

The background of the book cover is a complex, repeating geometric pattern. It features interlocking diamond and hexagonal shapes, each containing intricate floral and scrollwork designs. The color palette is rich, with deep reds, purples, and gold accents on a dark background. The overall style is reminiscent of traditional Islamic or Middle Eastern architectural motifs.

# 外匯投資 理財與風險

外匯操作的理論與實務

李麗 著

# 外匯投資 理財與風險

外匯操作的理論與實務

李麗 著

三民書局印行

外匯投資理財與風險／李麗著

臺北市：三民，民78

〔6〕，292面；21公分

參考書目：面287

含索引

ISBN 957-14-0027-0 (平裝)

1. 國外滙兌 2. 投資 I. 李麗著

563. 2/845

◎ 外匯投資理財與風險  
——外匯操作的理論與實務

作者 李麗

發行人 劉振強

出版者 三民書局股份有限公司

印刷所 三民書局股份有限公司

地址／臺北市重慶南路一段六十一號

郵撥／〇〇〇九九九八—五號

初版 中華民國七十八年十月

編號 S5158

基本定價 肆元陸角柒分

行政院新聞局登記證局版張業字第〇二〇〇號

有著作權·不准

外匯投資理財與風險  
821222  
三民書局

ISBN 957-14-0027-0

# 自序

近年來外匯投資成爲風氣，坊間此類書籍不少。本書是一本與眾不同的外匯投資理財書籍。作者著作本書的主要目的之一是正確的介紹外匯風險，提醒投資人莫過分「財迷心竅」。因爲「外匯」與「投資」皆是專門知識與技巧，需要學習。本書介紹外匯操作所需的各種知識，外匯投資與理財的觀念、工具與環境，以及外匯風險。本書理論與實務並重，務使投資人理性、客觀、知其所爲而爲。本書不單介紹國際上的各種外匯投資工具與投資環境，且深入分析國內的外匯環境與投資工具。此外，與企業經營密切相關的外匯操作與風險管理，亦理論與實務並重的加以介紹。本書適合外匯投資人（或打算投資者）、工商企業、學生，以及對外匯、外匯市場或外匯操作有興趣的人士詳讀。

本書承蒙東吳大學于政長教授於百忙中予以審訂，十分感謝。作者學疏才淺，書中若有疏漏謬誤之處，尚祈指正。書中所有觀點均爲作者個人看法、與工作機構無涉，全部文責由作者個人自負。

李麗

「臺灣錢淹腳目」形容臺灣的富有。臺灣經濟的發展在世界經濟發展史上是一項奇蹟。過去三十多年來，臺灣的人民辛勤工作，努力打拼，節儉儲蓄，加以政治金融穩定，因此近年來，很多人面臨的已經不是有沒有錢的問題，而是有多少錢和怎麼用錢的問題。這顯示投資理財的時代來臨了。

傳統上，大多數的人有了多餘的錢以後是用來上會、存入銀行或買一點黃金，這些理財方式不是偏重安全就是偏重保值。隨著經濟的發展、儲蓄的增加以及金融知識的普及，這些傳統理財方式，如今都已經不能完全滿足人們的需要，這顯示人們需要更多樣化的金融工具，來有效的運用金錢。

各種投資理財方式的報酬和風險不同，因此投資人需要根據本身的個性、資金的狀況、對投資工具的瞭解以及各種投資市場的效率性等，來擬訂適合自己的投資策略，以求在可以承擔的風險下，獲得最大的報酬。

七十六年七月十五日外匯開放（七十六年七月十五日政府停止部分外匯管制，一般輿論多以「外匯開放」或「外匯自由化」稱之，但國際國內所謂的外匯開放或自由化，與國際上一般所稱之開放或自由化在程度上有相當大的差別，詳見第十一章），開啟了國人外匯投資的新紀元，雖然一年多來，在新臺幣升值，國內股票、房地產狂飆，國人外匯知識、技巧不足，有關資訊不充分以及中介管道不暢通等主、客觀情勢下，外匯投資並不很熱烈，但在國內股票投資風險太高、房地產所需資金龐大，而民間又游資充斥，苦無出路的情形下，外匯投資是投資人應該考慮的另一片廣闊的投資新天地。

外匯投資具有匯率風險，這是外匯投資與其他方式投資最大的不同，也是外匯投資最大的特性。

國際貿易是臺灣經濟發展的命脈，因為新臺幣不是國際性貨幣，所以從事國際貿易的進出口廠商必定發生外匯的收支。在以前匯率穩定和嚴格外匯管制的時代，外匯交易非常簡單，進出口廠商只要（也必須）依照官價將出口所得外匯賣給銀行，或是從銀行購置進口所需要的外匯，外匯操作不需要什麼複雜的技巧，大部分時候匯率風險也很小。

但是近年來，尤其是七十六年以後，情形有了很大的改變。在一九八六年九月以後，國際美元暴跌，日圓、馬克大幅升值，新臺幣在外受美國要求升值，及內受貨幣供給額擴張，可能引致通貨膨脹的雙重壓力之下，也開始了前所未有的大幅升值。以七十六年為例，年初時出口廠商每一美元的外匯可以換回 35.46 元的新臺幣，而年底時每一美元的外匯只能換回 28.55 元的新臺幣，這表示出口廠商的實質新臺幣所得減少了 20%。假如出口廠商不能相對的提高出口商品的美元售價，或者降低生產成本，同時又未曾採取必要的避險措施，那麼 20% 的匯率損失足以消蝕掉絕大多數企業的利潤，使企業生命無以為繼。

同樣的情形也可能發生在外匯投資人的身上。光華環球基金（我國國內發行的第一個海外投資基金）在發行時（七十七年十二月），曾引起熱烈搶購，該基金以投資日本股市為主，正式操作後明明日本股市大漲，該基金淨值卻萎縮，原因就在於同一段時期內新臺幣對日圓大幅升值了（七十八年開年後），因此若以日圓計算，該基金是賺錢，但換算成新臺幣後就賠錢了。

由以上例子可知，匯率變動不僅對企業生存有關鍵性影響，對外匯投資亦相同。（然而外匯投資人與進出口廠商所承擔的匯率風險卻也有着很大的不同。外匯投資人的匯率風險是自找的，進出口廠商卻不得不承擔匯率風險。）匯率變動可能帶來損失，因此構成了危機，但匯率變動也可能帶來利潤，因此形成機會。匯率變動到底是危機還是機會，正

考驗企業及外匯投資人外匯理財與外匯操作的能力。

對於大多數外匯投資人來說，在國內的外匯市場上進行外匯投資，是開始外匯投資的第一步。國內合法的外匯投資方式很有限，目前只有外匯指定銀行的外匯存款，四家基金公司發行的海外投資基金，以及十餘家特許銀行辦理的所謂「指定用途信託資金投資國外有價證券業務」（目前其實就是國外發行的共同基金）。國內外匯投資開放的時間尚短，國人外匯投資的知識缺乏，尤其對匯率風險缺乏正確認知，因此常迷惑於地下投資公司或期貨公司的誇大宣傳而將外匯投資與金錢遊戲混淆。有鑒於此，本書除希望幫助投資人建立外匯風險的正確認知外，並特別著重正確、合法的外匯投資觀念，與投資管道的介紹。

近年來投資理財突然變成很熱門的話題，彷彿一下子大家都很有錢，又不知道怎麼用錢。於是，許多地下投資公司趁機興起，他們以高得不尋常的利息吸收資金。至於他們如何付得起那麼高的利息，則最通常的說法是「外匯投資」，外匯投資究竟是什麼？外匯投資果真能獲取高利嗎？

事實絕不是如此。外匯投資如同其他國內投資，利潤伴同風險，而高利潤即需承擔高風險，這二者無法兩全。除此之外，外匯投資比國內投資風險更高（卻不一定利潤更多），因為外匯投資必有匯率風險。

許多人（包括一些政府官員、進出口廠商、投資大眾，以及大眾傳播業者，甚至部分的學者專家）都誤會了匯率風險，因此亦歪曲了外匯操作。提到外匯操作，多數人會連想到「投機」，例如遠期外匯市場會曾被稱之為「投機客的樂園」，而實質上遭關閉；外匯保證金交易亦被認為是「未經核准的業務」，而遭一紙公函封殺；至於金融期貨則被認為投機氣氛太重，而「不宜開放」。總之，「投機」二字在傳統觀念中是不好的，是有罪的，因此只要涉及於此，政府的立場即是加以限制、防止。

在浮動匯率制度下，匯率風險是實質風險，換言之，匯率風險因浮動匯率制度而自然存在。外匯投機者只是利用了匯率風險而已，他們並未創造匯率風險。雖然，許多人仍會責怪投機者，因為他們的投機行為「加重」了匯率風險。惟事實是，投機者雖確能使匯率風險加重，但亦必須是因為「某些現象」已經存在（或即將存在），例如「熱錢」的流動就是明顯的例子。熱錢不受歡迎，因為它被認為是投機性資金，加重一國貨幣管理的困難，加重貨幣變動（升或貶）的壓力。但我們不要忽略了一個事實，熱錢絕不會在一個經濟均衡、金融安定、貨幣無變動機會的國家進出。熱錢只是利用了一個國家本身不均衡或不安定的現象而已。七十六年是外匯存底增加最快速的一年（自七十五年底之 470 億美元，增加到 760 億美元），這其中熱錢佔了相當比例，為什麼？因為新臺幣升值。但新臺幣升值並非熱錢造成，熱錢只是「利用」了機會而已。所以，若有罪，有罪的不是這些投機性操作，而是「機會的提供者」。另一方面，投機行為是市場流動性的最大提供者，使避險者得以順利將風險轉嫁。以這一角度觀之，投機者是市場中的「必要之惡」。

外匯投資與投機二者很難清楚界分，因為匯率風險對二者相同，甚至當匯率風險改變時，投資與投機二者需要互易角色，不得拘泥。

外匯投資（機）在國內近年來雖然熱門，但多數是廣告宣傳。這些廣告文字經常誇大了獲利而同時卻有意無意的少提了風險，因此錯誤的引導了投資（機）者。

除外匯投資（機）以外，外匯避險更為重要。因為投資（機）者可以不投資（機），就沒有匯率風險。而進出口廠商除非不進行國際貿易，否則必有匯率風險（不要忘了，國際貿易是我國的經濟命脈），如何避險或操作外匯，已成爲進出口廠商的「救亡圖存」之事。總括來說，外匯操作不外投資、投機與規避風險（而這三者有密切關係）。



不幸的很，目前國內不論外匯避險或外匯投資的環境都未成熟。進出口廠商十分缺乏避險管道，合法的外匯投資工具亦十分貧乏。除此之外，一般盛行的外匯操作（如期貨與黃金交易），更是在無管理的狀態之下進行，人為風險很大。本來，外匯操作只有投資、投機與避險三種，沒有賭博（因為匯率風險原本就存在）。但在無管理狀態下，「對賭」亦產生，並因此連帶使外匯操作予人非常不良的印象。

外匯開放開啟了外匯投資的大門。但外匯開放後，趨向多樣化與專業化的外匯操作，使外匯風險亦更為顯著。外匯操作極需有整體的管理。否則，外匯投資大門開啟後，投資人可能未蒙其利先受其害。

教育是另一項極需的工作。外匯操作，不論投資（機）或避險，是需要學習與練習的。所希望者，莫不是學習的學費與練習的代價不要太高。而這亦與政府的管理有著極大的關係。

自從外匯開放後，作者即陸續為文介紹外匯操作與外匯風險。尤其是匯率風險與避險操作，更是近年來的研究重點。對於外匯投資，因為國內投資環境實在不良，而地下投資公司又實在令人印象惡劣，因此寫作的興趣不大，甚至因為工作機構的關係，刻意避諱。

然而，一念之間，作者想法改變了，與其讓諸多廣告宣傳錯誤的引導外匯投資（機）者，不如正確的、誠實的介紹外匯投資（機）與匯率風險。這種想法的改變，使作者不但接受了財星日報上「外匯投資、理財與風險」的專欄工作，並且更進一步的寫成本書。

本書以外匯投資、外匯理財及外匯風險管理為主要內容，全書分為上、中、下三篇。上篇介紹外匯投資理財與風險的基本概念，外匯、匯率、避險措施與匯率預測，以及金融市場與金融工具等；中篇介紹外匯投資、理財的工具與操作實務，分為外幣存款、共同基金、證券投資（股票與債券）、期貨選擇權、黃金與不動產等；下篇介紹國內外的金

融環境，我國的外匯市場、匯率制度與外匯管理，以及國內的外匯投資理財管道與避險工具等。

解除金融管制，步向金融自由化，是全世界金融發展無法阻擋的趨勢。自由化使國與國之間的界限模糊，全世界趨於整合，金融不僅走向國際化甚至是全球化了。投資、理財與避險亦需具備全球化的眼光，來追求最大的比較利益。外匯投資理財與避險的大門已啟，新時代的投資人與避險者應該隨時做好準備，以便時機來臨時能加以掌握。

## 目次

〈上篇〉

## 自序

## 前言

## 第一章 外匯投資理財與風險的基本概念

第一節 外匯投資理財與風險的意義/3

第二節 外匯投資理財的基本考慮/10

第三節 外匯投資理財的管道/17

第四節 私人銀行業務/28

## 第二章 外匯概論

第一節 外匯與匯率/31

第二節 匯率的過去、現在與未來/34

第三節 國際匯率制度/39

第四節 國際外匯市場/49

## 第三章 金融市場與金融工具

第一節 市場與市場機能/55

第二節 國內市場、國外市場與境外市場/56

第三節 國際金融市場/58

第四節 貨幣市場與資本市場/60

第五節 金融工具/63

## 第四章 外匯風險管理

第一節 匯率風險的產生/67

第二節 匯率風險的性質/68

〈中篇〉

第三節 避險態度與避險成本/70

第四節 外匯風險管理/74

第五節 匯率預測/79

**第五章 外幣存款**

第一節 外幣存款的種類/91

第二節 外幣存款的用途/91

第三節 外幣存款與匯率變動/92

第四節 外幣存款的風險/94

第五節 匯率與利率的關係/95

第六節 外幣轉換/97

第七節 外匯定期存單/98

第八節 歐洲通貨存款/99

**第六章 共同基金**

第一節 何謂共同基金/101

第二節 共同基金產生與擴展的原因/101

第三節 共同基金投資方式的利弊/102

第四節 共同基金的種類/103

第五節 如何選擇共同基金/105

**第七章 證券投資**

第一節 股票/109

第二節 債券/115

## 第八章 期貨

- 第一節 何謂期貨及期貨交易的特性/121
- 第二節 期貨市場的發展/125
- 第三節 期貨清算單位/128
- 第四節 期貨經紀商/128
- 第五節 期貨交易進行之過程/129
- 第六節 期貨交易的風險/130
- 第七節 期貨管理/133

## 第九章 選擇權

- 第一節 何謂選擇權/137
- 第二節 選擇權交易的特性/138
- 第三節 選擇權的價格/142
- 第四節 選擇權之標的/145
- 第五節 選擇權市場的發展/145
- 第六節 選擇權交易的過程/148
- 第七節 選擇權的功用/149
- 第八節 選擇權交易的風險/152

## 第十章 其他外匯投資方式

- 第一節 黃金/155
- 第二節 國外不動產/166

〈下篇〉

## 第十一章 國內外金融環境的演變

第一節 國際金融環境的變遷/173

第二節 國內外匯開放與外匯投資理財時代來臨/178

## 第十二章 我國的外匯市場、匯率制度與外匯管理

第一節 我國的外匯市場/183

第二節 我國的匯率制度/196

第三節 我國的外匯管理/202

## 第十三章 國內外匯投資理財與避險現狀

第一節 外匯投資工具/211

第二節 外匯投機（或避險）工具/220

第三節 新種外匯理財工具/232

第四節 企業理財與避險——外幣貸款/240

第五節 企業理財與避險——外幣保證/246

第六節 遠期外匯操作/250

第七節 其他外匯投資理財工具/258

第八節 其他外匯操作技巧/260

## 第十四章 稅負

第一節 總則/267

第二節 國內個人外匯投資的稅負/269

第三節 國內營利事業外匯投資的稅負/271

第四節 國外投資的稅負/272

附錄一 指定銀行辦理外匯業務應注意事項/275

附錄二 民間匯出款項結匯辦法/279

附錄三 民間匯入款項結匯辦法/283

參考目錄 287

索引 289

# 上 篇

- 第一章 外匯投資理財與風險的基本概念
- 第二章 外匯概論
- 第三章 金融市場與金融工具
- 第四章 外匯風險管理



# 卷 1

空想社会主义的萌芽和空想社会主义	第一章
空想社会主义	第二章
空想社会主义的萌芽	第三章
空想社会主义的萌芽	第四章