

人 物 側 寫

期交所前總經理邱文昌先生

談期貨商品及夜盤交易

撰文/陳怡真



邱總經理與期貨市場的淵源可從民國85年說起。那年9月，他到證管會期貨小組當科長，當時期交法已送進立法院，隔年3月期交法通過，緊接著半年內就要施行。

「半年之內要訂定相關子法，包括期交法施行細則、期交所、結算機構、期貨商的設置辦法及管理辦法等等，時間非常緊迫。」邱總說。這段期間，他也同時參與期交所的籌備成立，到87年完成法規各項訂定，發出期交所及結算機構的執照後沒多久，就調到財政部任職，90年再到期交所工作，一直做到107年退休。

臺指選擇權上市

民國90年，期交所推出臺指選擇權，配合選擇權的特性，同時推逐筆撮合、組合式委託單以及造市者制度，邱總說：「臺指選擇權是在12月24日上市，像是送給期貨市場的聖誕禮物。」他也提到，後來因為市場的動盪變化越來越頻繁，考慮到月選擇權避險成本較高，期交所便參考國際趨勢，在101年推出週選擇權，來因應市場變化。

成功推出臺指選擇權之後連續幾年，期交所每年都上新商品或新制度。93年期交所被亞洲風險雜誌評選為「2004年度風雲衍生性商品交易所」，當時他在期交所擔任主秘，期交所是證券期貨金融市場第一個獲得該雜誌獎項的單位，「可說是臺灣之光，感到與有榮焉。」

與歐交所合作掛牌

103年歐交所來亞洲找合作對象，看中了期交所，當時期交所把兩個最活絡的商品—台股期貨、臺指選擇權掛到歐交所平台上交易。這樣的做好處是，利用國外與臺灣

的交易時差，透過國外交易所平台，讓商品的交易時間可以延續。國內收盤後可以在歐交所交易，而且歐交所掛牌的商品是一天到期，隔天凌晨再轉回臺灣，轉回之後就可以進行避險部位的調整，或策略部位的增加。

當時國內夜盤尚未成形，邱總表示：「設計這樣的商品，讓交易人能夠因應國際市場的變化，及時利用期貨避險，同時透過國際知名交易所的平台，也可以把國內商品推向國際。」與歐交所合作掛牌，也有助於期交所先了解夜盤交易可能發生的狀況，提早做準備。同時期交所逐步規劃自己的夜盤系統，因此後來與歐交所結束合作關係時，夜盤也就順利銜接上了。

推動夜盤交易

夜盤推出之前，期交所還有一項預先準備動作，就是延長部分商品的交易時間，與現貨市場同步，包括104年將陸股ETF延後到下午4：15收盤，105年再延長黃金ETF交易時間到下午4：15。

當時期交所已經上市多項商品，其中還有國外指數，像是美國道瓊期貨、標普500期貨，在夜盤交易時段，這些商品標的指數在美國正處於一般交易時段，相反的，台股指數相關商品，像台股期貨、臺指選擇權，夜盤交易時段，國內現貨市場早已收盤，該如何洗價？怎麼風控？邱總記得，期交所與公會經過密集的討論，並多次與主管機關溝通。

風控制度的訂定，必須符合整戶風控原則，又要以「不影響沒有交易夜盤的客戶」為前提，經過研究，「決定分成『豁免』及

『非豁免』商品。」邱總說：「被期交所指定為豁免代為沖銷的商品，期貨商在夜盤時段不必執行代為沖銷作業；非豁免代為沖銷的商品，則要執行代為沖銷作業。」還有，考慮到業者的需求，針對期貨商與IB分工、不參加盤後交易的期貨商怎麼告知交易人等等，也研議了配套措施。

夜盤交易制度於106年5月順利上線，提供交易人國內現貨市場收盤後的避險管道。目前夜盤交易量占期交所同商品的日盤交易量將近三成，邱總表示：「夜盤的推出對於整個市場發展性，是很正向的。」

資訊揭露與穩定機制

由於臺指選擇權交易活絡，價格具有代表性，95年12月期交所取得S&P公司授權，編制臺指選擇權波動率指數（VIX），每天收盤後揭露給交易人參考。且為讓交易人從市場上得到交易決策有用的資訊，97年起期交所推出三大法人交易量及未平倉量揭露，這是國際上期貨集中市場的一大創舉。

講到動態價格穩定措施，邱總說，為了因應胖手指、委託簿流動性失衡等事件，近年來各國紛紛推出價格穩定機制來防範價格異常波動的風險，該制度雖然是在107年1月推出，但事實上花了將近兩年時間研議，建置動態價格穩定措施，有助於強化國內期貨市場價格穩定，提升國際競爭力。

邱總自我國期貨市場籌設立法、市場成立、商品上市、制度創建、夜盤上線、資訊揭露、價格穩定、接軌國際等等皆親身參與，戮力以赴，見證了我國期貨市場創建發展繁榮史！

