

金融業赴海外投資之動機與理論基礎

侍安宇

台灣金融研訓院金融研究所副研究員

國際經濟學上討論海外投資，傳統上可大致分為二類，一為間接投資（Foreign Portfolio Investment），一為直接投資（Foreign Direct Investment, 簡稱FDI）。劃分間接投資與直接投資之標準在於投資時是否取得經營權。間接投資係購買一家外國公司的股份，其目的在於投資獲利，投資者本身不從事生產活動，亦無控制權，故又稱「財務性股權投資」。直接投資則以影響甚至掌控對方營運活動為目的，通常以擁有10%股權比率為分界點。

在國際化的風潮之下，FDI 已成為各國企業開拓市場及提升競爭力的主要策略之一，不僅衰退產業必須尋找生產成本低廉的地區投資，以延續企業生命，就連具有比較利益的產業也必須藉由對外投資之全球佈局，以維持並提升競爭力。就投資動機來分類，前者即所謂的防禦性投資，海外投資之主要目的在將國內不具比較利益的產業移到國外去生產，或是利用國外較為廉價的勞工、原料及生產資源等，台商早期至中國大陸及東南亞投資多為此種類型，主要是因台灣本地生產要素價格上漲，投資環境惡化所促成。後者則為擴張性投資，主要動機在擴充企業之經營，追求企業之成長，該類投資常含有特定目標，如收集商業情報、取得或開發先進技術、分散投資風險、擴大銷售市場及確保生產資源等，台灣金融業至歐美等先進國家的投資設點多數即為有目標的擴張性投資。

FDI 一般被認為是一種國際資本的移動，事實上，投資者除了資本的投資外，亦移轉了其他形式的資產，如技術、設備、產品開發、經營及行銷能力等，資本的移出可能僅佔實際移出價值的一部分而已。探討FDI之成因與影響的理論甚多，主要可歸納為：（1）國際產品生命週期理論（Vernon, 1966）：將產品生命週期分成新產品、成熟產品、標準化產品三個階段。隨著這三個階段的演進，產品在國際上之產銷形式將依序轉變，使企業由單一國家生產而逐漸演變為至其他國家直接投資生產。（2）產業組織理論（Hymer, 1960）：進行海外直接投資的企業必定擁有超

出當地競爭的優勢，如優越的知識及規模經濟等，才能和當地生產者競爭，否則無法克服缺乏當地市場知識、風俗習慣差異及決策中心遙遠等不利因素。(3) 折衷理論 (Dunning, 1980)：認為海外投資是企業能力優勢（指該企業擁有其他外國企業沒有的特殊能力優勢，如產品、技術、規模經濟及市場等）、內部化優勢（指擁有特殊優勢的企業，把優勢內部化較將優勢出售給其他企業有利，為將優勢保持在企業內部，充分發揮其利益，就會考慮到國外生產）、區位優勢（指考量貿易壁壘、政府政策、相對資源成本、市場規模及發展等因素的差異，海外投資生產或經營比在國內有利）三者的函數，企業在考慮海外投資時，將折衷取捨三種優勢對營收與成本的影響，能使企業海外投資利潤最大的地主國將為其投資的地點。而金融業海外投資的理論大體而言多為傳統企業海外投資理論的延伸。

觀察台灣銀行業海外投資情形，大致可將其分為三類：

一、國際金融業務分行 (Offshore Banking Branch)：

1983年台灣金融主管機關發布「國際金融業務條例」，次年發布「國際金融業務條例施行細則」及「國際金融業務分行管理辦法」，隨即陸續有銀行申請設立國際金融業務分行，辦理境外金融業務。國際金融業務分行即可視為海外分行的一種，其服務的對象是持有外國護照且在台灣境內無住所之個人、境外法人、外國政府機關或金融機構等，辦理之業務係國際金融業務，只不過該分行實際位置在境內。因此，國際金融業務分行可說是早期落實銀行國際化，進而實際赴海外設立據點之第一步。

二、海外辦事處及分行 (Overseas Representative Office and Branch)：

為了服務客戶，通常本國業者到哪裡投資生產，銀行就會跟進。台灣銀行業於1988年金融主管機關放寬銀行赴海外設立分支機構後，即積極赴海外設立據點。通常選擇與經貿往來密切的國家或世界重要金融中心設立據點，主要設立目的係服務台商或學習國際先進銀行同業之商品創新及經營技術。目前主要業務係服務台商，以及參與國際聯貸、貨幣市場或資本市場交易。

三、子行（Subsidiary）及關係企業（Affiliates）：

子行或關係企業係由台灣的總行轉投資設立之附屬公司，或購買既有銀行之股權，而形成與總行分別獨立之法人。例如：中國信託商業銀行在美國的中信銀行及在菲律賓的子行、永豐銀行在美國的遠東國民銀行、國泰世華銀行在越南的世越銀行等。此種形式的海外投資，並不僅專注於服務台商，已開始嘗試發展經營當地客戶的能力。然而，目前或由於規模尚小，或由於商品創新及技術能力不足，還無法像花旗、匯豐、荷蘭、渣打等外商銀行在台經營之子行一般高度獲利。

由上述可知，台灣銀行業至海外投資的動機與傳統企業海外直接投資理論並不完全吻合。台灣銀行業雖亦有嘗試將營運技術輸出，開發海外市場之當地客戶，然而經營成效尚不卓著，無法確實進入當地市場並佔有一席之地。整體而言，台灣銀行業至海外投資主要仍係跟隨台商腳步，提供台商在海外的相關金融服務。即使近年來兩岸關係突破，台灣銀行業積極至大陸投資設點，但多數銀行現階段也僅只專注於服務大陸台商。因此，台灣銀行業的海外投資可說是台商海外投資的延伸，與傳統企業海外直接投資理論，如企業具特殊能力優勢（如產品、技術、規模經濟及市場等）、至生產要素（如人力成本）低廉地區投資、產品生命週期等投資動機之考量不同。台灣銀行業未來是否能如同花旗、匯豐、荷蘭、渣打等外商銀行在台經營子行一般，將累積多年的商品開發及行銷經驗輸出，至金融技術相對較台灣為低之中國大陸或東南亞國家投資並經營當地客戶，甚或至中南美洲、俄羅斯、非洲、中歐、東歐等地，仍有待觀察並值得進一步研究。