

外匯避險操作之說明

『蛙蛙船廠之小蛙蛙和\$\$蛙相遇記』

財務處

某天…蛙蛙造船廠有隻初來乍到的小蛙蛙正剛從採購單位離開，腦袋裡一直在想著為什麼要辦理國外採購，台灣不是製造界的難波萬嗎？沒事弄個什麼國際貿易幹嘛，搞得他一個頭兩個大(暈)。突然！他看到一個戴著「\$\$」眼鏡和「\$\$」項鍊而且聞起來就有「\$\$」味的蛙蛙，他心裡想…這傢伙一副「\$\$」貌，於是就衝上前去跟他詢問…

小蛙蛙：\$\$蛙，台灣為什麼要發展國際貿易呀？進行貿易所採用的非新台幣貨幣又稱什麼？

財務蛙：先說好囉！我叫財務蛙不叫\$\$蛙。台灣因資源限制及人口數量不足無法光靠內需等自給自足的方式來發展經濟，所以企業的發展大多脫離不了進出口貿易。環境資源限制就以進口方式補足，內需強度不足就以外銷方式來進行，但新台幣不屬於國際流通貨幣，所以企業進出口大多得依賴國際流通貨幣來進行，這種非屬於本國所發行的貨幣通稱為外幣或外匯。疑！你那位呀！？

小蛙蛙：叫我小蛙蛙就好！那外匯到底對企業會有什麼影響呢？

財務蛙：因為台灣的財務報表皆以新台幣的方式來表現，所以企業日常營運的外幣收入及支出款，都必須換算為新台幣，然而國際外匯市場又是每天24小時都在波動，所以帳上的外幣收支會因為換算匯率的不同，對財務

報表產生影響。我們就收外幣和付外幣兩個面向來舉例說明一下。

收款：收款 USD 100，收款日的匯率是 30，隔天的匯率為 31。如果我在收款當天就將手中的 USD 賣出，那我可以收到 NTD 3,000，可如果我是在隔天才賣出，那我就可以收到 NTD 3,100，只晚了一天，我就多收了 NTD 100。

付款：付款 USD 100，付款日的匯率是 30，付款日前一天匯率為 29。如果我在付款日當天買 USD，那我要付 NTD 3,000，可如果我在前一天就先把 USD 100 買進，那我只要付 NTD 2,900，早一天買，我就能省下 NTD 100。

小蛙蛙：哇阿！那我就一直買賣外匯，就可以發大財了耶！

財務蛙：哈！蛙生難得早知道，如果這麼容易就能預測外匯，那大家都是 Rich 蛙啦！

小蛙蛙：可是…這樣企業不就很可憐？一直要被外匯波動影響損益！

財務蛙：小蛙蛙呀！原則上各國央行都會適時的關心外匯市場，雖然偶爾也會有難以預料的情況(如戰爭及選舉)就是。但企業是可以採用某些方式來試著降低外匯波動影響唷！

小蛙蛙：企業要怎麼降低外匯波動影響呀！

財務蛙：企業可以藉由外匯避險操作來降低外匯波動風險，但需要受到下列的規定限制：

1. 公開發行公司取得或處分資產處理準則。

2. 銀行業辦理外匯業務管理辦法 §31

a. 新臺幣與外幣間遠期外匯業務(DF)，並以有實際外匯收支需要者為限。

b. 新臺幣與外幣間換匯交易業務 (FX SWAP) 指辦理即期外匯或遠期外匯之同時，應即承作相等金額、不同方向及不同到期日之遠期外匯。此商品大多於資金調度時使用。

c. 新臺幣匯率選擇權業務，並僅得辦理陽春型 (Plain Vanilla) 選擇權。

d. 新臺幣與外幣間換匯換利交易業務 (CCS)。此商品大多於資金調度時使用。

3. 公司內部規定。

4. 與往來銀行的簽訂的承作項目、額度及相關合約文件 (如 ISDA)。

小蛙蛙：說了這麼多，到底外匯避險的商品內容為何呢？

財務蛙：就讓我來簡單說明一下公開發行公司可以承作的商品「遠期外匯 (Forward)」和「陽春型選擇權」的定義及商品範例。

「遠期外匯」

1. 遠期外匯是指交易雙方在交易日約定，於未來 (超過兩個營業日) 某一特定日期以特定幣別、金額、匯率進行交割之契約。

※兩個營業日內稱為即期外匯 (SPOT)

2. 交割匯率 = 即期 (市場) 匯率 (Spot Rate) + 換匯點 (交易成本)

※交易成本通常是指交換貨幣間的利率差異。

範例一：預售遠期外匯

假設**出口商**一個月後有美金100萬元收入，因預期未來美元將貶值(新台幣升值)，則可與銀行訂定**預售**遠期外匯契約。

假設目前即期匯率為 32.500

一個月期換匯點為 -0.010

交割匯率則為 32.490 (=32.500-0.010)



若美元貶值至32.00

出口商依約以32.490匯率賣美金100萬元給銀行。

出口商可規避匯兌損失新台幣49萬元
 $\text{USD } 100\text{萬} \times (32.490 - 32.000) = \text{NTD}49\text{萬}$

若美元升值至32.90

出口商依約以32.490匯率賣美金100萬元給銀行。

出口商因市場匯率變動與預期相反所付出的成本新台幣41萬元
 $\text{USD } 100\text{萬} \times (32.490 - 32.900) = \text{NTD}-41\text{萬}$

範例說明二：預購遠期外匯

假設進口商一個月後有美金100萬元貨款需支付，因預期未來美元將升值(新台幣貶值)，則可與銀行訂定預購遠期外匯契約。

假設目前即期匯率為 32.500

一個月期換匯點為 -0.005

交割匯率則為 32.495 (=32.500-0.005)

一個
月後

若美元升值 至32.90

進口商依約以32.495匯率向銀行買美金100萬元。

進口商可規避匯兌損失新台幣40.5萬元
 $\text{USD } 100\text{萬} \times (32.90 - 32.495) = \text{NTD}40.5\text{萬}$

若美元貶值 至32.00

進口商依約以32.495匯率向銀行買美金100萬元。

進口商因市場匯率變動與預期相反所付出的成本新台幣49.5萬元
 $\text{USD } 100\text{萬} \times (32.000 - 32.495) = \text{NTD} -49.5\text{萬}$

「選擇權」

1. 選擇權是指由客戶付出(或收取)權利金購買(或賣出)選擇權，取得權利(或義務)在未來某一時點(歐式)或某一段期間內(美式)，以事前約定的履約價格向銀行購買(Call Option)或售出(Put Option)美金(此處以美金為被報價幣來舉例)，而相對賣出或買入其他貨幣的一種合約。

2. 名詞解釋

●買方：享受權利者即為選擇權之買方，需支付權利金。

- 賣方：有義務者即為賣方，收取買方所支付之權利金。
- 買權（CALL）：有購入現貨的權利。
- 賣權（PUT）：有售出現貨的權利。
- 權利金（premium）：選擇權的價格。
- 執行價格（Strike）：可執行權利的價位。

範例說明一：賣出買權(SELL CALL OPTION)(歐式)

客戶預期美元兌新台幣上漲空間有限，欲承作選擇權收取權利金，則可向銀行承作 SELL USD CALL TWD PUT之匯率選擇權交易。

假設：本金美金100萬元，商品天期三個月，履約匯率在32.800，目前即期匯率32.500，權利金：美金一萬元。

客戶收取權利金(銀行支付權利金)

三個月後

情境一：美元升值

USD/TWD 即期匯率在 33.000，
高於履約價格 32.800

選擇權將被執行，銀行有權利向客戶執行32.800履約價格。

交割方式：

1. 淨額交割：以選擇權到期日當天11點FIXING價格(路透TAIFX1頁面)與履約價格作美金差額交割。

$$(33-32.8)*USD1,000,000/33= USD6,060.61$$

2. 總額交割(需事先與銀行約定)：客戶以32.800匯率賣出美金100萬元給銀行。

情境二：美元貶值

USD/TWD 即期匯率在
32.000，低於履約價
格 32.800

選擇權將不
被執行，合約
結束。

Q: 喔！原來所有的避險都是有成本的呀！

範例說明二：賣出賣權(SELL PUT OPTION)(歐式)

客戶預期美元兌日圓匯率下跌空間有限，欲承作選擇權收取權利金，則可向銀行承作SELL USD PUT JPY CALL之匯率選擇權交易。

假設：本金美金100萬元，商品天期三個月，履約匯率在101.50，目前即期匯率102.50，權利金：美金兩萬元。

客戶收取權利金(銀行支付權利金)

三個月後

情境一：美元升值

USD/JPY 即期匯率在
104.00，高於履約價格
101.50

選擇權將不被執行，
合約結束。

情境二：美元貶值

USD/JPY 即期匯率在
101.00，低於履約價格
101.50

選擇權將被執行，銀行有權向客戶執行101.50履約價格

交割方式－：

銀行以101.50賣出美金1百萬元
客戶以101.50買進美金1百萬元
(USD100萬*101.50=JPY101,500,000)

小蛙蛙：喔！原來所有的避險都是有成本的呀！

財務蛙：沒錯，無論是要辦理何種避險，都需要支付交易成本或承擔風險，不然你以為銀行要賺什麼呀！

小蛙蛙：講了這麼多，到底公司避險是要避什麼東西呀？？？

財務蛙：台灣的匯率市場是屬於淺碟型的市場，主要是受國際貨幣走向波動影響，所以企業要避的風險其實就是兩種主要面向，一種是已知的匯率目標（如公司的目標成本或預定收入價格），另一種就是未來的匯率走勢（須多方蒐集外匯市場訊息並加以研判），所以其實外匯避險跟買保險有點類似的，所追求的就是風險的分攤或成本（報酬）的鎖定，以適當的成本去謀求相對應的價格，進而降低企業受外匯波動的影響。

小蛙蛙：喔！這樣講我大概就懂了，意思就是電視上常看到的，基金投資有賺有賠，購買前請詳閱公開說明書。

財務蛙：差不多是那個意思啦！總之就是要瞭解自己的需求和商品的風險報酬，再來決定是要採何種方式來作為避險的標的囉！