

貿易新知識叢書 6

國際投資

吳鴻祺 著



黎明文化事業公司

貿易新知識叢書6

國際投資

吳鴻祺 著



註冊商標

圖書目錄：550015 (79-20)

貿易新知識
叢書⑤

國際投資

發行人：張明弘

編輯者：貿易新知識叢書編輯委員會

主任委員：江丙坤

委員：李昌閻 呂錫奇 周宜魁 林聖忠 吳文雅 吳慶堂
吳鴻祺 馬乾意 許文隆 許志仁 黃天麟 鄧振中
賴源河 謝發達 魏可銘（以上按姓名筆劃序）
杜松柏 傅佩榮

本書著者：吳鴻祺

執行編輯：鄧海翔

編輯：溫敏麗

出版者：黎明文化事業股份有限公司

行政院新聞局出版事業登記臺業字第一八五號

地址：臺北市信義路一段三號十樓·電話/ (02) 3952508

發行組：臺北市北安路八〇七號·電話/ (02) 5007114

郵政劃撥帳戶：0018061-5 號

台北分公司：臺北市重慶南路一段四十九號·電話/ (02) 3817230

郵政劃撥帳戶：1373264-3 號

台中分公司：臺中市市府路三十九號·電話/ (04) 2201736

郵政劃撥帳戶：0286500-1 號

高雄分公司：高雄市五福四路九十五號·電話/ (07) 5210416

郵政劃撥帳戶：0044814-9 號

花蓮分公司：花蓮市南京街五十七號之二·電話/ (038) 337310

郵政劃撥帳戶：0650246-6 號

排版：紀元電腦排版有限公司·電話/ (02) 3075141

印刷者：台彩文化事業股份有限公司

出版：中華民國七十九年十二月初版

定價：新臺幣 245 元

■如有缺頁、倒裝，請寄回換書■

ISBN 957-16-0043-1

版權所有·翻印必究

總 序

中華民國經濟發展歷經三十餘年來之努力，現已呈現了輝煌之成就，且已成為開發中國家之楷模，尤其在對外貿易方面，每年迭創佳頗，一九八八年對外貿易總值突破一千億美元大關，其中商品出口總值佔全世界第十三位，商品進口總值則佔全世界第十六位。

我國對外貿易雖有大幅成長，但在整個世界貿易領域中所佔之比重，在出口方面僅達 2.1%，在進口方面亦僅及 1.7%，仍有甚多發展空間。近年來由於我國對外貿易順差持續增加，引發美國等先進國家之關切，亦導致一連串國際貿易保護主義之衝擊與壓力，使我國經貿拓展更為難困。因此如何適應變化多端之經貿情勢，繼續擴大對外貿易，兼顧進出口貿易均衡，以促使經濟持續成長，誠為當務之急。

黎明文化事業公司有鑑及此，乃於一年前委請經濟部國際貿易局編撰新知叢書有關「貿易」類部分。丙坤斯時正承乏該局局長職務，能將國際貿易真象與實務，提供新知，傳播各界，對拓展對外貿易不無助益，遂應允接受，並數度邀集貿易業務主管、駐外資深商務人員暨學者專家研商，執筆「國際貿易之演進與展望」、「國際市場」、「國際行銷」、「國際貿易實務」（上）、「國際貿易實務」（下）、「國際經貿組織」、「非關稅貿易障礙」、「美國貿易法」、「貿易談判」、「貿易保護下之智慧財產權」、「國際投資」及「國際金融」共十二巨冊，均已分別編撰完成。

該新知叢書「貿易」類部分範疇，含蓋貿易之發展、市場概況、貿易法規以及對外貿易談判等相關資料，內容精闢，且符實

用，不但可供從事國際貿易工商各人士，作為業務處理之準繩，即對關心財經問題人士以及莘莘學子，亦可開卷有益，一觀堂奧。

新知叢書「貿易」類部分行將問世，黎明文化事業公司特來徵序。丙坤認為既有助於對外貿易之發展，復能傳播經貿文化知識，故樂為之序。

江丙坤 謹識

序 言

台灣為海島型經濟，國際化乃為必然趨勢。而建立以台灣為基地的多國籍企業產銷體系乃是我們追求的目標。繼貿易大國之後，我們正朝投資大國目標邁進。相信以我們所擁有的優秀人力資源，加上全國同胞胼手胝足所累積的外匯存底，假以時日，必能順利達成目標。

俗云：「千里經商只為財」，投資之首要目的乃為獲取利潤，水往低處流，資金往最能獲利的地方發展。國際投資一般粗分為直接投資（Direct Equity investment）及間接投資（Portfolio investment），現階段我國企業大規模往東南亞設立製造基地，在歐洲建立行銷地點，在美國從事購併活動，乃著眼於取代資源！建立行銷管道、移轉技術、降低生產成本，而資本移動和國際金融相互配合，更可獲得更高利潤。

筆者任職經濟部投資業務處，從事投資促進及服務工作，僅將個人工作心得經驗作一整理，尚祈各方先進不吝指正。寫作過程承蒙江次長丙坤、梁處長昌意細心指導，摯友華僑銀行徐信羣先生、國貿局張明先生，各方提供資料，共同討論，同仁劉惠珍小姐協助校稿，以及黎明書局大力支援，謹此致謝。

吳鴻祺 謹識

民國七十九年八月

目 錄

總序	1
序言	3
目錄	5
第一篇 國際直接投資	9
第一章 跨國投資之理論與基礎	11
第一節 跨國投資相關學說	11
第二節 跨國投資與開發中國家技術移轉	16
第三節 跨國投資對國際貿易的影響	18
第二章 跨國投資之沿革及現況	21
第一節 跨國投資的歷史性演變	21
第二節 多國籍企業之出現與跨國投資之興盛	24
第三節 跨國投資型態之轉變	25
第三章 跨國投資之策略層面及決策過程	29
第一節 企業邁向跨國投資途徑之分析	29
第二節 跨國投資之策略層面	33
第三節 跨國投資之利弊分析	36
第四節 跨國投資之決策過程	38
第四章 我國廠商對外投資之現況與分析	41
第一節 我國企業對外投資之動機	41
第二節 歷年核准對外投資統計分析	42
第三節 投資統計差異原因分析	47

第五章 對外投資之申請與涉及法規暨獎勵措施 49

第一節 對外投資政策之演進 49

第二節 對外投資申請條件 52

第三節 對外投資申請手續 54

第四節 對外投資之租稅及金融獎勵措施 55

第五節 對外投資之輔導與服務 66

第二篇 國際金融投資 67

第六章 國際金融投資概述 69

第一節 國際金融投資之濫觴 69

第二節 國際金融投資之動機 72

第三節 各國退休年金投資近況簡析 73

第七章 海外金融投資所面臨之障礙 80

第一節 對當地經濟、法令不熟悉 80

第二節 通貨風險 81

第三節 政治風險 82

第四節 管制上之障礙 83

第五節 管理上之困擾及交易成本 86

第八章 投資策略與組合 88

第一節 國際投資之目的 88

第二節 資產配置 94

第三節 決策型態之投資哲學 96

第九章 風險管理 98

第一節 風險之分類 98

第二節	風險之控制	105
第三節	金融革新	109
第四節	金融期貨	110
第五節	選擇權	122
第六節	金融轉換	138
第七節	遠期利率協議	145
第十章	投資工具簡介	152
第一節	貨幣市場工具	152
第二節	資本市場投資工具	159
第十一章	世界主要金融市場分析	168
第一節	英國	168
第二節	法國	172
第三節	西德	176
第四節	瑞士	180
第五節	日本	184
第六節	香港	191
第七節	新加坡	193
第八節	澳洲	197
第九節	加拿大	201
第十節	美國	204
	參考書目	211

第一篇

國際直接投資

由於國內市場有限，廠商以自己所擁有較優越的技術為基礎，到國外進行直接投資，賺取利潤，本文將就此日益明顯增加之趨勢，針對如何對外投資、以及投資途徑、策略與現況分析各層面，充分予以闡述。

第一章 跨國投資之理論基礎

第一節 跨國投資相關學說

隨著經濟活動範圍之擴大，跨越國家界限的投資活動亦日趨頻繁，而跨國投資之形式亦可分為二種，一為直接投資（direct investment），一為證券投資（portfolio investment），二者之分野要言之，直接投資係指擁有公司一定比重之股權，並對其營運有控制之能力，而證券投資則不涉及控制權的問題。本文所討論的跨國投資係指直接投資而言。

直接投資在世界經濟的重要性逐漸增加，直到現在還沒有完全滿意的理論說明直接投資。傳統古典學派比較利益屬於靜態模型，假定商品可以完全自由貿易，而生產要素則否。在完全競爭的世界，沒有貿易障礙，財貨及勞務的國際貿易確保世界資源最適分配及最大社會福利。因此，在古典貿易理論不需要考慮生產要素的貿易，換言之，即未鼓勵直接投資。如考慮動態比較利益，我們必須修正傳統的貿易理論，而提出直接投資理論。

跨國直接投資理論學者研究頗多，重要者有下列諸端：

(一) 環球市場領域拓展說 (註 1) *ernal economies of scale* (The global horizon approach)

在古典經濟理論中，市場疆界之限制並不存在，因為理論上企業是假設擁有完全的資訊並且得以充分利用各種機會全力開拓業務

領域。然而事實上任何企業組織的活動一定囿於其地理區位或國土疆界。而伴隨著企業的成长過程，若干內在外在的因素會使地理領域之限制漸次改變。這些內在的因素包括了：企業高級主管的經營理念，新產品科技的發明，對國外資源及零組件的依賴，尋求汰舊機器之有效出路，以及開拓國外新市場之動機。外在因素包括了顧客的影響，同業競爭者之國外擴充計畫衝擊，外國政府促進投資之政策吸引。這些內在、外在因素為企業帶來了新的機會，引導其走向跨國投資。

(二)市場競爭條件不完全性學說(註2)

(Market imperfections approach)

此項學說解釋企業跨國投資之基本動機乃在充分利用其所擁有較諸其他投資地主國競爭者更具優勢之某些特殊條件。衆所周知，外國公司投資於某一特定國家一定在某些方面較當地競爭者處於劣勢地位，畢竟當地的經營環境係屬陌生的，外來者必須花費較高的代價去適應。爲了彌補這些不利的因素，跨國投資企業勢必擁有某些相對優勢，這些相對優勢包括了產品多樣化(Product differentiation)，商標品牌(Brand names)，特殊行銷技巧(special marketing skills)，以及進入該項產品領域之若干障礙(Restriction to entry)，專利權保護之技術(patented technology)內部及外部規模經濟(internal or external economies of scale)。此類優勢條件一旦發展出來，可以延伸適用於國外附屬子公司。相對地，其他競爭者欲取得此類優勢必支付若干代價，此即說明了市場競爭條件的不完全性。這種市場競爭條件的不完全性現象可以用來解釋水平及垂直整合的跨國投資行爲。水平整合型的跨國投資係指

在國外地區生產與母國相同之產品。垂直整合型的跨國投資係指在國外地區生產各項零組件及半成品以供母國進一步裝配生產之用，任何型態的跨國投資對降低營運風險及充分利用資源以支持企業茁長壯大均具助益。

(三)產品週期循環學說(註3)(The product cycle model)

此項學說將產品週期分為若干個階段。

第一階段：產品創新期。通常發生於工業科技先進國家，因為此類國家較有能力大量投資於研究發展工作。由於技術的突破帶動了生產及行銷，此時生產活動集中於技術萌芽國度，並透過外銷管道逐漸打入國外市場。

第二階段：產品成熟期。此時產品市場漸次打開需求日增，產品本身亦逐漸步向標準化而且價格競爭因素日趨重要，基於價格競爭力的考慮。企業乃逐步在國外主要市場設立生產據點，以期就近供應市場之需，因此往經濟中進國投資的行為便日趨頻繁。

第三階段：產品標準化期。此時產品規格、功能已趨向高度標準化市場普及率達高峯狀態，價格條件變為最重要之競爭因素，有效降低生產成本殆為首要考慮。產品技術及生產製程之專業知識已被廣泛熟知。此階段經濟後進國由於擁有便宜之薪資水準，能對降低生產成本提供貢獻，因此跨國投資乃集中到這類國家。

產品週期循環學說闡釋了不管任何一項產品其科技是何等的尖端，企業不可能長保獨占的局面。理性的企業會尋求最有利的方式諸如透過技術授權與合作或是在海外設立子公司從事製造業務，如此遂促成了跨國投資之興起。

(四)國際資源交換學說(註4)

(International transmission of Resources)

此項學說用以說明多國籍企業之行為模式，廣義的經濟資源包括了天然資源、技術、管理、資本、勞力，以及企業興業精神（entrepreneurship）。由於世界各國在各項資源的供給——需求條件上之差異遂造成了國與國之間資源交流之現象並創造了跨國投資之機會。而各國政府之政策亦會對國際資源交換行為產生相當影響。易言之，資源分佈的差異性，政府的政策及行動，以及企業的特性，深深地影響跨國投資行為。

(五)因素秉賦分析學說(註5)

(Factor endowment Analysis)

日本在二次大戰後經濟方面的表現，使其在跨國投資方面的活動亦日趨活躍，學者 Kojima 乃提出此一學說，彼認為直接國外投資除了資本的移動外，尚包括生產技術與管理訣竅，因此傳統國際貿易理論如 Heckscher-ohlin-Samulson 所謂資本移動勢將減少產品的交易恐與事實不符，他認為直接投資將投資於地主國具有比較利益之產業上，因此被投資國由於接受投資國的技術移轉與員工訓練及生產力之提升使其原具有比較利益之產業更加具有比較優勢，反而更加有利輸出，如此則直接投資不僅不會減少國際貿易，反而會增加國際貿易。

根據因素秉賦分析學說，造成外人投資必須有二個條件：(1)地主國具有可以發展而且具比較利益之產業；(2)外人投資應集中於投資母國為比較不利而地主國具比較利益之產業。此種投資之結果，