

101 年度
國內外及中國大陸經濟研究及策略規劃
工作項目四

新台幣匯率波動對我國產業出口競爭力
之影響

(本報告內容係研究單位之觀點，不代表委託機關之意見)

委託單位：經 濟 部

執行單位：財團法人中華經濟研究院

中華民國 101 年 12 月

101 年度
國內外及中國大陸經濟研究及策略規劃
工作項目四

新台幣匯率波動對我國產業出口競爭力
之影響

(本報告內容係研究單位之觀點，不代表委託機關之意見)

議題負責人： 蔡鳳凰

研究人員： 蔡鳳凰、王健全

委託單位：經 濟 部

執行單位：財團法人中華經濟研究院

中華民國 101 年 12 月

摘要

鑑於近來全球金融風暴後，韓國採貶值政策激勵出口，國內產業紛紛向政府進言跟進，讓台幣貶值，以增加我國產業出口競爭力，不過又有一批專家學者認為，台幣升值有益於促使國內企業力爭上游，增加其國內研發支出以圖存，以致帶來國內產業升級。本研究將針對台幣匯率波動的歷程與出口競爭力進行分析，同時，亦將探究日圓升值與韓幣貶值對其國內經濟活動的影響及對我國的啓示。

新台幣實質匯率與主要出口產業出口品質關係：第一，出口品質隨有效匯率升值而上升，但匯率下跌時，也隨之向下調整，至 2000 年匯率貶值出口品質仍緩升的產業為紡織、成衣、化學、橡膠塑膠、金屬。第二，出口品質隨匯率變動而變動為雜項類。第三，出口品質除亞洲金融風暴外，長期上揚為機械設備、電子電機、運輸工具。第四，出口品質 2004 年前上升，2005 年後下降：光學、精密儀器設備。故出口品質曲線提升方面，國內主要出口產業的表現優異，反而是缺乏市場競爭力者，表現平平。相關係數分析簡單呈現兩者相關程度，發現：第一，1986-1992 年升值階段，化學或有關工業產品、機械及其設備、雜項類為負相關，出口品質；其餘產業為正相關，出口品質上升，符合薛琦（1994）的圖形驗證，升值對台灣產業的調整有很大的影響。第二，1993-2001 年貶值階段，紡織品、雜項類，以及電子、電機及其設備為負相關，出口品質上升，其餘產業為正相關，出口品質下降。現階段面臨產業外移的情形、產業迫使升級為技術密集產業，貶值有利於電子、電機及其設備出口品質提升。第三，2002-2011 年升值階段，運輸工具、雜項類、電子、電機及其設備，以及光學、精密儀器設備為負相關，出口品質下降；其餘產業為正相關，出

口品質上升。台灣主力出口產品與主要對手國（如韓國）重疊性較高，在品質競爭程度相仿情況，最終可能還是得要取決於價格競爭力，廠商在價格競爭中有所閃失而導致獲利不如預期，恐將無法有效地將盈餘回饋至產品研發上，將不利出口產品品質之提升。相關係數分析僅簡單呈現兩者相關程度，未來還有許多地方可以做進一步的研究分析。

探究日圓長期升值及韓元貶值刺激出口對我國的啓示為，儘管日圓持續升值引發人力成本增加、工廠遷移到海外導致產業空洞化，但日本企業長期重視技術所積累的優勢依舊存在，加上其他國家遠低於日本的人工成本，日本企業多年來鉅額海外投資的收益豐厚並源源不斷地流回日本，這些因素是支援日圓持續升值的根本。

韓國自亞洲金融風暴，積極投入研發設計，提升產業實力，一邊推動品牌國際化、建立通路行銷，一邊開拓貿易市場、佈局新興市場，積極洽簽自由貿易協定（FTA），全球金融風暴及歐債危機發生時，各國出口大幅衰退，韓國產品出口市占率卻持續提高。若無上述條件，韓國面對全球金融風暴的發生，單靠貶值政策並無助於出口競爭力。

政策建議，第一，目前應藉日圓升值的契機點，積極進行台日策略聯盟合作，台灣可充份發揮生產及製程的成本優勢，強化與日本優勢產業在技術及產品開發的廣泛合作，將兩地產業相連結，提升產業合作層次及出口競爭力。第二，匯率只是影響出口的短期因素，要提升出口競爭力，關鍵是「技術革新」與「生產力」，製造別人想買的產品，以提升生產力。第三，積極與美、歐盟洽簽FTA及開拓新興市場，可仿效韓國LG開發印度市場經驗，著

重消費者需求與通路的建構，讓當地市場感受得到產品與服務，
有助提升我國出口競爭力。

目 次

摘 要.....	I
目 次.....	V
表 次.....	VII
圖 次.....	IX
第一章 緒 論.....	1
壹、研究緣起.....	1
貳、研究內容與架構.....	2
參、研究方法.....	4
肆、章節安排.....	4
第二章 回顧台灣匯率波動影響層面.....	5
壹、匯率波動與出口的關係.....	5
貳、台灣匯率波動與影響層面.....	10
參、小結.....	28
第三章 日本與韓國匯率政策之啟示.....	35
壹、日本匯率升值的原因與影響.....	35
貳、韓國貶值刺激出口？.....	47
參、小結.....	56
第四章 結論與建議.....	59
壹、結論.....	59
貳、建議.....	64
參考文獻.....	67
期中報告審查意見回覆表.....	71

期末報告審查意見回覆表.....	77
------------------	----

表 次

表 2-1	台日韓星泰幣亞洲金融風暴匯率貶值幅度	11
表 2-2	1981 年至 2011 年台灣出口商品結構變動	13
表 2-3	2010 年外銷訂單主要貨品各地生產比率	15
表 2-4	新台幣實質匯率與主要出口產業出口品質之相關係數	27
表 2-5	新台幣兌美元貶值對各產業之影響	29
表 2-6	新台幣兌美元升值對各產業之影響	31
表 2-7	新台幣實質匯率與出口產業出口品質之研究整理	33
表 3-1	日本產業別國外生產比率之變化	40
表 3-2	台韓對發展中國家FTA簽署概況	50

圖次

圖 1-1	研究流程圖.....	3
圖 2-1	1979 年至 2011 年貿易順差與美元對新台幣匯率波動	9
圖 2-1	1981 年至 2011 年主要出口貨品金額占總出口金額比重	17
圖 2-2	1996 年至 2011 年台灣出口產品中間財比重	19
圖 2-3	1986 年至 2011 年台灣出口品質指數、出口物價指數 與出口單位物價指數.....	21
圖 2-4	紡織、成衣服飾、化學、塑橡膠、基本金屬及雜項類出口品質指數曲線.....	23
圖 2-5	電子電機、機械、運輸工具及光學精密儀器出口品質指數曲線	25
圖 3-1	1980 年至 2011 年日幣對美元匯率	36
圖 3-2	1985 年至 2011 年日本經常帳收支變化	39
圖 3-3	1987 年至 2010 年日本製造業國外生產比重之變化	40
圖 3-4	廣場協議後日圓升值的影響	42
圖 3-5	日台的互補性v.s.日韓的競合性	46
圖 3-6	1980 年至 2011 年貿易順差與美元對韓元匯率變化	48
圖 3-7	1994 年至 2012 年台日韓有效匯率指數變動	49
圖 3-8	台韓日對發達國家與發展中國家進口市場的份額變化	52
圖 3-9	1996Q1 至 2012Q1 台日韓有效匯率波動與出口金額變化	57

第一章 緒 論

壹、研究緣起

台灣屬小型開放經濟體系，進出口貿易合計超過台灣整體GDP，因此對外貿易的消長對台灣經濟有很大的影響。依照一般傳統理論的看法，認為本國貨幣相對其他國家若是貶值，將使該國出口廠商的價格競爭力提升，進而改善貿易餘額。而浮動匯率制度下，匯率即呈現不確定的形態，廠商的收支與利潤變得非常的不確定，也就影響到了出口貿易。

全球化趨勢以及台灣與亞洲主要國家（如日本、韓國與中國大陸等），彼此於外貿商品呈現既競爭又相互依賴，各國通貨對美元升值幅度高低，預料將帶給東亞各經濟體系相當幅度的衝擊，尤其在全球營運策略考量下，台商供應鏈分工型態與接單出貨方式的彈性化轉變，造成「台灣接單、海外出貨」之情況日益普遍。如根據經濟部資料顯示，自2010年國內廠商赴海外生產比重突破50%，超過半數，其中資訊通訊產品海外生產比例更達八成，顯見台灣與主要貿易夥伴（對手）之匯率波動，將對台灣經濟與主要產業產生相當衝擊。

鑑於近來全球金融風暴後，韓國採貶值政策激勵出口，國內產業紛紛向政府進言跟進，讓台幣貶值，以增加我國產業出口競爭力，不過又有一批專家學者認為，台幣升值有益於促使國內企業力爭上游，增加其國內研發支出以圖存，以致帶來國內產業升級。本議題將針對台幣匯率波動的歷程與出口競爭力進行分析，同時，亦將探究日圓升值與韓幣貶值對其國內經濟活動的影響及對我國的啓示。

貳、研究內容與架構

台灣係屬於一個海島型的國家，因此在經濟發展過程中，國際間的出口及勞務之貿易往來對經濟發展有重大的影響，尤其對於以出口為導向的台灣，匯率變化的效果常是最深刻的。本研究研究內容為，第一，回顧台灣匯率波動的歷程，包含匯率波動的原因、貿易出口、受影響的產業，再延申探討對產業出口競爭力有何影響，以及探討新台幣實質匯率與主要出口產業出口品質關係；第二，探究 1980 年代日本廣場協議（Plaza Accord）之後，以及 2008 年全球金融風暴發生後，日圓對美元大幅升值，於此升值進程中，對日本及台灣的影響為何？其如何維繫製造業競爭力？我國如何藉由日圓升值取得台日合作契機。同時，探討韓國於亞洲金融風暴及全球金融風暴後，如何採行貶值政策刺激出口之效果？除了貶值政策外，韓國如何提升出口競爭力；第三，提出結論與政策建議。

茲就上述研究內容，研究流程列於圖 1-1。

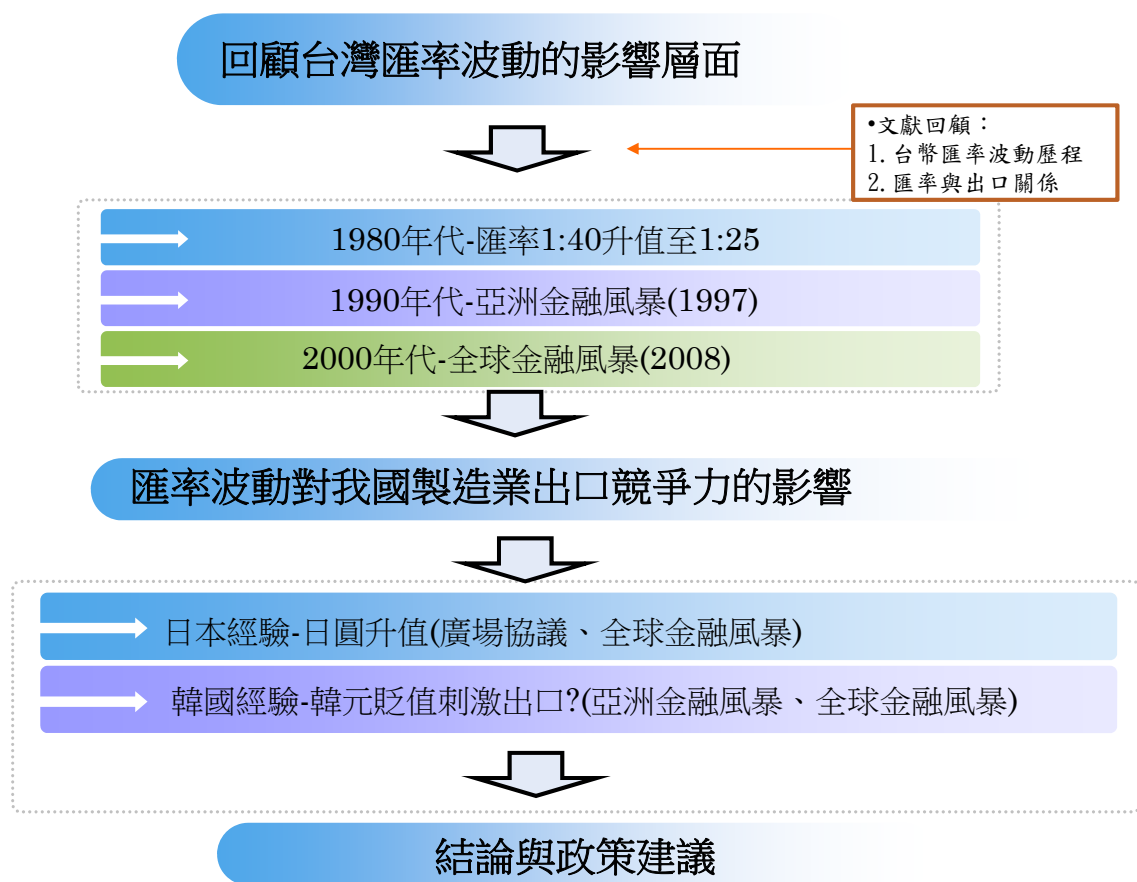


圖 1-1 研究流程圖

參、研究方法

本研究的主要研究方法以文獻探討、次級資料分析、相關係數分析，根據上述分析，歸納出結論，並提出建議。而其中分析新台幣實質匯率波動與主要出口產業之出口品質關係，係參考薛琦（1994）與陳坤銘、郭炳伸、林信助、林家慶（2012）之研究方法。

肆、章節安排

本計畫之章節架構安排如下：

章 名	
第一章 緒 論	壹、研究緣起 貳、研究內容與架構 參、研究方法 肆、章節安排
第二章 回顧台灣匯率波動影響層面	壹、匯率波動與出口的關係 貳、台灣匯率波動與影響層面 參、小結
第三章 日本與韓國匯率政策之啟示	壹、廣場協議對日本匯率的影響 貳、韓國貶值刺激出口 參、小結
第四章 結論與建議	壹、結 論 貳、建 議

第二章 回顧台灣匯率波動影響層面

壹、匯率波動與出口的關係

我國為一海島型經濟的國家，在天然資源方面，數量十分有限，許多原物料需仰賴進口，透過生產製造高附加價值的產品以供消費。在市場方面，內需亦有限，需依靠國外廣大的市場。顯示我國亦為小型開放經濟體，需依靠活絡的國際貿易活動來支持經濟發展，同時也容易受國際經濟情勢變動的影響。

一、文獻回顧

（一）匯率波動與國際貿易

過去已經有許多學者從事匯率波動對國際貿易影響的研究，並且得到幾種不同的結論，Akhtar and Spence-Hilton（1984）檢視美、德兩國的製造業貿易，實證結果得到匯率波動對美國製造業的出口量、價格與德國製造業進出口量有顯著的負向效果。Kenen, P., & Rodrik, D.（1986）指出實質有效匯率的波動會影響國際貿易量，波動的幅度愈大，影響的程度愈深。Asseery and Peel（1991）利用匯率 ARIMA 模型的殘差平方做為風險的代理變數，衡量對五個國家的匯率波動對出口量的影響，研究結果發現在兩階段估計法和誤差修正模型中，三個經濟變數（外國所得、出口品相對價格、匯率波動）都顯著影響了出口量，除英國之外其餘國家都是呈現正向影響。Chowdhury（1993）利用移動平均法來衡量匯率波動，以七大工業國為研究對象，得到匯率波動與出口量呈現負向關係。而 Savvides（1992）更將匯率波動分成預期與未預期的匯率波動對出口成長的影響，進一步探討國家的經濟情況對匯率波動的解釋能力，發現只有未預期的波動會對出口成長有影響。

Arize (1995) 利用 ARCH 模型來估計匯率波動，衡量匯率波動對美國貿易的影響，結果也是呈現負向關係，Sukar and Hassan (2001) 以實質有效匯率做為風險的代理變數，利用 GARCH 模型來估計匯率波動，發現長期下匯率波動與出口呈現負向關係，而短期下出口量與匯率波動呈現正向關係，但關係不顯著。徐千婷 (2006) 研究結果指出，新台幣升值對我國輸出有不利的影響，對產出也有負向的衝擊效果。因此，匯率風險影響著我國產品出口數量，也影響出口廠商的決策行為。柯勝揮、江朝宗 (2011) 在台灣對美國出口中，相對價格與台灣對美國出口值呈現負向顯著關係，匯率與台灣對美國出口值呈現正向不顯著關係，美國實質所得與台灣對美國出口值呈現正向顯著關係。在台灣對日本進口方面，相對價格與台灣對日本進口值呈現負向不顯著關係，匯率與台灣對日本進口值呈現正向顯著關係，台灣實質所得與台灣對日本進口值呈現正向顯著關係。國內外研究匯率波動對國際貿易影響的文獻不勝枚舉，其結果不一致且存在相互矛盾。

除匯率之外，在文獻中也指出實質所得、相對價格等經濟變數會影響國際貿易，如 Asseery and Peel (1991); Choudhry (2005) 都提出實質所得和相對價格會影響國際貿易流動，因此實質所得和相對價格對國際貿易的影響也是很重要的。

另外，還有許多文獻主張油價變化會導致匯率波動，進而影響全面性的經濟體系。Cologni and Manera (2008) 指出實質匯率長期存在共整合的關係，長期而言實質油價是造成實質匯率波動的主要原因。柏婉貞 (2010) 研究發現，油價上升（下跌）衝擊會加深亞洲石油淨進口（淨出口）國家貨幣貶值，意指實質油價可用來解釋亞洲新興國家實質匯率的走勢，實質油價是未來實質匯率波動的關鍵性因素。陳鳳琴 (2011) 檢視東亞國家實質油價與實質匯率之長期關係，研究發現，油價上漲將導致石油淨進口

國（台灣、日本、南韓、菲律賓、新加坡和泰國）的貿易條件惡化，使這些國家貨幣貶值；油價下跌將導致石油淨出口國（印尼、馬來西亞）獲利減少，使該國貨幣貶值。無論是石油淨進口國或石油淨出口國，實證發現，實質油價對實質匯率具有長期領先預測力。李冠賢（2012）研究指出，台幣兌美元匯率與油價之間存在雙向回饋關係，彼此會相互影響，油價上漲（下跌），匯率貶值（升值）。但不論是匯率或油價的波動，對彼此的衝擊皆為短期的影響效果，長期將逐漸收斂。然而，油價與匯率的互動關係尚未研究出完整的結論，換句話說，匯率是否影響油價依然尚未定論。

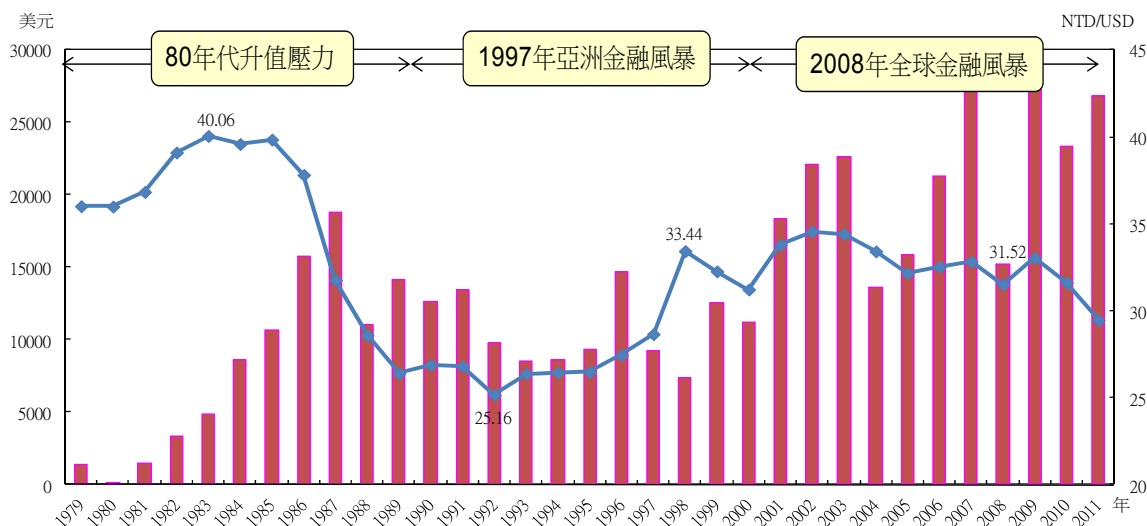
（二）匯率波動對產業出口結構的影響

匯率波動一方面對出口量造成影響，另一方面亦會對產業的出口結構產生影響。胡育豪（1996）針對台灣 1984 年至 1995 年月資料，探討匯率波動對包括紡織、塑膠化學、電子、機械及基本金屬等五種出口產業的影響，實證結果發現，各產業的出口量皆與匯率波動間存在明顯的負相關，而其中以電子產業的影響最為顯著，紡織類次之，基本金屬類影響最小。鄭俊揚（2005）探討 1994 年 1 月至 2004 年 6 月依國際貿易標準分類之台灣進、出口部門資料，採用 GARCH 模型來估計匯率波動變數，實證結果指出匯率波動對台灣總出口和總進口有正向影響，但在細分部門後卻顯示，在短期匯率波動增加對大多數出口及進口部門均有負向影響，在長期匯率波動增加對大多數出口部門有負向影響，而對大多數進口部門有正向影響。Blanchard（2000）認為，實質貶值最後終將促成貿易餘額的改善，但必須在 6 個月到 1 年以後才會反應。以美國為例，貿易餘額對實質匯率變動的反應有相當長的落後期，例如，1981 年美元開始升值，及至 1983 年美國的淨出口才開始下降；1985 年開始美元貶值，但要等到 1988 年美國淨出

口才開始好轉。江怡蓓、方冠婷（2008）探討台灣 18 個產業股價報酬所承擔之外匯風險，研究期間為 1995 年 1 月至 2005 年 12 月，研究結果顯示：第一，當台幣小幅貶值時（貶值幅度小於 0.1%），並無產業承擔外匯風險；第二，當台幣大幅貶值時（貶值幅度大於 0.1%），**電機機械與玻璃陶瓷**等 2 個產業承擔正的外匯風險，代表這 2 個產業可能因此增加貿易量而獲利；第三，台幣小幅升值時（升值幅度小於 0.1%），**食品、塑膠、電子、觀光與百貨貿易**等 5 個產業承擔外匯風險，其中**食品、塑膠、觀光與百貨貿易**等 4 個產業為負的外匯風險，代表這 4 個產業可能因而增加貿易量，並且因此之獲利高於避險成本；而**電子業**為正的外匯風險，代表電子產業可能未有風險意識，未避險而致損失，亦有可能因為電子產業減少貿易量且增加避險成本而致損失；第四，當台幣大幅升值時（升值幅度大於 0.1%），**造紙產業**承擔負的外匯風險，代表造紙產業可能因而增加貿易量，並且因此之獲利高於避險成本。

二、1979 年至 2011 年貿易順差與美元對新台幣匯率波動

1980 年，在出口急速擴張下，我國持續出現鉅額的貿易順差及大量的外匯存底。同時主要的貿易伙伴-美國，為改善其國內貿易赤字，因此對我國施加壓力促使新台幣升值。1986 年，面對新台幣升值的預期心理下，國際資金大量流入，造成國內貨幣供給的壓力。在國際間與美國諸多巨大壓力下，台灣被迫於 1987 年 7 月宣佈台幣不再釘住美元，台幣應聲迅速升值，美元兌換新台幣比率從 1：40 開始一路下滑。1992 年更升值到匯率 1：25 的歷史低點，之後逐漸上升（貶值），至 1997 年為止，美元兌換新台幣比率皆在 25 至 30 之間變動。1997 年的亞洲金融風暴造成東南亞各國貨幣相繼貶值，我國為維持出口競爭力，亦對新台幣採取貶值措施，由 28.66 元新台幣兌換 1 美元貶值到 33.44 元新台幣兌換 1 美元。2008 至 2011 年，我國歷經全球金融風暴，匯率未有太大的變動，區間落在 29 至 33 元新台幣兌換 1 美元（圖 2-1）。



資料來源：中央銀行、行政院主計處。

圖 2-1 1979 年至 2011 年貿易順差與美元對新台幣匯率波動

1980 年代新台幣匯率鉅幅升值，對國內的出口產業，尤其是勞力密集型的出口產業帶來相當大的衝擊，因此也引發了一連串的調整過程，對製造業的生產、出口以及品質的提升產生深遠的影響。下文我們將針對 1980 年至 2011 年匯率波動對產業出口競爭力影響及產業結構變動情形進行研究探討。

貳、台灣匯率波動與影響層面

一、台灣匯率波動歷程

1980 年代中期以後匯率大幅升值。1980 年代中期，是重出口、輕進口，「一切為出口」掛帥的時代。1980 年，美元兌換新台幣的比率是 1：36，新台幣對美元升值一直到 1986 年才開始，主要原因是在 1980 年代上半期，央行對於匯率以及民間能持有多少外匯仍有嚴格管制。1987 年開始，央行對於外匯的管制放鬆，新台幣開始急速升值，美元兌換新台幣比率從 1：40 開始上升（升值），美元兌換新台幣之匯率由 1986 年的 1:40 升值到 1989 年的 1:26.4（圖 2-1）。

1997 年亞洲金融風暴。1990 年至 1997 年為止美元兌換新台幣匯率皆在 25 至 28 元之間變動。於 1997 年 5 月，泰銖（baht）遭受國際投機客有史以來最大規模的攻擊，宣布放棄盯住美元為主的一籃通貨匯率制度，改採管理浮動匯率制度，引起泰銖大幅貶值，貶值風暴立刻迅速蔓延至亞洲各國，引發一連串的系統性效應。在亞洲各國處於金融風暴之際，我國並未受到太大的影響，此時政府考量出口競爭力問題，1998 年 5 月後，將匯率貶值至新台幣 33.44 元兌換 1 美元的水準。

比較亞洲各主要國家的匯率，自 1997 年 7 月亞洲金融風暴以來，日本、韓國、新加坡均曾採取放手讓貨幣貶值策略刺激出口，然而由於亞洲經濟不景氣，不得已採取的貨幣貶值作法（表 2-1）。

表 2-1 台日韓星泰幣亞洲金融風暴匯率貶值幅度

單位：幣別/美元；%

	新台幣	日圓	韓元	星幣	泰銖
金融風暴後最高(貶)	34.69 (1998/08)	144.65 (1998/08)	1701.53 (1998/01)	1.75 (1998/08)	53.81 (1998/01)
金融風暴後最低(升)	27.98 (1997/07)	102.68 (1999/12)	890.50 (1997/07)	1.45 (1997/07)	30.32 (1997/07)
金融風暴後貶幅* 1997/7-1999/12	13.00	10.84	27.69	15.52	25.82
金融風暴後貶幅** 1997/7-1998/12	15.43	2.14	36.05	14.02	19.58

註：*貶幅計算以 1997/07 與 1999/12 當月幣值貶幅計算，**以 1997/07 與 1998/12 當月幣值貶幅計算。

資料來源：中央銀行（1997/07~1999/12 月資料）。

2008 年全球金融風暴。2000 年代陸續發生了幾件重大事件如：2007 年 6 月年美國貝爾斯登（Bear Stearns）旗下兩檔基金因投資次級房貸而破產，同年 7 月引發次貸風暴（subprime mortgage crisis），繼之，導致美國第四大投資銀行雷曼兄弟（Lehman Brothers Holdings Inc. 2008 年 9 月倒閉，資產泡沫風暴演變成全球性的金融海嘯，使得各主要國家之金融市場、實質經濟、國際貿易及投資皆大受影響。2009 年 12 月後，國際間受歐洲債權危機的影響，整體國際經濟環境嚴重衰退，有二次金融危機之稱。雖然歷經全球金融風暴與歐債危機，但在我國中央銀行適度管理下，至 2010 年為止匯率維持新台幣 29 至 33 元兌換 1 美元的穩定區間。

二、出口產業結構變化

1980 年代我國貿易體系失衡的主要因素是匯率政策的影響。在 1986 年以前，政策以盯住美元為目標，當美元貶值時，新台幣亦被低估，此時有利於國內產品出口，產生大量貿易順差。1986 年以後，放棄盯住美元的政策，匯率一路到 1989 年新台幣 26.4 元對 1 美元，台幣升值幅度超過 50%，大幅的升值對國內的出口產業產生較大的衝擊，尤其是勞力密集產業的出口產業（如：紡織成衣業、鞋帽傘業）。吳豪杰（2009）的研究顯示，1988 年 1 月到 2008 年 12 月台灣匯率波動和產業出口值間的影響，亞洲金融風暴事件的發生，對於高科技產業電子電機業的傷害較小，傳統的紡織產業受到的影響則較大。

由出口商品結構來看，1980 年代受到匯率大幅升值及產業外移的兩大影響，造成結構改變。高技術密集產品出口比重在 1981 至 1986 年落在 25.1%至 27.5%區間，1987 年後為開始升高，1989 年為 32.1%。低技術密集產品則呈現下降走勢，由 1986 年的 74.4%下降至 1989 年的 67.9%。該結果顯示勞力密集產品出口比例明顯受匯率升值影響（表 2-2）。政府為填補匯率大幅升值導致勞力密集產業衰退此一缺口，全力發展高科技產業，因此高技術密集產品出口比重在 1990 至 1999 年快速增加，從 26.7%上升至 44.3%。低技術密集產品走勢則呈現下滑趨勢，由 1990 年的 73.3%下降至 1999 年的 55.7%。

表 2-2 1981 年至 2011 年台灣出口商品結構變動

單位：%

年	技術密集	
	高	低
1981	25.4	74.6
1982	26.7	73.3
1983	25.6	74.4
1984	27.5	72.5
1985	25.1	74.9
1986	25.6	74.4
1987	28.2	71.8
1988	31.7	68.3
1989	32.1	67.9
1990	26.7	73.3
1991	27.2	72.8
1992	29.5	70.5
1993	31.4	68.6
1994	32.5	67.5
1995	36.5	63.5
1996	39.7	60.3
1997	39.7	60.3
1998	41.1	58.9
1999	44.3	55.7
2000	48.1	51.9
2001	47.3	52.7
2002	48.3	51.7
2003	48.6	51.4
2004	50.6	49.4
2005	50.0	50.0
2006	51.8	48.2
2007	51.1	48.9
2008	49.4	50.6
2009	51.6	48.4
2010	52.9	47.1
2011	51.2	48.8

資料來源：中華民國統計年鑑。

1997 年亞洲金融風暴，對我國匯率並未造成太大的變動，同時在新台幣貶值之下，伴隨著商品結構改變，提升我國出口產品的競爭力。因此高技術密集產品出口比重在 2000 至 2011 年快速增加，從 48.1% 上升至 51.2%。低技術密集產品出口比重則呈現下降趨勢，由 2000 年的 51.9% 下降至 2011 年的 48.8%。

由出口貨品比重來看，1990 年代台灣在政府的大力推動產業轉型，製造業之結構朝高科技產業方向發展邁進，此階段國內的傳統產業至高科技產業順利轉型、升級，由過去的「雨傘王國」、「玩具王國」蛻變成「資訊王國」，成為高科技產業全球分工鏈不可缺少的一環。1990 年代是高科技產業的年代，此一時期以高科技產業出口為主。根據財政部進出口貿易資料，我國 1990 年至 1999 年，主要出口貨品金額占總出口金額之比重最高產品為電子與資訊與通信產品，比重高達 30.39%，該項貨品雖受到 1997 年的亞洲金融風暴的影響，出口金額佔比重略有下降，但仍為出口佔比最高之貨品（圖 2-1）。

根據經濟部 2010 年外銷訂單海外生產實況調查報告，2010 年平均海外生產比為 50.43%，其中以「中國大陸及香港」占 43.82% 最高、「美洲地區」占 3.05% 次之、「歐洲地區」占 1.61% 再次之。若按貨品類別觀察，海外生產比率以「資訊與通信產品」占 84.82% 居首，其中「中國大陸及香港」占 76.52%；其次為「電機產品」占 58.60%，「精密儀器等產品」占 56.62% 再次之，其中「中國大陸及香港」分占 56.22% 及 50.84%（表 2-3）。若以生產方式分，自行生產（含海內外關係企業）占 89.33%，委託他廠代工生產占 10.67%。調查顯示：

1. 資訊與通信產品有八成以上在海外生產，其中又有七成在中國大陸；

2.電子、電機、精密儀器有五成在國內生產，該項貨品也是我國目前具出口競爭力的貨品，因此受匯率波動的影響程度較大；

3.相較於化學品、塑膠橡膠及其製品、基本金屬及其製品等產品，雖然國內生產比重較高，但大多是供給國內其他相關產業生產的中間產品，亦非主要出口貨品且出口比重相對小，因此受匯率波動的影響不若高科技產品大。

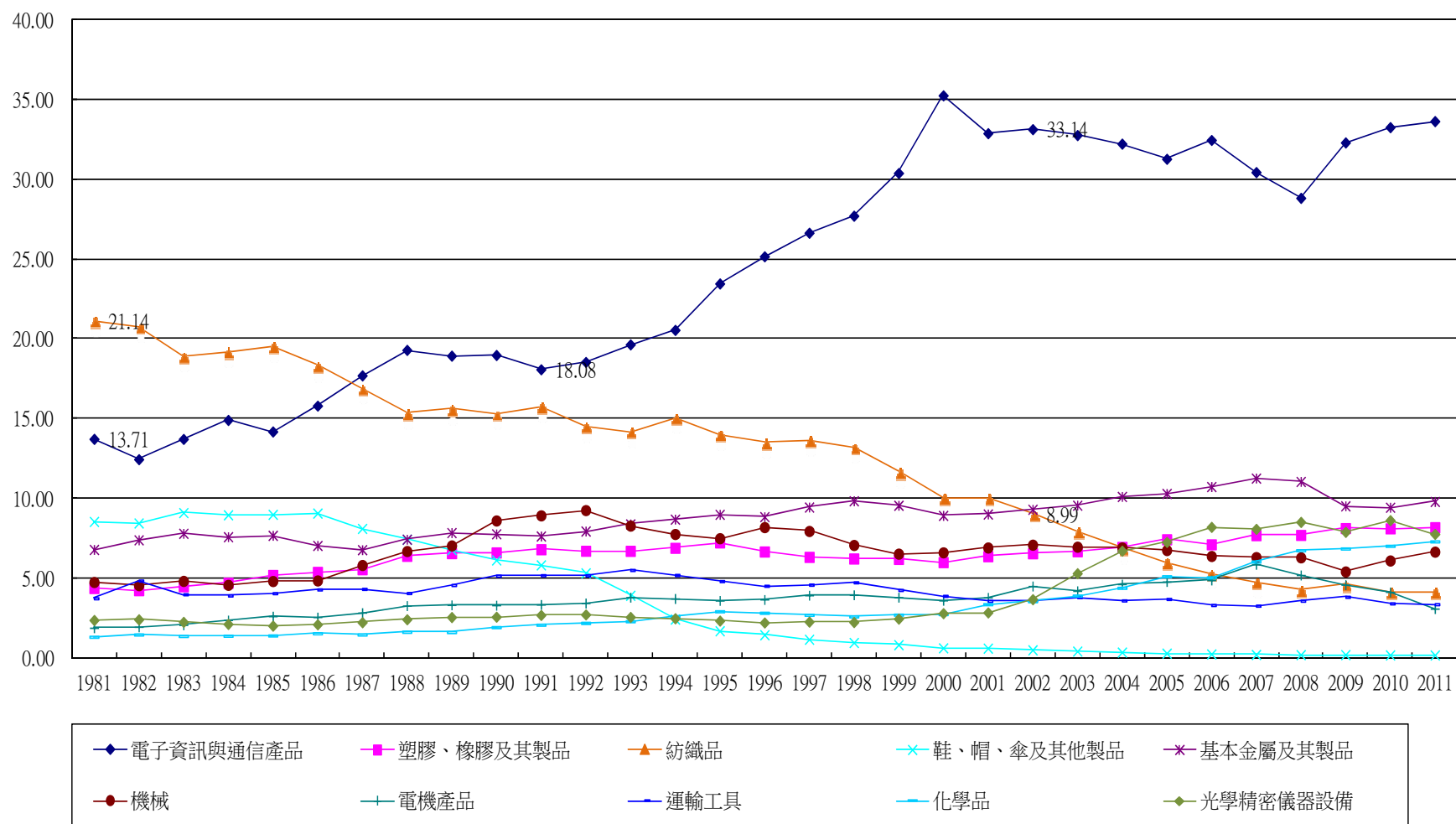
表 2-3 2010 年外銷訂單主要貨品各地生產比率

	台灣	台灣接單 海外生產 比率			
			中國大陸 及香港	美洲地區	歐洲地區
總計	49.57	50.43	43.82	3.05	1.61
按主要貨品類別分					
03 化學品	79.83	20.17	10.80	2.76	0.86
04 塑膠橡膠及其製品	81.38	18.62	14.68	0.00	0.32
10 基本金屬及其製品	85.55	14.45	13.03	0.19	0.01
11 電子產品	50.54	49.46	37.78	4.27	2.87
12 機械	78.09	21.91	17.36	2.23	0.08
13 電機產品	41.40	58.60	56.22	0.90	0.51
14 資訊與通信產品	15.18	84.82	76.52	5.52	2.59
17 精密儀器等產品	43.38	56.62	50.84	2.94	1.06

資料來源：經濟部 99 年外銷訂單海外生產實況調查報告。

調查結果同時也顯示，訂單金額增加的原因（複選），以「國外市場需求增加」占 84.36%居首，其次「產品競爭力提升（開發新產品或改良製品）」占 30.92%，「開發新市場」占 27.85%再次之，「價格變動（物料或成品價格）」與「匯率變動」分居第四、五位，所占比率分別為 15.94%及 7.44%；訂單金額減少的原因，以「國外市場需求減少」占 51.08%最高，其次「匯率變動」占 44.40%，「價格變動（原物料或成品價格）」占 42.78%再次之，「國內

外競爭加劇」與「產品線或組織調整」分居第四、五位，所佔比率分別為 38.99% 及 9.21%，因此，在廠商調查報告中，若排除市場需要因素，匯率的變動是影響訂單減少的主因。



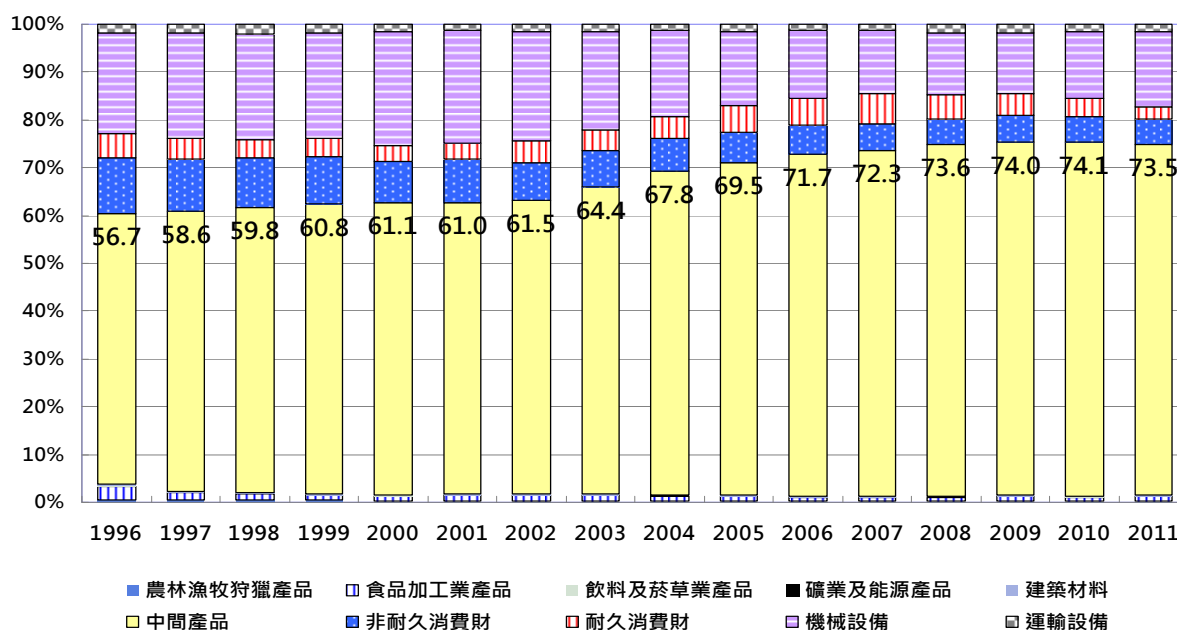
資料來源：財政部統計處。

圖 2-1 1981 年至 2011 年主要出口貨品金額占總出口金額比重

延續 90 年代，製造業的生產及出口仍以高科技為主，並帶動相關產業升級，提升勞動生產力，但因高科技工業發展相對傳統工業快速，形成產業結構上之失衡。由於勞力密集產業外移，消費財出口比重有下降趨勢，中間產品之出口比重由 2002 年的 61.5% 逐年上升，至 2011 年已提高至 73.5%，出口產品過度集中在 ICT 產品，易受國外市場景氣變動影響，當 2008 年全球金融風暴發生時，遭受衝擊相對嚴重，如電子業、汽車零組件業、工具機產業等（圖 2-2）。

我國 2001 年至 2011 年主要出口貨品金額占總出口金額之比重，電子、資訊與通信產品（33.65%）、基本金屬及其製品（9.79%）、塑膠橡膠及其製品（8.17%）為佔比重前三高之產品。受到 2008 年的全球金融風暴的影響，電子、資訊與通信產品出口金額佔比雖有下降，但仍為出口佔比最高之貨品。至於光學精密儀器設備比重由 2000 年後逐年上升趨勢，由 2.78% 上升至 7.75%，紡織品所佔比重則逐年下降，由 2000 年 10.04% 下降至 2011 年 4.13%。

總體來看，出口產業受 1986 年匯率大幅升值的影響、廠商大量外移以及為尋求低工資，而積極向外投資，必然會改變產品的出口結構。由 1981 年至 2011 年，紡織業、鞋帽傘及其製品出口比重明顯下降，電子資訊與通信產品所占比重最大，至於光學精密儀器設備（數位相機鏡頭、手機鏡頭）受惠於高科技產業的影響，2000 年後所占比重逐年上升。技術密集產品占總出口的比重，1981 年至 1986 年變化不大，約占 25% 左右，但從 1987 年開始，比重大幅提升，至 2004 年時，超過 50%。



資料來源：台灣貿易磁帶計算而得，經濟部「國際景氣波動與出口振興策略」簡報（2012/07/04）。

圖 2-2 1996 年至 2011 年台灣出口產品中間財比重

三、個別產業因應匯率波動之策略

台灣在 1980 年代透過新台幣匯率的大幅升值對造業的生產、出口以及產業結構調整所造成的衝擊與影響在 1990 年後漸漸發酵。薛琦（1994）¹指出，面臨匯率變動所造成的經濟巨大影響，為適應情勢，國內製造廠商必然採行的因應方法，整理如下：

第一，推行產業自動化，以節省勞力。生產自動化或是自動化產業的目的是以資本深化（capital deepening）取代勞動力，而生產自動化的程度則是利用每人配置的機器設備來衡量分兩方面來看，同時，生產自動化亦可視為技術進步的一種，且具明顯的學習效果，需要時間來學習才能看到效果。薛琦（1994）指出，若以自動化機器占有所有機器的比重來衡量生產自動化程度，結果發現 1980 年代的國內五大產業中，以塑膠製品發展自動化進展最

¹ 薛琦（1994），「總體失衡與個體調整：台灣在 80 年代的經驗」。

快，紡織業、電子及機械業自動化機器比例提升幅度則相當。1980年代，尤其是後期，國內產業在推動生產自動化的步伐上態度積極，速度加快。

第二，對外投資以降低勞動成本。匯率的提高導致國內出口價格與生產成本的升高，國內產業廠商為了降低成本，提高產品競爭力，紛紛向外尋求低工資的投資環境，尤其以勞力密集的輕工業，尋求有大量工資便宜的地區以減輕生產成本的壓力。台商若是為了尋求低工資而積極向外投資，則必然會改變出口產品的結構。

第三，提高產品品質，以維持對外競爭力。一般而言，出口物價指數（EP）係用以衡量出口物價水準之變動情形，可顯示純粹價格水準之變動；而出口單價指數（UEP）則係用以衡量進出口商品之平均單位價值之變化，因含有貨物品質之改變及貨物價格之漲跌因素在內，較難衡量進出口商品純粹價格水準之變動。出口品質不是一個容易衡量的變數，由於出口價格同時受到出口當時市場供需關係、產品品質以及出口種類變化的影響，本研究採薛琦（1994）、陳坤銘等（2012）之作法，即將出口價值（總值）先除以出口數量，就可得到出口單位價格（UEP）；然後再扣除受價格影響的部份，即出口單位價格（UEP）除以出口物價指數（EP），剩下來的就是品質指數，此指數可顯示產品品質與組合變動的情形。

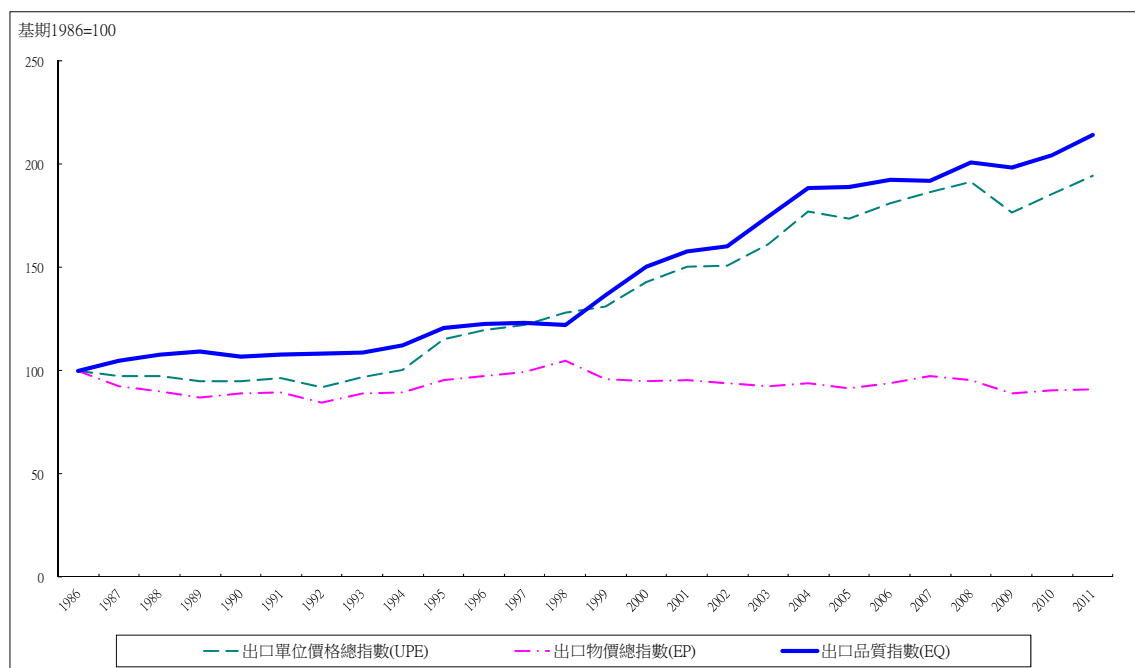
四、匯率變動對出口品質指數的影響

鑑於出口品質指數可以適度反映匯率變動的影響，接下來，本文針對匯率變動對出口品質指數的影響加以分析。

以 1986 年為基期，新台幣匯率開始升值，出口物價指數（EP）隨著新台幣匯率的上升（升值）而下滑（圖 2-3），此結果表示出

口廠商必須調低出口的新台幣價格以彌補部分升值的影響。至於出口單位價格指數或是出口品質指數曲線雖呈現下滑趨勢，跌幅相對較小，因此品質指數在新台幣匯率升值的期間呈現上揚趨勢。在 1992 年實質有效匯率最高時，品質指數上升 8%。

2000 年至 2011 年，我國出口物價指數（EP）呈現穩定且微幅下跌的趨勢，出口單價指數（UEP）除了受 2008 年全球金融風暴影響波及外，基本上是呈現一路攀升的趨勢，出口品質指數（EQ）的走勢，基本上與出口單價指數（UEP）類似，也是呈現一路攀升的趨勢，顯見，我國出口品質指數（EQ）由 1981 年至 2011 年大幅提升。



註：EQ 出口品質指數（=UEP/EP）；UEP 出口單位價值總指數；EP 出口物價總指數。
資料來源：行政院主計處物價統計月報、財政部進出口貿易統計月報，本研究整理。

**圖 2-3 1986 年至 2011 年台灣出口品質指數、出口物價指數
與出口單位物價指數**

本研究依財政部貨品別貿易值資料，取 1980 至 2011 年十七個產業中，出口占總出口比例超過 3% 的十個主要產業，利用「中華民國台灣地區進出口貿易統計月報」中的出口單位價值總指數 (UEP)，以及「中華民國台灣地區物價統計月報」中的出口物價總指數 (EP)，計算出口品質指數 (EQ)，並將這十個主要產業繪製於圖 2-4 及圖 2-5，且分為四大類型，研究台灣產品出口品質如何受到匯率變動的影響。

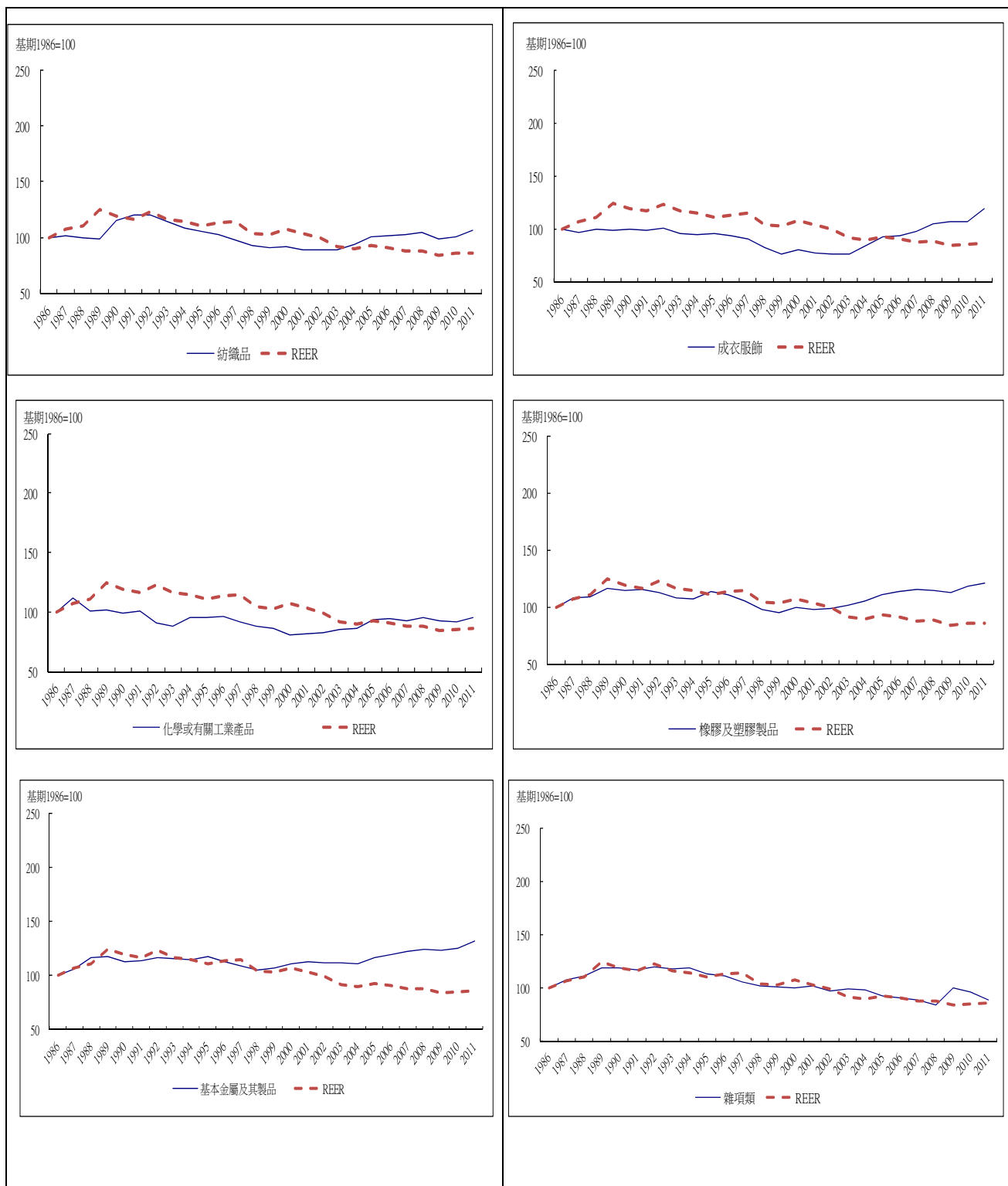
(一) 紡織品、成衣服飾、化學或有關工業產品、橡膠及塑膠製品和基本金屬及其製品類

1986 年至 1991 年時，該類品質曲隨新台幣實質有效匯率升值而上升，1991 年至 2002 年匯率下跌時，也隨之向下調整，2003 至 2011 年，實質有效匯率貶值，品質曲線緩和上升。

紡織品與成衣服飾因 1986 年匯率升值、勞動成本上升，轉移向外投資，品質曲線下降，至 2000 後，因我國加入 WTO 及鮭魚返鄉政策，再加上研發提高本身產品的附加價值，(如加入竹炭、奈米原素或發熱衣等)，使得 2003 年後品質曲線上升 (圖 2-4)。

化學品無外移問題，多在國內生產，2001 年後全面開放油品進口，台塑加入市場，因此 2001 年後，品質曲線上升，橡膠及塑膠製品屬其下游，情況類同 (圖 2-4)。

基本金屬及其製品同樣受 1986 年匯率升值影響，螺絲、螺帽、車床加工等廠商外移，1998 年後有可能是受國際金屬價格上漲 (出口物價高) 及產業自身技術提升，品質曲線上升 (圖 2-4)。



資料來源：本研究整理。

圖 2-4 紡織、成衣服飾、化學、塑橡膠、基本金屬及雜項類出口品質指數曲線

（二）雜項類

該項為傘、鞋、帽等其他民生製品，該類品質曲線自 1986 年至 1991 年時，品質曲線隨著新台幣實質有效匯率升值而上升，1992 年至 2011 年，品質曲線隨著實質有效匯率下跌時，也隨之向下調整（圖 2-4）。

典型的勞動力密集產業，中小企業充斥，產業外移嚴重，廠商紛紛將其生產基地移至海外生產要素價格較低之處，以維持出口競爭力，因此，存續於國內的廠商規模相對較小，對於投入研發能量以提升出口產品品質的活動亦較為不足，甚至沒有足夠能力（資金、專業技術、研發人力等），匯率升貶值對其出口品質之影較為有限。

（三）機械其設備、電子電機及其設備與運輸工具類

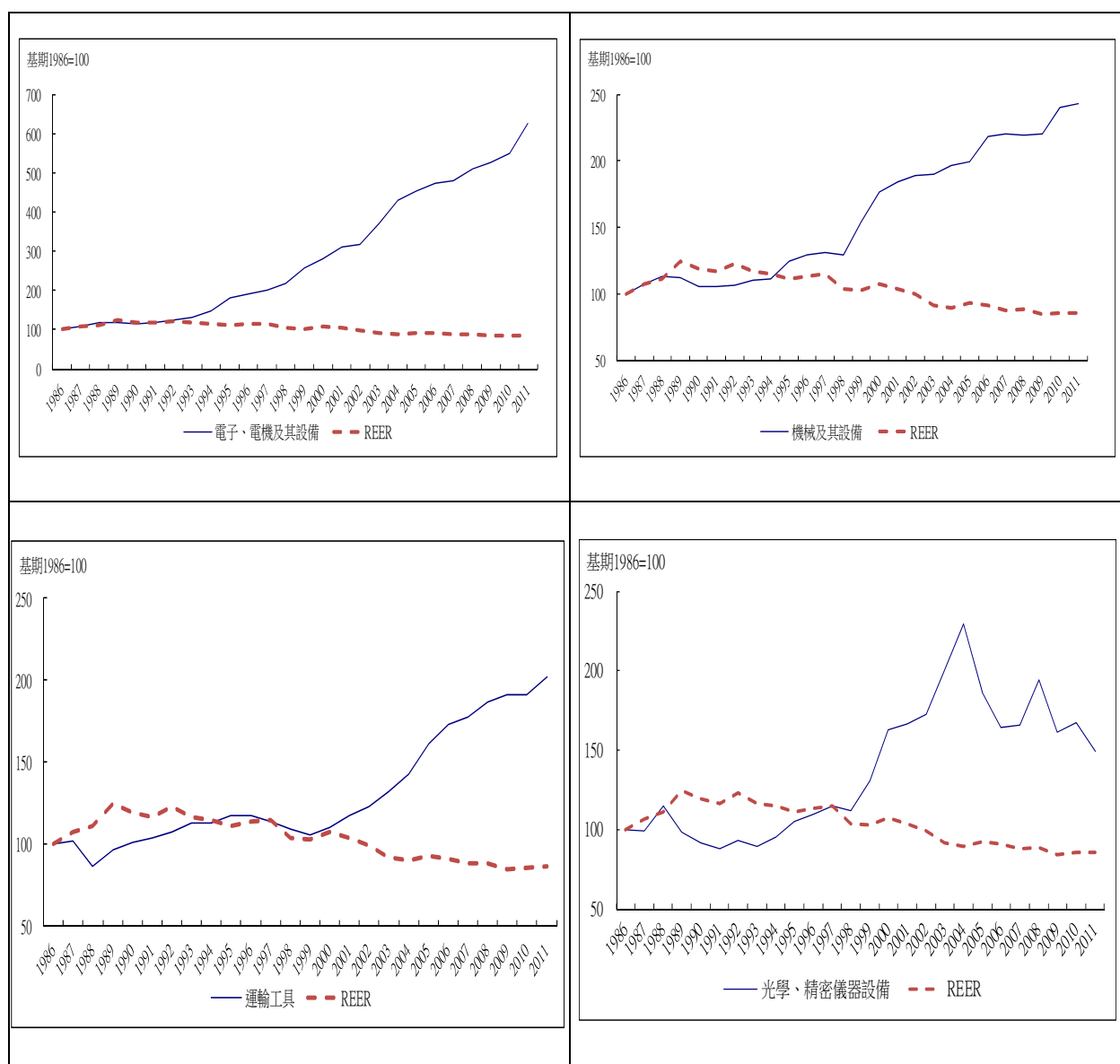
該類品質曲線自 1986 年至 2011 年，除了 1997 年亞洲金融風暴外，長期來看呈現上揚趨勢（圖 2-5）。

1990 年後受 1980 年代匯率大幅升值影響，出口產業結構改變，政策推動產業轉型升級，資源集中投入高科技產業，鼓勵研發投資，以提高出口競爭力，該類品質曲線於亞洲金融風暴後，隨著實質有效匯率的下跌（貶值）大幅上升。

（四）光學、精密儀器設備類

該項為數位相機、手機、投影機鏡頭、醫療器材等製品，與前類不同在於，1988 年至 2004 年品質曲線呈上升趨勢，惟 2005 年後呈現下降走勢（圖 2-5）。

2005 年實質有效匯率貶值，該類受惠於高科技產業技術，在出口價格上應具優勢，品質曲線下降的原因為該階段供過於求，且高階技術無法銜接。



資料來源：本研究整理。

圖 2-5 電子電機、機械、運輸工具及光學精密儀器出口品質指數曲線

根據上述分類的分析發現，與薛琦(1994)、陳坤銘等(2012)的研究不同點在於品質曲線時間序列拉長為 1986 年至 2011 年，各產業繪出的品質曲線走勢分類，因基期年、觀察期間、產業結構變動、產品的分類法而有所不同，但整體而言，觀看圖形，就產品品質提升的觀察，產業的表現是優異的。

此外，若依相關係數進行分析(表 2-4)，本文以匯率的變動，分為三個時段 1986-1992 年、1993-2001 年、2002-2011 年觀察不同時期的實質有效匯率變動對於出口品質的相關程度，資料的選取如上文範圍，相關係數的計算結果，得到以下結論：

(一) 1986-1992 年實質匯率指數上升(升值)階段

化學或有關工業產品、機械及其設備、雜項類為負相關，出口品質曲線下降；其餘產業為正相關，出口品質曲線上升，為提升出口競爭力，產業進行調整，明顯朝升級方向改變，與薛琦(1994)的結論相同，因為 1980 年代台幣升值關係，造成勞力密集產業如紡織、成衣服飾、塑橡膠、基本金屬、運輸工具、電子電機、精密儀器等產業，品質曲線上升。

(二) 1993-2001 年實質匯率指數下降(貶值)階段

紡織品、雜項類，以及電子、電機及其設備為負相關，出口品質曲線上升；其餘產業為正相關，出口品質曲線下降，現階段面臨產業外移的情形、產業迫使升級為技術密集產業，貶值有利於電子、電機及其設備出口品質提升。

(三) 2002-2011 年實質匯率指數上升(升值)階段

運輸工具、雜項類、電子、電機及其設備，以及光學、精密儀器設備為負相關，出口品質曲線下降；其餘產業為正相關，出

口品質曲線上升，該階段的升值原因與 1986 年不同，且面臨全球金融風暴及歐債危機，考量的變數甚多，為何電子、電機及其設備，以及光學、精密儀器設備為負相關，與陳坤銘等（2012）有相同的看法，歸究其因，台灣主力出口產品與主要對手國（如韓國）重疊性較高，在品質競爭程度相仿情況，最終可能還是得要取決於價格競爭力，廠商在價格競爭中有所閃失而導致獲利不如預期，恐將無法有效地將盈餘回饋至產品研發上。一旦廠商產量減少，進行研發之誘因跟著降低，將不利出口產品品質之提升。

相關係數分析僅簡單呈現兩者相關程度，未來還有許多地方可以做進一步的研究分析。

表 2-4 新台幣實質匯率與主要出口產業出口品質之相關係數

	1986-2011 年	1986-1992 年	1993-2001 年	2002-2011 年
整體產業	-0.9011	0.8825	-0.7243	-0.8694
紡織品	0.0335	0.7421	-0.2623	0.8671
成衣服飾	0.6546	0.4591	0.9125	0.8874
化學或有關工業產品	0.6389	-0.9464	0.8309	0.8350
橡膠及塑膠製品	0.5719	0.1762	0.3097	0.9290
基本金屬及其製品	0.3467	0.6867	0.6123	0.7623
機械及其設備	0.9266	-0.5229	0.9090	0.9337
電子、電機及其設備	-0.9036	0.8442	-0.8276	-0.8486
光學、精密儀器設備	0.7237	0.4256	0.7825	-0.4399
運輸工具	-0.8412	0.1907	0.4223	-0.8314
雜項類	-0.8328	-0.8198	-0.8375	-0.6943

資料來源：本研究計算整理。

參、小結

受 1980 年代新台幣匯率的大幅升值的影響，對製造業的生產、出口以及產業結構調整效應於 1990 年後漸漸發酵，影響深遠。當時，為適應匯率鉅幅升值情勢，國內製造廠商採行的因應方法為：第一，推行產業自動化，以節省勞力；第二，廠商大量外移以及為尋求低工資以降低勞動成本，改變產品的出口結構；第三，提高產品品質，以維持對外競爭力。

觀察 1980 年到 2011 年 17 個產業，取出口占總出口比例超過 3% 的 10 個主要產業，依產品出口品質分為四大類，觀察其如何受到匯率變動的影響。研究發現機械其設備、電子電機及其設備與運輸工具升幅最明顯；雜項類（傘、鞋、帽等其他民生製品）影響有限。台灣後來產業結構的轉變及品質曲線升降的過程，同樣是受到 1980 年代鉅幅升值的影響，因為 1980 年代升值造成出口價格缺乏競爭力，廠商為圖生存，勞力密集型產業外移至勞力價格相對較低的地方，造成產業自動化的提升，政府鼓勵產業升級轉型，致力研發創新、扶植高科技產業，使得傳統產業品質曲線的提升度不若機械其設備、電子電機及其設備與運輸工具高。

其他匯率升、貶值對我國各產業的影響整理如下表 2-5、表 2-6。

表 2-5 新台幣兌美元貶值對各產業之影響

產業	影響
水泥	水泥產業是屬於內需產業，而且國產水泥產銷佔國內市場的九成左右，進口水泥佔一成左右。國產水泥出口的比率僅約一成左右，因此台幣貶值對整體國產水泥業的影響不大。
食品	國內食品業屬於內銷市場，台幣貶值會提高業者的進口成本，尤其以大宗物資業者的影響較大。雖然大部分業者皆有預購遠匯來避險，但其皆只採用部分或不足額避險，因此台幣貶值仍對公司會造成匯兌的損失。綜合食品業則需看業者原料的來源是進口或是國內採購，若原料以國內採購為主，如愛之味等公司，則台幣貶值對業者的影響有限。若公司原料來源是國外進口，則會受到匯兌的損失，不過因其進口的部分並不大，所以損失並不如大宗物資業者大。
塑膠	主要屬於內需型產業，出貨給下游加工業者。不過隨著下游業者外移，以及國內塑膠原料自給率提高，塑膠原料外銷比重也逐漸增加，因而受到匯率影響之程度也隨之增加。
紡織	就紡織業之上下游體系來看，在上游化纖廠部份，主要原料以純對苯二甲酸（PTA）、南亞乙二醇（EG）等進口原料為主，因此成本部分主要以美元計價，而在產品售價方面，由於下游廠商以國內廠商為主，因此報價以新台幣為主，就此而言新台幣貶值對上游化纖廠而言是較為不利的影響。而在下游布廠（以外銷為主）及成衣方面，由於加工絲及上游原料大部分均以新台幣報價為主，而在產品售價方面則因主要以外銷為主，因此主要為美元報價，就此而言，新台幣貶值對下游布廠及成衣廠之獲利正面影響較大。
鋼鐵	我國碳鋼業不論就原料供給或最終產品，多屬國內自給自足狀況，故新台幣貶值對其影響不大。不鏽鋼則因出口比重較高，尤其是冷軋不鏽鋼業幾乎多數為出口，故新台幣貶值對其獲利有正面幫助。
輪胎	國內輪胎廠商基本上也是以外銷為導向，例如正新外銷比重高的廠商在外銷市場上的報價以美元為主，因此台幣貶值對輪胎廠商的營收及獲利有正面效果。
汽車	大部份車商是與日商合作，每年對日採購汽車零件的金額不小，因此若新台幣貶值、但日圓卻未同步貶值，則銷貨毛利率將受到不利影響。
被動元件	台灣被動元件主要以銷售亞洲地區為主，出貨地區主要包括：台灣、大陸、東南亞與美洲地區，且出貨多以美元報價，由於被動元件屬必要零組件，無論資訊、消費或通訊設備等電子產品均需使用到，主要競爭者為日本及本國廠商，若台幣持續貶值，則有助於提昇台商產品競爭力及營

產業	影響
	收表現。
LED	由於原料主要來自日本，並以日圓報價，因此在新台幣貶值而日圓匯率持平情形下，對於業績整體衝擊將是負面的，影響的層面將有兩方面，一是產品毛利率下滑，二是將產生匯兌損失（即並未作匯率避險動作）。
筆記型電腦	我國 NB 廠全球市占率約 96%，位居全球第一，在小筆電市占率更高達 99%，可以說都是台商在做，獲利貢獻大。國內 NB 大廠以從事代工為主，因此產品外銷佔營收之比重幾乎達到 100%，而此部份因為以美元計價，因而在台幣貶值後營收也相對增加。
自行車	自行車上市兩大業者—巨大與美利達，由於出口比例高，因此新台幣貶值將使其有匯兌上的收益；然由於相關業者每年亦需由日本購買相當數量的關鍵零組件，若新台幣貶值、而日圓匯率未同步下滑則將使成本增加，不過由於出口金額遠大於進口金額，因此整體而言仍屬有利。
TFT-LCD	TFT-LCD 面板產品約 80%以上外銷，主要原料來自日本，在新台幣貶值效應而日圓匯率持平情形下，將侵蝕產品毛利率。
資通訊	國內資通訊產品主要以外銷為主，出口金額占我國年出口總額 5%以上，其中以出口至美國為大宗，約占 45%~48%。新台幣兌美元貶值，將為資通訊產業廠商帶來直接獲利。

註：台韓商品有異有同，相同部分主要為電子產業的出口產品及市場重疊性太高，若台韓技術、研發、產品性能、效率、品管條件等差不多，但韓國匯率貶值較我國大，韓國相對比我國有出口價格競爭優勢，容易以低於我們的價格取得訂單。

資料來源：整理自凱基證券、各網站資料。

台灣所進口的原物料，石油只佔一部份，鋼鐵、鉛、等礦物和一些民生必須品都是從國外進口的，台幣貶值事實上是代表每個人可以支配的所得變更少，物價變更貴，所以國內央行也不敢讓新台幣貶值過度，而是相對性的小貶，以國內央行的最主要責任在於讓匯市穩定，第二才是追求國內經濟的成長，就整體經濟來看，任何一個國家都不能以自身作唯一的考量，而需考慮其他國家同時的感受。

表 2-6 新台幣兌美元升值對各產業之影響

產業	影響
食品	對於生產原料以國外採購為主的食品廠商，如：統一，由於業者須定期支付美元從國外進口大豆、小麥、玉米等大宗物資，若新台幣長期走升，則業者可節省大量原料成本。
塑膠	台幣升值將降低進口原油成本，對塑化產業最上游的煉油廠有利。但由於近年來塑化下游產業紛紛外移，國內多種塑化原料有產量過剩之現象，須依賴外銷以消化產能，因此台幣升值將對下游塑化原料出口不利。
紡織	由於上游化纖廠的主要原料來源多以進口為主，成本主要以美元計價，因此台幣升值對上游業者較為有利。但中下游的加工絲及布廠，產品多為外銷，以美元報價，因此台幣升值時，紡織產業的中下游廠商將受到升值壓力影響。
鋼鐵	我國鋼鐵產品多以內銷為主，而原料來源多來自中鋼，以新台幣為計價基準，因此台幣升值對鋼鐵產業整體而言影響程度不大。但對下游以外銷為主的廠商，如：單軋廠（外銷規模占產能八成），則將有負面的影響。
汽車	國內主要汽車業者多和日系車商合作，大部分的重要零組件係從日本進口，若台幣升值，但日幣匯價未有同步變動，則台幣升值可降低廠商成本壓力，對國內汽車廠商有正面影響。
被動元件	我國一般被動元件廠的採購和銷售幣別，主要受到日圓、人民幣及美元等三種幣值影響，其中，以日圓和美元影響最大，前者將左右原物料採購價格，後者則反映至產品報價和營收上，美元下跌將使產品報價同步下跌。新台幣兌美元升值將為被動元件廠商帶來匯損。
資通訊	台幣升值對專門承接美系大廠 OEM 訂單的電子產業相當不利，尤其是營益率不高但營業額很大的公司首當其衝，例如 PC 系統組裝、NB、網路通訊、手機組裝等業者，出現匯損的可能性很高。 但對同樣是出口導向的主機板業者，由於產品出貨地區遍布全球，美國只是當中比重較高的一個區域，台幣兌美元升值將影響其美系 OEM 訂單，但對其他出口

產業	影響
	市場，則視個別匯率情況而定。
IC 設計	IC 設計廠商主要成本來源為晶圓（Wafer），以美金報價；費用的部分則以 R&D 支出和薪資費用為主，以新台幣報價。因此，台幣兌美元升值對 IC 設計業者較為有利。
紙漿	紙漿廠的原料為木片，大約佔紙漿成本 50~60%，由於台灣自產不多，大多須自國外進口，台幣升值可降低木材進口成本。但台幣升值亦將侵蝕紙漿出口利潤，加總起來並未影響廠商獲利。
航運	航空業者收入以新台幣為主，而台幣升值將降低購買原油成本，對航空業者獲利有正面影響。但相反地，國內海運業營收多以美元計價，業者的營收與獲利將隨台幣升值而產生匯損。

資料來源：整理自《錢雜誌》、各網站資料。

石化原物料計價以美元計價，台幣走升有助成本減輕；仰賴進口的食品業，可望降低進口成本；空運以收台幣為主，也是台幣升值獲利的行業。海運、成衣、及汽車零組件，則是台幣升值的受害產業，特別是外銷成衣廠、布料廠因接不到訂單而倒閉。

我國產業鏈主要是以外銷導向為主，新台幣升值將直接侵蝕外銷產業出口利潤，進而影響整體出口競爭力。一般企業可運用現行市場既有的匯率避險工具避險，惟中小企業受限於規模較小等先天性因素，無法如較大型企業從事匯率避險或操作，以致一旦新台幣急升，不易妥善因應。

表 2-7 新台幣實質匯率與出口產業出口品質之研究整理

	資料期間及方法	研究發現
薛 琦 (1994)	● 1986-1991 ● 取出口占總出口比重超過3%的主要產業 ● 觀看圖形	1. EQ 隨匯率升值而上升，但匯率下跌時，也跟著向下調整：木竹藤、機械及電子。 2. EQ 隨匯率升值而上升，但後來持平：金屬製品、橡膠製品以及雜項(其他)工業產品。 3. EQ 呈緩和穩定上升或變動不明顯：成衣、紡織、化學原料。 4. EQ 不規則變動：交通工具、食品。 ● 新台幣升值會提升出口品質指數，貶值則效果相反。
陳坤銘、郭炳伸、林信助、林家慶 (2012)	● 2000-2011 ● 取出口總值佔前 50 名的四位碼產品歸納到相對應的產業範圍 ● 實證研究	1. EQ 向上提昇，變動幅度平順：A 類明星產業，2000-2010 年均在前 50 名的出口產業(電子零件、資通訊、運輸、金屬)。 2. EQ 無顯著變化：B 類傳統製造業，2000 年在前 50 名，2010 年掉出前 50 名(紡織、成衣、皮革及其機械設備等)。 3. EQ 變動劇烈，2005 年後下降：C 類成長型產業，2000 年尚未出現在前 50 名，2010 出現在前 50 名(半導體、無線資通訊、石化等) ● 實質有效匯率和出口品質成反向關係，隱含當實質有效匯率下降，代表本國對外出口價格競爭力相對提高，廠商便可能增加產量，進而提高其進行產品研發誘因，因而提昇出口品質。
本研究	● 1986-2011 ● 取出口占總出口比重超過3%的主要產業 ● 觀看圖形及相關係數	1. EQ 隨匯率升值而上升，但匯率下跌時，也隨之向下調整，至 2000 年匯率下降 EQ 仍緩升：紡織、成衣、化學、橡膠塑膠、金屬。 2. EQ 隨匯率變動而變動：雜項。 3. EQ 除亞洲金融風暴外，長期上揚：機械設備、電子電機、運輸工具。 4. EQ 2004 年前上升，2005 年後下降：光學、精密儀器設備。 5. 1986-1992 升值階段：化學或有關工業產品、機械及其設備、雜項類為負相關，EQ 下降；其餘產業為正相關，EQ 上升。 6. 1993-2001 貶值階段：紡織品、雜項類，以及電子、電機及其設備為負相關，EQ 上升；其餘產業為正相關，EQ 下降。 ● 出口品質曲線提升方面，國內主要出口產業的表現優異，反而是缺乏市場競爭力者，表現平平。

	資料期間及方法	研究發現
		7. 2002-2011 升值階段：運輸工具、雜項類、電子、電機及其設備，以及光學、精密儀器設備為負相關，EQ 下降；其餘產業為正相關，EQ 上升。 ● 1986-1992 年實質有效匯率和出口品質成正向關係，符合薛琦(1994)的圖形驗證，升值對台灣產業的調整有很大的影響。 ● 1993-2001 年正值產業升級轉型階段，現階段面臨產業外移的情形、產業迫使升級為技術密集產業，貶值有利於電子、電機及其設備出口品質提升。 ● 2002-2011 年升值對主力出口產業的影響看法與陳坤銘等(2012)相同，台灣當前主力的出口產業，出口產品與主要對手國(如韓國)重疊性較高，因此，在品質競爭程度相仿情況，最終可能還是得要取決於價格競爭力，廠商在價格競爭中有所閃失而導致獲利不如預期，恐將無法有效地將盈餘回饋至產品研發上。再者，一旦廠商產量減少，進行研發之誘因跟著降低，將不利出口產品品質之提升。 ● 相關係數分析只是簡單的呈現兩者相關程度，未來還有許多地方可以做進一步的研究分析。

資料來源：本研究整理。

匯率的變動是一體兩面的，我國的匯率政策相對於其他國家穩定，央行政策一向重視總體經濟發展與維護民生物價，最近幾年在金融危機的壓力下，台灣的經濟成長已轉為更依賴出口，根據經建會估計，2010 至 2012 年「外需」對台灣經濟成長之貢獻高達 49.3%，在此情況之下，實不能忽略新台幣升值對台灣產品與競爭者之間，在海外市場之競爭消長態勢造成的影響。過度升值不僅將直接侵蝕外銷產業出口利潤，也將波及經濟成長、所得與就業機會之創造。而貶值就能刺激出口，提升我國的出口競爭力嗎？下一章我們將針對日圓升值及韓元貶值政策進行研究分析。

第三章 日本與韓國匯率政策之啓示

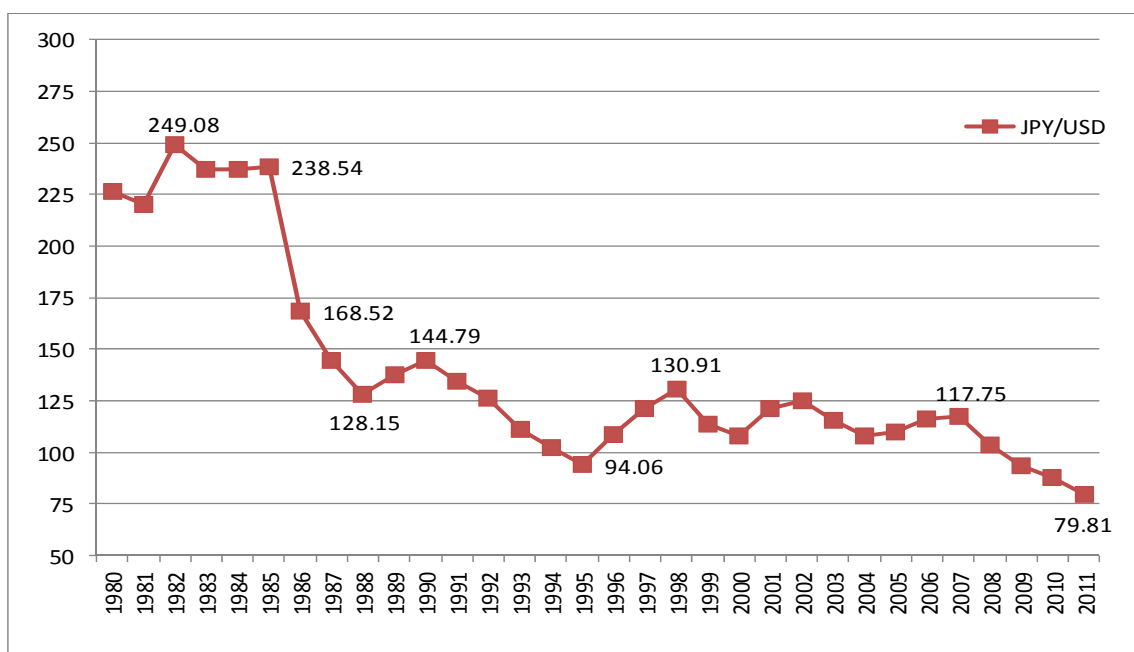
壹、日本匯率升值的原因與影響

一、1980 年至 1995 年升值原因

1985 年 9 月 22 日，美國財政赤字劇增，對外貿易逆差大幅增長。美國希望通過美元貶值來增加產品的出口競爭力，以改善美國國際收支不平衡狀況。於是，美國、日本、聯邦德國、英國和法國（即 G5 集團）財長以及中央銀行行長，在美國紐約廣場飯店舉行會議，達成一籃子協議，史稱「廣場協議」(Plaza Accord)。內容包括：抑制通貨膨脹、擴大內需、減少貿易干預、協作干預外匯市場，使美元對主要貨幣有序地下調。

廣場協議自開始實施，日圓匯率一路上揚，到 1986 年 5 月，美元對日圓匯率突破 160 日圓大關，到 1987 年達 120 日圓，美元貶值約 50%。為了防止美元過多過快地貶值，1987 年 2 月 22 日，在法國巴黎的盧浮宮召開了七國財長會議，決定保持美元匯率在當時水平上基本穩定，史稱「羅浮宮協議」(Louvre Accord)。但是，日圓升值卻一直持續到 1988 年末，進入 1989 年才開始有所回落（圖 3-1）。

進入 1990 年代後，日本對美國的貿易順差仍然存在，特別是在高技術產業和汽車工業等方面。柯林頓政府通過種種方式，干預日圓升值。另一方面，美國自身的赤字政策也使得美元發生貶值，國際資本也將手中的美元兌換成堅挺的日圓。這一輪升值使得日圓在 1995 年中達到了 80 日圓兌換 1 美元的高價。



資料來源：中央銀行。

圖 3-1 1980 年至 2011 年日幣對美元匯率

二、2007 年升值原因

日圓的匯率由 2007 年的 1 美元兌 117.75 日圓，大幅度升值到 2011 年底的 79.81 日圓左右，升值幅度為 32.22%。主要因素為：第一，過去日本央行長期採行低利率甚至零利率政策，造成利差交易（carry trade）盛行，但全球金融海嘯後，各國皆採低利率政策，美國聯準會（Fed）量化寬鬆政策更讓美元匯率居於弱勢，過去追逐日圓利差交易而投資海外的日本企業資金大規模回流，從而擴大了日圓升值壓力；第二，2007 年的全球金融風暴以及緊接著發生歐債危機，歐元危機及美元弱勢，讓日圓資產成為規避風險的需求大幅增加，因而轉入日圓。第三，全球投機熱錢炒作，助長日圓飆升。

二、日圓升值對日本國際收支的影響

張舒英（2003）研究指出，在出口貿易方面，日本出口商品的 96% 以上是工業制成品。石油危機以後，日本加速向知識技術集約型的產業結構轉變。在出口商品結構中，技術含量高、加工精細、附加價值高的商品所占比重上升。部分產品在全球市場上被替代性低。因此，對這類商品的需求不會因日圓升值而大幅度減少。在進口貿易方面，長久以來，原材料占日本進口總額的七成以上。隨著日本產業結構升級，初級加工品和勞動集約型產品在進口中的比重逐漸上升。但原材料在進口中的比重仍占五成左右。石油危機以後，日本的產品結構由“重厚長大”向“輕薄短小”型轉變，原材料消耗呈相對減少之勢。儘管日圓升值使進口變得便宜，但對進口原材料的需求量不會因此而增加。

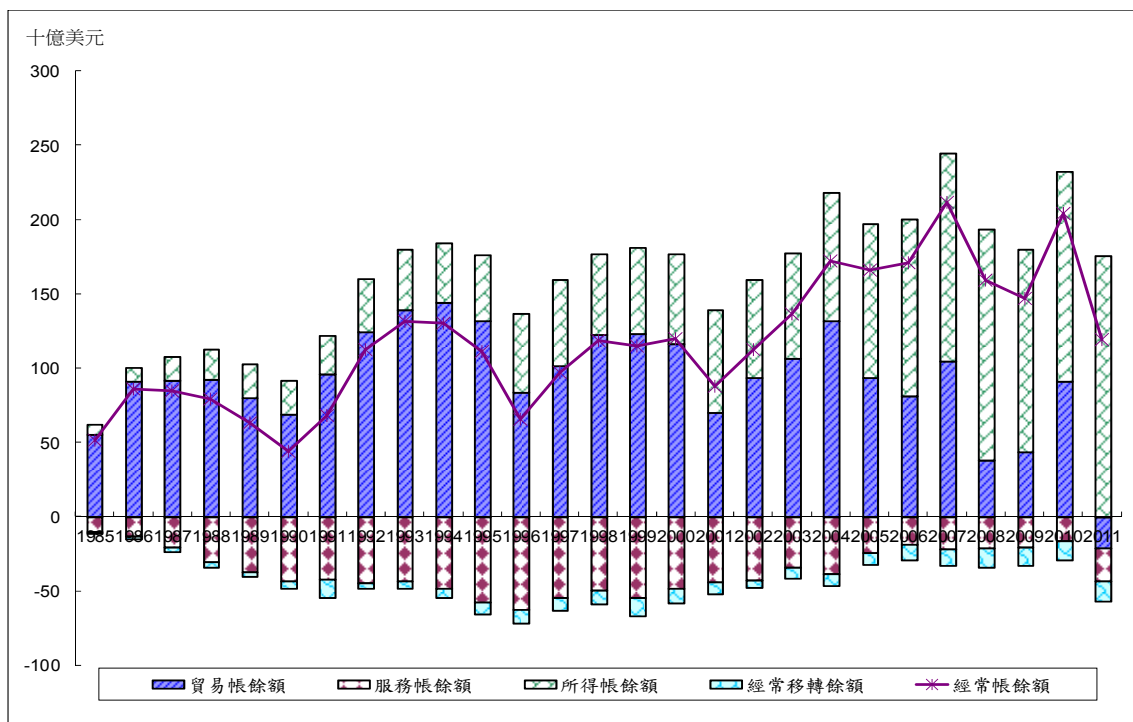
日圓升值全面抬高了日本出口產品的成本和價格。過去曾以物美價廉馳騁全球市場的日本產品，一下子全都變成了商品世界中的高價商品。雖說日圓升值對具有被替代性低的產品出口影響不大，但是，日本的出口產品中，畢竟還有相當一部分是可被替代的低階技術商品。日圓升值會抑制國際市場對這類產品的需求，從而對生產這類產品的企業造成衝擊，讓衝擊透過產業鏈條波及其他產業，甚至有可能形成對日本經濟增長的全面抑制。

日圓升值降低了日本的進口價格，這固然可以使資源短缺的日本用較少的支出換取所需要的資源，但是，廉價的外國商品也同時湧入日本，衝擊著日本原有的產業結構。受影響最大的是技術含量不高、但對維持就業具有重要意義的勞動密集型產業。

日圓大幅度升值引起了國際投機資本的興趣，使日圓成為投機資本的炒作對象。此後日圓匯率的大起大落和日本股市的動

蕩，都有國際投機資本在興風作浪。這給日本經濟帶來了新的不穩定因素。

日圓長期持續升值，也改變了日本經常帳的結構。1985 年，日本經常帳餘額中近 89.36% 來自貿易帳餘額，僅 10.64% 係來自所得帳餘額。隨著日圓長期升值，日本企業持續移出海外，日本經常帳餘額結構也發生改變。日圓長期升值，使得貿易帳餘額比率縮減，但海外企業匯回利潤則使得所得帳餘額比率持續上升(圖 3-2)。2008 與 2009 年，受到全球金融危機影響，日本海外企業與金融機構加速匯回資金，致該兩年所得帳餘額比率上升。2010 年逐漸恢復正常，與 2007 年全球金融危機前接近。



資料來源：IMF, Balance of Payments Statistic。

圖 3-2 1985 年至 2011 年日本經常帳收支變化

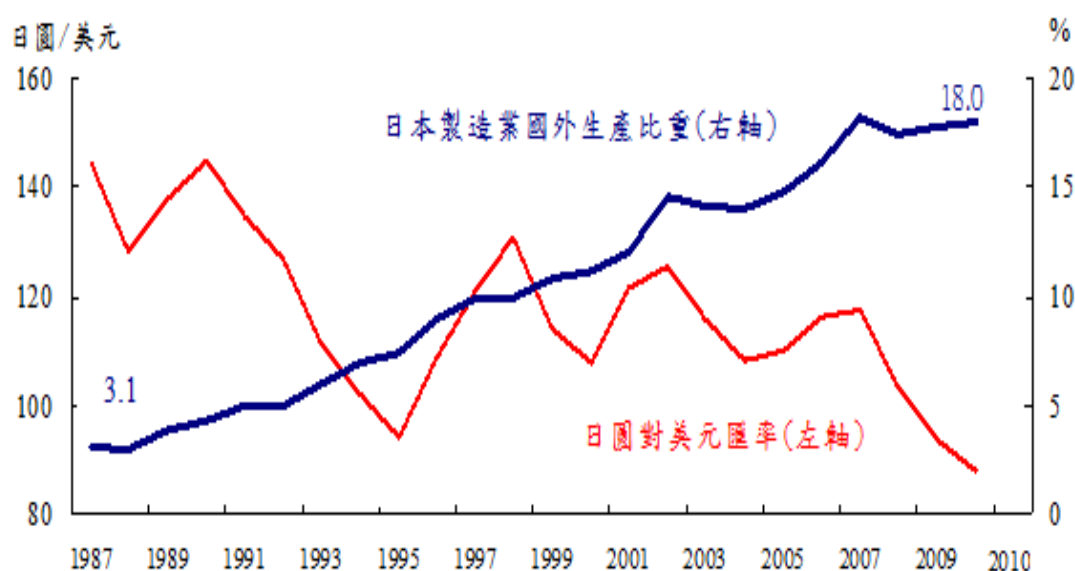
三、日圓升值對產業的影響

日圓升值將對日本出口產業產生負面的衝擊，其中對汽車產業影響最大，其次為電機及精密機械產業，長期則會影響到國內企業投資及雇用。另一方面，進口產品物價因日圓升值變得較便宜，降低國產品價格的競爭力，故不利日本國內生產。

但相對地，對有心拓展海外市場的企業則有正面影響，因日圓升值可大幅降低日本企業海外併購成本，提高企業競爭力，因此愈來愈多日本企業已將生產線外移，認為最安全的策略就是在市場就地生產，如此可避免匯率波動的風險。

彭明德、高超洋（2012）研究指出，長期以來，日圓升值使得日本製造業海外生產比重不斷上升，至 2010 年已達 18%（圖 3-3），其中汽車業與電子業等組裝加工型製造業之比重，更達 25% 以上（表 3-1），日圓升值幅度過大，致使日本企業大量外移，

有產業空洞化的隱憂；但也有研究顯示，企業海外投資可以提升國內生產據點的附加價值，透過高附加價值產品的開發，實現技術創新之目的，長期可以改善國內產業及就業結構。



資料來源：彭明德、高超洋（2012）。

圖 3-3 1987 年至 2010 年日本製造業國外生產比重之變化

表 3-1 日本產業別國外生產比率之變化

		單位：%									
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
纖維		8.0	6.7	6.6	8.4	7.3	6.3	9.0	11.1	9.5	6.2
化學		11.8	12.6	13.4	13.6	15.3	14.8	17.9	16.6	17.4	15.1
一般機器		10.8	10.2	10.1	10.7	11.7	13.1	14.3	14.4	12.8	註
電機機器		18.0	21.6	21.0	23.4	9.5	11.0	11.8	11.5	13.0	13.0
資訊通信機器						33.1	34.9	34.0	32.2	28.1	26.1
輸送機器(汽車)		23.7	30.6	32.2	32.6	36.0	37.0	37.8	42.0	39.2	39.3

註：2009 年起因產業別分類變更，一般機器未列入統計。取而代之之產業為通用機械 21.2%、生產用機械 8.0%，以及業務用機械 12.9%。

資料來源：經濟產業省（2010）、「海外事業活動基本調查」、彭明德、高超洋（2012）。

自 1985 年廣場協定以後，日圓長期大幅升值。然而，日圓升值對其國內經濟與產業的影響，已成為「日本經驗」，甚至有專家學者將廣場協議指為是成為「日本失落十年」的主因。然 1986 年廣場協議後，許多國家的貨幣均對美元升值。但是，並沒有發生像日本那樣嚴重的泡沫經濟（如：德國），這說明，廣場協議與泡沫經濟並沒有必然的聯系。諸多研究成果表明，日本泡沫經濟形成的根源在日本內部過度擴張的貨幣政策（長期的超低利率政策），造成了大量過剩資金，流入股市和房地產市場，引起了股價與房地產價格的暴漲，在當時複雜的國際、國內環境中，讓日本失去平衡，釀成了泡沫經濟。

即使是對於日本而言，廣場協議和日圓升值也具有重要的積極意義²。首先，日圓升值大大提高了日圓在國際貨幣體系中的地位。即使在歐元誕生後，日圓仍然是國際上最主要的四大貨幣之一，成為其他國家外匯儲備中的重要幣種。

第二，日圓升值有助於日本克服資源對經濟發展的限制。在戰後的經濟發展過程中，日本曾多次出現這種情況：經濟快速發展，進口資源增多，影響國際收支帳平衡，採取緊縮政策，降低經濟成長率，進口減少，國際收支恢復平衡。這種循環反覆出現的根源在於資源的限制。日本是一個自然資源貧乏的國家，其經濟發展建立在進口資源的基礎上。日圓升值後，日本以較少的費用便可以進口足夠的資源，加之產業結構升級，資源已不再是日本經濟發展的限制因素。

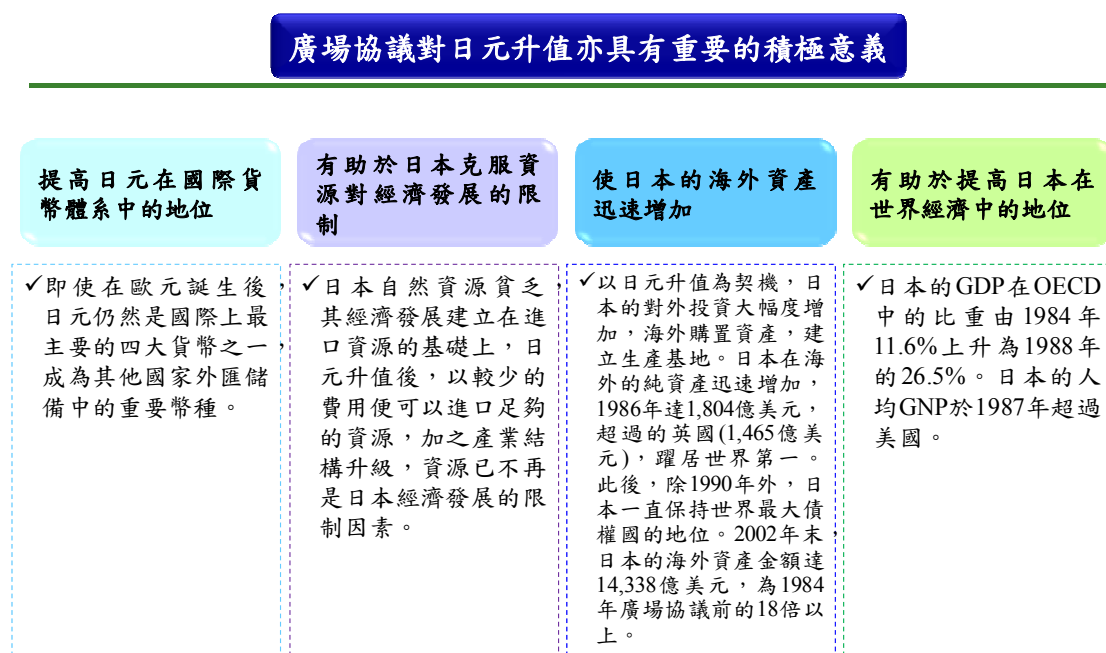
第三，日圓升值使日本的海外資產迅速增加。以日圓升值為契機，日本的對外投資大幅度增加，在海外購置資產，建立生產

²張舒英（2003），「廣場協議後的日圓升值及其對日本經濟的影響」，學習時報，2003 年 11 月 3 日第 2 版。

基地。日本在海外的純資產迅速增加，1986 年達 1,804 億美元，超過的英國(1,465 億美元)，躍居世界第一。此後，除 1990 年外，日本一直保持了世界最大債權國的地位。2002 年末，日本的海外資產剩額達 14,338 億美元，為 1984 年廣場協議前的 18 倍以上。據日本財務省統計，截至 2011 年年底，日本持有的海外資產淨額為 253.01 萬億日圓。

第四，日圓升值有助於提高日本在世界經濟中的地位。日本的 GDP 在 OECD 中的比重由 1984 年 11.6% 上升為 1988 年的 26.5%。日本的人均 GNP 於 1987 年超過美國。

將上述廣場協議後日圓升值對日本的影響整理如圖 3-4。



資料來源：本研究整理。

圖 3-4 廣場協議後日圓升值的影響

四、日本政府之因應措施

（一）1980 年至 1995 年因應措施

1986 年，日本的外部需求對經濟增長出現了負貢獻，GDP 增長率則由 1985 年的 5.08% 降至 2.96%。在此背景下，日本採取了擴大內需的政策，以期減少對外部需求的依賴，使內需發揮主導作用，從而維持經濟增長。為此，日本政府採取了積極的財政政策和擴張性貨幣政策的雙鬆政策組合。在當時日本擴大內需的過程中，形成了以政府為主導的格局，具體包括增加政府公共投資（財政政策）、擴大企業投資（貨幣政策），以及轉變居民消費結構等措施。

日本為了克服因升值致出口價格競爭力下降的弱點，一方面採取了降低產品成本和提高工作效率等產業優化措施，另一方面，加強非價格競爭，對產品質量、設計、形狀和品種進行革新，以增加產品的附加價值，並在原材料、生產、流通及生產程序上進行技術革新。

（二）2007 年因應措施

日本政府消除日圓升值影響的措施包括：維持零利率政策，並擴大寬鬆貨幣政策，引導企業努力提高出口產品的技術含量與質量水準。

1. 短期因應對策

短期間，日本企業透過價格轉嫁與進行金融交易避險等方式，降低日圓升值所造成的衝擊。但是這一類的因應對策有其限制，也難以因應長期日圓升值。

2.長期因應對策

長期間，日本企業主要係透過強化國內與海外生產，進行結構調整因應。在強化國內生產方面，促使商品差異化與高級化以提高商品的附加價值，並促進生產自動化、增加國外採購以吸收升值的成本。在強化海外生產方面，則擴充國外生產據點、與國外當地廠商合作等，如：台日合作。

近 2、3 年來日系面板廠商持續受到日圓匯率攀升影響，大尺寸面板在價格競爭上早已不若韓廠商優勢，尤其在 2011 年底時，全球陷入歐美債信風暴後，營運更是雪上加霜。為挽回在大尺寸面板的頹勢，日系面板廠已準備全面擁抱生產成本較低的台灣面板廠商，透過大量採購的方式，強化 50 吋以下面板的市場競爭力。至於 50 吋以上的面板尺寸，由於利潤較高，仍將以自行生產為主要考量。日系面板廠商除考量台灣匯率優勢外，對台灣面板廠商的產能、成本控制，以及學習能力也都具有信心，為提升產品競爭力與生產良率，夏普更特別授權能夠精密控制液晶面板液晶分子方向的技術給奇美。不光是夏普已向奇美採購面板，Panasonic 也打算跟進與台廠合作，日系面板廠商對台灣面板廠商委外生產比重將顯著提高，由此匯率走勢看來，日系面板廠商的訂單逐漸轉向台灣面板廠商已是必然趨勢³。

自 2008 年全球金融風暴後被韓國企業（產業）競爭力備受關注，許多專家學者針對韓國在這兩次金融風暴間推動了哪些政策投入研究，部分看法為：韓國政府的支持、閥體制的快速決策、國內壟斷的產業結構、韓國元貶值、相對較低的工資、稅負、公共價格、快速推動 FTA（特別是與 EU、美

³陳昱翔(2011),「日圓匯率續揚 台、日面板廠合作成趨勢」,新電子科技雜誌,2011/11/29。

國的 FTA)。金敏堅 (2012) 對日韓台企業所具優勢進行評價 (圖 3-5)。總體上，越接近供應日方企業的優勢越明顯，越接近需求方 (特別是在全球新興市場) 韓國業的優勢愈明顯。所以日韓企業實際上有明顯的互補性。另一方面，台灣企業的優勢在於供應方的低價格高效的製造能力方面。因此，過去日台企業策略聯盟主要領域在電子產品、IT 產品及食品領域的委託上模式上展開。

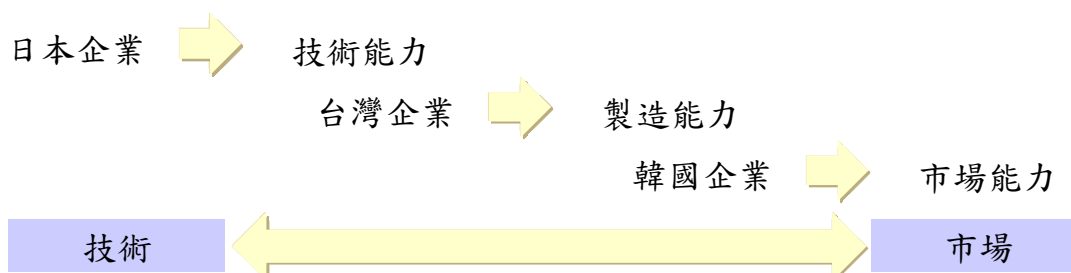
但是，部分日韓品牌企業存在嚴重的競爭關係，近年來這種競爭關係已經發展到白熱化的程度。所以，最近有多家日本企業期待通過深化日台企業策略聯盟以強化競爭力對抗來自韓國企業的競爭。如與鴻海結成資本合作的夏普就是希望通過深化在供鏈方面的合作強化在平板顯示器方面的競爭力。日本企業的這種想法亦符合台灣方面的想法。

另一方面、在全球市場中無法單獨展開市場活動的日本企業希望與有銷售能力的韓國企業結成策略聯盟的想法也在增加。相仿、缺乏技術優勢的韓國企業也希望通過與日本企業建立策略聯盟而提高自己的技術能力。所以、日韓企業兩方都有締結策略聯盟的願望。

隨著韓國企業的崛起日本企業的策略聯盟政策也在變化。一方面深化與台灣企業在低成本、高效製造方面的策略聯盟、另一方面為取得市場能力和銷售能力開始推進與韓國企業的策略聯盟。同時、就在中國大陸開拓市場而言、日本企業還關注與一些有大陸市場開拓能力而且具有低價格生產能力的中國大陸企業組成策略聯盟。也就是說日本企業可以就不同的策略聯盟的內容和產業領域、選擇台灣企業、韓國企業或大陸企業組成策略聯盟。這對具有與日本企業組成策略聯盟傳統優勢的台灣企業是一種挑戰。

	基礎 研究	產品 開發能力	質量 能力	設計 能力	低成本 製造能力	銷售 能力	品牌 影響力
日本企業	◎	◎	◎	○	○	Δ	◎
台灣企業	Δ	Δ-->○	○-->◎	○	◎	Δ	Δ
韓國企業	Δ	○	○	◎	○-->◎	◎	◎

註：◎=優勢；○=較好；Δ=較弱



資料來源：金堅敏（2012）

圖 3-5 日台的互補性 v.s.日韓的競合性

（三）對台灣進出口廠商之長、短期影響

近年來，因為美元貶值，日圓與新台幣同時升值，但日圓升值幅度較大，對我國的進出口產業也造成影響。

短期來看，有利出口到日本、國外廠商轉單到台灣生產的轉單效應。如台灣工具機產業，除蘋果等國際大廠紛紛轉單台灣，日本工具機廠商也來台尋覓合作夥伴。

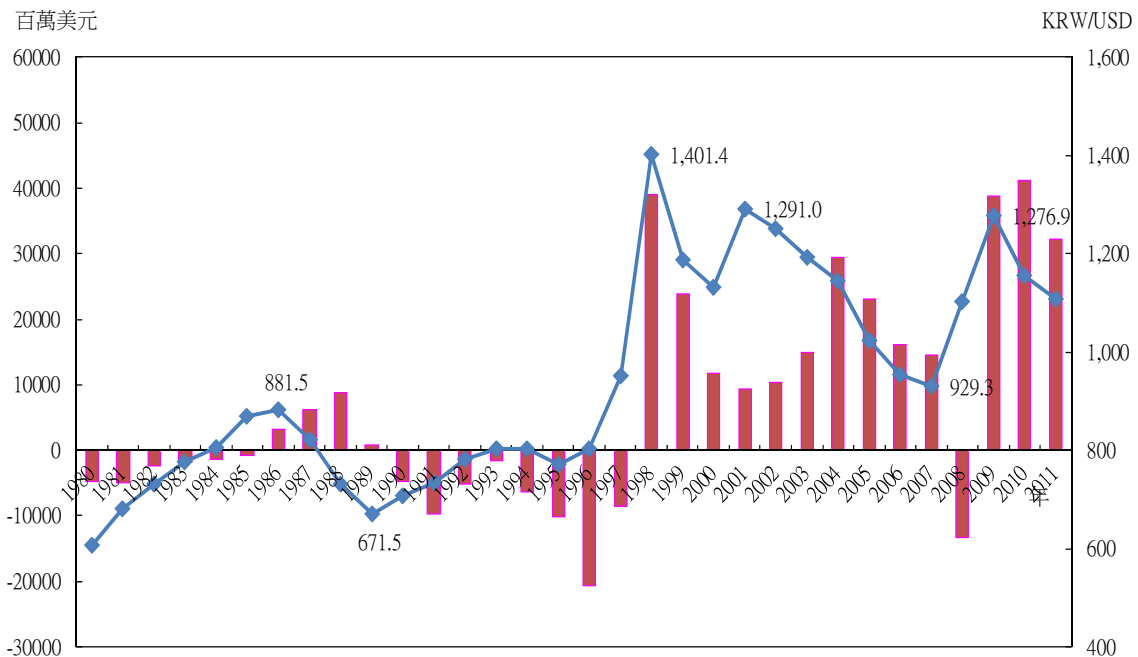
長期來看，日本是台灣原物料及機械零組件之進口國，受日圓升值影響，進口價格持續提高，反而會連帶衝擊到出口產品的價格。

貳、韓國貶值刺激出口？

全球金融風暴後，國際匯率的變動，其中對台灣影響最大的，也許是韓元的大幅貶值。台韓產品一向處於競爭狀態，所以特別關心韓國的匯率波動。然而，在台灣發展個人電腦和晶圓代工，韓國則在汽車和家電等產業得到成功之後，兩國的產品似漸有區隔，因此台灣似乎漸不再那麼關心韓國的匯率。可是近年來，除了重化工業之外，台韓在 DRAM 和 TFT-LCD 兩大產業又出現了劇烈的競爭，韓元的大幅貶值可能使我國這兩大產業在成本上難以競爭。

一、全球金融風暴後的韓元匯率波動

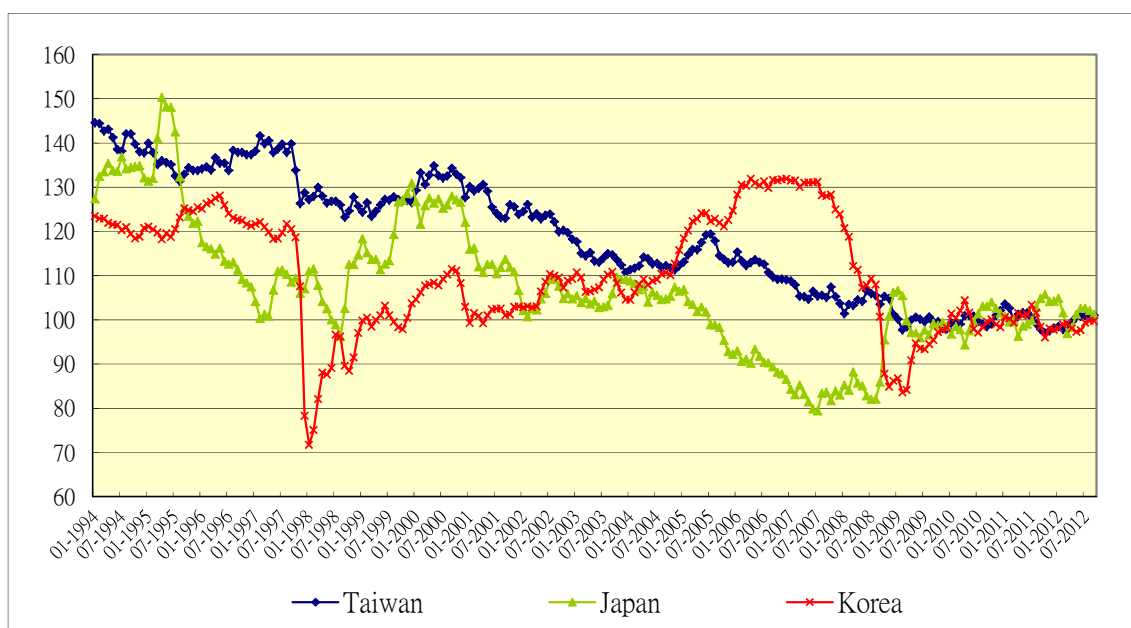
自 1997 年後，亞洲金融危機期間，韓國曾出現貿易逆差，此後韓國貿易一直處於順差狀態，直至 2008 年全球金融風暴，再次出現貿易逆差為 133 億美元（圖 3-6）。1997 年亞洲金融時，韓元大幅貶值，韓元重貶之後，韓國的財閥重新洗牌，產業經濟也因而重新作了調整。韓國目前的資訊科技產業、面板業、行動電話產業，造船業等在世界上，都有重要的地位，似乎是 1997 年的韓幣重貶，為韓國的產業重整，提供了重要的契機。最近一次貶值是 2008 年全球金融風暴後，韓元對美元匯率由 2008 年的 1102 貶至 2009 年的 1276.9，貶值幅度為 15.87%（台灣貶幅為 4.85%），南韓央行明顯透過韓元貶值來提升其出口競爭力。這將使得南韓產品相對於台灣產品的出口競爭力提高相當高的幅度，或許這是南韓出口明顯高於台灣的主要原因所在。



資料來源：中央銀行、IMF IFS 金融統計資料庫。

圖 3-6 1980 年至 2011 年貿易順差與美元對韓元匯率變化

我們從有效匯率指數 (Effective exchange rate index) 來看 (圖 3-7)，以 2010 年為基期，整體來說，韓國在亞 1997 年亞洲金融風暴及 2008 年全球金融風暴，有效匯率指數較其他國家明顯貶值很多。亞洲金融風暴期間，由 1997 年 7 月 119.76 貶至 1998 年 12 月的 97.00，韓元貶幅達 19.00% (台幣貶幅 10.04%、日圓升值 3.00%)。全球金融風暴期間，由 2008 年 8 月 107.94 貶至 2009 年 2 月的 83.56，韓元貶幅達 22.59% (台幣貶幅 7.37%、日圓升值 28.45%)，讓韓國因而得以迅速將庫存出口產品售出，而且韓國貨跌價，也吸引各國訂單湧入，連帶影響台灣出口外銷市場。但就長期來看，韓元走勢在 1999 年至 2007 年是呈現升值趨勢 (大於 100)，也就是說，韓元並沒比台幣貶值更多 (小於 100)，只能將韓國貶值經驗視為短期影響。



註：Monthly averages; 2010=100。數字大於 100 代表相較於 2010 年匯率整體來說是升值，小於 100 就是貶值。

資料來源：BIS effective exchange rate (2012/10/30)。

圖 3-7 1994 年至 2012 年台日韓有效匯率指數變動

然而，單靠貶值政策就能刺激出口嗎？全球金融風暴後，緊接著歐債危機，歐美市場的需求下降，韓國如何提升出口競爭力？

1997 年 11 月，韓國爆發金融危機，和其他東南亞四國遭遇一樣，韓元大貶、股價暴跌及外匯存底快速流失，投資及消費大幅萎縮、工業生產遽減、經濟持續惡化等等問題，直接衝擊到韓國的勞動市場，對於就業產生極大影響，韓國經濟與金融瀕臨崩潰邊緣。南韓政府向 IMF 申請擔保貸款，和 IMF 簽署了總額為 583 億美元的一攬子金融援助協議。1998 年 2 月底，政府找到了擺脫困境的突破口，提出與外國債權人進行短期外債重新安排。該協議阻止了外國資金外逃，有效地緩解了來自於外國流動資金的壓力。貨幣政策壓力得以緩解，經濟開始恢復。

韓國政府面對這樣嚴重的金融風暴後果，除了向 IMF 申請緊急紓困融資以解燃眉之急外，更重要的是他們痛定思痛，開始推動總體經濟調整及結構性改革（structural reform），也就是針對金融

機構、企業部門、勞動市場與公共部門進行改革，並以提高各部門競爭力為主要目標。由於此全面性經濟改革，韓國投資環境獲得大幅改善，國家信用評等回升至A級，外人直接投資急遽增加，從 1998 至 2002 年 6 月的四年半期間，韓國接受的外人直接投資高達 568 億美元，是過去 1962 至 1997 年以來共計 246 億美元之外人直接投資總額的 1.3 倍⁴，並未受到中國大陸吸引外資排擠的影響，投資財源充裕，也恢復人民對政府的信心。南韓在經歷了嚴峻考驗和痛苦調整後，提前三年半還清了國際貨幣基金組織借款。

此外，韓國還於這段期間，開發新興市場，積極與各國洽簽 FTA（表 3-2），因此能於全球金融風暴及歐債危機發生時，運用貶值政策，提升出口競爭力，藉分散出口市場。

表 3-2 台韓對發展中國家 FTA 簽署概況

國家 出口地	台灣	韓國
中國大陸	兩岸自 2009 年開始推動 ECFA 協議。2009 年 12 月 21 日簽署「海峽兩岸標準計量檢驗認證合作協議」、「海峽兩岸漁船舶員勞務合作協議」及「海峽兩岸農產品檢疫檢驗合作協議」。 2010 年 6 月 29 日簽署「兩岸經濟合作架構協議」。 2010 年 12 月 21 日簽署「海峽兩岸醫藥衛生合作協議」。 2011 年 10 月 20 日簽署「海峽兩岸核電安全合作協議」。 2012 年 8 月 9 日簽署「海峽兩岸投資保障和促進協議」和「海峽兩岸海關合作協議」。 目前持續進行 ECFA 後續協商。	中韓雙方自 2004 年開始著手進行民間研究，但因韓國顧慮到農業問題，一直未啟動與中國大陸的 FTA 談判。在兩岸 ECFA 簽署之後，韓國國內要求與中國大陸洽簽 FTA 聲浪大增，韓國態度轉趨積極。2010 年雙方宣告第 5 次的產官學研究結束，同意儘快進入正式協商的階段。2012 年 5 月 2 日，中國大陸與韓國在北京宣佈啟動中韓 FTA 正式談判。

4高超洋（2011），「南韓因應全球金融危機之經驗及教訓」，中央銀行國際金融參考資料，第 61 輯，頁 18-38。

國家 出口地	台灣	韓國
印度	2002 年 10 月簽署「台印度投資保障協定」。我國並於 2003 年起將印度列為「全球出口拓銷計畫」主要拓銷國家之一。 2011 年 7 月簽署「避免雙重課稅協定」及「關務互助合作協定」。目前正進行「貨品暫准通關證協定」、「投資促進備忘錄」、「符合性評鑑作業雙邊合作協定」等協定簽署。 兩國 FTA 協定則在洽談中。	2009 年 8 月韓國與印度簽署全面經濟夥伴關係協定 (Comprehensive Economic Partnership Agreement, CEPA)，自 2010 年元月 1 日起生效實施。協定涵蓋韓、印兩國之間有關貨品貿易、服務貿易、投資、經濟合作等經濟領域，為一完整之自由貿易協定。印度將於協定生效後的 10 年內，對 85% 韓國進口貨品立即取銷或分階段逐步調降進口關稅。
中東	台灣與以色列的 FTA 協定仍在規劃階段。 台灣占中東主要市場進口比重只有 1 % 至 2 % 的水準，重要性偏低。雖然中東商機龐大，但對現階段台灣的出口市場而言，仍屬淺度開發地區。	韓國與土耳其在 2012 年 8 月 1 日簽署了兩國 FTA 基本協定及商品貿易協定，將於 2013 年 1 月 1 日生效。 韓國與阿拉伯海灣國家合作委員會 (GCC, Gulf Cooperation Council)⁵ 之 FTA 目前正進行談判。 韓國與以色列的 FTA 協定已在研議中，預計明年開始自由貿易談判。
中南美洲	台灣目前已與巴拿馬、瓜地馬拉、尼加拉瓜、宏都拉斯以及薩爾瓦多簽署 FTA；與多明尼加的 FTA 協定正在談判中。	韓國與智利 FTA 協定已在 2004 年 4 月生效，與秘魯之 FTA 於 2010 年 8 月完成簽署。另外，韓國與哥倫比亞的 FTA 已在談判中；與南方共同市場 (MERCOSUR)⁶、中美洲⁷ 之 FTA 協定目前在研議階段。
俄羅斯	2012 年 8 月 22 日俄國正式成為 WTO 成員。 台灣銷往俄羅斯主要產品為機械、汽車及零組件。目前俄羅斯多項機械的進口關稅高達 25%、汽車平均關稅達 17.5%。預計加入 WTO 後機械類產品平均關稅將降至 6.4%，汽車平均關稅將逐步調降至 12.3%，汽車零組件的平均關稅則將降為 6.9%。	韓國與俄羅斯的 FTA 協定目前已在研議中。

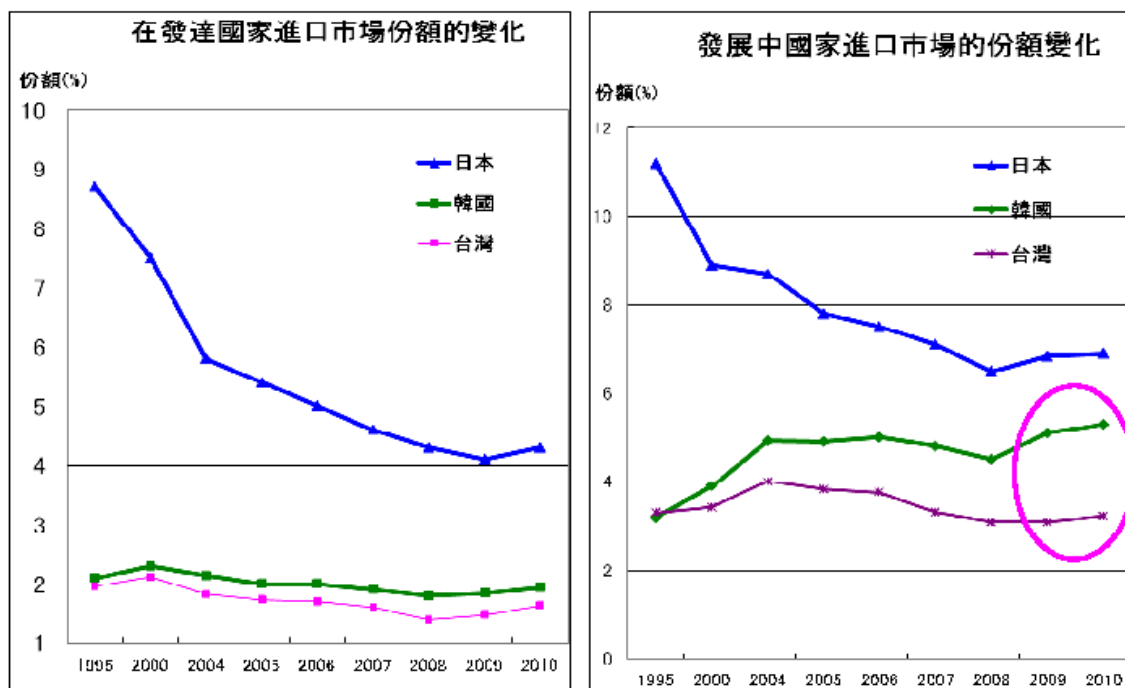
資料來源：本研究整理。

5. 阿拉伯海灣國家合作委員會(GCC)包含：巴林、科威特、阿曼、卡達、沙烏地阿拉伯、阿聯 6 國。
6. 南方共同市場 (Mercado Común del Sur, MERCOSUR)，成員包括阿根廷、巴西、烏拉圭，委內瑞拉於 2012 年 7 月 31 日正式加入，巴拉圭目前則暫時被停止會籍。
7. 包含：巴拿馬、瓜地馬拉、宏都拉斯、哥斯大黎加、多明尼加 5 國

二、韓復甦腳步領先台灣原因探討

近幾次不景氣對我國主要的打擊，並不是經濟成長率一時的下降，而是產業和競爭力的永久性流失，不景氣時我國的出口萎縮多於外國，其後又常回不去。如 2008 年金融海嘯之前，我國的雙 D 產業市占率和南韓相當，其後卻大幅滑落，有些廠商甚至難以存活，這種產業流失乃是我國成長率不易提升的主要原因。

韓國與台灣有兩個不同點，一是韓國在新興市場經營、滲透程度遠遠超過台灣，觸角包括中國大陸、印度、俄羅斯、中東、巴西等國內需市場，韓國經營新興市場的腳步，從亞洲金融風暴後就開始了。韓國在發達中國家的市占率維持平穩，但在發展中國家的市占率將直逼日本，而台灣在發展中國家的市占率提升幅度並不大，全球金融風暴後幾乎沒有提升，而韓國則明顯提升，甚至較全球金融風暴前的市占率還要高（圖 3-8）。



資料來源：IMDOT、金堅敏（2012）。

圖 3-8 台韓日對發達國家與發展中國家進口市場的份額變化

另一是品牌領導，韓國有自己的品牌及通路（LG、Samsung、Hyundai 等），再加上與各國洽簽 FTA，韓國的策略是建構全球 FTA 網絡，成為自由貿易區的中心（Hub）。2004 年和智利 FTA 生效後，兩年間，便展開和歐盟及美國兩大市場的談判。韓美 FTA 在 2007 年簽訂，韓歐盟 FTA 在 2009 年完成，韓國一邊推動品牌國際化（如：Samsung、LG、POSCO 等），一邊開拓貿易市場，當全世界都在大幅衰退時，韓國產品出口市占率卻持續提高。

而韓國企業在開發新興市場的策略，也很值得台灣作為借鏡。根據藍書平（2010）研究指出⁸，韓國家電品牌 LG，是所有外商當中，在印度戰果最輝煌的外商品牌。在所有的家電品項裡，LG 都是第一，市占率都在三、四成以上，排名第二的品牌，市占率都比 LG 低至少一半。過去十年來，LG 營收平均每年成長三成，去年營收達二十八億美元。同時連續六年拿下印度最佳消費者品牌，地位堅不可摧。分析印度人為何就愛 LG？結論整理如下：

第一，把新興國家市場當作已開發市場一樣看待。韓國不把印度當成次級市場，當作像任何已開發市場一樣嚴肅認真地對待印度，這代表韓國必須為這個市場準備非常完整的策略、高品質的產品、頂尖的科技和最好的銷售網。

第二，著重消費者與通路的建構。不像其他外商，LG 在印度一開始就沒有花多少心力在研究法規上的進入障礙，但卻窮盡心力研究印度的消費者和建構通路。在印度，有組織的零售系統只占市場的 2%，生產廠商最大的困難在於根本找不到有效的通路讓消費者看得到、買得到產品和服務。第三方經銷商是惟一能夠讓廠商以合理成本有效滲透二級城市及鄉鎮的管道。

⁸藍書平（2010），「印度人為何就愛 LG？」，天下雜誌，頁 142-144。

第三，深入鄉間挖掘潛在商機。印度有七成人口住在鄉間，LG 在深入鄉鎮方面下了很大的功夫。在大城市，LG 則採取設旗艦門市展示產品，但主要通路還是靠星羅棋布的當地電器行和購物中心。

第四，沒有探水溫過程，直接大手筆投資。從一開始就是百分之百的承諾和授權，以及非常大手筆的投資，LG 有兩座大型工廠，九成的研發和九成九的決策，都是印度團隊在做，而 LG 所有產品都是為印度市場研發，為印度市場量身訂做的。

第五，障礙愈多代表機會愈多。印度還有另外一項缺點令許多外商覺得寸步難行，就是基礎建設落後。但在印度，LG「很享受」這些障礙，他們認為一個障礙就代表一個機會，如果沒有這些障礙，對手可以輕易進來。

三、台韓產業競合需要新思維

近年來，台灣與韓國因主要出口項目大部分重疊，在出口市場上形成強烈的競爭關係。但隨著區域經濟自由化、全球化的腳步，從世界經濟的觀點來看，台韓兩國的供應鏈與產業價值鏈早已融為一體，息息相關。在強調競爭面的同時，兩國可以更具策略性的合作模式，利用彼此優勢，合作進軍其他市場，尋求雙方最大利益。

事實上，台韓兩國實質往來已越來越顯著。在貿易方面，1981 年時，兩國雙邊貿易額為 6 億美元，1991 年為 31 億美元，2001 年達到 101 億美元，2011 年更高達 330 億美元。兩國互為彼此重要貿易對象，雙邊貿易額幾乎每隔 10 年成長 3 倍，韓國是台灣的第 4 大貿易夥伴，台灣則是韓國第 6 大貿易夥伴。兩國也於 2012 年開放台韓青年打工度假計畫、重啟往返首爾金浦機場和台北松

山機場直航，雙方免簽證效期亦在 2012 年 7 月起從 30 天延長至 90 天。

雖然台韓產業相似度高，市場上的同質性和競爭也高，但兩國之間實存很大合作空間。隨著韓美 FTA、韓歐盟 FTA，及兩岸 ECFA 簽署，韓國與台灣合作的戰略價值提升。台灣可對韓投資，將產品輸往歐美國家；韓國企業亦可透過對台投資，享受 ECFA 帶來的優惠以對中國大陸出口。台商在中國大陸擁有的人脈以及先天的語言、文化優勢，也可幫助韓商開發中國大陸市場。

此外，在供應鏈關係上，韓國大企業有強大的品牌發展能力，台灣則以中小企業為基底，雙方可共同研究發展相關製程，以合作、互補方式發展緊密關係，合力拓展出口市場。

近來台韓雙方陸續推動產業之間的合作與交流。以數位內容產業為例，除了 2009 年台日韓三方簽署的「台日韓數位內容共同體」合作備忘錄，期望由共同合作的共識出發，強化彼此商務活動、市場情報及人才交流等實質合作關係之外，我國於 2012 年還籌劃與韓國生產力中心一起推動兩國 App 育成服務定位，並將共同舉辦國際交流活動，期盼能推動跨國間的產學合作。

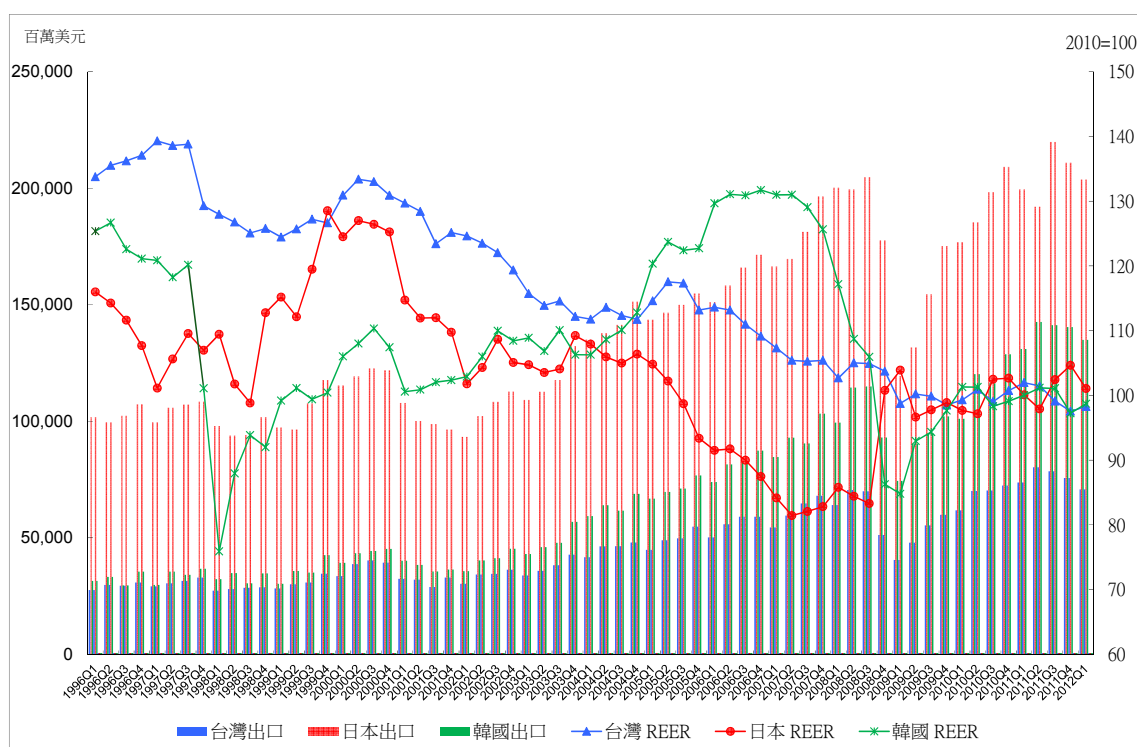
另外，在顯示器產業方面，有鑑於近年來韓國的表現亮眼，台灣光電科技工業協進會也於 2012 年和韓國顯示產業協會(KDIA)簽署了「平面顯示器產業合作備忘錄」，以共同推動面板、觸控、AMOLED 等顯示器產業與標準的合作交流，希望能為兩國的平面顯示器產業開啟新契機。

參、小結

觀看台日韓近十年來有效匯率指數及出口金額變化（圖 3-9）。台灣方面，有效匯率指數並無巨幅的變動，呈現緩和貶值趨勢，受 2008 年全球金融風暴及歐債危機之影響，出口金額下降，至 2010 年第二季才漸回復至 2007 年的出口水準。

日本方面，自 1996 年起，美國政府開始推行強勢美元匯率政策，美元持續升值，在亞洲金融風暴期間美元兌日圓匯率一度升到 1:126 水準。進入 21 世紀以來，由於美國經濟瀕臨衰退邊緣，美國政府開始調整匯率政策，日本設法不讓日圓升值，2003 年上半年，日本政府動用 4.6 萬億日圓入市干預匯市，目的為保證企業產品的出口，以外需（出口）來彌補因長期蕭條帶來的內需不足。2001 年至 2006 年有效匯率指數呈貶值趨勢，2008 年的全球金融風暴以及緊接著發生歐債危機，歐元危機及美元弱勢，讓日圓資產成為規避風險的需求大幅增加。

韓國方面，1997 年亞洲金融風暴及 2008 年全球金融風暴發生時，有效匯率指數明顯巨幅下降（貶值），出口金額很快的在 2009 年第四季就回復至 2007 年的水準。



註：Monthly averages; 2010=100。數字大於 100 代表相較於 2010 年匯率整體來說是升值，小於 100 就是貶值。

資料來源：BIS effective exchange rate、IMF IFS 金融統計資料庫。

圖 3-9 1996Q1 至 2012Q1 台日韓有效匯率波動與出口金額變化

日圓升值提高了日本企業的國際購買力，降低了原材料採購成本和先進技術引進成本。日本企業多採用購買歐美國家先進技術再加上自己開發的形式，有效地推動了日本企業的技術革新。升值還促使日本企業主動採取措施，降低產品成本，提高工作效率，加強非價格競爭，對產品質量、設計、形狀和品種進行革新，以增加產品的附加價值，並在原材料、生產、流通及生產程序上進行技術革新，取得了較好的成效。日本的經濟規模日益壯大，在汽車、鋼鐵、電子和其他製造業上從規模到技術都佔據了國際領先地位。

韓國自亞洲金融風暴後，擁有國際化品牌、通路、佈局新興市場、投入研發設計，提升產業實力等，若無上述這些條件，面對全球金融風暴的發生，單靠貶值政策並無助於出口競爭力。

台灣產業在美韓簽定FTA後，競爭優勢節節敗退，目前包括DRAM、面板等過去台灣仍可一拚的產業，現在不但距離拉大，還可能有被淘汰的困境，而Samsung近期積極搶進台灣過去最具競爭力的晶圓代工產業，也將目標對準全球龍頭台積電，台積電雖對自有技術優勢有信心，但光是匯率問題，就讓台積電備感壓力。台積電董事長張忠謀估算⁹，目前每升貶 1%的新台幣匯率，將影響台積電 0.4%的利潤，升值 10%，就會造成利潤減少 4%，對台積電的淨利率 30%來說，雖然只是從 30%變 26%，但對台灣很多出口業連 4%的利潤都沒有，絕對是一個大挑戰。

貶值其實是一刀兩刃，台幣貶值不可能是帶動經濟成長的決定性因素，雖然台幣貶值可增加外銷產品價格競爭力，但就整體競爭力而言卻不見得有助益。以台灣電子產業、精密機械為例，多數零件、原料仍仰賴美國、日本進口，而這些零件、原料也多以美金和日圓報價，所以當台幣貶值時，對於進口廠商的成本結構不利，兩相加減之下反而有可能壓縮到廠商的獲利空間，因此對於出口廠商而言，與其希冀貨幣貶值可刺激出口，不如在其他方面提昇自己競爭力將較為實際。如中央銀行總裁彭淮南所言¹⁰，匯率只是影響出口的短期因素，要提升出口競爭力，關鍵是「技術革新」與「生產力」，製造別人想買的產品，以提升生產力，光靠貶值救出口不但助長國內物價上漲，還會削弱薪水階級購買力。

⁹徐睦鈞（2012），「台韓之戰 匯率是張忠謀的痛…」，聯合晚報，2012/05/26。

¹⁰林政忠（2012），「彭淮南回應張忠謀：出口靠創新及生產力」，聯合報，2012/10/30。

第四章 結論與建議

壹、結論

一、台灣

(一) 受 1980 年代新台幣匯率的大幅升值的影響，對製造業的生產、出口以及產業結構調整效應於 1990 年後漸漸發酵，影響深遠。當時，為適應匯率鉅幅升值情勢，國內製造廠商採行的因應方法為：第一，推行產業自動化，以節省勞力；第二，廠商大量外移以及為尋求低工資以降低勞動成本，改變產品的出口結構；第三，提高產品品質，以維持對外競爭力。

(二) 觀察 1980 年到 2011 年 17 個產業，取出口占總出口比例超過 3% 的 10 個主要產業，依產品出口品質分為四大類，觀察其如何受到匯率波動的影響。研究發現機械其設備、電子電機及其設備與運輸工具升幅最明顯；雜項類（傘、鞋、帽等其他民生製品）影響有限。台灣後來產業結構的轉變及品質曲線升降的過程，同樣是受到 1980 年代鉅幅升值的影響，因為 1980 年代升值造成出口價格缺乏競爭力，廠商為圖生存，勞力密集型產業外移至勞力價格相對較低的地方，造成產業自動化的提升，政府鼓勵產業升級轉型，致力研發創新、扶植高科技產業，使得傳統產業品質曲線的提升度不若機械其設備、電子電機及其設備與運輸工具高。

(三) 相關係數分析簡單呈現兩者相關程度，研究發現：第一，1986-1992 年升值階段，化學或有關工業產品、機械及其設備、雜項類為負相關，出口品質下降；其餘產業為正相關，出口品質上升，符合薛琦（1994）的圖形驗證，升值對

台灣產業的調整有很大的影響。第二，1993-2001 年貶值階段，紡織品、雜項類，以及電子、電機及其設備為負相關，出口品質上升，其餘產業為正相關，出口品質下降。現階段面臨產業外移的情形、產業迫使升級為技術密集產業，貶值有利於電子、電機及其設備出口品質提升。第三，2002-2011 年升值階段，運輸工具、雜項類、電子、電機及其設備，以及光學、精密儀器設備為負相關，出口品質下降；其餘產業為正相關，出口品質上升。台灣主力出口產品與主要對手國（如韓國）重疊性較高，在品質競爭程度相仿情況，最終可能還是得要取決於價格競爭力，廠商在價格競爭中有所閃失而導致獲利不如預期，恐將無法有效地將盈餘回饋至產品研發上，將不利出口產品品質之提升。

二、日本

（一）日圓升值部分，儘管日圓持續升值引發人力成本增加、工廠遷移到海外導致產業空洞化，但日本企業長期重視技術所積累的優勢依舊存在，加上其他國家遠低於日本的人工成本，日本企業多年來鉅額海外投資的收益豐厚並源源不斷地流回日本，這些因素是支援日圓持續升值的根本，哪怕經歷了資產泡沫破滅的後果，建立在製造業基礎上的日本經濟依然相對穩定，也使日圓在全球經濟動蕩時成為理想的避險貨幣，有堅實的製造業作為後盾，也正是日本國債居高不下而依然能被市場所接受的理由。但相對優勢總有被耗盡的一天，長期升值導致日本製造業出口競爭力下降，其他國家尤其是中國、韓國等國家製造業的崛起，觸及了支撐日本經濟和日圓匯價的根基。

(二) 日本受日圓長期升值的影響，積極擴充海外生產據點，以及與國外當地廠商合作等，如：台日合作。最近有多家日企期待通過深化日台企業策略聯盟以強化競爭力對抗來自韓企的競爭。如與鴻海結成資本合作的夏普就是希望通過深化在供鏈方面的合作強化在平板顯示器方面的競爭力。照目前日圓升值的趨勢看來，將來合作的機會會愈來愈多。

三、韓國

(一) 韓元貶值刺激出口部分，韓國自亞洲金融風暴，積極與各國洽簽 FTA，韓美 FTA 在 2007 年簽訂，韓歐盟 FTA 在 2009 年完成，韓國一邊推動品牌國際化，一邊開拓貿易市場，全球金融風暴及歐債危機發生時，各國出口大幅衰退，韓國產品出口市占率卻持續提高。這也是韓國何以運用貶值政策，提升出口競爭力的原因。

(二) 韓國在新興市場經營，滲透程度遠超過台灣。全球金融風暴前韓國在發達中國家的市占率維持平穩，但在發展中國家的市占率將直逼日本，而台灣在發展中國家的市占率於全球金融風暴後幾乎沒有提升，韓國則明顯提升，甚至較全球金融風暴前的市占率還要高。韓國有自己的品牌及通路（LG、Samsung、Hyundai 等），再加上與各國洽簽 FTA，建構全球 FTA 網絡，成為 FTA 的中心（Hub）。運用貶值刺激出口政策，只是短期提升出口競爭力的策略而已，長期優勢仍要依靠國際市場的布局、設計與銷售能力及品牌影響力。

四、影響產業出口貿易之其他因素

大抵而言，一國產業出口貿易受匯率影響的幅度，會受到產業結構差異、市場影響力的規模、國內產業價值鏈長度三項因素影響。

- (一) **產業結構差異**。產業結構不同的國家，其出口受到匯率影響的程度亦不相同。若一個國家的產業結構是以製造業為主，則其產品出口價格受匯率影響後所造成的出口數量及出口總額變動幅度較大；產業結構以服務業為主的國家，其出口貿易受匯率影響的程度相對較小。
- (二) **市場影響力的規模**。一般而言，貨幣貶值將提高廠商出口競爭力，升值則會降低出口。但實際上，出口廠商受匯率影響的幅度仍須視其於市場上的影響力而定。以台灣電子代工廠商為例，台幣貶值應可增加產品出口並直接提升廠商獲利，但由於我國電子業以接受國外OEM、ODM訂單為主，於國際市場上的議價能力並不高，廠商的毛利幾乎皆由國外大廠所決定，因此匯率影響廠商獲利的幅度亦受到壓縮。
- (三) **國內產業價值鏈長度**。匯率對出口貿易之影響幅度亦與國內產業價值鏈長度有關，國內產業價值鏈愈長，其最終產品之出口受匯率波動影響程度愈大。以日本為例，日本出口產業組成，如汽車業、電子業，主要為垂直整合型的大型品牌企業，一旦日幣升值，其產業出口貿易受挫的程度亦比其他產業類型更大。

(四)貶值其實是一刀兩刃，台幣貶值不可能是帶動經濟成長的決定性因素，雖然台幣貶值可增加外銷產品價格競爭力，但就整體競爭力而言卻不見得有助益，且對於食品業、紡織業上游原料，以及電子、電機、機械業關鍵技術材料、零件、技術等，進口成本增加。匯率只是影響出口的短期因素，要提升出口競爭力，關鍵是「技術革新」與「生產力」，製造別人想買的產品，以提升生產力及競爭力，光靠貶值救出口不但助長國內物價上漲，還會削弱薪水階級購買力。

五、研究限制

本計畫因無規劃建立模型，僅能就升、貶值可能對哪產業產生有利或不利影響論述，無法評估影響程度多大。

貳、建議

第一，匯率非為提升出口競爭力之最重要因素。匯率考量是很複雜的因素，出口商會覺得匯率影響競爭力，但任何一個出口商的競爭力不是只有匯率這一項，台灣很多物資是進口的，若貶值很多，物價會受影響，多方面考量是很重要的原則。此外，長期而言，溫和升值對於促進國內企業轉型升級是有好處的，升值有利於我國進口缺乏的先進技術、設備、石油或其他稀缺資源等，進行研發支出、製程創新、深層加工等以圖存，有利於經濟發展、產業升級轉型需要，並減少通膨壓力。

第二，建立整體系統性的拓展市場策略。韓國經濟在這波全球金融風暴衰退中迅速復甦，在台韓經濟競賽中，台灣輸在出口產品過高度集中於 ICT 產品，且以代工生產為主，附加價值低、利潤微薄，很容易受到景氣變動的衝擊，以及缺乏品牌經營之概念及整體系統性的拓展市場策略。除政府現行實施的「101 出口龍騰計畫」、「振興出口精進作法」外，建議可參考韓國 LG 開發印度市場經驗。然而，產業結構調整、加速產業再造，非短期內可達到，應有明確的政策目標與執行力去進行改善，才能提升產業出口競爭優勢。

第三，積極與美國、歐盟洽簽 FTA。面對美韓 FTA 及歐韓 FTA 我國政府應加速推動與美國及歐盟（或其他國家）建構 FTA，以及塑造台灣成為美商及歐商進入中國大陸市場的跳板，協助歐美布局中國大陸市場。並藉由歐韓 FTA 與美韓 FTA 的簽訂，作為我國未來與美國及歐盟簽訂 FTA 的參考（如：調降關稅的模式及時程、非關稅貿易及其他議題），以及如何宣導與輔導受影響產業及廠商。

第四，著重設計能力、行銷能力與品牌經營。台灣過去的生產模式太過單調，只專注自身產業的發展，而忽視將下游的設計能力、行銷能力與品牌。為補足此缺口，建議兩個發展方向：其一，上游廠商增加產品附加價值，盡可能朝高價位產品發展，藉此打入下游市場；其二，可以有條件地選擇一部份中國大陸沿海加工出口業者，降低台灣的勞動成本，讓台商回到台灣來。不僅能在台灣製造 Made in Taiwan 的商品，同時因為可以與上游產業密切結合，上下游之間的溝通可以更有效率。再者，透過台灣已成熟的設計、研究與管理人才，不只可以藉此提升營運效率，上游產業也可以透過直接與下游產業合作，而獲得較明確的開發方向。

第五，日圓升值契機點為台日合作機會。若日圓持續升值，轉單效應受惠最大的有可能不會是台灣，而是韓國，台灣重工業能力不如韓國，如：日本有汽車工業，韓國也有，台灣卻沒有。目前應藉日圓升值的契機點，積極進行台日策略聯盟合作，台灣可充份發揮生產及製程的成本優勢，強化與日本優勢產業在技術及產品開發的廣泛合作，將兩地產業相連結，提升產業合作層次及出口競爭力。

參考文獻

- Akhtar, M. A., & Spence-Hilton, R. (1984), Effects of exchange rate uncertainty on German and U.S. trade. Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review, 9, 7-16.
- Arize, A. C. (1995), The effects of exchange-rate volatility on U.S. exports: An empirical investigation. Southern Economic Journal, 62, 34-43.
- Asseery, A., & Peel, D. A. (1991), The effects of exchange rate volatility on export. Economics Letters, 37, 173-177.
- Blanchard, Olivier (2000), Macroeconomics, 2nd edition, Printice-Hall.
- Chowdhury, A. R. (1993). Does exchange rate volatility depress trade flows? Evidence from error-correction models. Review of Economics and Statistics, 75, 700-706.
- Cologni, A. and M. Manera (2008), “Oil prices, Inflation and Interest Rates in a Structural Cointegrated VAR model for the G-7 Countries”, Energy Economics, vol.30, 856-888.
- Kenen, P., & Rodrik, D. (1986). Measuring and analyzing the effect of short-term volatility on real exchange rates. Review of Economics and Statistics, 68, 311-315.
- Robert A. Amano, Simon Van Norden.(1998), “Oil Prices and the Rise and Fall of the U.S. Real Exchange Rate.” Journal of International Money and Finance, vol. 17, 299-316.

- Savvides, A. (1992). Unanticipated exchange rate variability and the growth of international trade. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 128, 446-463.
- Sukar, A. H., & Hassan, S. (2001). US exports and time-varying volatility of real exchange rate. *Global Finance Journal*, 12, 109-119.
- 江怡蓓、方冠婷 (2008), 「台灣產業外匯風險—不對稱模型之實證研究」, 中華管理評論國際學報, 第 11 卷 4 期, 頁 1-14。
- 吳豪杰 (2009), 「匯率變化對台灣三大出口產業之影響」, 私立中原大學國際貿易所碩士論文。
- 李冠賢 (2012), 「匯率、黃金與原油價格互動關係之研究—以台灣為例」, 私立真理大學經濟學系碩士論文。
- 林福來、彭建章、劉春蘭 (2008), 「匯率波動對美國出口的影響—ARDL 共整合分析法的應用」, 人文暨社會科學期刊, 第四卷二期, 頁 1-9。
- 林政忠 (2012), 「彭淮南回應張忠謀：出口靠創新及生產力」, 聯合報, 2012 年 10 月 30 日。
- 金堅敏 (2012), 「韓國企業的競爭力及對日台策略聯盟的影響」, 台日商策略聯盟與大陸內需市場開拓：策略、案例與挑戰學術研討會。
- 柏婉貞 (2010), 「油價可以解釋實質匯率走勢嗎？亞洲新興國家之驗證」, 東吳經濟商學學報, 第 69 期, 頁 29-46。
- 胡育豪 (1996), 「匯率波動對出口量的影響—台灣出口產業之實證研究」, 國立政治大學國際貿易學系碩士論文。

唐正儀 (2001),「匯率風波一刀兩刃」,國家政策研究基金會國策評論。

徐千婷 (2006),「匯率與總體經濟變數之關係：台灣實證分析」,中央銀行季刊,第 28 卷 4 期,頁 13-42。

徐睦鈞 (2012),「台韓之戰 匯率是張忠謀的痛…」,聯合晚報,2012 年 5 月 26 日。

高超洋 (2011),「南韓因應全球金融危機之經驗及教訓」,中央銀行國際金融參考資料,第 61 輯,頁 18-38,2011 年 6 月。

張舒英 (2003),「廣場協議後的日圓升值及其對日本經濟的影響」,學習時報,2003 年 11 月 3 日第 2 版。

郭佩婷 (2007),「匯率不確定性對台灣出口波動之影響」,國立政治大學國際經營與貿易研究所碩士論文。

陳乙銘 (1993),「匯率及其波動對台灣各產業部門出口的影響」,國立中興大學經濟學研究所碩士論文。

陳坤銘、郭炳伸、林信助、林家慶 (2012),「新台幣實質匯率與產業升級對外投資關係」,中央銀行季刊,第 34 卷 1 期,2012 年 3 月。

陳昱翔 (2011),「日圓匯率續揚 台、日面板廠合作成趨勢」,新電子科技雜誌,2011 年 11 月 29 日。

陳鳳琴 (2011),「油價影響實質匯率乎?亞洲地區之實證」,中華管理評論國際學報,第十四卷第三期,頁 1-29。

彭德明、高超洋 (2012),「近期日圓大幅升值對日本經濟之影響及因應政策」,中央銀行國際金融參考資料,第 63 輯,2012 年 6 月。

黃久倫 (2009),「匯率波動對貿易進出口影響之實證研究」,國立中正大學國際經濟研究所碩士論文。

黃仁德、林進煌 (1997),「亞洲金融危機與國際貨幣基金的角色」,問題與研究,第 46 卷 第 1 期,2007 年 1 月。

黃韻禎 (2006),匯率波動對台灣出口的影響,「匯率波動對台灣出口的影響」,國立政治大學國際經營與貿易研究所碩士論文。

經建會經研處 (2011),「簡析日圓升值對日本經濟影響與因應對策」,經建會財經訊息,2011 年 12 月 13 日。

經濟部 (2012),「國際景氣波動與出口振興策略」簡報資料,中國國民黨第 18 屆中央常務委員會第 127 次會議,2012 年 7 月 4 日。

董瑞斌 (2009),「後金融海嘯時代金融發展現況與展望」,台灣金融論壇系列,引言報告,2009 年 12 月 25 日。

蔡孟純 (2000),「匯率波動風險對出口量的影響—對不同資料型態的分析」,私立淡江大學國際貿易學研究所碩士論文。

鄭俊揚 (2005),「匯率波動對台灣產業進出口的影響」,國立台北大學經濟學系碩士論文。

薛琦 (1994),「總體失衡與個體調整：台灣在 80 年代的經驗」,產業結構與公平交易法,中央研究院中山人文社會科學研究所專書 (32),頁 197-229。

藍書平 (2010),「印度人為何就愛 LG?」,天下雜誌,頁 142-144。

期中報告審查意見回覆表

審 查 意 見	辦 理 情 形
(一) 研究方法	
1.應考慮用簡單迴歸分析或相關係數作進一步量化分析;貶值效果深入探討。 2.建議增加台、日、韓匯率波動與出口關係之分析，時間序列以年或季為單位均可，不用太長，但至少必須涵蓋至前 10 年，最好能至亞洲金融風暴時期韓元劇貶之資料。	1.詳見頁 26。 2.詳見第三章小結，頁 58。
(二) 內容資料	
1.本計畫的研究主題是匯率波動所造成的風險對廠商競爭力影響。當匯率升貶值時，緩慢調升(降)或急貶(升)所造成的匯率風險是不同的。計畫中不少行文將匯率升貶值的匯率水準變動與匯率波動區分的不夠清楚。 2.p.6 第 5 行「在國內外雙重壓力下，我國政府放棄釘住美元的政策」，P.7 第 2 段、第 4、5 句有相同字句，會讓人誤認為台灣在 1986 年才放棄固定匯率制度。中央銀行在 1978 年 7 月 11 日即宣布廢除固定匯率制度改採機動利率制度，新台幣不再釘住美元。正式實施的日期是在 1979 年 2 月 1 日。此外，1980 年代中期新台幣大幅升值與 Plaza Accord 有間接的關係。 3.p.8 之表 2-1，各國匯率貶值的速度不同，所造成匯率風險也不同，金融風暴最高及最低點可加年及月份。	1.已配合調整。 2.修改內容詳見頁 10。 3.修改內容詳見頁 11。 4.修改內容詳見頁 11。 5.修改內容詳見頁 14。 6.修改內容詳見頁 15。 7.修改內容詳見第三章。 8.謝謝審意見。 9.修改內容詳見頁 6。 10.修改內容詳見頁 5-7。

審查意見	辦理情形
「2001/5/28 匯率」這一系列要說明什麼？第四列要加「%」。 4.p.8 的全球金融風暴的各事件請加月份，例如：歐債爆發係於 2009 年 12 月的事，雷曼兄弟破產是 9 月、Bear Sterns 兩檔基金因次級房貸破產是 6 月。 5.p.9 第 3 段「...，同時在新台幣貶值之下，提升我國出口產品的競爭力。因此高技術...。」跳的有一點快，這兩句之間加上「伴隨著商品結構改變」。 6.p.23 最後 3 行「...在國內生產比重較高，受匯率波動的影響不若高科技產品大。」原因為何？此外，這幾個產業的原料多需進口受匯率影響也不小。 7.第三章對日本匯率政策的討論可將 1980-2011 年代的日圓對美元匯率的升值分兩個時期 1985-1995、2007 年以後；1985-1995 主與 Plaza Accord 有關。2007 年以來的日圓升值主要原因是全球經濟不穩定，為避險需求，日圓需求大增日圓大幅升值。而且，經過「失落十年」，日本的經濟環境與世界競爭力也有所改變，故第三章對日本匯率政策可分不同時期來討論，並比較兩段期間的日圓升值對國際收支、產業及政府和企業因應措施的差異。目前，p.30 主要是討論 1985-1995 年以後。P.32 主要是討論 2007 年年中以後的金融風暴以後，分兩段期間分	

審查意見	辦理情形
別討論的另一個理由是，韓國的貨幣升只討論金融風暴後，可一起比較及討論 2007 年年中以來，金融風暴後的日韓及台的匯率政策及相關議題。 8.韓國在金融風暴後選擇以讓貨幣大幅貶值等擴大國外市場方式，讓韓國更加依賴出口加速經濟復甦。代價是通貨膨脹及一旦國外需求衰退對經濟成長的打擊會很大的風險。 9.油價波動的方向影響貨幣升貶值與否及幅度。 10.報告中 p.5 探討匯率波動與出口關係，過去已經有許多學者從事匯率波動對國際貿易影響的研究，並且得到幾種不同的結論，因此建議此研究可引用更多文獻以茲佐證因果關係。	
(三) 研究發現	
1.研究台灣產品出口品質如何受到匯率變動的影響(p.15-p.22)，建議算出二者之關聯係數，並作分析。 2.分類方式(p.16-p.22)建議依圖形之線型區分並簡述線型形狀作類別主題，再將 p.15 所述 10 個主要產業作歸類，進一步再分析各類別出口品質與台幣實質有效匯率關係。 3.p.34 資料可移到討論完韓國之後，加入實例。 4.日本之廣場協議(Plaza Accord)對日本匯率的影響已在研究中討論，惟日本匯率如何對台灣出口廠商產生長、短	1.詳見頁 26。 2.詳見頁 22-25。 3.詳見頁 54。 4.詳見頁 47。 5.詳見頁 30。 6.詳見頁 65。 7.詳見頁 51-52。 8.詳見頁 19。

審查意見	辦理情形
期影響亦可提出此研究。 5.既然台韓商品有異有同，期末報告可針對不同產業的商品列表整理匯率對產業出口競爭力不同的影響。 6.「美韓 FTA 在 2007 簽訂，韓歐 FTA 在 2009 年完成，當全世界都在大幅衰退時，韓國產品出口市占率提高」(p.39)，面對此一局勢，當影響台灣的優勢競爭力，而台灣政府及廠商如何應對，作者可嘗試提出看法。 7.台、韓兩國對於新興市場的出口布局與策略比較。 8.建議增加對中間財出口品結構變化分析。	
(四) 結論建議	
1.建議提出貶值對各產業之影響。 2.台日、台中與台韓的競合關係為何？ 3.結論建議宜在政府部門已做的政策上提出補強與新方向的做法。 4.由於業者反映台韓在出口產品及市場的重疊度甚高，韓元施以貶值作法，確實對我出口產生影響，建議可研提新台幣匯率升值或貶值，那些產業出口競爭力會受影響？多大影響？政府部門可加強或因應之措施。	1.詳見頁 29-30。 2.詳見頁 46-47。 3.詳見建議。 4.詳見頁 29-32。
(五) 其他	
1.在提及一些重大事件時加入月份或年份可能會更嚴謹(例如:p.7 第 2 段第 1 句「1980 年代匯率大幅升值」改成「1980 年代中期以後...」、第 3 段第 7	1.修改內容詳見頁 10 2.修改內容詳見頁 19。 3.修改內容詳見頁 39。 4.修改內容詳見參考文獻，圖 2-4~2-13

審查意見	辦理情形
行「1998 年後...」給確切的貶值時的範圍。原 13 行「台灣在 80 年代...」改成「1980 年代中期」)。 2. p.13 第 1 段第 3 行「有研究」既只有一篇，直接和下一段依樣引用薛琦(1994)。 3.請確認 p.27 最後 1 段。90% 和 13.4% 加起來超過 100%。 4.參考文獻中文部分建議以筆畫多寡順序排列；另參考資料可增加及更新，且英文資料亦可考慮；圖 2-4～圖 2-13 未標註資料來源。 5. 1961 年朴正熙上台後實行幣制改革，南韓貨幣已從「韓圀」改名為「韓元」，故報告中「韓圀」建請修正為「韓元」。	來源為本研究整理。 5.已全文修正為韓元。

期末報告審查意見回覆表

審查意見	辦理情形
(一) 研究方法	
1.第一章第參部分，說明本文以文獻探討、次級資料與簡單回歸分析為研究方法，惟綜觀全文，並未見簡單回歸分析（P.29 的量化分析應該只可稱為相關分析）。 2.建議量化分析可再增加提高研究的具體應用價值，如迴歸分析深入探討出口品質與實質匯率在考慮其他因素之下的關係。 3. P.3 研究流程圖建議進一步說明清楚，讓讀者可由此圖瞭解整篇文章的架構。	1.已修正文字為相關係數分析，詳見頁 4。 2.謝謝審委的意見，但因為時間因素及限制，研究內容僅進行相關係數分析。 3.詳見頁 3。
(二) 內容資料	
1.表 2-3 的相關係數過於簡化；匯率“波動”與“變動”會混淆讀者，用法宜再酌。 2. P.13 表 2-2 整份研究報告參考數據大都是至 2010 年，建議可將此表更新至 2011 年。 3. P.30 表 2-4，因資通訊產品是我國重要的出口產品，建議可加入探討美元貶值對其之影響。 4.本研究的研究對象新台幣匯率對產業的影響，長期來說會透過創新、產業外移影響各產業，間接管道的分析較缺乏(P.30 第 1 段的文字)。	1.已調整。波動為長期、投資的概念，變動為短期、投機的概念。文中波動用法，多為文獻探討，摘自作者原意，用變動的部分，多如用在探討品質品質與匯率變動的關係，頁 19-33。 2.詳見頁 13。 3.詳見頁 30 表 2-5。 4.詳見頁 28 第參節、小結第二段文字。
(三) 研究發現	

審查意見	辦理情形
1.新台幣升貶值對產業影響方向因產業之不同而異且不對稱。表 2-4 整理新台幣兌美元貶值對產業之影響，為完整起見，可加入新台幣兌美元升值對各產業影響。 2.貶值的利弊分析極有價值，可以更強調，對就業影響也可進一步分析。 3.在探討此議題時，「台灣接單，海外生產」應該是不可忽略的項目之一，期中報告表 2-3 (P.24) 便有統計各產業「台灣接單，海外生產」比率，期末報告卻未見，建議補充。 4.大抵來說，一國產業出口貿易受到匯率影響幅度，受到(1)產業結構的差異；(2)市場影響力的規模；(3)國內生產價值的長度等三大因素所影響，建議可據此再加以衍生分析，增加報告可看性。 5.根據 P.49 圖 3-7 資料，韓元只有在 1998 年亞洲金融風暴及 2008、2009 年全球金融風暴時明顯貶值，其他期間多呈現升值狀況，與許多人認為韓國靠貶值刺激出口的想法不同，建議可從不同的角度看韓元匯率走勢。就長期而言，韓元並沒比台幣貶值更多，只能將韓國經驗視為短期影響。 6.品質曲線研究內容可適度再精簡。且品質曲線與匯率關係，不同產業，甚至不同時期都有不同情況，其原因為	1.詳見頁 31 表 2-6。 2.詳見頁 32、頁 30。另，就研究結果看來，貶值未必能增加出口競爭力，進而刺激經濟成長，如此，更無法進一步增加就業，再者，就業不在本議題研究範圍，故在此暫不納入分析。 3.詳見頁 15 表 2-3。 4.詳見頁 64。 5.詳見頁 49、頁 50。 6.詳見頁 22-25。

審查意見	辦理情形
何？過程中相關政策是否影響其傳遞管道？	
(四) 結論建議	
1.呼應正文的詳細產業分析，結論部分（P.61）對於我國是否追隨韓國貶值部分，可加強產業別分析－貶值可能不利於台灣產業的影響（如指出韓國有效匯率，長期來看與 2000 年相比其實沒有貶值，新台幣有效匯率其實有貶值）。 2.是否可探討長期有利的台幣匯率走向，並適度針對匯率議題提出建議。 3.此研究計畫與中國大陸經濟有關，可於內容與建議部分增加人民幣相關內容或未來變動的趨勢。 4.結論內容宜加小標題，俾利清楚傳達相關研究發現。	1.詳見頁 65。 2.詳見頁 66 第一段。 3.本計畫已有工作項目「亞洲主要國家匯率走勢及其對台灣的影響」，針對人民幣議題進行研析探討。 4.已調整，詳見結論頁 61-65。
(五) 其他	
1.期中報告審查意見回覆表(P.69-P.73)之辦理情形所列修改內容頁碼與內文頁碼不一致，期末報告修正請多加留意。 2.報告中的「日元」應統一修正為「日圓」。 3. P.28 內文「薛琦老師」不加老師。 4. P.50 第 2 段內容（表 3-1）應修改為（表 3-2）。	1.已修正。 2.全文已修正。 3.詳見頁 26。 4.詳見頁 51。

