

走出「投資意願低落」 的迷思

高匯率高工資時代的心理投射

這幾年投資意願低落，一直是台灣社會的一個熱門話題，但事實是不是這樣呢？民國五十年代，台灣的資本形成毛額占G N P的比率約在二成以上，六十年代則加速至G N P的三成左右，七十年代以來投資所占的比率則又回到二成左右的水準。民國七十五年的投資比率曾經一度降至17.1%，其後逐年回升。今年的投資比率預估將略低於去年的水準，民間部門固定資本形成的毛額估計將減少5%，但整體投資比率仍然可維持在G N P的22.5%左右。事實上，今年的投資比率預計將高於七十年代的平均率。按理，這個投資比率不應導致過度悲觀的經濟展望，但是為何台灣社會這幾年來一直迷漫在一股「投資意願低落」的氣氛之中呢？我們認為這是台灣許多的廠商尚未完全適應高匯率和高工資時代的心理投射。

只是結構性的經濟調整

民國七十年代平均投資比率的下降，事實上是台灣經濟結構性變遷的結果。經濟發展的初期，工商投資的機會比比皆是，缺乏的反而是資本；等到經濟發展日益接近成熟之時，傳統的工商活動領域日小，而生產技術逐漸接近先進國家，投資機會就會相對

減少，這時候缺乏的卻不再是資金，而是專業技術與經營人才。因此經過二十多年的高度成長，台灣社會在七十年代投資比率的下降是一種正常的現象。過去台灣工業長期依附在低匯率、低工資、低地價、低環保要求，以及政府獎勵出口的積極措施之下，造成台灣經濟結構的失衡，出口部門過度發展，終於在七十年代的中期帶來貿易的鉅幅出超，以致引來美國要求台幣升值的干預，造成台灣產品的國際競爭力大幅衰退。民國七十六年台幣升值以來，出口產業的成長受到國內外市場力量的壓抑本來就是台幣升值的必然結果，這是一種出口與內需部門之間的結構性調整。在這種調整中，以出口為導向的工業投資活動緩慢下來，也是正常的現象，就好比是騎馬或開車一樣，方向轉變時速度總要放慢下來，轉彎才可能安全無誤。台灣實際的投資資料也顯示，民國七十四年景氣一度中挫而七十五年復甦以來，實質固定資本存量成長率較高的產業都非「勞力密集」產業為主的民生工業，而是化工、金屬機械和電子精密業。

廠商必須面對的老問題

面對這種結構性的經濟調整現象，政府不應隨便呼應部份業者以及媒體營造出來的經濟危機感，隨便尋找經濟上的替罪羔羊。民國七十五年至今製造