



在臺灣時間早上交易歐洲藍籌股指期貨 與國債期貨

歐交所◎馮治超

自 2018年12月10日起，歐洲期貨交易所將旗下流動性最佳之數檔股票指數與固定收益產品，調整交易時間至臺灣時間早上八點十五分開盤，此舉讓以往關注歐洲股、債市動態的投資人，擺脫過去受限於交易時間未覆蓋亞洲早晨的限制，得以更靈活的操作以歐洲市場為標的之期貨商品。

第一階段推出的產品包括歐元藍籌50（EuroSTOXX 50）、德國指數（DAX®）、明晟指數（MSCI）、十年期德國債券（Euro-Bund）、五年期德國債券期貨（Euro-Bobl），二年期德國債券期貨（Euro-Schatz）和三十年期德國國債期貨

（Euro-Buxl）；對於歐洲期貨交易所選定的期貨市場開放時間將為臺灣時間 8：00，從盤前交易和開放競價開始，直到臺灣時間 8：15 的持續交易之前。而此交易時間調整不影響收盤時間，歐交所所有產品的交易結束時間保持不變。

需要注意的是，即日有效（GFD, good-for-day）和解約前持續有效（GTC, good-until-cancel）委託單在延長的交易時段內將處於活躍狀態，並且可能被執行；為避免非意願的委託單執行，交易者需從委託單簿中刪除此類委託。



圖 1、歐洲期貨交易所亞洲交易時段



隨著新的交易時段，投資人可以發展新的交易策略，利用歐洲市場最具流動性的期貨商品與亞洲商品進行相對價值交易，或是在歐洲股票市場開盤前（多為臺灣時間下午三點），提早因應亞洲早上的市場動態進行部位的建立與調整。舉例來說，投資人可選擇利用亞洲地區交易所的產品國債期貨（如日本、澳大利韓國交易所），以及目前可在亞洲時間交易的美國國庫券期貨進行相對價值的主權債券利差交易，將使買賣方都有更大的機會在固定收益投資組合創造更多超額報酬。此外，在亞太交易時段中，通過運用德國收益率曲線以及其他相對價值/久期中性策略，交易歐洲期貨交易所基準固定收益產品交易，會在歐洲交易時段來臨之前創造更

多獲取超額報酬的機會。

統計自推出起至2019年2月8日約兩個月區間的數據，延長時段中的交易量占全日交易量約百分之零點八，其中股票指數權益類期貨約占百分之六十九，固定收益類期貨占百分之三十一，符合亞洲區投資者的屬性。其中以EuroSTOXX50期貨最為活絡，日均交易量已達到一萬三千口以上合約，而十年期德國國債期貨日均交易量則約為三千口合約。

目前已經超過兩百個投資銀行、期貨公司與自營交易公司參與市場，充分顯示於亞洲時段內機構投資人與個人投資者不斷尋找歐洲市場的投資契機。

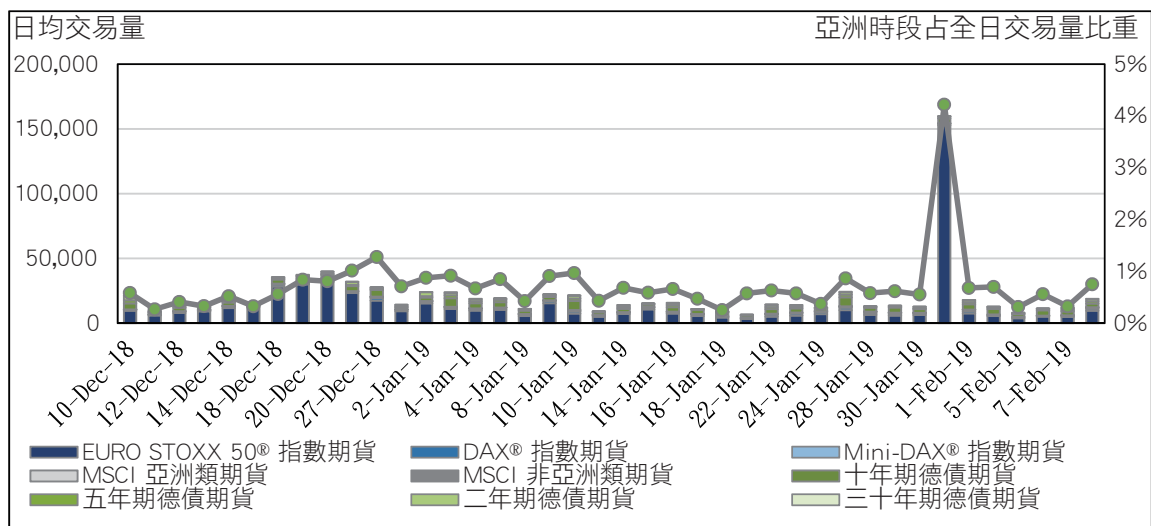


圖 2、歐洲期貨交易所亞洲時段商品成交量發展

單日最高成交量出現在2019年1月31日，單日交易量達到159,939口合約，其中EuroSTOXX50期貨占152,846口，主要原因

應為 EuroSTOXX50指數之中，數檔成分股於當天臺灣時間下午一點至三點有重大訊息公布，投資者預期即將於臺灣時間下午三點



Cover Story

開盤的股票市場將會影響，而歐交所的亞洲交易時段恰好提供投資人提早調整部位的機會。

為了確保初期的流動性，歐交所提供造市商優惠的造市激勵措施，因此各商品的買賣價差與歐洲主要交易時段相去無幾，其中EuroSTOXX50期貨、十年德國國債期貨、五年德國國債期貨、二年德國國債期貨的價差

多為一至二跳動點，呈現與歐洲主要交易時段幾乎一致。

檢視客戶類型之中，在造市商協助提供商品流動性與縮緊買賣價差之下，經紀類型客戶的比重接近百分之四十，而造市商與自營商交易則各約為百分之三十，客戶類型比重分部相對分散，客戶型態多樣化也提供市場健全發展的基礎。

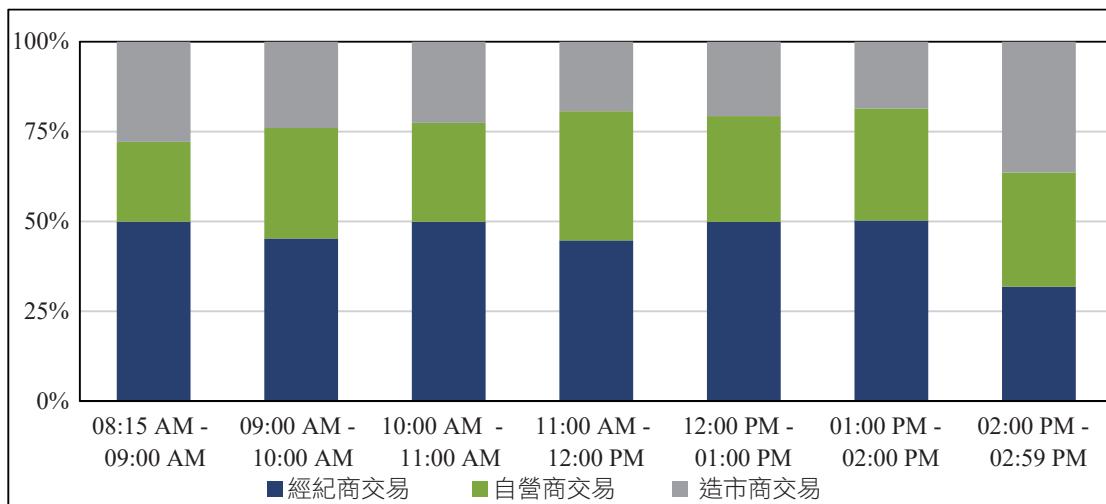


圖 3、歐洲期貨交易所亞洲時段交易量按客戶類型與小時分布

隨著第一階段的歐元藍籌50、德國指數、明晟指數、十年期德國債券、五年期德國債券期貨、二年期德國債券期貨和三十年期德國國債期貨的成功上市，歐交所目前正著手規劃下列商品延長至亞洲交易時段的評估：

- 歐洲藍籌銀行指數以及其他產業別指數期貨 (STOXX Family Sector Futures)
- 歐洲藍籌50波動率指數期貨 (VSTOXX Futures)

- 歐洲藍籌50指數選擇權 (EuroSTOXX 50® Options)
- 德國指數選擇權 (DAX® Options)

關於歐洲期貨交易所

歐洲期貨交易所是歐陸第一全球領先的衍生品交易所。歐洲期貨交易所成立於1998年，儘管發源於歐洲，但拜電子交易系統之賜，如今該交易所的業務範圍涵蓋全世界各



個主要市場，並提供超過2,000種的產品，包括各種以歐元計價的股票、股票指數以及固定收益證券的衍生性金融工具。其龐大的產品類別除了指標性的股指以及債券型衍生金融商品以外，亦有以個股、商品、交易所交易基金（ETF）、股息為標的資產的衍生品，甚至提供近年逐漸興起的天氣、能源衍生品。

歐洲期貨交易所同時具有電子交易系統以及場外交易市場，交易所成員可透過後者達成大宗交易，該市場擁有超過400名登記會員、8,000名交易員並遍布全球30多個國家，利用場外交易市場，成員可避免大宗交易帶來的執行風險。

歐洲期貨交易所近年來，透過各種模式積極於亞太地區發展，例如，2010年與韓國交易所（Korea Exchange）合作，利用雙方共同規劃的部位轉移合作方式，成功將全球成交量最大的選擇權之一KOSPI 200選擇權拓展至歐美主要時段內交易，時至今日已為

韓國投資人頻繁使用於其投資組合；相同的合作模式，歐洲期貨交易所也於2014年起與臺灣期貨交易所（Taiwan Futures Exchange）將臺指期貨及臺指選擇權延長至歐美時段內交易，該合作商品於2017年隨著臺灣期貨交易所推出夜盤時段後，便按雙方規劃退場。

除了商品合作，歐洲期貨交易所的母公司德意志交易所集團於2015年，在中國與德國雙方的政策支持下，與中國金融期貨交易所、上海證券交易所合資組成中歐國際交易所，力圖創造中國境外的人民幣資本市場。該交易所位於德國法蘭克福，提供人民幣計價之債券、股票、ETF與ETF期貨。而在2019年1月的第二次中國德國高層財經對話後發布的聯合聲明中，雙方政府一致認同中歐國際交易所的地位，並就跨境證券發行與監管合作、A股指數衍生品離岸市場建設、資本市場互聯互通等相關話題達成一系列共識。

