方向前進。在經濟整合的發展趨勢中，香港與上海的經濟合作及競爭是同時存在的，不同時期及不同產業則分別展現出不同的競合模式。可歸納研究發現如下：

- 1、上海金融業規模尚未達到可以立即與香港一較高下的水準，且其仍有許多金融制度尚未完成改革。而由於中國大陸僅有限度地開放外資銀行經營人民幣業務，香港金融機構在中國大陸市場上卻是無法與上海的金融機構匹敵。但是在加入 WTO 以後，中國大陸的金融市場將逐漸開放，若當地金融制度無法完成改革，則將會受到外資銀行的嚴重威脅。
- 2、上海與香港的貿易對象都愈趨多元化，但是當香港與上海同時減少對彼此貿易的依賴程度後，香港貿易受到的衝擊較上海為大，兩者

間的競爭性日益顯現。

- 3、以跨國企業選擇設立地區總部的評價來比較，不少跨國公司及中資企業會選擇上海作為「中國總部」，但是同時也會選擇在香港設立「亞太地區總部」，因此地區業務在香港進行管理，其中即包含了中國大陸的業務。
- 4、香港扮演了台商赴中國大陸投資的重要門戶角色。香港、台灣與中國大陸在彼此的競爭與合作之下，已經逐漸各自發展出策略佈局。

五、對台灣的意涵

香港扮演了台商赴中國大陸投資的重要門戶角色。由於台灣與中國大陸在各方面的交流受到政策上的限制，因此可以發現中國大陸與台灣之間的互動關係是偏向靜態的，而香港與中國大陸是較為動態，因此香港不論是在投資、貿易，甚或是政治方面，都扮演一定的中介角色。

香港、上海及台灣的相互投資結構，以及投資設廠後三地的產業垂直分工來看，已經發展出所謂的「兩頭在外」的分工型態，意指生產工序前端的接單、原材料供應及研發、設計工作，以及後端的再加工、行銷與售後服務等工作，主要都在台灣或香港進行，中間的製造、組裝或加工則在上海完成，而產品市場則係鎖定歐美國家等消費型市場。

香港在產業結構上的成功轉換，使其經濟並未出現「脫離工業化」後的系統性衰退，反而將移至中國大陸進行生產活動的工業整合成為其經濟佈局的一部份，充分帶動香港行銷、貿易及其他相關服務業的功能發揮。台灣則朝向鼓勵企業於本地設立研發中心、企業營運總部及運籌中心，並積極發展台灣成為高附加價值製造中心，朝向生產創新及高階產品發展。由此規劃來看，香港、台灣與中國大陸在彼此的競爭與合作之下，已經逐漸發展出一定的策略性佈局。

因此，台灣、香港及上海的經濟聯繫在 WTO 的機制下將可能更加密切，若是

能夠善加利用此一經濟整合的契機，將可以帶動三地共同推展出新一波的經濟增長。

第二節 研究檢討

在研究過程中，主要遭遇的問題在於上海官方統計數據出現相當多的謬誤與闕漏，並且統計的定義出現多次改變。對於以上的問題，本論文主要採用以下的方式克服。

第一，若同一統計年份在不同年度的統計年鑑中的資料不同，則採用較新年度的統計年鑑資料。因為中國大陸官方資料在發表以後仍會進行校正及除錯，故較新年份出版的統計資料會較為接近實際狀況。

第二，當統計資料有所闕漏時，或定義有所改變時，則輔以其他研究報告之資料作參考。

在研究方法上，本論文僅就統計資料作描述性的統計分析，對於未來的趨勢無預測能力，因此建議後續研究應當建立統計模型預測其發展趨勢，才能更深刻地探討港資對上海的影響變化。

在研究範圍上，本論文研究主體設定在香港對上海的直接投資方面，並以此來分析上海的經濟發展與港滬的經濟競合關係。而有關香港與珠江三角洲地區，以及香港與中國大陸的經濟整合建構，雖非本論文之研究範圍，但是亦在文中提出說明，希冀以此作為本論文的參考比較資料。

此外，本論文的研究時間範圍為 1981 年至 2000 年，但是 2001 年中國大陸與台灣先後成為 WTO 會員國之後，一方面外資對上海的投資行為與結構會產生相應的改變，上海的經濟發展也會進入不同的階段，另一方面對香港、台灣與上海的經濟競合也會有所影響。此一課題在本論文中僅作部分的探討，但是預估其影響層面應是相當廣闊，希冀在未來的研究中再作深入地分析探討。