

專題演講

鎖國政策正窒息台灣 金融市場的生機

于宗先

美國印地安那大學經濟學博士。現任中央研究院院士，曾任中華經濟研究院院長、中央研究院經濟所所長、台大經濟系教授、中央政府經濟、教育、統計、研考、能源、金融等部門顧問、諮詢委員及理事。代表著作有《台灣泡沫經濟》等十四種；時論集有《突破經濟觀念中的繭》等七種、主編中英文經濟專書三十餘種，發表學術性中、英文論文一百七十餘篇。



《專題演講》

鎖國政策正窒息台灣金融市場的生機

◎于宗先

主持人、兩位余董事長、各位老朋友、各位前輩，各位朋友大家早！我很榮幸有此機會向大家報告「鎖國政策正窒息台灣金融市場的生機」。

一、問題提出

今夕何夕？自進入廿一世紀，世界各國（除北韓外），都要接受全球化的洗禮，而跨國企業、策略聯盟、自由貿易協定、區域經濟等正不斷地清除全球化路上的各種障礙。為因應這個不可抗拒的世界潮流，凡以對外貿易為導向的經濟，無不在世界各地佈局，以便利用當地的比較優勢，建立供應鏈，提高國際競爭力。向以對外貿易為經濟成長主導力量的

台灣，是否正順應這個潮流，使國內法規與國際接軌，在發展步調上，作出適應呢？我很失望地發現，我們的政府正採取鎖國政策，誤以為鎖國政策會使台灣變成與世隔絕的世外桃源。在我看來，這個「願景」不但永無實現的可能，而且會窒息台灣金融市場的生機。

二、正確的策略需要正確的政策去推動

「立足台灣，佈局全球」是正確的策略，但是所採取的政策措施？背道而馳。政府在佈局上再三要台商「南進」，可是南進後，台商的經驗不是「鐵羽而歸」，就是「血本無歸」。於是他們便西進，而西進主要的地點是中國大陸。政府認為「西進」大陸，是壯大敵人，削弱自己，於是再三加以限制。其實，今天台灣的企業界絕不是三、四十年前的企業界他們有廣闊的視野，也有國際觀，對選擇投資地點有自己的看法。他們已瞭解到廿一世紀將是亞洲人的世紀，尤其中國大陸在亞洲不再是貧窮積弱的國家，而是一顆正崛起的東亞之星，其經濟發展的重要，不僅為亞洲各國提供了一個潛力龐大的市場，而且也為工業化國家提供了廉價的生產資源，成為其產品供應鏈上最重要的一環，如果台商放棄這個利用的機會，在世界上，何處還有比中國大陸更好的投資地區？

政府對西進台商的限制，包括投資項目的限制及投資金額的限制，完全無視於台商生產供應鏈的建立，也忘記全球佈局的策略。對於這些限制，台商也有一套應變的作法，他們到香港、新加坡、南太平洋的島國去設置公司，以迂迴的方式達成投資大陸的目的。他們不敢將賺取的大量利潤匯回台灣，因為他們擔心，一旦在急需時，政府的限制使他們有錢也匯不出去。更值得憂心的，近年來，許多台商在大陸經營的中型企業都變成大型企業，因考慮到台灣的鎖國政策，他們的股票寧在新加坡、香港上市，也不回台灣上市，這是台灣金融市場的一項損失。政府卻迷失在政治的纏鬥中，對這種現象視若無睹。

三、鎖國政策使台灣的股市低迷不振

最近十年來，台灣的股市低迷不振，雖然二〇〇〇年第三季起電子資訊業泡沫化崩潰，使代表其景氣變化的美國那斯達克股價大幅下跌，也波及台灣的股市，但二〇〇一年之後，世界各國的股市都逐漸恢復熱絡，唯獨台灣股市仍十分疲軟，此可由表一表示出來。考其原因，非經濟因素的不時干擾是禍首。所謂非經濟因素，包括執政當局不時發表具刺激彼岸的言論，增加兩岸關係的緊張程度，而台灣境內又政治紛擾，社會動盪不安。

表一 台灣加權平均股價指數

年份	指數	年份	指數
1996	6,003.73	2001	4,907.73
1997	8,410.56	2002	5,225.61
1998	7,737.68	2003	5,161.90
1999	7,426.69	2004	6,033.78
2000	7,847.21	2005	6,092.27
平均	7,485.20	平均	5,484.20

資料來源：中央銀行，中華民國金融統計月報，民93-95年。

表二 華僑及外人直接投資

年份	華僑投資	外人投資				
		小計	美國	日本	歐洲	其他
2000	50.4	7,557.4	1,315.5	730.3	1,200.3	14,311.2
2001	47.2	5,081.3	15.6	684.7	1,181.8	2,299.2
2002	45.0	3,226.8	573.7	608.1	609.1	1,435.9
2003	14.9	3,560.7	678.1	725.7	634.8	1,522.2
2004	13.7	3,939.0	353.2	823.5	964.0	1,748.3
2005	10.3	4,217.8	799.2	723.2	681.0	2,014.3

資料來源：行政院經建會，Taiwan Statistical Data Book, 2006。

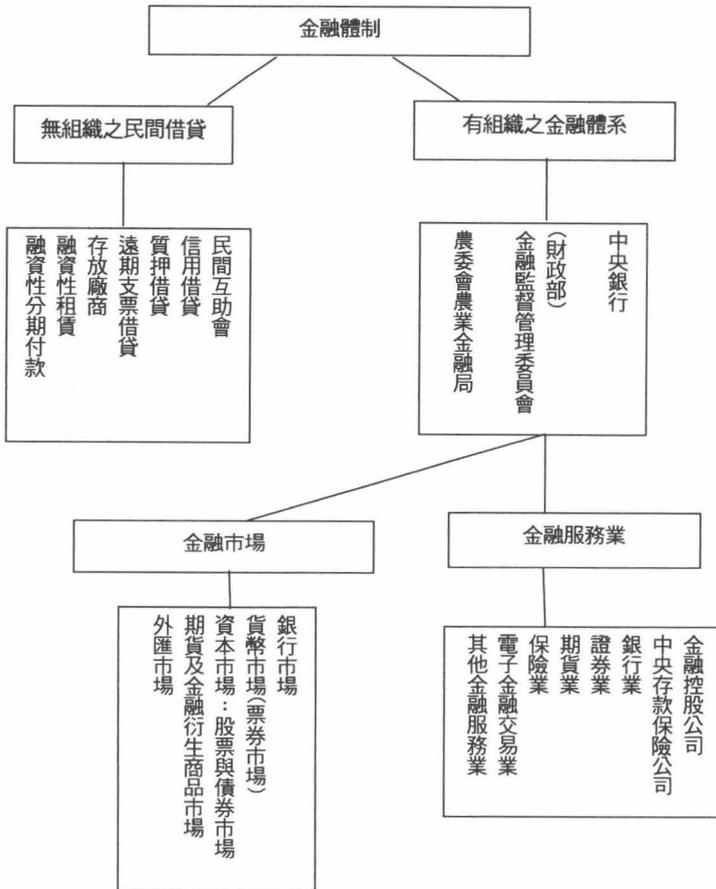
由於這些因素的存在，外來直接投資逐漸減少，國內業者也裹足不前。外來直接投資包括華僑與外國人。前者已由二〇〇〇年的五千零四十萬美元降為二〇〇五年的一千零三十萬美元；在同期間，後者則由七十五億五千七百四十萬美元降為四十二億一千七百八十萬美元。外人直接投資降幅最大的為美國，即由十三億一千五百五十萬美元降為七億九千九百二十萬美元。台灣投資環境如此動盪不安，政府的海外招商，可說是空忙一場，最後會是徒勞無功，因為外商對投資環境的安全性非常敏感，祇要兩岸不能直接三通，兩岸政治關係的改善就不可能，在此情況，誰願來台灣冒險？更由於兩岸不直接三通，在時間與成本上都不利於物流效率，他們寧可捨棄具跳板地位的台灣，直接到大陸的京滬設據點。

股市需要新上市股票的投入，才能增大其規模，加強其穩定程度。由於政策上對資金流轉大陸的限制，許多台商寧選香港股市，而棄台北股市。同時，政府也限制大陸企業來台從事間接投資，深怕股市為中共所操縱。如果大陸資金能夠流入台灣股市，會使台灣股市比較活絡而穩定。於今台灣股市竟成為國際投機客一展身手的場所。他們瞭解到台灣股市受兩岸局勢的影響很大，而影響兩岸局勢的，倒不是中共的八百多顆飛彈，而是台灣執政者的言行。國際投機客非常熟悉台灣執政者言行的影響程度。當台灣執政者的言行不利於兩岸局勢之穩定時，他們會馬上拋出所持有的股票，使台灣股市更加震盪。

近五年來台灣股市低迷，害苦了升斗小民，凡被套牢的散戶，多會降低消費支出。同時利率之低，破台灣歷史紀錄，使靠利息收入維生的大眾，只有束緊腰帶度日。近十年來民間消費支出之不振為過去五十年來所僅見，從而也影響台灣的經濟成長。

四、台灣金融業也要佈局大陸

政府不但限制大陸企業來台投資，也限制台灣金融業赴大陸設分公司。這種限制完全忽略金融對台商企業活動的重要性。在大陸的台商約有百萬家，而且有些已發展成大企業，如果他們的融資能得到台灣金融業在大陸分支機構的支持，他們的資金也會源源注入國內的金融系統。如此一來，不但可使國內金融業爛頭寸大量減少，而且也為台灣金融業的擴張注入新的力量。況且，經濟自由化、國際化的結果，資金的自由流動是鎖不住的。金融產品不同於農工業產品，金融產品多是無形的，想控制也控制不了。與其逼它偷偷流轉，不如讓其自由流轉。就監理制度的功能而言，自由流轉有紀錄可稽；偷偷流轉則無紀錄可查。



表三 台灣金融體制圖

五、結語

在全球化的世紀，無論生產資源或產品，都會無障礙的流動。經濟上的鎖國政策是讓人民回到自給自足的社會。可是今天的台灣，已無條件可自給自足。希望有關當局，不妨冷靜地思考下：過去十年來所執行的鎖國政策是否已達成了如期的目標？如果發現業已達成目標，要告示國人，讓國人了解鎖國政策是正確的，而且是可檢驗的；如果發現並未達成目標，而且是背道而馳，那就應放棄鎖國政策，讓台灣業者有較大的自由空間，去作最適的選擇。

最後我要指出：我們所感受到的，乃執政當局所秉持的意識型態，已使台灣的國際地位大幅下降，而台灣老百姓的生活，除少數科技新貴及高級官員外，在過去十年不但未獲改善，而且是下降的。如果不再放棄鎖國政策，也會窒息台灣金融市場的生機。