

台商如何因應人民幣匯率變動風險

文／簡永光

這一年來，人民幣對美元的匯率走勢，呈現逐漸趨貶的現象，許多研究報告也指出人民幣可能持續走貶。對於在大陸投資的台商而言，受到人民幣匯率變動所受的衝擊度，由於生意型態的不同，其影響程度也各異。

純粹在大陸境內做local生意的台商，由於營業收入和支出都是人民幣，受到匯率變動的影響或許較不明顯，除非有意結束營業或將盈餘匯出，否則不必汲汲於採取避險措施。而從事與外貿有關業務的台商，由於匯率變動可能影響到成本或是國際競爭力，就不得不考慮某些因應，以求降低風險。

與其耗神預測，不如探討因應

從事進出口業務（貨貿與服貿）或涉及跨國投資的企業，當外匯匯率劇烈變動時，其經營績效必然受到相當程度的影響。所以，廠商不免關心匯率變動的幅度與發生的時點，而想盡辦法希望能準確預測匯率走勢。

然而，一般的企業經營者，受限於能力和資訊的不足，通常難以精準預測匯率變動時間與變動幅度。因此，與其徒然耗費精神在匯率預測與分析，不如探討匯率變動時對企業本身的影響，並採取可行的因應策略與措施。

匯率什麼時候要變？變動的幅度多大？完全取決於市場的機制，而市場機制來自許多因素的綜合結果，在最終結果出爐之前，無人可以預知某種因素的作用力大，或某種因素的作用輕微，換句話說，沒有人能夠精準預測匯率在什麼時間點會達到什麼樣的數字。學者專家或許在分析變動趨勢方面可以提出值得參考的見解，但是誰也無法準確報出when和how much的明牌。

既然沒有包準的明牌，企業就不必迷信學者專家或官員的預測數字，也無須枉費時間去學習預測，企業該探討的不是預測而是因應。

兩大基本考量

採取因應措施之前，必須先認清兩大標竿。一是匯率的變動數字，二是企業本身的外匯曝險部位。

關於第一項匯率的變動數字，可以把銀行掛牌的遠期外匯當作主要的參考標竿。例如銀行的今天掛出的美元兌人民幣即期匯率是6.8818，30天期遠匯是6.8821，60天期是6.8822，90天期是7.0822，120天期是7.0825，那麼，這表示絕大多數的銀行認為在60天到90天那段時間內，人民幣對美元會有一波比較劇烈的貶值，幅度約為0.2元（接近3%）。

當然，銀行的掛牌數字跟專家學者的預測一樣，都不一定會準，但其中最大的不同之處，在於銀行敢掛牌就敢與客戶成交，而學者專家在預測之後並不可能對企業負責。如果90天後跑出來的即期匯率是7.2855，學者專家連一句道歉都懶得講，可是銀行卻會在遠期外匯契約下履行7.0822的交割義務。所以說，銀行掛牌的遠匯數字，是企業採取外匯避險措施時，最值得參考的標竿。

有了參考標竿，企業還必須精算本身的外匯部位，到底是有出口外匯收入可賣，或是需要購匯支

付進口貨款。如果出口售匯或進口購匯的時間點是在60天之內，那麼結匯時並沒有碰到銀行預期匯率巨變的時間，也就不必為了不會落在自己身上的變化而窮緊張或窮開心了。

計算匯率變動對企業的影響

探討匯率變動對企業的影響，應先掌握本身的外匯部位，再援引銀行掛牌的遠期匯率為指標，即可推算出可能產生的影響程度。

根據推算出的影響程度，參照企業本身的體質與競爭力，可進一步分析當匯率變動而產生影響時本公司的承受力如何。瞭解自身的承受能耐，有助於量身釐訂妥適的因應策略，並採取有效而可行的因應措施。

匯率變動對企業所造成的影響，並不全然為負面。例如就銀行掛牌的即期匯率與遠期匯率相比較，顯示外匯走強（人民幣走貶）的趨勢，對出口導向的企業而言，其影響大多屬於正面，此時，企業所採取的策略自然會捨棄避險工具，而趁機藉由受益的態勢擴展其業務。

反之，如果即期匯率與遠期匯率所顯示的變動趨勢，對應到企業本身的外匯部位，推算出負面的影響（例如進口成本會增高），則各式各樣的避險措施就在考慮之列了。例如在90天後要支付600萬美元進口貨款的台商，由於人民幣對美元貶了3%約兩角，那麼進口成本勢必增加18萬美元（約126萬人民幣）。

此時，受到負面影響的台商企業就該考慮，總數600萬美元相當於4,200萬人民幣的進口，如果成本增加126萬人民幣的話，本身是否承受得了，如果超過可以承受的限度，又該如何因應？

在匯率變動趨勢中受到負面影響的企業，會採用各種對策，把可能遭遇的損害儘量降到最低。而中小企業在釐訂因應策略時，通常不宜僅僅採取預

購或預售遠期外匯一途，而應朝多元化措施的方向做全盤規劃。

遠期外匯不是唯一避險之途

如果將外匯部位全數鎖定在遠期外匯契約上，表面看來似乎是「把不可知的匯率風險轉嫁給銀行」，然而與銀行敲定的遠期外匯價格，並不必然等於交割日市場上的即期匯率。台商企業到了交割日看到市場上的即期匯率，有時會慶幸自己買了保險，有時會懊惱下錯賭注。利用遠期外匯來因應匯率變動的風險，最後的結果，高興與不高興，一半一半。

如果把企業的外匯部位分作兩等分，一半預購或預售遠期外匯，另一半自己獨力承受（屆時去碰觸即期匯率）。那麼對的一半所產生的快樂，會被另一半的遺憾抵消。反之，錯的那一半所衍生的後悔，也會被沒錯的那一半撫平。雞蛋放兩個籃子，總比全數賭在遠期外匯上要保險些。

可以擺雞蛋的籃子，絕對不只有兩個。如果再增加幾個籃子，那麼，多元的避險措施，效果可能更令人滿意。

多元的因應規劃

規避匯率風險，除了採用金融手段中的「遠期外匯契約」與「屆時碰觸即期匯率」之外，還可以藉著經營手段與交易手段的綜合運用來達成目的。而且這些非金融的手段，效果更直接也更明顯。

利用經營手段，主要的做法是改變資產與負債的結構。把資產掛到強勢貨幣追求保值或增值；把負債掛到弱勢貨幣，等他貶到相當程度的時候，償還起來比較輕鬆。

以交易手段來規避匯率風險，主要是調整採購的應付款天期，以及銷售的應收款天期。

如果進口應付款屬於一路走強的外幣，那麼，

趁著美元還沒升到受不了的時機，趕快把這個強勢貨幣的負債科目消滅掉，就不必在90天後去面臨那令人受不了的高昂匯率。甚至，進一步把外幣應付款變成預付款，不但可將強勢貨幣從負債科目（應付）移到資產科目（預付），還可以藉著預付方式的交易條件，從供應商方面撈些貨價折扣的好處。

至於出口應收的錢，屬於會走貶的外幣，當然也應該早點消滅掉，才不必去面對將來對自己不利的匯率。

綜合而言，企業在面臨匯率變動的大環境下，可以採用的多元因應對策，起碼有下列四個途徑可供讀者參考：

- 一、調整資產負債的幣別：先從負債面著手，在現有或可能增加的授信額度內，從金融或非金融體系借入弱勢貨幣（在本例中為人民幣），趁早兌換為強勢貨幣，成為強勢貨幣的資產如存款、有價證券、預付、暫付、存出保證金等科目。對國外供應商而言，把付款天期縮短或改為預付，應很容易得到對方同意。
- 二、調整交易付款條件：利用銀行的各種保證機制（如票據保證、履約保證等）加上買賣雙方的折讓條件，延長弱勢貨幣的應付天期、縮短弱勢貨幣的應收天期；延長強勢貨幣的應收天期、縮短強勢貨幣的應付天期。
- 三、計算出自己可以撐到最後去碰觸即期外匯的容忍度。
- 四、一部份藉由遠期外匯鎖定價碼。

上述的四個途徑當中，遠期外匯應該擺在最後才考量。先把第一到第三項安排好之後，或許真正需要遠期外匯的數額，只剩總曝險部位的四分之一就夠了。☁

（本文作者為海基會台商財經法律顧問、歐洲復興開發銀行資深顧問）