

講題：台幣升值下廠商因應策略

講師：劉維琪教授

邱美鈴 摘錄

壹、台幣會不會繼續升值？

近來報紙均顯示美金賣壓增高，台幣又將升值，而且升值不只是一個月、二個月，將會是一年、二年、長期性的升值，台幣為什麼會升值呢？我們可由基本情勢分析：

一、目前台灣進、出口貿易的報價以美金報價



者居多；美國方面的一點變動都會影響台灣的經濟。

二、以經濟的角度來看，台灣貿易順差的增大及外匯存底的增多，對台幣的升值有重要的影響。

1. 基本上，台灣的外匯市場並不很自由化。自民國69年起，政府對外匯市場扮演了積極干預的角色以後，即使站在經濟的觀點言，新台幣應該升值，而站在政治的立場來說，政府又不想讓新台幣升值；因此多年來，台幣都是盯住美元。在過去，美國人並不重視台幣盯住美元的情況，但在最近，美國由於經濟壓力太大，而以行政措施促使台幣升值，以舒緩壓力。所以說，台幣是否會繼續升值？答案是肯定的。因為，今天，台幣要不要再升值端視美國政府了，只是美國政府不斷以「貿易順差擴大，外匯存底太多」為施壓的藉口。

2. 我們如果想要了解，台幣究竟還要升到多少？那我們就該先了解美國的經濟情況：

(1) 在1978、1979年時，美國的經濟問題是高

通貨膨脹率及高失業率，而當時的經濟學家提出來的建議，基本上是受了凱因斯學派的影響，主張用財政手段，緊縮全國的需求，使物價較原先價格降低，而逐步消弭通貨膨脹的情況；同時運用各種財政手段，增加國民總產出，使就業率提高，失業率減少。但是，凱因斯學派主張以刺激需求增加總生產，緊縮需求以降低通貨膨脹的理論，都只能解決一項問題。唯在1978、1979的美國通貨膨脹率及失業率都很高，經濟學家發現了，不論是刺激或緊縮需求，永遠都不能同時解決二項問題；此時便有了所謂供給學派的出現。

(2) 供給學派的論點是，設法移動供給面（供給），增加國民總產出，並可降低物價。而此學說深受雷根總統的欣賞，而雷根總統也因採此派經濟主張，於1980年順利當選總統。

(3) 雷根現採行的增加供給手段是減稅及增加國防支出。

① 減稅：雷根總統主張減稅。將個人

事業所得稅由70%降至32%；34%把營利事業稅46%也降低了。使人民願意去工作，為社會創造財富。

② 增加國防支出：因為增加國防支出，可以增加許多新的供給。

但由於減稅（使國家稅收減少），又增加國防支出，使得預算赤字產生。而美國人對預算赤字原先設定為一千億美元，後因實際需要，而逐步放寬限制；唯去年的預算赤字高達二千一百億美元，今年則為一千七百多億美元。面對如此龐大的赤字預算，美國政府只得大量發行債券，向民間籌募資金。使得利率上升，令美金需求增加，美金價位上升。美金匯率上揚，又降低了美國出口的競爭力，這樣的結果，使得美國的一些邊際產業，如製鞋業、襯衫業受到了相當嚴重的影響。

(4) 近幾個月來，美國的經濟似乎獲改善了，但以局部來看，很多產業均受波及；而它之所以能獲改善，是由於服務業的正面影響之故。在那些受波及

，倒閉的產業，有許多民衆失業了；因此大部分的民意代表便大呼要實行保護主義。但是美國政府不能亦高唱保護主義，因為 GATT (General

Agreement on Trade and Tariff)

一般關稅暨貿易總協定主張取消關稅及非關稅障礙，所以，他們①要求各國取消、降低關稅及貿易上的障礙，遵守 GATT 規定。②聯合各主要國家共同干預美金，賣出美金，使美金貶值，增加美國出口競爭力。但經一年多來，美國檢討，貿易赤字並未減小。

(5) 探究原因，是由於“J 效果”的關係，也就是說，美國的美元貶值，出口應該會增加，但卻在剛開始時仍減少，之後才會慢慢增加。可是，美國再發現，美元只是對一些主要工業國家貶值；但主要工業國家有一些工業被新興國家取代了，比如日元大幅升值，而日本的一些訂單卻到我國來了，可見得這只是一種財富的移轉，美國並未見得他們預期的效果；因此美國最近對我們很有興趣舉行貿易談判及

使台幣升值。不然，美方認為無法改善他們出口的低迷。於此狀況下，美國認為必須對台灣加以干預。特別是台灣的外匯存底太多。我們可參考以下數據：

1987 年 3 月份的統計資料顯示：（單位：美元）

1. 外匯存底：

台灣 日本 德國 美國

2 進口總額：545 億 583 億 624 億 374 億

26 億 122 億 176 億 373 億

3. 倘全無出口以進口消化外匯存底需時：

21 個月 5 個月 3.6 個月 1 個月 3 天

(6) 由以上的資料可知，台灣的外匯存底的絕對值落後於日本及德國；但相對觀之，台灣則是個有高外匯存底的國家。因此，美國要求我台幣升值的理由並不正當。台幣升值並不能使順差減少，乃是由於新台幣升值的百分比遠大於數量減少的百分比，比如出口價訂於單價 100 元時，可銷售 80 件；台

幣升值後，單價約為120元時，仍可銷出70件，也就是說單價上升20%，數量降低卻未及20%。為什麼呢？因為

台灣是以出口為經濟導向，所有的措施都是鼓勵出口，而所有的人都是出口成長來評估我們的經濟。因此，我們的出口額為8,000元，升值後，反為8,400元。再來，看看我們的進口額，由於台灣沒有資源，原料、機器、設備均仰賴進口，我們進口的需求彈性就變很小，換句話說，就是不進口不行。在彈性小的情況下，假設新台幣升值，使你買進口的東西便宜了，量應該會增加；但由於量所增加的幅度小於價格降低的幅度，如上例，原先120元1件，可購買70件，而台幣升值以後，100元1件，可購買80件，比較之下，進口總額仍顯衰退。也就是說，台幣升值，使得出口與進口的差距越來越大了。

(7) 台幣將繼續升值，但是升值並不能解決鉅大的外匯存底，但需靠政府加強公共建設及擴大國內需求。

貳、新台幣升值下的財務策略——主動則可創造利潤，被動亦可避險：

一、沖銷避險

1. 預售遠期美元。

2. 利用外銷美金貸款，購料貸款。

3. 操作方式：

(1) 率差價大於率差價時，借美金換成台幣，同時預購美元。

(2) 如果兩國利率差大於匯率差者，可借台幣換成美元，同時預售美元。

二、提早收款，延遲付款：出口時將D/P改D/A或進口時將D/A改D/P。

三、與國外客戶溝通，共同承擔匯率損失。

四、換匯操作。

叁、新台幣升值下的行銷策略：

一、提高售價或增加銷售量。

二、在美國開發新市場或新產品。

三、開發他國新市場或新產品。

四、開發國內市場。

肆、新台幣升值下的生產策略：

一、降低生產成本。

二、集中資源生產附加價值高之產品。

結論：掌握危機即掌握良機——締造成功。