



# 臺灣期貨市場回顧與展望

臺灣期貨交易所◎謝偉姝

臺灣期貨市場2018年交易量達到3億808萬3,576口，日均量為124萬7,302口，分別較2017年成長15.95%及15.48%，為臺灣期貨市場年度交易量首次突破3億口。

2018年臺灣期貨市場交易量再攀新高，主因為美國聯準會調升利率及美中貿易戰等因素影響，造成臺灣市場波動上升，加上夜盤交易涵蓋歐美交易時段，交易人積極運用期交所日夜盤商品避險或交易，推升交易量成長。據統計，2018年平均日內振幅達102點，較2017年74點增加28點，其中日內高低價差達150點以上天數達26天，較2017年增加21天。另外，新波動率（VIX）指數收盤日均值達16.4，亦較2017年增加4.87。

## 2018期貨市場交易概況

就2018年交易概況來看，臺灣期貨市場成長動能來自：一、夜盤交易熱度持續升高，2017年5月15日夜盤交易上線後，國際金融市場波動趨大及交易人逐漸熟悉運用夜盤避險等因素，2018年夜盤日均量較2017年強勁成長116%，全年夜盤占日盤交易比重達22.67%；二、期貨類商品交易量大幅成長43.77%，其中小型臺指期貨、臺股期貨及股票期貨（含ETF期貨）三項主力商品交易量均創下歷年新高，且分別較2017年大幅成長72.92%、38.02%及21.74%。其中股票期貨不論標的為個股或ETF，均有兩成以上的成長。

表1、2018年臺灣期貨市場成長動能強勁的商品

商品	2018年交易量(口)	較2017年增減(%)	2018年日均量(口)	較2017年增減(%)
臺股期貨	46,946,307	38.02	190,066	37.46
小型臺指期貨	37,268,930	72.92	150,886	72.22
股票期貨-個股期貨	22,812,494	21.58	92,358	21.09
股票期貨-ETF期貨	1,520,673	24.21	6,157	23.71



期交所於1998年7月21日上市第一項期貨商品—臺股期貨，開啟臺灣期貨市場交易元年，在經過9年後，於2006年總交易量成長突破第1個1億口。再歷經8年後，2014年首次創下年度交易量超過2億口，且自2014年至2017年連續4年交易量均維持在2億口以上。而在2018年一舉衝破3億口大關，距離前次突破2億口花費4年時間。

### 夜盤交易動能強勁

2018年夜盤交易有顯著成長，主要是在2017年5月期交所推出夜盤交易後，持續調整造市制度、辦理報價獎勵活動及積極向市場宣導，加以美中貿易戰致國際股市波動加劇，期交所逐步擴增夜盤適用商品，於2018加掛7項商品，包括：澳幣兌美元期貨、英鎊兌美元期貨、美元黃金期貨、臺幣黃金期貨、黃金選擇權及布蘭特原油期貨及電子期貨，使夜盤掛出商品增加至18項，市場善用夜盤避險交易，使夜盤交易成為推升期貨市場重要動能。

在國人最熟悉的國內股價指數類商品部分，夜盤上線之初即掛出臺股期貨、小型臺指期貨、臺指選擇權三項主力商品，嗣後考量電子類股成交量占大盤比重達五成以上，現在台股在美國發行美國存託憑證多數為電子股，且美國科技業與臺灣電子產業具上下游供應鏈關係，美國科技股波動亦可能影響電子股，因此期交所考量市場夜盤交易需求，2018年11月19日於夜盤掛出電子期貨，以滿足交易人夜盤交易時段對電子股避險及交易需求。

在期交所努力推動各項促進夜盤交易的商品、制度及宣導推廣之下，夜盤占日盤交易比重快速攀升，自2017年5月15日上線首月的5.15%，到2018年12月已達30.5%，創下新高；2017年全年夜盤日均量僅9萬7,682口，到2018年全年已達到21萬889口，增幅達116%。

### 股票期貨交易量創新高

股票期貨在2010年1月上市後，歷經近十年發展，市場善用股票期貨優勢者增多，2018年股票期貨交易量2,433餘萬口，創下新高，成長幅度逾兩成。由於股票期貨具備交易成本低、多空交易靈活等優勢，加上2016年掛出高價股小型股票期貨，及定期檢視股票期貨上市、下市機制，使掛出的股票期貨貼近市場需求，受到股市投資人青睞，轉向投入交易成本低的股票期貨。

2018年可看到，當股市類股輪動、個股具題材時，交易人善用股票期貨進行避險或策略交易。據統計，2018年股票期貨標的交易前十大者為台積電期貨、大同期貨、鴻海期貨、華新科期貨、嘉聯益期貨、國巨期貨、中美晶期貨、晶電期貨、友達期貨及創意期貨，占整體股票期貨交易比重2%到7%。其中華新科、國巨兩檔股票期貨於2018年5月2日掛出，時為股市熱門交易標的，僅上市8個月交易量即進入前十名。近來期交所在定期檢視掛出標的下，持續加掛股票期貨，於2019年1月25日新增旺宏期貨、台灣高鐵期貨、祥碩期貨、力旺期貨等四檔股票期貨，目前可交易股票期貨檔數為



# Cover Story

198檔，另交易股票期貨者，以自然人交易占比最高，達41.85%。

## 外資交易占比創新高

2018年臺灣期貨市場交易量達到新高，各類交易人交易量普遍成長，惟以交易占比

來看，外資呈現大幅成長態勢。據統計，2018年外資交易量增幅逾63%，外資占比逾20.3%，較2017年的14.4%增加約5.9個百分點。與此同時，自然人交易占比則微幅下降，自2017年的52.3%，至2018年降為48.3%。

表2、期貨市場各類交易人交易量及交易占比

期間	各類交易人交易占比			
	自然人	外資	期貨自營商	其他法人
2017年	52.3%	14.4%	32.0%	1.3%
2018年	48.3%	20.3%	30.1%	1.3%
占比增減	-4%	5.9%	-1.9%	0%

## 美股波動大，期交所道瓊期貨成亮點

美中貿易戰為2018年市場關注焦點，美股波動升高，期交所夜盤掛出的美國道瓊期貨，適切成為交易人晚間美股開盤時段交易焦點。以芝加哥選擇權交易所波動率指數來看，2018年2月月均值，從1月的10.94跳升至22.23，期交所道瓊期貨2月日均量達7,850口，較1月大幅成長逾八成；3月至11月波動率指數維持於12至20間，到12月時因美中貿易戰消息因素再起，波動率指數跳升至24.23，期交所道瓊期貨12月日均量攀升至1萬1,114口，已是芝加哥商業交易所除其E-mini道瓊期貨之外，海外交易量最大的道瓊期貨契約。根據統計，期交所道瓊期貨2018年日均量為5,936口，較2017年大幅成長逾138%。

## 2018期貨市場重點回顧

期交所於2018年推出多項重要商品制度及加強推廣，概略說明如下：

### 一、新商品挹注市場成長動能

期交所近年來積極推動商品多元化，與國際市場接軌，陸續增加匯率類、國外股價指數類及商品類等商品，2018年持續循此策略推出新商品，包括於1月22日上市英鎊兌美元期貨及澳幣兌美元期貨，使匯率類商品增至8項；隨後再接再厲取得洲際交易所布蘭特指數授權後，2018年7月2日上市布蘭特原油期貨，使商品類商品增至4項。相關匯率及商品類商品上市後同時於夜盤掛出，提供市場更多元化避險交易選擇。



## 二、交易制度調整，使交易更趨活絡

夜盤交易於2017年5月15日上線後，隨國際股匯市波動趨大，運用夜盤避險交易者增多。為滿足交易人夜盤交易需求，期交所於2018年7月2日及11月19日陸續將黃金類契

約（包括美元黃金期貨、臺幣黃金期貨及黃金選擇權3項商品）及電子期貨納入夜盤適用商品，使夜盤掛牌商品更加多元，目前夜盤可交易商品達18項。

表3、臺灣期貨交易所夜盤掛牌商品表

類別	商品	日盤交易時段	夜盤交易時段
國內股價指數	臺股期貨、小型臺指期貨、臺指選擇權、電子期貨	08:45~13:45	15:00~05:00
國外股價指數	美國道瓊期貨、美國標普 500 期貨	08:45~13:45	15:00~05:00
商品類	布蘭特原油期貨	08:45~13:45	15:00~05:00
	黃金期貨、臺幣黃金期貨、黃金選擇權	08:45~16:15	17:25~05:00
匯率類	小型美元兌人民幣期貨、美元兌人民幣期貨、小型美元兌人民幣選擇權、美元兌人民幣選擇權、歐元兌美元期貨、美元兌日圓期貨、英鎊兌美元期貨、澳幣兌美元期貨	08:45~16:15	17:25~05:00

## 三、致力提升法人機構參與

為致力提升法人機構參與期貨市場，積極辦理法人培訓、研討會、協同期貨商向法人推廣及辦理交易獎勵活動，及舉辦第四屆「期貨鑽石獎」以促進法人運用期貨與選擇權進行避險及增益，近兩年新增大型銀行在內共211家法人機構參與期貨市場，其中法人機構在交易匯率類、國外股價指數類等兩類商品，也有顯著成長，分別較2017年大幅成長32%及179%。

為期貨市場提供良好發展環境。

## 2019年期貨市場展望

展望2019年，期交所將在既有 股價指數、匯率及商品三大商品線基礎上，持續研議符合市場需求的商品及制度，提供交易人更多交易機會，及更具效率的交易環境。在推動市場成長之際，為使期貨市場長遠健全發展，推動相關風險控管措施將為2019年市場重點所在。期望多管齊下，為臺灣期貨市場再打造下一個20年發展的堅強基礎。

## 四、取消股價類期貨交易稅率減半落日條款

期交所偕同期貨公會積極爭取下，財政部於2018年底取消股價類期貨交易稅率減半落日條款，並經行政院核定，自2019年1月1日起，股價類期貨交易稅率為10萬分之2，

### 一、商品面

臺灣期貨市場近年來在既有國內股價指數期貨及選擇權的主力商品之上，逐步建構起涵蓋匯率類、國外指數類及商品類等多元



## Cover Story

化商品線。其中匯率類商品自2015年上市首檔匯率類期貨—人民幣匯率期貨以來，迄今已掛出涵蓋美元兌人民幣、歐元兌美元、美元兌日圓、英鎊兌美元、澳幣兌美元等國內外匯市場交易量前5大外幣對外幣標的。另於商品類商品部分，在2018年7月2日上市布蘭特原油期貨後，已有美元黃金期貨、臺幣黃金期貨、黃金選擇權及布蘭特原油期貨等4項商品。

另於國外股價指數商品部分，近年陸續推出日本東證期貨、印度50期貨後，2017年5月15日上市美國道瓊期貨及標普500期貨，迄今已有4項以新臺幣計價的國外股價指數商品提供市場交易。

展望2019年，鑑於國人對指數類標的交易較為熟悉及美股波動趨大，期交所研議在既有美股指數期貨之外，再推出國人熟悉的美股指數期貨，以滿足市場交易美股標的需求。目前正在洽談美股其他指數授權，如那斯達克指數，期望提供市場更多交易機會，並增進臺灣期貨市場新動能。

### 二、制度面

在交易制度方面，近年來國際上出現多起法人程式錯誤下單或胖手指事件，為防範胖手指及盤中委託簿流動性瞬間失衡等事件，亞洲主要交易所如香港交易、韓國交易所、日本交易所及印度國家證券交易所，陸續推出價格穩定措施。為強化期貨市場價格穩定功能並使期貨市場制度接軌國際，期交所已自2018年1月22日起分階段推出期貨市

場動態價格穩定措施。

為使臺灣期貨市場制度與國際接軌，提升國際競爭力，期交所分階段實施動態價格穩定措施。第一階段為2018年1月22日首度實施期貨市場動態價格穩定措施，適用於臺股期貨及小型臺指期貨近月及次近月契約；第二階段於2018年11月19日擴及所有國內股價指數期貨，俾利推動第三階段適用於臺指選擇權。

期交所刻正辦理臺指選擇權動態價格穩定措施上線準備工作，該項措施訂於2019年5月上線。考量臺指選擇權為臺灣期貨市場交易量最大商品，為使市場了解臺指選擇權動態價格穩定措施相關內容，期交所自2019年3月14日起至4月26日辦理全國共12場次宣導說明會，相關報名訊息已發函並公告於期交所網站，歡迎期貨商、期貨交易輔助人踴躍參加。另將製作該項措施懶人包、摺頁手冊、網站專區等生動活潑、淺顯易懂的相關文宣，供期貨業從業人員及交易人查詢。

在結算制度方面，2019年將有多項重要變革，包括：

(一) 建置店頭衍生性商品集中結算機制：為提升我國店頭衍生性交易安全、效率及透明度並與國際監理制度接軌，主管機關積極推動期交法第3條修正案，於2018年12月25日經立法院三讀通過，並於2019年1月16日總統公告施行。店頭衍生性商品集中結算法源建立後，期交所2019年將著手建置國內店頭衍生性商品集中結算機制，俾利市場參與者享有



資本計提降低、簡化與交易對手結算程序、消除交易對手風險及提高保證金使用效率等優勢。

- (二) 調整財務安全防衛資源支應順序：為使臺灣期貨市場財務安全防衛機制與國際接軌，吸引外資進入臺灣期貨市場交易，主管機關推動期交法第49條修正案，於2018年12月25日經立法院三讀通過，期交所2019年將調整臺灣期貨市場財務安全防衛資源支應順序。亦即當結算會員不履行結算交割義務時，於動用非違約結算會員交割結算基金前，先以期交所賠償準備金承擔違約損失責任，以提高期交所擔負履約保證責任。
- (三) 研議強化風險控管機制：為協助市場參與者了解各項商品契約及序列流動性，建立流動性資訊發布機制，自2018年12月28日先行發布臺指選擇權各序列流動性資訊，並於2019年2月11日收盤後發布資訊將擴及期貨契約及其他選擇權契約。同時，為強化風險控管安全機制，使各商品保證金更貼近市場波動，期交所正研議調整各商品風險涵蓋能力，以維持市場安全穩健發展。

### 三、資訊面

- (一) 規劃建置逐筆行情揭示服務：證券市場將於2020年3月23日實施逐筆交易且行情揭示採用逐筆揭示，為確保證券、期貨兩市場資訊對稱一致，並提升行情資訊透明度，期交所2019規劃建置相關逐

筆行情揭示服務。

- (二) 推動金融科技發展：配合主管機關推動金融資料開放及加速國內金融科技發展政策，期交所2019年將透過雲端服務進行AI應用，於期交所網站導入智能客服，針對使用者問題即時分析後導覽至適當頁面，提升期交所公司網站客服效率；另外期交所將持續提供期貨市場開放資料集，並配合制訂證券期貨領域之金融資料標準，同時將與財團法人資訊工業策進會合作，提供交易資訊予金融科技創新園區「數位沙盒實驗室」專案使用。

### 四、持續推動企業社會責任

為響應政府號召金融業回饋社會公益，關懷社會弱勢族群，期交所持續以實際行動實踐企業社會責任。108年期交所將持續規劃「生活物資」、「醫療設備」、「教育補助」、「體育運動」、「藝文活動」、及「環保、賑災及配合政府其他慈善公益」等6大面向公益活動，期望帶動更多企業共襄盛舉，以善盡企業社會責任。

國際金融市場瞬息萬變，交易人需要多元化避險交易管道，臺灣期貨市場成立至今，將持續打造具有高效率、低成本且公平、公正、公開交易環境，吸引各類交易人參與交易。展望未來，期交所將持續研發及改革商品及制度，期望108年臺灣期貨市場再創佳績！

