

淺談外匯存底的意義、來源和運用

108年1月修訂

由於我國持有充沛的外匯存底，普遍引起大家的關心和討論；許多人甚至以為：既然我們擁有這麼多錢，為什麼不能直接用來進行全國性的經建計畫或地方上的基層建設呢？其實原因並不單純。下面我們將就有關外匯存底的一些基本觀念作一個簡單的說明，希望有助於大家的瞭解。

一、什麼是外匯？

外匯就是外國的貨幣（包括現金、存款、支票、本票、匯票等）和可以兌換成貨幣的有價證券（包括公債、國庫券、股票、公司債等）。由於現金不能生息，保管又困難，並且各國政府也不允許現金被大量搬移入出國境，因此國與國之間，無論是貨品的買賣（也就是所謂的有形貿易）或勞務與技術的提供或接受（也就是所謂的無形貿易），通常都以現金以外的貨幣來支付價款；也因此我們所持有的外匯，除極少部分是現金外，絕大部分都是以外幣或有價證券的方式來保有的。

二、外匯從那裡來？

當我們向國外輸出貨品或提供勞務技術時，外國人所支付的代價就是我們賺到的外匯。相對的，如果我們自國外輸

入貨品或接受勞務技術，我們就要支付外匯。因此，當我國民間與政府整體擁有的外匯增加，多意味著我們的輸出遠大於輸入。從錢的觀點來說，固然是賺了許多錢；但如果從資源的觀點來看，却是把資源大量輸出，用在國內的，便相對減少了。另一方面，外人對國內的投資若高於國人對海外的投資，也會形成外匯的淨流入。

三、中央銀行的外匯存底又是怎麼來的？

早年我國外匯比較缺乏，政府規定所有公民營事業、個人和團體所賺到的外匯，最後都必須賣給中央銀行來集中保管、調度、運用。由於外匯是外國的貨幣，但國內的支付是使用新臺幣的，因此個人或團體想把持有的外匯在國內使用，就必須前往政府指定辦理外匯業務的銀行(簡稱指定銀行)把外匯換成新臺幣(結售)。而指定銀行為了保有足夠的新臺幣資金，又把外匯賣給中央銀行，這就是中央銀行外匯存底的來源。相反的，無論個人或團體，如果需要外匯來輸入貨品、接受勞務技術或對外投資，也可以在法令許可的範圍內，向指定銀行以新臺幣換取外匯(結購)；而指定銀行為了保有足夠的外匯，又向中央銀行買進。如此一來一往，中央銀行的外匯存底便不時增減。

到民國七十六年七月間，政府鑒於央行的外匯存底已經相當豐富，因此決議停止管理外匯條例部分條文的適用，取

消了所有的外匯都必須賣給中央銀行的規定，准許公民營事業、個人和團體自行持有外匯，自行運用。隨著我國金融業務的國際化和多元化發展，國人投資海外資產，以及外人投資國內資產的金額逐年成長。國內外資金的雙向移動規模擴大，影響了國內總持有的外匯量，也影響了外匯存底的變動。

當然，我們的新臺幣和其他國家的貨幣，在價值上是有一定的比例的，這就是所謂的「匯率」。以美元來說，假定一美元相當於新臺幣三十元。依照這個比例，中央銀行每買進一美元，就要付出三十元的新臺幣；買進一億美元，就等於放出了新臺幣三十億元。以美元來說，中央銀行固然擁有了一億美元的資產；但是就新臺幣來說，中央銀行也同時有了新臺幣三十億元的負債。這是特別要強調的一個「資產與負債平衡」的關鍵性觀念。

四、為什麼不能直接把外匯用來進行全國性的經建計畫或地方上的基層建設？

前面已經說過，外匯是我們對外輸出賺來的，或是國際間投資活動流入的，中央銀行不過是替全體國民保管和運用外匯存底罷了。那麼為什麼不能直接把外匯用來進行全國性的經建計畫或支援助地方上的基層建設呢？關鍵就在上面提到的「中央銀行的外匯資產與新臺幣負債必須平衡」的觀念和實際操作上。

任何人有正當的外匯需要，都可以依規定動用外匯。但有一個不可或缺的前提，就是想動用外匯的人必須先準備好等值的新臺幣，然後依照結匯手續來動用；政府機關也不能例外。如果中央銀行直接把外匯送給各級政府（個人或公司行號相同）去用，由於前面已經說過，國內並不以外匯來支付價款，那各級政府豈不又得把分到的外匯向指定銀行去賣匯，換取新臺幣？從中央銀行立場講，這豈不等於把已經買過一次的外匯，還要再買一次？結果一份外匯却變成兩份新臺幣，流通在市面上的新臺幣數量增加一倍，豈不造成可怕的通貨膨脹？

也許有人會說，那就讓各級政府把分到的外匯向國外購買防治公害設備、高科技的新產品、新技術，不也可以嗎？問題是如此一來，中央銀行的外匯資產固然是被消化了，但是中央銀行以前購買外匯所放出去的新臺幣無法回收，同樣會造成通貨膨脹。

因此任何個人或公司行號想動用外匯，就必須先準備好等值的新臺幣資金；政府想動用外匯，就必須編列等值的新臺幣預算，然後依照結匯手續來動用。個人或公司行號如果資金不足，可以向銀行貸款；政府的預算如果不夠，可以發行公債，向民間籌款。這才是動用外匯的正當途徑。

五、中央銀行如何運用外匯？

中央銀行運用外匯的途徑有兩個，一個是透過指定銀行供應國內正當的外匯需要，一個是存放國外孳生利息。

在供應國內正當的外匯需要方面，可以分成兩部分：一部分是國人出國探親、觀光、留學、保險、投資理財，以及其它各種匯出款，都可以依照有關的規定，以新臺幣向指定銀行申請結匯。另一部分是由指定銀行提供全國各公民營企業各種融通和貸款，支援他們進口各種民生物資、機器設備、勞務和技術。

指定銀行所需外匯資金可以從外匯市場取得，中央銀行扮演提供流動性的角色。例如，提撥部分外匯存底作為種籽資金，成立並參與台北外幣拆款市場，為我國金融國際化奠定良好的基礎。中央銀行也辦理換匯交易業務，提供指定銀行外匯資金調度的便利渠道，企業因此可取得較便宜的外幣營運資金。中央銀行提供外匯市場充足的流動性，一方面有助於維護新臺幣對外幣值的穩定，一方面也協助經濟發展。

在存放國外孳生利息方面，又分為兩部分，一部分是存在世界著名的大銀行，另一部分則是購買各種有價證券；這就是外匯存底多以現金以外的貨幣或有價證券的方式來保有的意思。中央銀行在作這種運用時，主要考慮三個原則：第一個是安全性，就是外匯存底的安全，不能被倒帳；第二個是

流動性，因為必須隨時支援外匯市場的需要，所以外匯存底不能全部作長期而固定的投資；第三個是收益性，就是在前面兩個原則的考慮下，儘量往收益高的地方去運用。

經過妥適的配置運用，中央銀行所獲得的收益相當穩健。由於中央銀行是個銀行，同樣要支付利息；譬如中央銀行為了減少新臺幣的流通數量，以免造成通貨膨脹，一方面發行定期存單，一方面收存了大量的郵政儲金和銀行轉存款；由此孳生出來數目鉅大的利息支出，都依賴運用外匯存底所獲得的收益來支應，從而有助於達成維持物價與金融穩定的政策目標。