

## 第二章 文獻回顧

自 20 世紀 80 年代以來，全球的外人直接投資(Foreign Direct Investment, 簡稱 FDI)急遽增長，在經濟全球化下，世界經濟整合之趨勢已漸由國際貿易轉到外人直接投資，FDI 對世界的影響力比貿易還要重大，根據聯合國報告指出，全球 FDI 流量以平均每年大約 30% 左右的速度成長，成長速度遠超過全球出口總額及生產總額。在 90 年代，FDI 流入發展中國家的資本劇增，讓資本結構也有所變化。根據 2000 年〈The World Bank〉中指出，1973~1981 年間，私人投資結構中有 63.9% 來自銀行貸款、16.8% 來自 FDI；但到 1990~1997 年間，投資結構完全改變，銀行貸款僅剩 11.7%，FDI 部分上升到 50.3%。由於投資構成的改變，造成許多國家，尤其是發展中的國家，都放寬對外人直接投資的限制，甚至推出許多優惠措施來招商引資，希望藉由外資資金的投入來提升國家的經濟建設與發展。

外人直接投資對一國經濟發展的重要性逐漸增加，1980 年全球外人直接投資存量占其固定資本形成之比例為 4.6%，到了 1995 年成長至 10.1%。1980 年已開發國家所吸收外人直接投資存量占其固定資本形成之比例為 4.8%，開發中國家為 4.3%，到 1995 年則成長至 9.1% 與 15.4%。由數據變化顯示出外人直接投資已成為全球經濟發展的主要動力之一。

### 第一節 外人直接投資理論

外人直接投資，係指開放非本國籍的投資者對於本國企業進行投資，其投資目的在於取得本國企業之所有權或經營權，用意在於掌控企業本身，而非如間接投資般將投資標的放在股票、債券、票據或外匯等，以期獲得股利、利息或孳息。

自 1970 年代以來，學術界對 FDI 的研究與日俱增，並提出許多論點和實証研究，其研究重點於：(一)外人直接投資發生之原因；(二)受資國招商引資之原

因。說明如下：

#### (一) 外人直接投資發生之原因

最早的文獻裡，Mundell (1957)首先提出 FDI 與國際貿易兩者間存在替代關係。那麼究竟什麼原因會引起外人直接投資？除了國際貿易上的比較利益理論外，還有產品差異、國際寡占及不完全競爭的產品市場與要素市場。另外，國際金融學者也提出資本市場的不完全性來解釋引起 FDI 的原因。

產業組織理論解釋外人直接投資的主要原因在於跨國企業擴大它的市場佔有率 (market power) 和市場不完全 (market imperfection) 因素。最早由 Hymer (1960) 提出，認為只有在市場為不完全競爭下，當廠商擁有寡占優勢 (firm specific advantage) 時，才會發生外人直接投資。而此寡占優勢為企業的無形資產，包括自創生產方式、商譽、產品及管理行銷等優勢，均可視為廠商的無形資產。此股優勢可讓廠商維持或強化該企業在國內或國際市場的寡佔地位，以獲取利潤。其後，還有許多文獻繼續探討廠商因經濟規模、技術進步及較佳的行銷方式與配置等所引發的生產或成本優勢，使企業進行對外投資比對外貿易更有利。

不同於 Hymer 的看法，Kojima (1973) 提出總體經濟方法，認為外人直接投資的原因有三：獲取資然資源、使用當地勞工及佔有當地市場。Kojima (1978a) 檢視日本在 1960~1970 年代對外投資行為，認為產生對外投資的原因不在於優勢的存在，而是為了反應國內經濟結構的改變，必須移轉生產據點，以尋求有利的生產資源，降低生產成本。Kojima (1978b) 以 Heckscher-Olin 理論為基礎，以比較利益觀點將國際貿易與直接投資整合，實證出日本多國籍企業想藉由生產基地、資金、科技及管理能力等方式來降低生產成本，以維持國際競爭力。

最後，Dunning (1980) 結合產業組資理論、產品週期循環理論及內部化理論，提出折衷理論 (eclectic theory)，又稱國際生產綜合理論 (OLI 理論)。折衷理論乃是基於企業以其所具有的專屬優勢，尋找具有區位優勢的地區進行投資，並依內部化的優勢決定其投資型態，作為一整合性的海外投資理論，此理論指出本國企業若存在下列三種優勢時，將會引發向外投資的動機。

(1)企業優勢(firm-specific advantage)：即產業組織理論中所謂的「無形資產優勢」，及企業經濟規模所產生的優勢。

(2)區位優勢(location-specific advantage)：依據產品週期循環理論，產品在不同生命週期時，生產地會隨比較利益的變動而轉移至其他國家，受資國必須具有區位優勢才會吸引 FDI 流入，例如：自然資源豐富、地理距離適當、低廉勞工、市場潛力大、政經穩定度高、獎勵投資、投資風險低、低文化衝突以及貿易障礙少等因素。

(3)內部化優勢(internalization advantage)：依據內部化理論，廠商為降低交易成本，而選擇直接投資的經營方式，來追求利潤極大。例如：降低交易成本與代理成本、維持產品標準、控制行銷通路及減少稅負等。

1993 年，Dunning 於北京的國際演講上更進一步指出，在八、九十年代，由於跨國公司的興起，對外投資型態多以推動公司區域畫或全球化的目的為考量，故將企業對外直接投資的動機分為六大類型：資源導向型、市場導向型、效率導向型、策略資產導向型、貿易流通型以及支援性服務型。

表 1 企業對外直接投資的動機

跨國公司國際生產類型	策略性目的
資源導向型	獲取比競爭者優先利用資源的特權
市場導向型	(1)保護既有市場、干擾競爭者行為 (2)維護壟斷優勢，阻止對手或潛在對手開拓新市場
效率導向型	(1)全球或區域產品合理化 (2)獲取生產過程專業化優勢
策略資產導向型	(1)強化全球創新能力或提高生產競爭力 (2)取得新的生產線或市場
貿易流通型	進入新市場或作為全球、區域性行銷的一部份
支援性服務型	全球或區域性產品多樣化的一個組成部分

資料來源：Dunning(1993)。

## (二) 受資國招商引資之原因

對開發中國家而言，要快速發展經濟的策略就是吸引外資資金的進入。經濟學家羅斯托(1960)認為，一個國家經濟發展的最初階段是最為困難的時期，因為發展經濟需有相當的資本累積，故開發中國家在發展經濟時，首先面對的就是資

本形成的問題。西方學者納克斯(Ragnar Nurkse)在 1953 年出版的《不發達國家的資本形成問題》中指出：資本形成是發展中國家的核心問題，“貧窮的惡性循環”是阻礙發展中國家資本累積的因素，FDI 的流入才能擴大國內的投資規模。許多理論指出，開發中國家多透過招商引資方式來累積國內資本，下列理論將說明引進外資之原因：

(1) 儲蓄缺口理論(Savings Shortage)：

羅森斯坦-羅丹(D.N. Rosenstein-Rodan)提出。說明由於開發中國家的儲蓄率較低，與計畫中達到經濟成長所需之儲蓄率家存在差額，即為儲蓄缺口。當缺口存在時，可用外資來彌補缺口，已達目標經濟成長率。

(2) 外匯缺口理論(Foreign Exchange Shortage)：

巴拉薩(B. Ballasa)和麥金農(R. Mckinnon)等人提出。說明由於開發中國家出口創匯能力較低，導致外匯存底過低，限制了進口的能力，即所謂的外匯缺口。當外匯缺口存在時，許多極需進口的技術設備、原物料均無法進口，制約了經濟成長速度。透過外人投資的引進，創造外匯的來源，以擴張進口能力，達到經濟成長的目標。

(3) 兩缺口理論(two-gap model)：

錢納里(H. Chenery)和斯特勞特(A.N. Strout)提出。模型是綜合前兩項理論所發展出來的，其核心內容就是發展中國家存在著儲蓄缺口與外匯缺口。由開放經濟下國民經濟的基本核算恆等式：

$$\text{總收入} = \text{總支出} = \text{消費} + \text{投資} + \text{出口} - \text{進口} \quad (2.1)$$

由於儲蓄 = 總收入 - 消費，因而上式稍加變化即得：

$$\text{儲蓄缺口} = \text{投資}(I) - \text{儲蓄}(S) = \text{進口}(M) - \text{出口}(X) = \text{外匯缺口} \quad (2.2)$$

因而，該等式表現為一種事後的結果，兩缺口相等在調節後才能達到。在調節前，投資、儲蓄、進口和出口都是獨立變動的，投資超過儲蓄的數額不一定正好與進

口多於出口的數額相等，因此政府部門有必要進行調節。儲蓄缺口與外匯缺口的關係如下圖：

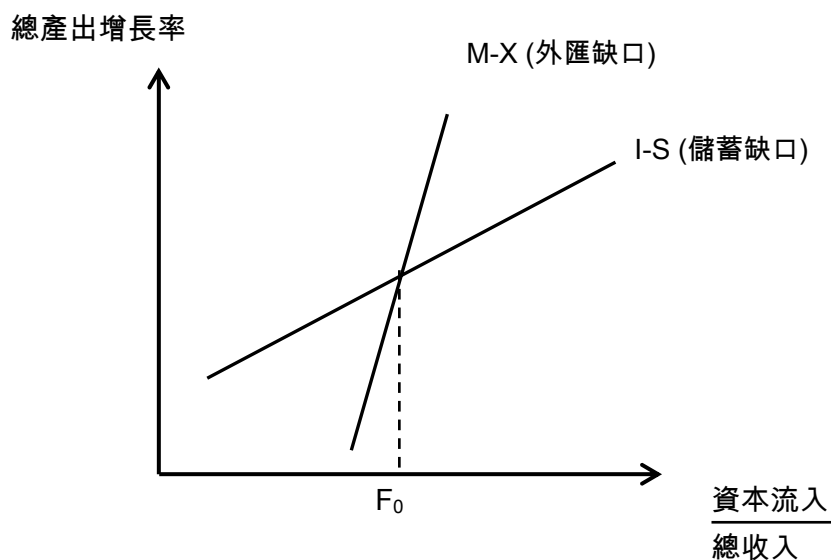


圖 6 儲蓄缺口與外匯缺口的關係

兩缺口模型認為，在一定的時期內任何發展中國家的兩缺口中只有一個缺口處於支配地位。當儲蓄缺口處於支配地位時，就說明該國處於充分就業的狀態，但沒有充分利用其外匯收入。國家雖有足夠的外匯可從國外購買額外的生產原料，但卻沒有充足的勞動力去實現額外追加的投資項目，這說明該國存在生產資源短缺，隱含儲蓄缺口的存在。例如：70 年代的中東產油國家。不過，多數發展中國家是存在外匯缺口，他們擁有過剩的生產資源，尤其是勞動力過剩，這類的國家需從國外獲取資金以進口生產原物料，並取得相應的技術援助，進而追加新的投資項目，以提高經濟成長率。

另外，Todaro (1991) 認為，外資引進不僅可以消除儲蓄和外匯缺口，還可彌補第三缺口，即稅收缺口。<sup>8</sup>此外，開發中國家在技術管理、企業家能力等方面亦存在缺口，Todaro 相信外人投資企業的經營亦能夠彌補這方面的缺口。

<sup>8</sup> 稅收缺口：政府既定之目標稅款收入與當地徵收到的稅款之間差額。

## 第二節 外人直接投資與中國國內投資關係

國際上有許多學者對 FDI 與地主國國內投資關係進行許多相關研究，此問題也成為 FDI 對地主國經濟增長作用的關鍵問題。以國際觀點來看，目前世界各國對國際直接投資多採正面評價。例如：Jansen (1995) 以泰國為例，實證出 FDI 與國內投資之間具互補關係；Borensztein, Gregorio and Lee (1998) 利用 69 個發展中國家進行實證分析得出，FDI 流入可以促進國內投資的增加，但促進效果不是很顯著；Sun (1998) 認為 FDI 作為一種外資的流入的形式，增加地主國投資的資金來源，解除了發展中國家所面臨的缺口瓶頸，成功促進了地主國的國內投資。

Baliamoune-Lutz (2004) 亦對 FDI 提出正面的看法，其文章中突出了兩個論點：第一，跨國公司對地主國的決策影響力與日俱增。近年來，許多跨國公司多以整合與併購之方式來擴大母公司規模，因此對在資訊整合與蒐集、對地主國議價能力相對提高，進而對跨國投資決策也更為積極；第二，FDI 投入可舒緩地主國的財政窘境。開發中國家中，尤其是存在財政困窘的國家，引進 FDI 可以替代政府某些補償性的財政政策，並可有效減少貧窮的問題。

不過也有學者持不同的看法，認為 FDI 對地主國的國內投資造成負面的影響。例如：英國經濟學家格里芬 (K. Griffin)，認為 FDI 的流入可能降低國內儲蓄，因此降低國內投資，所以外資流入對國內投資存在排擠效果 (crowding-out effect)，表現為跨國公司 (MNCs) 憑藉技術優勢擠佔本土企業市場份額，抑制了競爭。MNCs 母公司通過內部交易向海外子公司進行技術轉移，提高了當地子公司的市場競爭力，技術差距的存在使技術落後的東道國本土企業市場份額萎縮，甚至完全從市場中退出。因此，外商投資企業對國有企業的排擠效果可經由三個途徑：第一，產品市場上的直接競爭。同本土企業相比，外商投資企業的競爭優勢體現在三方面：(1) 產品更具吸引力，如品質更佳、品種更多等。(2) 產品更具成本和價格優勢。通過 FDI，外商投資企業不僅能獲得東道國本土企業已具備的成本優勢，同時具備本土企業所不擁有的技術優勢。(3) 轉移定價優勢。

轉移定價是跨國公司所特有的現象，指根據全球戰略目標和經營目標而人為制定的組織體系內部交易價格。利用轉移定價外商投資企業能夠在市場競爭中實施低價傾銷。

第二，與本土企業合資合作。與本土企業合資合作的要求是許多東道國政府爭取技術溢出的重要政策，同時也成為外國投資者擠出本土企業的途徑之一。以我國為例，通過合資或合作，跨國公司主要採用三種辦法擠出本土企業：（1）不惜代價使合資企業發生巨額虧損，削弱本土控股企業經濟實力。（2）收購本土知名品牌並將其從市場中撤出。（3）控制核心技術，使本土企業淪為跨國公司的技術附庸或者加工製造基地。

第三，實施跨國購併。這是排擠本土企業最直接、最有效的途徑，有三種類型：（1）橫向購併，直接收購當地競爭對手。這一方式直接破壞競爭，容易受到東道國政府的反壟斷警覺。（2）縱向購併，即收購潛在客戶（向前購併）或者供應商（向後購併）。通過向後購併，外資企業得以控制原材料供應；通過向前購併，跨國公司得以控制行銷管道。（3）混合購併，實現多元化經營。由於收購方式與目標公司沒有直接的業務關係，故而不常成為東道國反壟斷法打擊的對象。由於其內在化技術溢出效應和市場擴張的有效性，跨國購併成為已開發國家對外直接投資的主要方式之一。

在針對中國大陸引進外資的研究中，多討論中國大陸市場開放對國有企業產生排擠(crowding-out)與擠入(crowding-in)的影響。Stover (1998)指出引入外資是會對國企產生多種不同的效果，其中如果外資只侷限投資在某些產業部門，而此產業部門只作為補充國有企業無法生產的功能，在這種情況下外資企業就被視為補充(Supplement)角色。如果某國由於某些資源和生產原料的缺乏而只允許限定的外資作為對國有企業的供應商時，或是外資企業只能參與合資作為引入管理、市場營銷和技術的功能，外資就被視為互補(complement)角色。此外，外資引入若是主要作為推動國內經濟，外資企業就會被視為啟動競爭者(initial stimulus competitor)角色。外資企業由最初的補充角色到啟動競爭者角色等的過程，對地

主國國內整體經濟或工業生產就是具有擠入(crowding-out)的效果，也就是外資企業是有帶動國內企業的發展和增長。

如果引入外資是採取完全開放，外商企業能夠投資在任何經濟領域時，外資就會被視為對等競爭者(equal competitor)角色，如此一來，外商在本地的生產就可能「替代(substitute)」了國企的生產，外資也就會淘汰或削減國企的生產和收益。由於強力的外來競爭，很自然地亦削弱了國有企業原來的壟斷。Buffie(1993)指出在全面引進外資的競爭後，最終是會帶來全面的擠出效果，因為外商企業會提高工資來吸納國內大多數優秀技術人材、榨乾國內的流通資金，甚者更會得到政府基建融資資助和最終擴大市場佔有率等，在這種情況下的外資就扮演了支配競爭者(dominant competitor)角色。當國有企業在面對逐漸加大競爭壓力和市場開放時，國企的生產在短期內一定會大受影響，有些不能適應時代轉變的就會被淘汰，生產減退現象。所以短期來說，由於外資企業的引進而帶動了激烈競爭，國有企業的工業生產受到影響而萎縮。如此，外資企業對國內的整體生產就具有擠出(crowding-out)的效果。

在實証的文獻中，多數結果指出 FDI 對中國大陸國內投資不存在排擠效果。王志鵬(2004)利用中國 1987~2001 年 30 個省市資料分析得到，在長期內 FDI 對全中國國內投資的擠出效果並不顯著。孫忠艷、孫鐵邦(2006)實證分析得出，中國各地區 FDI 與國內投資之間均不存在排擠效果，且 FDI 大量流入對國內投資起了互補及促進的作用。

另外，也有文獻認為 FDI 對中國大陸的確造成排擠效果。郭克莎(2000)指出 FDI 的投資大約 60% 分布在消費性工業，其餘才是重工業；加上，外資企業多投資在技術密集程度不高的一般加工業，港澳台商也多屬中小企業。因此，影響了技術的擴張與產業鏈的延伸。例如：中國大陸原有的機械工業，由於生產能力較高的外商大量投資，且其出口比重不高，因此排擠了國內市場。在擠入效果上，因 FDI 的進入刺激上下游產品的投資，也對國內投資產生擠入效應。

就文獻研究來看，FDI 對中國大陸國內投資大體而言具有正面促進的影響，



但在促進經濟發展同時，亦使中國發展分布區域不均現象產生，呈現東高西低階梯型態。由於地區發展分布極不平均，造成外資對東部、中部及西部的影響力也不盡相同。王志鵬(2004)針對 1987~2001 年中國 30 個省、市及自治區，實證研究發現：東部地區，FDI 具有顯著性排擠效果；中部地區，FDI 具顯著性擠入效果；西部地區，FDI 有排擠效果，但不顯著。

在技術外溢效果方面，許多實證文獻均指出外資企業投資對地主國有明顯正向技術外溢效果，例如：Blomstrom and Wolff (1989)、Caves (1974)、Haddad and Harrison (1993)、以及 Kokko (1994) 等。多數中國大陸學者亦認為 FDI 對中國大陸具有正的技術外溢積極效果，例如：姚洋(1998)利用第三次全國工業普查的資料，發現如果行業中外國三資企業數量比重每增加一個百分點，此行業的技術效率就會提高 1.1 個百分點。何潔與許羅丹(1999)實證得到 FDI 帶來的技術水平每增加一個百分點，中國大陸內資工業企業之技術外溢作用就會提高 2.3 個百分點。王海云與史本山(2007)利用中國 30 個省(直轄市、自治區)實証得到，FDI 對中國內資企業存在正向的技術外溢效果，且外資企業投資資產每增加一個百分點，可帶動內資企業的產出增加 0.33 個百分點。

### 第三節 港澳台資與外資企業在中國之生產績效探討

在生產效率比較的文獻中，高長 (1996) 發現，美、日商等其他外資企業的獲利性比港澳企業高，而台資企業的獲利性則較港澳資企業差，文化相近的港澳台資企業之績效並沒有比其他外資企業來的優，顯示文化並不是影響華裔企業與非華裔企業經營績效的最主要因素。而陳永生 (2001) 卻發現不一樣的結果，陳永生 (2001) 以文化的角度去探討華裔企業與非華裔企業在中國大陸的投資績效的表現，其結論指出華裔企業在 1997 年的投資績效是優於非華裔企業，因華裔企業與中國的文化相近，致使其投資績效是進步的，而非華裔企業是退步的，顯示文化相近是影響效率的因素。

林昇誼(2003)研究發現，在控制了其它因素之後，台港澳企業與其他外資企

業的生產績效在1993 與1997兩年並無顯著的差異。但是，在1994年台港澳企業的生產績效卻較其他外資企業要來的低落。此隱含文化因素並沒有使台港澳資企業的生產技術效率明顯地高於其它外資企業。

在中國大陸本身的國有企業之績效表現的文獻方面，1980 年代初期，美國學者開始運用總要素生產力( total factor productivity ,TFP)來測算大陸國有企業生產力變化，結果並未發現國有企業存在顯著地 TFP 的增長。在 1980 年代後期卻出現不同的觀點，Jefferson and Rawski (1995)針對大陸工業資本存量重新加以估計，發現國有企業效率提升速度雖落後於集體企業，但其效率提升的趨勢是非常顯著的。

1990 年代中期後，許多學者在研究時考慮到大陸經濟運作的特性後，開始使用資料包絡分析( data envelopment analysis , DEA )對大陸不同部門的生產績效做評估。例如： Zheng ,Liu and Horvath 運用 DEA 方法，來比較 1986 至 1990 年大陸國有企業和鄉鎮企業技術效率的差異；Shiu(2002)利用大陸 1995 年工業普查資料，運用 DEA 方是比較不同所有制( ownership)及不同區位(東部、中部及西部)之工業技術效率的差異比較等。傅豐誠(2005)以省市為單位對大陸國有企業績效評估，實證結果發現，大陸國有企業績效從 1986 年起逐漸上升，進入 1990 年代後，績效有呈現下滑趨勢，至 2000 年以後，國企經營績效才呈現回升的趨勢。這其中的變化主要是由於中國政府當局的政策對國有企業的影響所致，例如：1988 年，大陸國企體制改革加速進行，承包制普遍推展，各種市場化改革加速進行，特別是放鬆價格管制上，政策實施後，雖然造成嚴重通貨膨脹，並引起六四天安門的政治事件，但也促使國有企業的經營績效明顯提升。到 1990 年，由於六四天安門事件的影響，經濟全面緊縮，國有企業的經營績效也因此下降。所以，影響大陸國有企業之經營績效的主要因素是體制改革及經濟景氣兩大項。