

期貨避險新契機 強勢臺幣下的風險管理解方

大昌期貨 謝璋倫

四月初臺幣強升，企業財務壓力浮現

近期臺幣急升背景簡述

臺幣的強勢走升是近期各行各業最關注的重點。2025年第二季，新臺幣匯率出現歷史罕見的強勢升值走勢。從3月底一度貶破1美元兌33元新臺幣後，自4月開始受多重因素影響迅速反轉走升，甚至在5月初單日升值逾3%，創歷史單日最高升幅。由於市場預期美國在臺美貿易關稅談判中恐要求新臺幣升值，加上美國財政部匯率操縱國報告延遲引發預期心理，使得出口商恐慌性拋售美元以及國際炒匯熱錢加碼匯入，加深市場押注臺幣升值的情緒，導致匯市出現單邊猛烈升值行情。圖1顯示，5月2日單日升值3.1%，創下1989年實施管理浮動匯率制度以來最高紀錄，次一營業日（即5月5日）盤中續升值到1美元兌29.59元新臺幣，最後在央行進場調節下收於1美元兌30.145元新臺幣，其後於6月27日更是繼續升值見28字頭。

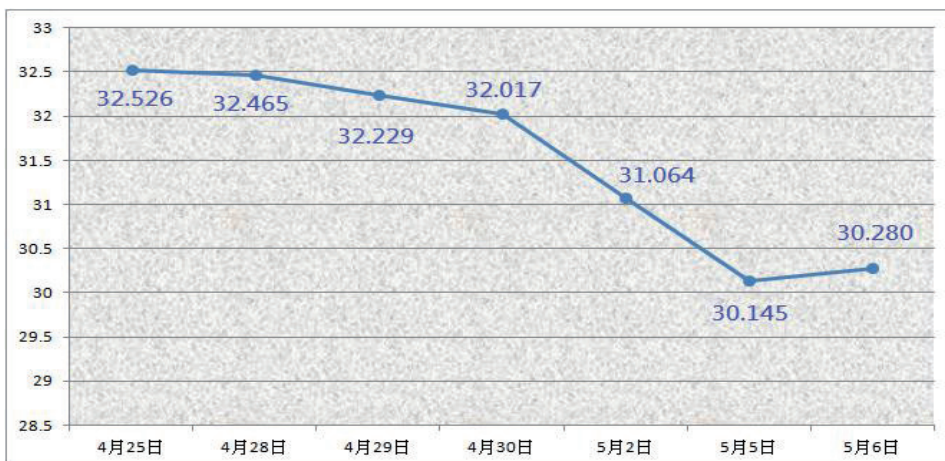


圖1、美元兌新臺幣匯率走勢圖。

新臺幣史上最大幅升值的產業傳導效應

臺幣急升對臺灣產業鏈上下游帶來明顯衝擊。對出口導向的企業而言，產品以美元計價將使毛利受到嚴重的壓縮，導致接單困難與利潤下滑，其中臺灣重要的幾個產業如半導體、電子設備、工具機等出口業首當其衝，導致許多上市櫃公司2025第二季財報因此出現大幅匯損的衝擊。匯率劇烈波動讓部分出口商不敢接單或延後出貨，以免匯損擴大侵蝕利潤。近期許多業者直言在臺幣強升下，已經沒有利潤。臺經中心執行長吳大任指出，「我們臺灣的GDP有60%到70%的產業，他們是受到嚴重的衝擊。訂單的情況不好，他不大可能再給你加薪，嚴重的話，甚至會有無薪假，會有更多的失業風險。」顯示這次強升的新臺幣與美國對臺灣施加的高額關稅將對未來的經濟造成巨大的後遺症，臺灣經濟結構六成以上仍靠出口驅動，多數傳統中小企業避險能力有限，匯率驟升與關稅衝擊恐引發無薪假、裁員等連鎖衝擊。

不過，相反的也有部分產業因強勢臺幣受惠，如仰賴進口黃豆、小麥、玉米等原物料的食品業，則是因臺幣升值進口成本降低；國人出國旅遊及航空客運業者，也享有臺幣強勢帶來的購買力提升。

期貨市場角色進化：提供強勢臺幣下的避險解方

企業與個人的常見避險需求

在臺幣升值壓力下，不論企業或個人，都面臨匯率波動下風險管理的迫切需求。對出口導向廠商而言，接單、出貨往往以美元計價，臺幣升值將導致換匯收入縮水、毛利下降。因此，出口企業普遍希望透過避險鎖定未來匯率，確保往後將美元收入兌換為臺幣時不會因匯率不利而蒙受損失。這類避險需求包括預先鎖定遠期匯率，對沖已有的美元曝險部位，以及避免匯率劇烈波動打亂企業採購與營收節奏。

對持有大量外幣資產的投資人（如壽險公司、一般家庭等）而言，臺幣升值則意味著帳面資產價值縮水。4月臺幣兌美元強升3.6%，全體銀行外幣存款餘額單月大減3,893億元，創下史上最大減幅；5月底外幣存款餘額較年初蒸發逾1兆元，此皆與投資人因匯差侵蝕獲利而提前了結海外部位息息相關。對這類投資人而言，避險的重點在於透過適當金融工具對沖外幣投資部位的匯率風險，避免臺幣升值造成資產帳面與實質購買力的縮減。

避險意識從「投資選擇」轉為「企業經營的必須」

隨著匯率波動對企業經營的影響浮上檯面，企業與投資人對匯率風險的認知正在改變。過去，是否避險常被視為財務操作的選擇題；但在此次劇烈升值衝擊下，避險已成為企業經營的必要措施。也有許多沒有做好避險的投資人和企業嚐到苦果，如近期臺幣狂升讓持有大

量美元資產者叫苦連天，不少人趕著將美元存款、美債基金等資產換回臺幣「落袋為安」。甚至部分壽險業者因先前避險不足，臺幣大漲時被迫大量拋售美元部位止損，反而進一步推升臺幣飆升，形成人踩人、多殺多的惡性循環。

在匯率不穩定的背景下，加深企業的避險意識。據經濟部統計，今年第二季中小企業對匯率避險的需求激增，中小企業洽詢避險服務的家數較第1季暴增6倍，實際申辦金融避險工具的家數也增加13%，顯示企業對匯率風險管理的關注達前所未有的高度。央行也呼籲政府協助缺乏避險能力的中小出口業者，降低臺幣匯率波動衝擊，以免匯率劇烈升貶對實體經濟造成長期傷害。總體而言，經過這次臺美關稅談判與匯率波動衝擊，進出口企業不避險等於拿公司未來獲利當賭注的意識逐漸形成，共識是企業應將匯率視為基本風險變數，將避險操作納入日常財務決策的一環。針對匯率避險，經濟部中小及新創企業署提供中小企業專線諮詢與線上課程，建議企業透過銀行協助，利用店頭市場工具如遠期外匯、外匯選擇權、外匯交換等方式操作迴避匯率波動風險，並且提醒企業善用自然避險，詳圖2。



圖2、中小企業常用避險作法（資料來源：經濟部中小及新創企業署）

遠期外匯

遠期外匯與銀行今天簽約、未來某日按約定匯率換匯的合約，目的在先鎖成本或毛利、對齊預計金額實際收付。先與往來銀行洽談，並設定授信或保證金額度以及提出真實用途（如進出口合約、發票等）與到期資金規畫，與銀行議定幣別、名目金額、到期日、以及遠期匯率。到期與金額務必與現金流匹配、留意利差變動對遠期時點的影響。

無本金交割遠期外匯「Non-Deliverable Forward (NDF)」

NDF與一般遠期外匯相似，其優勢相比在於僅結算差額、不占用外幣本金，因外匯管制規範使用NDF避險的門檻較高，需與往來銀行的海外分行承做。目前臺灣期貨交易所（下稱期交所）雖尚未開放美元兌臺幣相關期貨商品，不過2023年起期交所提供美元兌臺幣NDF交易之集中結算服務，其相關規格如表1。使金融機構可就近於國內集中結算，大幅提升結算便利性，交易企業透過銀行議約NDF後可在由期交所進行中央清算管理匯率風險，不論是企業或是銀行都能夠在集中結算下取得履約保障，可降低金融機構之應計提資本，而藉由期交所之集中結算風險控制機制，可防範市場系統性風險，強化金融體系之韌性。

表1、店頭衍生性金融商品集中結算「新臺幣無本金交割遠期外匯契約」規格

項目	內容
商品類型	無本金交割遠期外匯契約。
報價幣別	新臺幣。
基礎幣別	美元。
計價幣別	美元。
到期結算匯率	台北外匯經紀公司於台北時間11:00公布之匯率。
契約最長剩餘期間	契約提交日至契約到期結算日之期間不得逾2年。
契約最短剩餘期間	契約提交日至契約到期結算日之期間至少須達2個營業日以上。
認定評價日是否為營業日之相關金融中心	台北（Taipei）。
認定到期結算日是否為營業日之相關金融中心	紐約（New York）。
評價日與到期結算日間隔天數	2個台北營業日。

資料來源：期交所

外匯選擇權

外匯選擇權可於多數的外匯指定銀行承做，其核心是「用小額保費換一個可用可不用的換匯權利」，到期若市場匯率對你不不利，就行使權利把匯率鎖在事先設定的價位；若行情有利，你可放棄權利、照市價換匯，最多只損失權利金。出口商怕臺幣升值、美元變少，可買「美元賣權」設定地板價，若想降低成本，可買一邊的保護、同時賣出另一邊，用賣方保費抵掉買方保費，換取一個可接受的匯率區間，但需承擔被履約的義務。舉例說明：出口商對預期未來會收到100萬美元，並設定一個「區間」：買 USD Put 31.20、賣 USD Call 31.80，保費大致相抵。到期若 < 31.20，就用 31.20 換匯保底；介於 31.20~31.80，則照市價換；

若 > 31.80，要按 31.80 賣出美元（放棄超過 31.80 的額外好處）。這做法不付保費就把最糟情況封住，但也設定了「最好」的上限。

外匯交換

同時做一筆即期換匯、再做一筆相反方向遠期換回。適合收支時間有落差或展期情境：先拿到要用的外幣，同步鎖定未來回補匯率。仍由銀行在既有總合約與額度下辦理，事前規畫續作成本與期限。

海外期貨市場的臺幣/美元期貨

在國際上，可以透過交易期貨新加坡交易所（SGX）與洲際交易所（ICE）直接以上市的新臺幣兌美元期貨避險。依企業收支幣別與曝險期間配置期貨可在臺幣升值時對沖出口美元收入的折算損失。惟目前該等商品未列入金管會核可在臺灣的期貨商得受託從事期貨交易的外國期貨交易契約，國內期貨商不得受託代客交易；如需運用，須依交易人資格與法規要求，透過合規管道辦理。因而在實務上，多數企業仍以向銀行簽訂遠期外匯合約為主，並讓銀行在海外期貨市場做你的背後對沖，就能兼顧合規、風險與流動性。

期貨市場的交叉匯率避險

除了臺幣本身匯率，期貨商也可協助客戶利用國際期貨市場進行跨貨幣對避險。例如，對於有對美元之外貨幣有避險需求之企業，可透過期交所的歐元兌美元期貨、美元兌日圓期貨、澳幣兌美元等國際主要貨幣期貨來對沖非美元貨幣風險。期交所目前已提供多種國際匯率期貨，便利法人全天候管理主要貨幣部位。若企業在中國大陸設廠或規避採購成本等問題，也可利用美元兌人民幣相關期貨對沖人民幣匯率變動風險。亦可透過期貨商的國際連線交易服務，企業與交易人得以運用全球衍生品市場的工具，建立與現貨相反方向的部位來抵銷匯率波動風險。此外，部分期貨商也與銀行合作提供槓桿型商品，客製化滿足客戶更精細的避險需求。期貨業者能提供的平台和商品，大幅拓寬了本地企業進行外匯風險管理的管道。

把避險變成日常該做的事情，其實就像把安全帶繫上，它不會讓車開得更快，但能在路況突變時保命。匯率也是如此，對出口商與持有大量外幣資產者來說，產品多以美元計價，一旦臺幣在短期內快速升值，蒸發自身利潤；對持有外幣資產的家庭或機構來說，臺幣走強也會讓折算回臺幣的淨值縮水。避險關鍵不在「看對或看錯」，而在於先把最不利的情況管住，讓公司不因一波匯率而大幅改變經營節奏，鎖住利潤底線。

升值壓力下的轉機：期貨避險成為企業新常態

匯率將成為企業經營風險管理的「基本變數」

今年臺幣驟升的衝擊顯示，匯率風險不再是可以被動承受的外部變數，而是必須主動管理的經營基本面之一。對高度參與國際市場的臺灣產業來說，匯率波動足以左右訂單與盈虧，未來企業在進行營運規畫時必須將匯率納入常態化的風險評估。許多大型企業過去已建立起一定的避險制度，如定期滾動式遠期契約、選擇權結合策略等，但更多中小企業仍缺乏相關機制。實證數據也顯示匯率對企業基本面的直接影響，台積電董事長魏哲家先前曾指出，新臺幣升值1%，將壓縮毛利率約0.4個百分點，然而整個第二季臺幣升值幅度逾10%，匯率變動與關稅變化並列為決定企業盈虧的重大因子，舉例如在匯率自32.5升值至29.8時，每100萬美元將少換得270萬臺幣。因此，未來企業在預估財務時，勢必要將不同匯率情境下的成本、毛利變化列入考量，以確保匯率不確定性對企業營運的干擾降至最低。可以預見未來單憑本業競爭力已難以迴避風險，取而代之的是「注重匯率風險」的新常態意識。

升值風險是挑戰，也是金融業重塑價值的契機

對多數產業而言，臺幣升值帶來的短期傷害不容小覷，但從長遠看，這場危機亦蘊含轉機。一方面，匯率強勢凸顯了風險管理的重要性，將倒逼企業提升財務管理水準，進一步厚實經營體質；另一方面，對金融業特別是銀行業與期貨業而言，這正是重塑市場價值的良機。長期以來，期貨市場在臺灣一般人心目中常被視為投機或套利工具，此次匯率巨震讓市場體認到避險的功能與價值。若能及時切入協助企業避險，不僅能開拓新的業務來源，更能提升專業形象。

總結新臺幣升值風險對企業是警鐘亦是契機。經過這段震盪洗禮，臺灣企業將更成熟地看待匯率風險，期貨避險也有望成為營運新常態。而臺灣期貨業只要順勢而為、積極作為，完全可以在此過程中彰顯自身價值，迎來新一波成長契機。

CNFA