



◆許嘉棟/中央信託局董事長

會規畫了這場研討會，就台灣金融改革的諸般課題進行研討與對話。我們將當前的



◆朱敬一/中央研究院院士

問題予以區隔，依國際競爭、效率提升、社會公平分組探討，俾便梳理頭緒。籌



◆余範英/時報文教基金會董事長

畫過程中我們懇請中研院院士、前後任財政部長與社會賢達多人參與規畫討論，期



◆余建新/中國時報董事長

能涵蓋周全，有助於當前台灣金融問題的釐清與檢討。

載於中國時報95年5月27日

佈局全球下的迷思

—鎖國政策正窒息金融市場的生機

文 / 于宗先 中央研究院院士

編按：一九九七年台灣儘管未受東亞金融風暴波及，但本土性金融風暴的預言一直未曾消弭，二〇〇一年執政黨推出一次金改。二〇〇四年執政黨又以提升金融業國際競爭力為由啟動二次金改，宣示要將現有金控公司減半，卻因過程衍生諸多爭議下叫停。

時報文教基金會認為要討論台灣的金融改革，應回到全球化金融競爭的基本面，從整體的結構條件、體制演進、制度興革、公司治理、社會公義、程序正義等層面進周全的診斷與檢視，並提出務實的解決之道。

基於這樣的理念，因而在今年五月二十七、二十八日舉辦《面對公與義——台灣金融的健全化、效率化、全球化》研討會，廣邀產官學三個領域的領導精英，就台灣金融改革的諸般課題進行研討與對話，本刊同時邀請于宗先和朱雲鵬兩位學者為文，針對台灣金改所面臨困境予以剖析。

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？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

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

但永無實現的可能，而且會窒息台灣金融市場的生機。

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卻背道而馳。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「鎩羽而歸」，就是「血本無歸」。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

洲各國提供一個潛力大的市場，也為工業化國家提供廉價的生產資源，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「子公司」，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，他們的股票寧願在新加坡、香港上市，也不回台灣上市，這是台灣金融市場的一項損失。



◆于宗先院士在研討會中發表專題演說。

政府迷失在政治的纏鬥中，對這種現象視若無睹。

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。

究其原因，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，增強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。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五〇·四百萬美元，降為二〇〇五年的一〇·三百萬美元；在同期間，後者則由七，五五七·四百萬美元降為四，二一七·八百萬美元。外人直接投資降幅最大為美國，即由一，三一五·五百萬美元降為七九九·二百萬美元。

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，兩岸政治關係就不可能改善，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。

外商裹足反吸引國際投機客

股市需要新上市股票的投入，才能增大規模，加強穩定程度。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。

其實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。但如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。

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，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。

政府應冷靜思考作最適選擇

在全球化的世紀，無論生產資源或產品，都會無



◆于宗先/中央研究院院士

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：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，是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。