

創意工商叢書⑮

外匯投資與風險管理

F83

C46

創意工商叢書 ⑮

外匯投資與風險管理

創意工商叢書 ⑮

外匯投資與風險管理

發行人：謝森展

編者：蔡再本

總編輯：盧兆麟

主編：吳淑慧

編輯：蔣聖玲・羅國媛

出版者：創意力文化事業公司

地址：台北市仁愛路四段 101 號 6 樓

電話：(02)711-5678

郵撥：第 1050105-9 號

創意力文化事業公司

總經銷：(不含中部)台灣英文雜誌社有限公司

(中部地區)中部書報股份有限公司

(北美洲)長青文化公司

登記號：局版臺業字第 3583 號

排版：慧明電打印刷有限公司

印刷：東雅印刷有限公司

版數：中華民國 76 年 9 月初版

版權所有・翻印必究
非經同意・請勿轉載節錄

定價：200 元

●缺頁・破損・裝訂錯誤・請寄回調換●

創意工商叢書 ⑮

外匯投資與風險管理

創意工商叢書⑮

外匯投資與風險管理

發行人：謝森展

編者：蔡再本

總編輯：盧兆麟

主編：吳淑慧

編輯：蔣聖玲・羅國媛

出版者：創意力文化事業公司

地址：台北市仁愛路四段101號6樓

電話：(02)711-5678

郵撥：第1050105-9號

創意力文化事業公司

總經銷：(不含中部)台灣英文雜誌社有限公司

(中部地區)中部書報股份有限公司

(北美洲)長青文化公司

登記號：局版臺業字第3583號

排版：慧明電打印刷有限公司

印刷：東雅印刷有限公司

版數：中華民國76年9月初版

版權所有・翻印必究
非經同意・請勿轉載節錄

定價：200元

●缺頁・破損・裝訂錯誤・請寄回調換●

序言

外匯管制大幅度放寬，是政府近年來推動國際化、自由化，最重大、最有魄力的決策，使我們的經濟向前推進了一大步。但大家在興奮之餘，尤應以審慎的態度來面對未來。

外匯投資對國人而言，還是一項新鮮的投資工具，因此，國人投資外匯應該像學游泳一般，先在岸邊淺處做一些演練，從操作中累積經驗，然後再逐步深入。由外匯定期存款到貨幣轉換，再至外匯信託投資、期貨交易等，因為高利潤的背後即隱藏著高風險，投資人應累積相當的國際金融操作之基礎後，再進行風險較大的外匯投資活動。這是說資金運用範圍擴大的同時，風險亦相對增加，其中最主要的風險為國家風險及匯率風險。

國家風險又稱為主權風險，是因一國之政治、經濟或社會情況發生不利變化而產生，其中政治因素最為重要。也就是說，國家風險的產生，多來自一國政府對他國資金的不利態度。近年來由於中南美國家的外債問題、油價下跌以及中東等地政治的不安定等，使得國家風險更廣被注意。

其次，海外投資的最大風險是匯率風險。原來剩餘資金有機會成本應為利率，從事對外投資時，基本上考慮資金的安全性和流動性之外，乃以追求最高的利息收益為目的。但投資不以本國貨幣計值的金融商品或實體資產時，預期的報酬不應是利息，除表面利率外，投資者還應將匯率風險置於預期報酬的計算之中。

假如投資人認為日圓年底將升至一三〇，按照目前一五〇價位而言，即升值一五%；其次考慮利率因素，日圓目前半年期利率約年息三・五%，美元半年期約六・五%，其間利率差約三%。換算成半年之利息損失則為一・五個百分比。日圓升值一五%，而利率損失僅一・五%，投資人尚可賺一三・五%。

匯率和利率之間存有非常密切而可互相換算的關係，這種換算關係對海外投資者極為重要。外匯投資最重要的，就是對匯率、利率關係的判斷問題。

無論是進出口業者或銀行，都要預測匯率、調整資產用以避險，連付款條件也必須考慮外匯風險。國外一般採用的避險工具有下列幾種：①遠期外匯交易；②期貨外匯交易；③選擇權交易；④對期貨的選擇權交易。

一般而言，遠期交易和期貨差不多，相異處在於遠期交易是廠商客戶和銀行互相決定即可，而期貨則要經公開化的市場競價程序。選擇權交易的差別，在於沒有強制要履行交易行為，可以放棄。實際對外投資時，除了考慮傳統的利潤因素外，也要考慮可能遭受的風險，投資人應追求

最大彈性的操作空間，以避免獲益。亦即選擇期貨、選擇權來避險，如因避險工具不足，則可借用國外金融市場操作來避險。

再說台幣匯率，因最近開放外匯管制，短期內可能穩一陣子，但由於台灣的經濟結構年年鉅額順差，美國的壓力能否減輕，殊值懷疑。在目前情勢下，台幣升值的壓力始終存在，因此，本書特闢專章從改善管理及財務策略兩方面，研討企業對台幣升值的因應方法。

以我國企業成長的過程而言，由國內業務及市場之推展到國外業務及市場的推廣，係一極為自然的發展。在此情況下，我國企業之邁向國際化，漸次建立跨國企業之架構，應為不可避免的趨向。而建立跨國企業架構的方式，則需對有關公司法、稅法、國際條約及其他有關法令，經徹底研究後所作成的公司策略企畫及超越國界的稅務企畫指引之下，作出最有利之架構。無論是收購國外原料廠、科技公司或行銷管道等，對企業長遠發展都有很大的助益。

當我國金融及經濟從外匯管制開放而進入嶄新局面時，希望本書之問世能適時帶給國人必要的資訊及有用的工具，則作者幸甚。

蔡再本 謹誌

目錄

第一章

●外匯自由化下的新變局

1. 自由化帶來嶄新局面·····	一〇
2. 國際金融投資風險大·····	一一
3. 共同基金為一投資捷徑·····	一三
4. 如何查閱基金的資訊·····	一五
5. 啓開個人理財的新時代·····	一八

第二章

●外匯實務

1. 各種滙款辦法·····	二四
2. 外籍人士結滙手續簡便·····	三〇
3. 金融機構外滙業務的管理方式·····	三四
4. 各銀行外滙存款辦法範例·····	三七

第三章

●外滙投資百家爭鳴

1. 踏上外滙投資的第一步·····	四〇
2. 海外投資管道及投資標的·····	四二
3. 如何投資國外股票·····	四五

第四章 國內企業的國際財務策略

第五章 期貨交易指引

4. 國外債券報酬穩定.....	四七
5. 投資國外房地產三部曲.....	五一
6. 各種幣別外匯存款出籠.....	五四
7. 外銀推展外匯投資業務.....	六一
8. 香港三大基金經理公司簡介.....	六二
9. 決定最佳投資組合.....	六五
1. 「財務力」導向的新時代來臨.....	六八
2. 我國廠商當前因應的方式.....	七〇
3. 日本企業走「旁門」賺錢.....	七三
4. 目前利用中的各種金融工具.....	七五
5. 跨國企業的國際財務策略.....	七九
1. 定義與特色.....	八八
2. 選擇權——以提高交易流動性的期貨.....	八一
3. 利率期貨——以保險性機能避險.....	九一
4. 利率期貨——限制漲跌幅度保持交易穩定性.....	九四
5. 利率期貨——日本期貨交易探微.....	九七
6. 利率期貨——美國利率期貨交易所日益增加.....	一〇一

第六章 籌措資金的策略

6. 外匯期 貨交易	—— I M 的影響力	一〇四
7. 股票指數 期貨①	—— 在美國期貨成交額超過現貨	一〇七
8. 股票指數 期貨②	—— 規避市場風險的重要工具	一一一
9. 經濟指標 及貨幣	—— 持續低迷的消費者物價指數	一一四
10. 世界金融 市場①	—— 新商品開發競爭激烈的美國	一一七
11. 世界金融 市場②	—— 24 小時交易時代的爭霸戰	一二〇
1. 日本大型企業資金籌措型態		一二四
2. 資金籌措與財務策略		一二八
3. 籌措資金的各種技巧		一三四
4. 籌措低利資金的實例		一三五
5. 資產運用的策略		一四四
6. 資產運用的各種手段		一四七
7. 資產運用策略的一種——企業合併		一五一
8. 風險管理與國際稅務計畫		一六〇
9. 利率風險的平衡對策		一七〇
10. 其他風險的管理法		一七六
11. 國際稅務計畫		一七七

第七章

● 企業因應匯率升值的策略

1. 日圓升值的衝擊·····	一八四
2 日本對日圓升值當務之急的因應策略·····	一九四
3. 向降低成本挑戰·····	二〇六
4. 日本因應日圓升值的經營指令·····	二一三
5. 令人興致勃勃的決算政策和國際財務·····	二二〇

第八章

● 企業收購的策略

1. 海外投資的計畫·····	二三四
2 選定設廠的對象國家·····	二四五
3. 向美國企業世界進軍·····	二五二
4. 向歐洲共同市場各國進軍·····	二五九
5. 向亞洲 N I C s 進軍·····	二六三
6. 向東南亞國協進軍·····	二六七
7. 海外企業經 營實務①——合夥契約和公司設立·····	二七二
8. 海外企業經 營實務②——獨資企業與合資企業·····	二七五
9. 海外企業經 營實務③——選擇合夥人的標準·····	二七七
10. 海外企業經 營實務④——合夥契約·····	二七九
11. 海外企業經 營實務⑤——設立公司的手續·····	二八五

第一章 外匯自由化下的新變局

1. 自由化帶來嶄新局面

我國實施四十年之久的外匯管制，終自七十六年七月十五日起放寬，做有條件的解除，今後國人如何運用此一契機，創造財富，獲致利潤，已成爲衆所關切的問題。外匯管制解除後，央行將開放全國廠商及個人自由持有、購買及運用外匯，而均不再予以干預，惟所有外匯收付，均須透過外匯指定銀行辦理。外匯管制的基本結構仍然是存在的。

自由化指對過去政府對於某些目的採取的管制措施，予以解除之意。最近，自由化已成爲政府的新政策方針，在經濟方面，如匯率自由化、利率自由化、進口自由化等，均在研擬解除中。匯率自由化後，一般企業和個人在金融方面，將面臨一個更廣大的操作空間——國際金融市場。極少人（自然人或法人）是不和金融市場發生關係的；不論是進出口商買賣外匯，一般個人

或公司開戶頭，或是購買股票、公司債、公債、國庫券或儲蓄券等，實則他們都已進入了金融市場中的外匯市場、貨幣市場、或是股票市場。因此，金融市場不是一個單獨的市場，它是一個市場的組合。同時由於國際貿易和資本流動的關係，世界上沒有一個市場是獨立而不與其他市場發生關聯的。海外投資，其實是國內投資的延長，只是一般人比較熟悉國內的金融市場，並不熟悉國際金融市場。以往由於政府的重重規定，加上缺乏適當的外在環境配合，使得國人和廠商無法一酬壯志。今後，國人可以光明正大地，走進國際經濟舞台。首先國人需了解：國際金融市場主要的特性是什麼？國際金融市場操縱有那些業務？投資於國際金融市場有些什麼風險和好處呢？

2. 國際金融投資風險大

一般所謂國際金融市場又稱為境外（offshore）金融中心，國際著名的境外金融中心有：倫敦、紐約、香港、新加坡等。日本東京的境外金融中心，於一九八六年十二月一日開始營業，一般預料，東京將隨着日本金融的逐漸國際化，而成爲一個重要的國際金融中心。我國更早在民國七十二年十二月成立了境外金融中心，但業務十分有限。

國際金融中心的主要參與者是各國中央銀行、政府機構、超國際機構（如世界銀行等）、跨

國企業、商業銀行等。一般說來國際金融市場的業務和國內金融市場業務並無區別，包含有存放款業務、證券買賣業務、外匯業務、以及諮詢、管理、承銷、經紀等服務業性質業務。

在國際金融市場中，金融工具是以「歐洲通貨」(Eurocurrency)來計值的。這裡所指「歐洲」並非地理位置上的歐洲，而是泛指一切本國國境(貨幣發行國)以外的地區，而「歐洲通貨」也就是指在本國以外地區的本國貨幣，如美國以外地區的美元就是歐洲美元，而德國以外地區的馬克就是歐洲馬克，此外還有歐洲日圓、歐洲瑞士法郎、歐洲英鎊等。

歐洲通貨放款由於每筆放款金額都很大，因此通常是以銀行團聯合貸款(Syndicate Loan)方式來辦理，放款利率多半以倫敦銀行間放款利率(London Interbank offer rate 簡稱 LIBOR)為基礎加碼，每三個月或六個月重訂一次，加碼幅度視放款風險和市場資金情況而定。存放款的期限可短至數日或長至數年。

國際金融市場的廣度(參與者)與深度(交易金額)都較國內市場大得多，尤其是次級市場非常活潑，是很好的剩餘資金運用場所。然而國際金融市場是一個批發市場，其單位交易金額相當龐大，一般個人或公司企業不容易直接進入這個市場；通常都委由專業性投資信託公司或投資銀行等機構辦理，即對一般小額投資人募集資金，將其集整為一共同基金後，再投資於各種金融工具。如是投資方式，便應運而生。這種共同基金由於具備由專業投資機構的運用資金，及分散投資風險等優點，在國外工商先進國家中十分風行，廣被接受。

3. 共同基金爲一投資捷徑

共同基金 (Mutual Fund) 是以資產組合的方式投資 (Portfolio investment)，美國爲發源地。共同基金的投資組合非常多樣化，可以是政府公債、民間公司債、股票或者是外匯、黃金等等。一般個人或公司企業，可以經由購買基金的股份而成爲基金的部分持有人。

傳統上，小額投資人的資金出路多爲定期存款和儲蓄存款，風險小，收益也低。但若持有了購買基金的受益憑證（即投資人購買基金的證明）後，可用合理的風險賺取較高的報酬，同時由於基金的高度可銷性，投資人的資金亦具有很高的流動性。

此外，共同基金的投資人應該知道，該投資無論損益，均是由自己承擔，惟投資人也可以購買訂有最低收益率的受益憑證來保障收益。投資人需要支付投資公司各項經費，包括買入時的佣金，每年的管理費、證券保管費以及賣出時的公司買回費用等，約占全部資金的3%左右。

不過，共同基金種類繁多，投資的對象各有不同，並不是全然賺錢的，光是在美國就有四千多種，您如何去選擇？首先您要評估籌集者的信譽，衡量投資之目的，再弄清該基金的性質。一般而言，共同基金就其運用的方向分爲：

▲積極成長型：以追求基金的最大幅度增值爲目的，因投機性的味道濃，風險也高。

- ▲成長型：購買歷史較久公司的股票，以追求長期的資本增值。
- ▲收益型：以追求最高收益為主，多用以購買公用事業之股票或一般公司的優先股。
- ▲成長與收益型：同時兼顧基金的增值潛力，也選擇其分紅的能力。
- ▲垃圾債券：運用於收益高的美國政府公債、公司債、及免稅的市政債券等。
- ▲貨幣市場基金：用以取代銀行存款，以 Donoghue's 貨幣市場基金所選出一九八二—八六年表現最佳的 Vanguard 貨幣市場基金一萬美元，五年來的收益是一五、六四七美元，其年度收益率為五·七九%。

表 1-1 共同基金最佳投資策略

自己的投資標的	基金形式	基金的特性			
		資本增值	每年收益的潛力	本金安全度	
最大資本成長	積極成長型	很高	很高	低至很低	低
高資本成長	特種成長型	高至很高	很高	低	低
收益與資本兼顧	收益與資本兼顧型	中	中	低至中	中
目前的高收益	收益型	低	高至很高	低至中	中
目前收益兼顧本金保障	貨幣市場基金	無	中	很高	高
免稅及本金保障	免稅貨幣市場基金	無	中	很高	高
目前收益及本金最安全	國庫券公債	無	中	很高	高