

评台湾的外汇储备

黄宝奎* 黄仁山**

外汇储备,又称外汇存底。近年来,台湾的外汇储备不断增加,特别是80年代以来,外汇储备扶摇直上,名列世界前茅。到1993年底,台湾外汇储备达835.7亿美元,仅次于日本。台湾为什么有那么多的外汇储备?这些外汇储备对台湾经济有哪些影响?台湾如何消化和监控外汇储备?这些正是本文所要探讨的内容。

一、台湾外汇存底何其多

国民党政府迁台初期,台湾的外汇十分短缺,1951年还积欠外汇1,000多万美元,50年代贸易年年逆差,外汇储备不多。后通过采取有力措施控制进口,鼓励出口,刺激了岛内进口替代工业的发展;特别是1958年的两次外汇改革和1959年8月10日的新台币汇率再次贬值,限制了进口商靠特权取利现象,支持了出口创汇。到1958年外汇储备已达到4,000多万美元,并还清了积欠外国银行到期的债务1,000多万美元。但当时新台币币值仍属高估,国际收支逆差现象仍未扭转,如1960年台湾外贸逆差仍达1.33亿美元。1964年度,台湾外贸首次出现顺差,加上从是年起的十年间,平均每年取得1亿美元的岛外信贷和平均年约1亿美元的引进侨外投资资金;特别是70年代,台湾通过汇率低估及各项外汇政策,鼓励输出,维持适当的进口成长,从而促进了对外贸易的高速发展。1972年和1973年连续两年外贸巨额出超,分别为4.74亿美元和6.91亿美元;1977年出超为8.5亿美元。到1978年对外贸易总值达237亿美元,出超16.6亿美元,国民生产毛额达267亿美元,外汇储备超过14.6亿美元。

进入80年代,台湾经济发展的一个显著特点就是外汇存底迅速膨胀。如1980年外汇存底为22.05亿美元,到1984年已达156.6亿美元,挤入世界外汇存底四强之列,即居西德、美国、日本之后,为第四位;1985—1987年间,平均每月增幅高达20多亿美元,1992年底,台湾外汇存底更高达895.04亿美元,雄踞世界首位的宝座。这足以抵付进口外汇17个月之需,并约占世界外汇储备的1/12。80年代以来台湾各年的外汇储备额如下:

1980—1993年台外汇储备 单位:百万美元

年别	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
外汇储备	2,205	7,235	8,532	11,859	15,664	22,556	46,310	76,748	73,897	73,224	72,441	82,405	89,504	83,573

(资料来源:据《台湾经济金融月刊》有关各期整理)

台湾外汇储备急剧上升居高不下的主要原因,大体有下列几个方面:

一、巨额的贸易顺差是外汇存底迅速增长的首要原因

贸易出超的长期累积,是形成巨额外汇存底的根本因素。长期以来,台湾实行“奖出限

* 厦门大学财政金融系教授。 ** 厦门市农业银行高级经济师。

入”的对外贸易政策,实行高关税和进口管制,致使出口成长必然领先于进口成长。特别是80年代以来,台湾贸易出超的增幅加快,1985年首次突破100亿美元大关,达106.24亿美元;1987年更增至186.96亿美元的高峰。同期外汇存底也相应地从225.56亿美元剧升至767.48亿美元。80年代后期起,虽鼓励进口,但贸易出超仍占外汇存底的一定比重。

自80年代起,台湾的外贸顺差增幅极大。1987年外贸顺差为186.96亿美元,达到顶峰。自1988年起,外贸顺差开始下降,但绝对值仍相当可观。1990年台湾“经济部政务次长”江丙坤曾表示,在过去的10年中,台湾经济对外贸的依赖平均达90%,居世界之首。如1988年台湾对外贸易总额为1,103亿美元,在台湾国民生产总值中占88%(同年日本的这一比例为16%)。可见台湾的外贸是国民经济的支柱,而外贸的巨额顺差又在外汇存底中占了举足轻重的地位。

二、新台币汇率持续升值,国际游资争相涌入,对外汇存底起到推波助澜的作用

自1985年开始,在以美国为首的西方发达国家的干预下,新台币持续升值。由1985年8月16日新台币对美元的汇率40.55:1升值起,到1992年年平均汇率25.19:1,升幅达61%。因此国际“热钱”纷纷流入台湾,换成台币,以期套取台币升值的差价。单是1987年,涌入台湾的长期资本便高达70亿美元。1986—1987年美元涌入台湾的高峰期时,台湾银行外币收兑业务骤然繁忙,美元现钞每天涌进100多万,这种现象持续半年以上不衰,而以往台湾银行每天一般只收兑10~20万美金的现钞。

为稳定金融市场,台“中央银行”不得不大量收购美元,抛出新台币,导致本来高额累积的外汇存底不断再增加。足见台湾外汇资产的构成中,外国长期资本流入的影响非浅。

根据世界经济发展情况有关资料预测,在未来数年内,美元汇率仍将呈下降趋势,新台币仍会有小幅度升值,这虽不利于台湾对美国的出口,但对台湾外汇存底的升值仍然有利。

三、外汇支出的减少,使外汇存底不易降低

80年代,国际油价滑落,使能源90%依赖进口的台湾出口产品成本降低;而且台湾的厂商在进口原材料或购买外国机器设备时,又大量引进外资,而不以出口所取得的外汇来支付,这就使外贸出超的外汇越积越多了。

四、存放岛外银行的外汇金融投资收益逐渐成为外汇存底增加的重要因素

台湾的外汇主要存放在美国、日本和欧洲等地的银行,这些银行营运状况大都良好,且拥有较高的利息率,致使台湾外汇存底增殖较快,外汇存底收益逐渐提高。据台“中央银行”统计计算,近年来,台湾外汇存底年平均收益率在8%左右,如1991年外汇存底的增加数中,就有60多亿美元是外汇存底本身的利息收入。

随着台湾外汇存底基数的日渐提高,其大幅上升的最主要因素开始由以往的贸易出超,转变为外汇存底本身的资金增殖。

五、岛内投资意愿衰落,投资环境恶化,外汇存底难以消化

从台湾的国民储蓄率(国民储蓄毛额占国民生产毛额GNP之比重)与投资率(资本形成毛额占国民生产毛额GNP之比重)的对比,可以看出台湾的投资意愿。台湾的国民储蓄率50年代至60年代,平均为15.31%;60年代中期经济起飞后,台湾经济持续增长,储蓄率升高;70年代,储蓄率除1971年为28.99%外,一直在30%以上;整个80年代,储蓄率一直在30%以上;特别是1986和1987年达到高峰,都达到38.46%。而提倡高消费的美国,1986年的储蓄率为3.9%,约为台湾储蓄率的1/10。台湾的储蓄率高于日本而居世界第一。

但台湾的投资率偏低。70年代以来,除1974、1975和1980年外,岛内资本形成毛额占

国民生产毛额的比例都大大低于储蓄毛额占国民生产毛额的比例,从而也导致外汇存底的急剧增长。80年代台湾平均投资率不足20%,比国际上平均比率25%低得多。

80年代后,台湾因劳力成本猛涨、劳资纠纷频繁、环境保护呼声高涨、社会治安恶化等原因,投资环境逐渐恶化,民间投资意愿低落,公共投资计划落后,1978—1987年的十年间,公共投资的实质成长率还不及实质经济成长率的一半,投资率太低。目前台湾正处于“六年经济建设计划”时期,对资金需求量扩大,因此近数年投资率与储蓄率的差距有所缩小,投资率有所上升,但仍然摆脱不了投资意愿衰落的阴影。1992年,台湾的投资率在亚洲国家和地区中排名倒数第二,投资意愿之衰落,由此可见一斑。

从金融机构的投资来看,1987年底,台湾全体金融机构投资总额为13,017亿元新台币,1988至1990年分别为10,769、10888和10117亿元,连年下降。到1993年,虽然有些“恢复元气”,但增长亦非常缓慢,与经济的发展不相称。

六、外汇存底结构改变获得更多的汇率收益

80年代头几年,台湾的外汇存底绝大部分存放在美国。由于美元不断贬值,使台湾“中央银行”因汇率变动而遭受重大损失。为改变外汇储备过分集中美国的状况,台湾在其外汇存底结构中,有意识提高世界坚挺货币的比重。如1987年以现金形式存入世界各大银行中的存款,美元占80%,德国马克11%,日元8%,而在1992年的外汇存底组合中,美元降为61%,马克的比例高达22%多,日元约占11%,瑞士法郎约占4%,英镑约占1%。近年来德国马克和日元升值幅度高居其他各种货币前列。1984年底德国马克和日元对美元的汇率分别为3.148和251.10;到1994年5月1日,德国马克和日元对美元的汇率分别为1.657和101.48,日元汇率达1983年以来的最高值。台湾拥有较多的德国马克和日元,因而也必然获取较多的兑换收益。如1992年6月新增加的21亿美元的外汇存底中,就有15亿美元是因为外汇存底中的德国马克和日元对美元大幅升值所产生的兑换收益。

七、长期严格外汇管制对增加外汇存底的影响

台湾长期实行严格的外汇管制,正如1983年台湾“中央银行”总裁俞国华所承认的:“外汇管制主要是政治的因素”、“……不能不把战时重要的体制在平时打好基础。”发达国家如美国、日本、德国、英国等外汇自由持有与运用,允许民间持有上千亿美元的外汇,藏富于民。而台湾长时间在国际收支方面不但资本帐的资本流出完全管制,即使经常帐的贸易与劳务的进口也严加管制。这些因素均使得外汇存底居高不下。直至1987年7月15日,才解除了贸易与劳务的外汇管制,外汇长期集中于“中央银行”,因此,从某种意义上说,台湾的外汇存底与发达国家的外汇存底不能相提并论。换句话说,台湾的外汇存底数字等于是整个台湾所有外汇拥有量的体现,发达国家的所有外汇拥有量则可分为国家外汇存底和民间巨额外汇两大块。同时,台湾的中小企业较多,加上台湾当局对海外投资的限制,对外投资规模多为中小型的,所消化的外汇存底不多,使外汇存底居高不下。

二、巨额外汇存底对经济产生的影响

巨额的外汇存底,成了台湾经济的有力支柱,是台湾经济实力的一种体现。台湾近年来的外汇存底,都足以支付一年半以上时间的进口外汇需要,而国际上一般认为外汇储备额以能够支付半年时间进口的外汇需求为宜。面对如此庞大的外汇储备,台湾当局真是忧喜参半。这一巨额外汇存底的“财富病”,是台湾特殊的政治、经济、社会背景下的金融“怪胎”,它给台湾经济带来巨大的冲击:使台湾货币供给额大幅度增长,造成台湾通货膨胀的压力;加

剧台美贸易摩擦和新台币升值的压力,助长台湾股市和房地产的狂飚以及地下钱庄的活跃;使台湾的银行,尤其是“中央银行”因汇率变动而蒙受巨大损失等。兹分析如下:

一、货币供给额扩张,加剧通货膨胀

由于外汇储备的剧增,而美元不断贬值,台湾各指定银行为了减少汇率损失,竞相抛售美元,市场外汇充斥,为了稳定金融,台“中央银行”被迫连续大量购入美元,使货币供给额不断扩张(见下表)。其中1986年的货币供给额增长率竟高达51.42%,创12年来的最高记录。货币供给的增长率如此之高,必然导致通货膨胀。

台湾货币供给额

单位:新台币百万元

年底	货币供给额(M ₁ B)	年增率%
1979	323,417	7.73
1980	396,862	22.71
1981	451,560	13.79
1982	517,480	14.60
1983	612,902	18.44
1984	669,619	9.25
1985	751,469	12.22
1986	1,137,863	51.42
1987	1,568,225	37.82
1988	1,950,473	24.37
1989	2,068,759	6.06
1990	1,931,897	-6.62
1991	2,165,291	12.08
1992	2,434,475	12.43
1993	2,481,383	1.92

(资料来源:《台湾地区金融统计月报》)

二、导致外贸环境的恶化

美国是台湾最大的贸易伙伴,也是台湾最大的外销市场,台湾出口的产品,一半左右销往美国,台湾对美国的贸易连年都有很大顺差,成为仅次于日本及加拿大对美贸易顺差的第三大地区。在此种情况下,美国迫于庞大的贸易逆差压力,为了本身利益,压迫台湾“改善”台美贸易,取消对台湾的普惠制,并要台湾降低进口关税,废除进口限制,开放岛内市场,从而使台湾对美国贸易条件不断恶化。美国也加强了贸易保护主义,台美贸易的摩擦加剧,使台湾出口升级面临困难。

美国在1988年其综合贸易法中,特别列出所谓操纵汇率而致外贸巨额出超之国家或地区,美国当以超级301条款中的相关措施进行报复。其时,美国对台湾迭有操纵外汇的指控,双方在汇率问题上时生争议。1989年3月27日,台湾宣布进一步改革汇率制度,而其宣布日期恰巧正在3月中旬与美方汇率磋商谈判之后,足见台湾进一步改革外汇制度的措施,是受到美国极大的压力。

不仅是美国,台湾其他的贸易伙伴也因台币大幅升值、进口台湾的产品成本趋高而纷纷表示不满。

三、巨额外汇存底因汇率变动而蒙受重大损失

由于80年代中期起外贸出超持续扩大,外汇供给不断增加,各外汇银行所买入的外汇大于卖出的外汇,买超之外汇根本无法轧平,根据“中央银行”规定,各外汇银行的外汇头寸,不得超过某一金额,各行多余的外汇头寸照理应抛售给“中央银行”。但当时货币扩张压力极大,“中央银行”不愿再多购外汇,结果所有外汇银行均被迫持有大量外汇头寸,成为“中央银行”的外汇蓄洪库,而美元价格一直下降,拥有大量美元势必承担巨额的汇兑亏损。而“中央银行”不但把过去所提的汇兑损失准备已冲销一空,又增加了大量的汇兑损失。为此,前台湾“中央银行”总裁张继正于1987年11月16日受到“立法委员”们的猛烈抨击。他在答复质问时称自己是,作风保守的老帐房,“未能善尽职守”,并说单过去的16个月,因汇率变动而令“中央银行”所受的损失达新台币3,486亿元。

四、助长了台湾股市和房地产狂飚以及地下钱庄的活跃

由于外汇储备多,国民储蓄率高,游资充斥,使得台湾股市异常活跃。1989年平均每日交易量为10亿股,仅次于日本而居世界第二,每日成交额约占国民生产总值的4%多,几乎等于纽约和伦敦两个股市之和。1993年底,台湾证券交易所上市公司达285家,股市开户人数达530万人,占台湾总人口的25%。疯狂追逐财富的股市赌博,已成为台湾金融经济的特异现象了。

与此同时,台湾掀起了房地产狂飚,房地产价格猛涨,尤其是台北市的房地产价格早已越过香港房地产的价格水平。

在岛内投资意愿不振的情况下,除了掀起股市、房地产狂飚以外,大量资金流入地下钱庄,以图高利,故金融风暴迭起。尽管台湾专门成立了诸如“处理违法吸收资金公司联合专案小组”一类组织,多方采取查缉行动,但终属治标之策,地下钱庄仍屡禁不绝。

三、外汇储备的存放与消化方式

台湾巨额的外汇储备究竟存在哪里,如何存放,过去当局一直秘而不宣。尽管“民意代表”一再需求公开外汇存底的存放方式与细节,但“中央银行”以按国际惯例为由一再保密,拒绝公开。1987年迫于“立法委员”的一再追查,“中央银行”总裁张继正才透露:台湾的外汇存底,并非如外界传说的那样以私人名义存放在外国银行,而是全部以“中央银行外汇局”的名义存放在外国的。1989年,外汇主要存放在外国95家银行和证券公司,其中34%存放在美国,19%存放日本,14%存放西德,其他存放于台湾的银行在海外的6家分行。总额721多亿美元,其中存款为682.274亿美元,39.37亿美元为外币拆放款,黄金1,357.72万英两,折合美元为48.6亿美元。1972年中美上海公报发表后,台湾的外汇存底曾改以太平洋、永宁和大东三家信托公司的名义存放岛外,直到“台湾关系法”订立实施后,又恢复使用“中央银行外汇局”的名义。

1994年2月底,台湾外汇存底为861.6亿美元,仅次于日本。上述外汇存底中,用于投资海外的有价证券的占73.7%,存放海外银行的24.4%,余为长期信托投资。

针对外汇存底过多给经济金融造成的压力,为消化外汇储备,台湾采取了一系列因应措施,调整了经贸政策,实施贸易自由化,扩大公共支出,鼓励对岛内公私投资,扩大对外投资,分散出口市场,并于1987年大幅放宽外汇管制,大量购买黄金和铸币,同时采纳一些有识之士对运用外汇资源的建议,具体对策如下:

一、开放岛内市场,实现贸易自由化

台湾长期实行“奖出限进”的消极外贸政策,导致巨额的外贸顺差是造成台湾外汇存底

过多的主要原因。因此,开放岛内市场,实现贸易自由化以减少外贸出超,就成为台湾当局因应外汇存底过多的主要对策。

八十年代中后期起,台湾加速贯彻经济自由化政策,如1987年4月6月两度通过机动降低关税方案,1988年1月通过“海关进口税则修正案”。根据新颁布的“修正案”,从汽车到农产品共有3500多种产品的税率作了调整,其中汽车、成衣、化工机械等平均减税幅度高达50%。从1988年的国际收支情况来看,这些措施收到了初步的效果,外贸出超额和外汇储备额均比1987年有明显的降低。

为了进一步降低关税和解除进口管制,以扩大进口,减少贸易顺差,台“财政部”还拟定了降低关税税率的一系列计划,自1989年至1992年底多次降低关税。如1992年3月7日,台再次降低实质关税税率,即由原4.97%降为3.5%。通过上述贸易自由化措施,使1992年外贸出超锐减28.8%。1993年“六经建”带动民间投资,出超又减少16.8%,并为十年来外贸出超的最低纪录(见上述“台湾进出口统计表”)。

二、制定新的经贸政策

1987年11月,台湾的经贸政策大调整,内容主要为:1. 扩大公共投资支出,扩大岛内需求刺激消费。2. 实行“有计划的淘汰”,促使厂商合并和互相收购,以便存优汰劣。3. 扩大“政府”主持的经济研究发展计划。4. 扩大“国际经济合作基金”规模。5. 鼓励美国机构在台湾发行新台币有价证券,并促使公营企业和公营银行增资,以吸收过剩的资金。6. 允许适当扩大赤字预算,适当提高物价,通过变更相对价格,以减少贸易顺差。7. 开放建筑业、工程顾问、证券投资、仓储等非贸易部门,开放东南亚季节性契约工人来台。

三、放宽外汇管制,缓解外汇存底的压力

80年代下期起,为配合台湾“工业升级”和 实施经济自由化、国际化与制度化,并缓解外汇存底过多的压力,台湾多次修改《管理外汇条例》,相继放宽外汇管制,放宽对外投资管理,开放黄金自由买卖,积极推动外汇自由化等等,对消化外汇存底起到了一定的作用。

四、大量购买黄金与铸币

目前全世界的黄金储藏量约为8.4万吨,其中作为民间首饰的约为2.4万吨,作为投资用途的约2.3万吨,各国及地区中央银行、国际货币基金、国际清算银行储藏约3.7万吨。1987年,台湾进口黄金160吨,1988年,台湾进口黄金350吨,占当年全世界黄金产量的20%,1988年底,台湾“中央银行”的黄金储备,已达1,350万盎司了;1989年又购进黄金160吨。1990年台湾“中央银行”持有的外汇存底,比1987年减少了43亿美元,其中购进黄金也是主要原因之一。

五、分散出口市场,减少对美依赖

台湾出口贸易主要集中于美国、日本、香港、德国、加拿大、新加坡、英国、荷兰等国家和地区,其中美国又是台湾最大的出口市场。1983至1986年,台湾对美国的外贸出口额占出口总额的比例为45—49%,其中1984、1985两年台对美出口额占出口总额的比重高达48.8%。由于市场过份集中美国,使台湾的外贸受制于美国,并受美国经济政策的影响。如台币的大幅升值就是美国直接压力的结果。因此如何分散出口市场,减少对美国市场的过份依赖就成为台湾当局多年来的努力目标。1985年台湾实行“多头经济”,以分散出口市场;1986年台湾提出“对欧行动年”,以扩大对欧洲输出;1987年初提出“全球贸易拓展方案”,把东南亚、南美洲、大洋洲等均作为外贸出口的市场;1988年3月8日,又颁布“放宽对东 欧国

家贸易限制实施要点”，明确可与东欧前社会主义国家发展直接贸易；1989年颁布“加强对美经贸工作计划纲领草案”，旨在缩减对美顺差。1992年12月16日台湾“国际贸易局”局长率13人的代表团到新西兰，与新西兰进行首次的经贸咨商，议定双方扩大经贸往来事宜。这些政策与措施已渐见成效。

经过分散出口市场，出口结构有了明显改善。1987年台湾对欧洲出口比上年增长65%，出口金额高达79亿美元，超过对日本出口的77.5亿美元，成为台湾第二大出口市场，占出口总额的比重也由1986年的12%提高到14.5%。到1992年底，台对美出口额占总出口额的比重只占不到28%，顺差额为13多亿美元。1994年头三个月，台湾对美的出口顺差减至5.9亿美元（比1993年同期剧减55.1%）。

六、鼓励岛内私人投资，增加公共投资

这是解决外资巨额出超、外汇存底过多的办法之一。台湾当局一贯注重财政收支平衡，不敢轻易发行建设公债来扩大公共建设，致使公共投资长期不足。

1988年，台湾当局通过发行新台币债券等方式，筹集了大量资金，对支持高速公路、电厂、地铁、码头等基础设施建设和扩大公共投资规模，起到了一定的作用。1993年9月，台“中央银行”总裁谢森中指出，“中央银行”正加强运用外汇存底协助经济发展，并使“政府”持有的外汇能逐渐转变为民间持有外汇资产，达到实质减肥的目的。谢森中说，根据“中央银行”规划，准备运用外汇存底进行重大建设投资等。“中央银行”已经提拨100亿美元的额度，供作“六经建计划”的公共建设投资、十大新兴工业投资、八大关键性技术投资及“政府”核定的重大投资所需的外币资金。台湾还通过外汇市场直接卖出外汇，供应“政府”军政机关及民间厂商的外汇需要。1993年，台“中央银行”还提拨70亿美元及5亿德国马克，作为台湾外币拆款市场的种子资金，供岛内外银行拆借，转融通给岛内企业，并协助发展台北成为区域金融中心，未来将适时再增加种子资金。“中央银行”官员说，至少已经规划了200亿美元的外汇存底直接运用于促进台湾经济发展。因此，近一两年外汇存底并未明显增加，1993年还比1992年有所减少。

七、发展对外投资，拓宽海外市场

近年来，台湾大幅放宽了对外投资限制，如对外投资的公司最低实收资本额，由新台币5000万元降至2000万元；负债比率（负债/净值）由不能超过200%提高为300%。在外汇管理方面，公司、团体、行号可汇出汇款500万美元自由运用，并准许个人持有和自由运用外汇。各种金融机构亦可结转外汇或运用其外汇资金投资于岛外各种生利资产或外汇买卖等。

值得一提的是，近年来两岸关系有了新的发展。台商在1987年至1993年赴大陆投资金额，在“经济部”核准的金额为35.88亿美元，但实际的金额已超过100亿美元。至1993年底，大陆已批准台资项目15000多项，协议金额160多亿美元。大陆已跃居台湾对外投资的首位，投资额占台对外投资总额的一半以上。1994年初，台“经济部”委托美国与台湾的学者联手拟出了一份“台商大陆投资对台湾产业升级与两岸垂直分工影响之研究”报告。该份报告认为台商赴大陆投资，并未造成岛内产业空洞化，反而对岛内产业升级具有一定程度的帮助。台商对投资大陆的前景普遍持乐观态度。

最近，台湾“经济部”决定重新调整对外投资策略，未来将由“政府”出面协调，新的投资重点拟放在新加坡、越南、印尼的巴潭岛和菲律宾的苏比克湾，即所谓的“南进政策”。

（下转第55页）

70.58%。平均每年提高7.93%，其中制造业提高68.23%，平均每年提高7.71%，水电燃气业提高69.41%，平均每年提高7.82%。唯矿业劳动生产率7年仅增长8.07%，平均每年增长1.11%，原因是岛内矿产资源日渐贫乏，开采难度与日俱增。若按中类分项，制造业中劳动生产率增长最快的行业是电力电子器材业，平均每年提高11.08%，塑胶制品业年提高9.38%，金属基本工业、橡胶制品业分别提高8.62%和8.05%；化学制品、化学材料、精密器械、非金属矿物制品年提高7.86%、7.40%、7.32%、7.74%^⑤，这些产业大多是技术密集度较高的行业，说明台湾的产业不仅在外延上技术密集、资本密集行业规模扩大，比重提高，而且在内涵上的效率也不断提高，取得“双重升级”的成果。

结 语

站在产业结构历史进化的高度来审视台湾部分企业外移与对外投资的扩大，就不难理解这是台湾产业转型与升级的内在要求，赴大陆投资的台商是这种历史要求的人格化，客观上他们正在谱写台湾产业的新篇章。那么，台湾的对大陆经贸政策，是否也应顺应这一时代潮流呢？

注 释：

- ①赵文璋：对外投资冲击与因应，台湾经济93年6月第2页。
- ②吴国华：产业结构经济学原理，浙江大学出版社1994年版。
- ③台湾工业生产统计月报1994年4月第49页。
- ④台湾经济年鉴1992年第241页。
- ⑤台湾工业生产统计月报1994年4月第61—64页。

(责任编辑 高群服)

(上接76页)

1993年8月，“中央银行”提拨30亿美元，存放岛内银行的海外分支机构，协助拓展国际金融业务，并表示必要时可继续增加存放额度。

八、组织“共同基金”投资外国股票

组织“共同基金”，目的是通过其世界性的金融情况网，将资金移向高利润地区。美国上市的共同基金达数百种，以发行受益凭证募集散户资金，注入世界各股票市场，“夺肥而噬”。台湾游资泛滥，80年代后，台湾4家证券投资信托公司不但发行几十种岛内共同基金，还发行国际基金；台湾的投资者还可委托银行以“指定用途信托基金”方式购买外国基金，或以“存托凭证”(TDR)方式直接购买外国公司股票，这些做法对扩大台湾投资者的投资途径，缓解岛内游资充斥现象，起了一定的作用。

(责任编辑 高群服)