

政策重構下供應鏈 風險與期貨市場的 支援角色



淡江大學財金系教授 李沃牆

從政策轉向看全球供應鏈的結構變動

一、關稅暨貿易保護崛起

國際局勢一如風雲變幻，地緣政治風險不斷升級，業已成為常態。2024年美國總統選舉結果震撼全球政治經濟格局，川普的回鍋白宮，象徵著一種強硬單邊主義或貿易保護主義的復辟。他主張美國優先、公平貿易、製造業回流與科技圍堵的政策主軸，迫使全球供應鏈再次重構。進一步分析，早在川普第一任期（2017-2021）期間，2018年美中貿易戰揭開序幕後，全球主要經濟體紛紛調整貿易政策，以關稅、投資審查、出口管制、補貼等方式，重新布局供應鏈。例如，拜登任內推出的《晶片與科學法案（Chips and Science Act）》、《降低通膨法案（Inflation Reduction Act, IRA）》等，意在將高科技製造產業鏈拉回美國境內。然而，中美之間的貿易戰已引發全球供應鏈重組、關稅壁壘升高與企業營運成本飆升。2025年川普再次執政後，不僅延續這種強硬立場，更提出對等關稅（Reciprocal Tariffs），並將戰線擴及高科技、能源、金融與外交戰略聯盟層面，攪亂全球貿易秩序。而中國大陸也透過「雙循環」戰略強化內需市場與關鍵技術自給，歐盟則發展「開放戰略自主」原則，促進地區性供應鏈的整合。這些轉向顯示，關稅的貿易保護崛起，自由貿易式微，轉向經濟安全主導。

二、供應鏈重組與「去中國化」趨勢

在政策導向與地緣政治風險，以及新冠疫情（Covid-19）爆發後，「去中國化」下的「China+1」、「China+N」，供應鏈多元化策略成為跨國企業策略調整的主流。越南、印度、墨西哥、東歐等地紛紛受惠於製造業轉移，臺灣亦在半導體、電子零組件領域被視為可信賴的替代生產基地。但這類供應鏈重組並非單純的地理轉移，更是產業結構、資源掌握與

政策配套的系統工程，牽涉到長鏈縮短、多點分散、在地化製造等轉型策略。以半導體為例，美國雖力主設廠本土化，然先進製程仍依賴臺灣、南韓；而中國大陸則加大對成熟製程與關鍵材料的扶持力道。此種「雙重供應體系」的形成，將導致全球供應鏈更加碎片化（fragmentation）與政治化的結構，提高企業在營運中面臨政策不確定性的風險。

三、戰略資源競逐與「地緣金屬」新風險

除了供應鏈重組，戰略資源的掌握也成為國際政策競逐的新核心。稀土、鋰、鎳、銅等地緣金屬，被視為綠能轉型與高科技產業的命脈，各國紛紛制定原物料戰略，或限制出口、或增加儲備、或尋求多元採購。特別是稀土為17種化學性質相近的金屬元素，廣泛應用於電動車、風力發電、軍事裝備、手機與醫療儀器等尖端與綠能產業。自1990年代起，中國大陸建立完整產業鏈並掌握全球約七成原礦及九成加工能力，重稀土領域近乎壟斷，並將稀土作為貿易反制工具。2025年4月，中國大陸對7種稀土及磁體實施出口管制，致使對美出口量大減，衝擊汽車與電子業，並成為中美談判籌碼。美國於2024年9月攜手印太和歐盟等13個國家共同建立「礦產安全夥伴關係」（MSP）融資網絡，這是美方為遏制中方在全球關鍵礦產領域影響力所採取的最新行動。該聯合融資網絡將促進合作與資訊共享，並支持共同投資，參與方涵蓋印太及歐洲多國，目標在於推動關鍵礦產供應鏈的多元化、安全性與永續發展。未來，美國、澳洲、日本及歐盟等在策略上會提高海外稀土收購價格，中國大陸供給將限縮，價格可能進一步上升。這種政策轉向不僅提升了原物料價格波動風險，也使供應商與使用者處於高不確定性的策略環境。

企業所面臨的風險與應變壓力

一、價格波動與成本管理壓力

在政策與地緣政治風險主導的供應鏈重組下，企業面對的原物料價格不再單純受供需因素驅動，更是高度依賴政策動態與國際博弈。例如，印尼為全球最大鎳生產國、市佔率高達63%，2024年期間，鎳價就因政策變動而劇烈波動。2025年6月，以色列與伊朗衝突升高，6月21日美國發動「午夜重錘行動」轟炸伊朗三處核設施，為1979年伊朗革命後首次空襲該國主要設施。伊朗國會隨即通過封鎖荷姆茲海峽的報復動議，引發全球能源供應憂慮。西德州原油期貨價格在6月13日一度暴漲近7%至71.29美元，並於6月22日升至75.78美元；然7月23日因中東局勢較預期克制，市場轉趨樂觀，油價回落至約65美元。2025年7月，美國總統川普的對等關稅大刀持續揮砍，他揚言要對進口銅礦徵收50%的關稅後，國際銅價開始飆漲。諸如此類事件，不勝枚舉。企業若未及早採取避險策略，往往在突發事件發生時面臨利潤蒸發或履約成本飆升的風險。

二、交貨風險與供應鏈中斷

除了價格風險，物流與交貨中斷風險亦日益嚴重。2021年3月，長榮海運旗下的超大型貨櫃輪「長賜號」於蘇伊士運河擱淺，造成運河堵塞，全球供應鏈受到嚴重影響。2022年俄烏戰爭爆發後，造成天然氣供應短缺危機，原油及原物料價格攀升，全球通貨膨脹壓力加劇。2023年10月葉門叛軍胡希武裝多次攻擊以色列本土和穿越紅海的商船而引發的紅海危機，導致貨櫃改道繞行好望角。全球企業逐漸意識到供應鏈的脆弱性不再來自天災人禍，而是來自「非經濟性因素」的放大效應。企業若未建立多元供應來源與策略庫存配置，一旦某一區域發生改變、制裁、或關鍵基礎設施遭到攻擊，將迅速造成營運停擺。

三、ESG規範與合規風險

另類風險來自ESG（環境、社會、治理）法規與「2050全球淨零排放」，以及碳關稅新制的興起。歐盟於2023年正式啟動碳邊境調整機制（CBAM）過渡期，針對鋼鐵、水泥、鋁、肥料等高碳排產業展開進口碳申報，並預計於2026年起正式徵收碳費。美國、加拿大、日本等亦在推進碳盤查、永續披露規範。供應商若無法配合下游客戶的碳揭露與綠色履約要求，將喪失國際訂單。臺灣於2024年8月29日正式實施碳費制度，並於2025年針對年排放量2.5萬公噸CO₂e以上電力業、燃氣供應業及製造業開徵碳費。碳權交易所亦於2023年8月正式營運及交易。然在相關制度尚未完善情況下，不少企業仍處於資訊不對稱與法規壓力衝擊。對中小企業而言，更存在轉型成本高、法遵能力弱的挑戰。換言之，供應鏈風險不再限於「實體流通」，而是更進一步擴大為「法遵責任鏈」。

期貨市場的制度性支援角色

一、具備市場風險轉移功能

期貨市场的核心功能在於「風險轉移」，透過標準化合約與避險機制，企業能將價格波動的风险部分轉嫁給市場上願意承擔風險的投資人或交易對手。使企業在不影響營運的前提下，提前鎖定原物料、能源或運輸成本，維持財務預算的可預測性與穩定性。實務上，不同產業可依其成本結構與風險來源選擇對應的期貨種類。例如，航運商可透過燃油期貨（如低硫燃料油）鎖定未來加油成本；鋼鐵業者則可運用鐵礦砂、焦煤等期貨對沖主要原料價格；咖啡貿易商與烘焙業者可利用咖啡豆期貨平滑進貨成本；食品加工業則可透過黃豆、玉米、棕櫚油等期貨合約進行成本管理。另在戰略金屬與能源領域，期貨市場的角色尤為重要。這些商品的現貨價格高度敏感於地緣衝突、出口管制、制裁與天災等突發因素，例如稀土、鋰、鎳等金屬，或原油與天然氣等能源品項。當短期事件導致現貨價格急升，即使現貨市場供應緊張，有適當避險倉位的企業仍能透過期貨市場的反向收益抵銷成本上升的衝擊。反之，若企業完全曝險於現貨市場，便需承擔由政策調整、突發事件或投機資金湧入所引發的

價格劇烈波動。舉例而言，在國際油價因中東局勢突然飆漲的情況下，未採取避險措施的航空與航運業者，勢將面臨營運成本暴增、獲利壓縮甚至轉虧的風險。由此可見，期貨市場不僅是價格交易的平台，更是企業營運穩定性的保險機制。

二、價格發現與市場訊號提供

期貨市場能即時反映供需變化與市場預期，即透過多數市場參與者之買賣行為，形成對未來價格的預期，形成「價格發現」功能。協助企業掌握合理價格區間，並透過鎖定原物料、能源及運費成本，降低價格波動對營運的衝擊。對企業而言，不僅是成本規劃依據，也是研判供需情勢與政策風險的參考指標。例如，在國際原油市場中，紐約商業交易所（NYMEX）西德州中質原油（WTI）期貨的價格，常被全球能源公司、煉油廠及政府機構視為未來油價的參考指標。即使現貨市場尚未出現明顯變動，期貨價格已會因地緣政治事件、庫存數據或OPEC政策預期而先行反應，提前揭示市場對未來供需的判斷。這使得WTI期貨成為國際原油的「基準價格」，引導實體交易與合約談判。銅廣泛用於建築電線電纜、水管、空調系統等，因此房地產開工量與施工進度會直接影響銅的消耗量。2023年下半年，中國大陸多地放寬限購、增加保障房建設後，上海期貨交易所的銅價出現明顯反彈，因市場預期房地產與基建需求回暖，將推動銅需求增加。反之，若市場供給趨緊，企業應提早備貨。這種即時性與預期性，使得期貨市場成為「風險雷達」，遠優於傳統報價或現貨資訊。

三、市場深化與在地避險商品開發

全球主要商品期貨，包括農產品期貨：玉米（C）、小型玉米（YC）、黃豆（S）、小型黃豆（YK）、黃豆粉（SM）、黃豆油（BO）、小麥（W）。能源期貨：輕原油（CL）、天然氣（NG）、燃油（RB）。金屬期貨：黃金（GC）、白銀（SI）、銅（HG）。主要仍集中在美國芝加哥商業交易所（CME）、倫敦金屬交易所（LME）等大型市場，亞洲地區商品期貨發展與之相較，仍有落差。截至目前，臺灣期貨交易所僅推出黃金期貨、布蘭特原油期貨，在原物料商品上的避險工具仍顯不足。未來應考慮強化與國際期貨市場的連結，積極開發更多元化的商品期貨，以滿足不同投資者的需求，並提升市場的流動性和競爭力。甚至可進一步推動區域戰略資源期貨商品的開發，提升企業本地避險能力。同時也應加強期貨教育與企業風控意識，特別是中小企業端，應主動建立基本的風險管理機制，而非依賴政府事後補貼或救援。

四、與政策對接的風險緩衝平台

期貨市場也能作為政策調整時的「緩衝器」，當政府調升能源稅或推動碳費制度時，若企業已有相應的期貨倉位，即可分攤短期衝擊；而當國際價格暴漲導致通膨風險時，期貨市場亦能透過價格調節機制，釋放壓力。此外，政府亦可善用期貨市場資訊作為政策擬定的預警系統。在推動儲能產業或綠能政策時，觀察相關金屬期貨走勢，有助於調整補貼與採購策略，形成政策與市場的「雙向回饋」機制。

結語

在政策重構下的全球供應鏈新局中，風險不再單一來自市場失衡，而是融合了地緣政治、法規制度、氣候與社會責任等多重壓力。企業若僅依賴過往的經驗法則與單一供應模式，將難以適應這波結構性變動。期貨市場係一標準化的風險轉移平台，其價格發現、契約彈性與預警功能，正是企業在動盪環境中穩定營運的重要利器。臺灣是小型開放經濟體，經濟成長動能端賴出口，受國際政經局勢變化影響甚鉅。未來，臺灣期貨交易所除了深化商品發展與市場連結，也應推動更多政策與期貨工具的協同設計，使其成為強化經濟安全與產業韌性的關鍵支撐點。

CNFA

參考文獻

1. 中央社(2025)，川普宣布對等關稅稅率臺灣32%、中國34%、歐盟20%、日本24%，2025年4月3日。
2. 楊晴安(2025)，防中掌控關鍵礦產，美建MSP融資網路應對，2024年9月25日，工商時報。
3. 翁智信(2025)，中美博弈下的關鍵戰略資源 稀土行業展望受關注，2025年8月11日，工商時報。
4. 邱琮皓(2025)，排碳大戶申請碳費優惠費率，首年比例94%，2025年8月6日，經濟日報。

