

人民幣NDF及NDO 業務簡介

華銀國外管理部 李素美

一、商品介紹

何謂NDF？類似大家熟悉之預購及預售遠期外匯（Deliverable Forward；簡稱DF），NDF其實也是遠期外匯之一種，所不同的是契約到期交易雙方不收付標的物之總價款，而是依契約所訂定之遠期匯率與到期日即期外匯市場之比價匯率差額計算收付金額並予以清算。而人民幣NDF又是什麼？它的全稱是「美元對人民幣無本金交割遠期外匯」，係以人民幣為計價標的計算匯率價差，並依到期當日北京外匯市場人民幣掛牌匯率換算為美元後，以美元結算，無須交割契約本金，亦無須持人民幣進行結算。

NDO則類似大家熟悉之匯率選擇權（Deliverable Currency Option；簡稱DO），NDO也可說是匯率選擇權之一種，如同NDF一樣，NDO交易買賣雙方亦無須交付標的物之總價款，係由購買契約權利之一方（簡稱買方）支付權利金予出售契約權利之一方（簡稱賣方）取得執行權利後，有權在未來某一特定日期或期間內，要求出售契約權利者依約支付匯率價差。

假設到期時買方決定執行買權，則賣方有義務依契約所訂履約匯率與到期日即期外匯市場之比價匯率間差額，計算收付金額並予以清算支付。而人民幣NDO的全稱是「美元對人民幣無本金交割匯率選擇權」，是以人民幣為計價標的計算匯率價差，並折算為美元後，以美元結算，無須交割契約本金，亦無須持人民幣進行結算。NDO依契約型態亦可分為買權（Call）及賣權（Put）；依交易型態則可區分為買入買權、買入賣權、賣出買權、賣出賣權。

二、NDF與NDO之相同點

1. 無論訂定NDF或NDO契約，均無須提示相關交易文件。

2. 契約到期必須辦理清算交割，不可展期。
3. 提前平倉是契約到期前不想繼續持有部位之唯一方法。
4. 無須開設人民幣帳戶憑以交割。
5. 以美元結算並以差額交割，不可選擇幣別，亦不必交付契約總額。

三、DF與NDF、DO與NDO之異同

	DF	NDF	DO	NDO
交易文件	須提示	無須提示	無須提示	無須提示
交易對象	本行客戶	OBU法人客戶	本行客戶	OBU法人客戶
交易金額	>USD50,000	>USD500,000	>USD500,000	>USD500,000
保證金	3%	5%	無	無
權利金	無	無	市場價格	市場價格
交割方式	總額交割	差額交割	總額交割或 差額交割	差額交割
交割幣別	可事先約定	美元	可事先約定	美元

四、範例說明

(一) NDF

假設目前USD/CNY即期匯率為8.2760，X公司預期美元兌人民幣匯率將趨貶，遂於本行預售無本金交割遠期外匯美元兌人民幣一百萬元，期間三個月，議定NDF匯率為USD/CNY=8.2660

交易日：92.11.15

合約生效日：92.11.17

到期日：93.02.15

到期交割日：93.02.17

決價匯率 (Fixing Rate)：93.02.15 5p.m. 北京外匯市場即期匯率

1. 持有至到期日

(1) 假設到期日美元兌人民幣即期匯率USD/CNY為8.2560，則X公司可獲利USD1,211.24。

$USD1,000,000 \times (8.2660 - 8.2560) = CNY10,000。$

$CNY10,000 / 8.2560 = USD1,211.24$

(2) 假設到期日美元兌人民幣即期匯率USD/CNY為8.2810，則X公司損失USD1,811.37。

$$\text{USD1,000,000} \times (8.2810 - 8.2660) = \text{CNY15,000.}$$

$$\text{CNY15,000} / 8.2810 = \text{USD1,811.37}$$

2. 提前平倉

(1) 假設於訂約後一個月92.12.15，美元兌人民幣即期匯率走勢與X公司預期相反成為USD/CNY=8.2800，且預期美元將持續升值，為避免人民幣匯率繼續下跌致使損失擴大，X公司可申請提前平倉，向本行反向買進二個月期（與原契約到期日相同）之美元對人民幣NDF契約美金一百萬元，匯率為USD/CNY=8.2780，將損益鎖定。

$$\text{USD1,000,000} \times (8.2780 - 8.2660) = \text{CNY12,000.}$$

$$\text{CNY12,000} / 8.2780 = \text{USD1,449.63}$$

於到期交割日93.02.17，X公司須支付本行USD1,449.63。

(2) 假設損益鎖定尚未交割前，X公司想簽訂另一新契約，則必須先辦理該提前平倉契約交割手續交付損益後，始可將原契約之保證金歸還或恢復原使用之信用風險額度。

(二) NDO

假設目前USD/CNY即期匯率為8.2760，X公司預期美元對人民幣匯率將趨貶，遂與本行簽訂無本金交割歐式選擇權契約，收取權利金USD1,000，賣出執行價格為USD/CNY=8.2660之美元買權/人民幣賣權（US Call/CNY Put）美金一百萬元，期間三個月。依本契約，本行為買方，到期時有權決定是否要執行買美元賣人民幣之權利。

交易日：92.11.15

合約生效日：92.11.17

執行價格：8.2660

權利金：0.10%（USD1,000）

到期日：93.02.15

到期交割日：93.02.17

決價匯率（Fixing Rate）：93.02.15 5p.m. 北京外匯市場即期匯率

1. 持有至到期日

(1) 假設到期日美元對人民幣即期匯率（USD/CNY）為8.2560，用執行價格USD/CNY=8.2660執行買入美元買權/人民幣賣權對本行（買方）不利，本行可放棄執行買權結束契約，則X公司淨賺訂約時收取之權利金USD1,000。

(2) 假設到期日美元對人民幣即期匯率 (USD/CNY) 為 8.2810, 用執行價格 USD/CNY=8.2660 執行買入美元買權/人民幣賣權對本行 (買方) 有利, 本行可要求執行買權, 則依上例之計算, X 公司須支付本行 USD1,811.37。而 X 公司於訂約時已收取權利金 USD1,000, 總結 X 公司訂定本筆 NDF 契約共損失 USD811.37。

2. 提前平倉

假設於訂約後一個月 92.12.15, 美元兌人民幣即期匯率走勢與 X 公司預期相反成為 USD/CNY=8.2800, 且預期美元將持續升值, 為避免人民幣匯率繼續下跌致使損失擴大, X 公司可申請提前平倉, 向本行反向買進二個月期 (與原契約到期日相同) 之美元對人民幣 NDF 契約美金一百萬元, 匯率為 USD/CNY=8.2780, 支付權利金 USD200 (假設當時契約權利金市價為 USD200) 後, 將損益鎖定為 USD1,449.63。

$$\text{USD1,000,000} \times (8.2780 - 8.2660) = \text{CNY12,000.}$$

$$\text{CNY12,000} / 8.2780 = \text{USD1,449.63}$$

總結 X 公司訂定本筆 NDO 共損失 USD649.63。

原始權利金收入	USD1,000
匯率損失	1,449.63
平倉權利金支出	<u>200</u>
	USD 649.63

五、客戶辦理 NDF 及 NDO 有何益處？

- (一) 規避人民幣匯率波動風險：中國大陸近年來貿易鉅額出超，且國際資金持續流入，人民幣承受升值壓力，鑑於台商營業常須以人民幣為收付工具，可運用 NDF 及 NDO 業務，以規避人民幣計價之借款或營收波動之風險。
- (二) 從事多元理財活動：境外廠商可藉由 NDF 及 NDO 之操作，從事多元理財活動，提昇資金運用之彈性。
- (三) 操作成本低，差額交割，無須預留交割資金，可靈活調度財務。
- (四) 提高資產負債管理效益：協助境外客戶規避外幣資產或負債所滋生之匯率風險，進而鎖定資產運用收益或資金取得成本；亦可避免因匯率因素影響公司財務報表之穩定性。