



# 臺灣期貨國際能見度飛躍提升

統一期貨◎廖恩平

回顧90年代末期，臺灣資本市場業已蓬勃發展，證券市場交投熱絡並廣為一般民眾所熟知，買賣股票儼然成為一種全民運動。但在這樣熱烈的投資氛圍中，卻遲遲沒有專屬衍生性商品交易的次級市場，使投資人被迫限縮於現貨市場交易。在資本市場殷殷期盼之下，「期貨市場推動委員會」開始積極推動國內期貨市場之建立。廣泛的參考國外相關法源並經過多方研討後，終於在各界努力下通過「期貨交易法」的立法程序，成立臺灣期貨交易所。並於1998年7月推出第一項期貨商品—「臺灣加權股價期貨」，拉開臺灣期貨發展序幕。之後陸續推出「電子期貨」、「金融期貨」與「小型臺指期貨」等，提供交易人更多元的商品選擇，資本市場漸趨完整。

除了國內相關指數期貨之外，在國際市場上，也同樣有著亮眼的表現。除了臺灣期

貨交易所本身有提供臺指相關衍生性商品的交易，目前共有8檔與臺灣指數連動的期貨商品在海外掛牌，共涵蓋於4個交易所（請見表1），主要有摩臺期貨及富臺期貨。另外，臺灣市場為MSCI全球新興市場指數中權重第二大的市場，可見臺灣在國際上的重要性不可小覷。

除了推動臺灣指數期貨於國際交易所掛牌之外，期交所並進一步的完善了國內的交易環境。推出盤後交易制度，使臺灣期貨市場可與歐美市場交易接軌，接近全天候24小時的交易時段，滿足市場各式交易需求。另一方面，也推出了「美國道瓊期貨」及「美國標普500期貨」契約，進一步的豐富了國外指數商品線，有效提升臺灣期貨市場的國際競爭力。除了指數期貨，並陸續新增了包含「匯率期貨」、「商品期貨」等不同類別的商品，讓期貨的避險功能持續完善。

表1、海外交易所臺指相關商品列表

交易所	彭博代碼	期貨商品	最小跳動值	原始保證金
新加坡交易所 (SGX)	TWTA Index	富時臺灣指數期貨	0.25 點 =US\$10	US\$2,310
	ATCA Index	富時臺灣總報酬淨額(美元)指數期貨	1 點 =US\$10	US\$3,300
日本大阪交易所 (OSE)	OFTA Index	臺灣指數期貨	1 點 =JP ¥ 100	JP ¥ 88,200
歐洲期貨交易所 (EUX)	FPOA Index	MSCI臺灣總報酬淨額(美元)指數期貨	0.1 點 =US\$10	US\$3,360.656
香港期貨交易所 (HKG)	HJAA Index	MSCI臺灣(美元)指數期貨	0.1 點 =US\$10	US\$2,527
	HJBA Index	MSCI臺灣總報酬淨額(美元)指數期貨	0.001 點 =US\$0.1	US\$3,085
	HRCA Index	MSCI臺灣25/50(美元)指數期貨	0.1 點 =US\$5	US\$4,202
	HRDA Index	MSCI臺灣25/50淨總回報(美元)指數期貨	0.01 點 =US\$0.1	US\$1,768

資料來源：Bloomberg

### 國際交易所競相爭取臺灣股價指數掛牌交易

摩臺期貨於新加坡交易所掛牌上市由來已久，許多國際法人也都仰賴摩臺期貨進行避險。但今年度卻傳出香港交易所爭取到了MSCI授權，將摩臺期貨等37檔MSCI指數與選擇權遷往港交所掛牌，期望可以透過這一次的商品大遷徙讓港交所搭上交易熱潮，活絡市場。而為了與新上市的港交所摩臺期貨相抗衡，新加坡交易所宣布，轉而與富時羅素（FTE Russell）合作，同樣也是以亞洲和新興市場為主，開發指數型衍生性產品，其中富臺指數期貨又為主要號召產品之一。這項舉措使市場上再度新增了臺指期貨衍生商品，在臺、港、新三地同時存在三項臺指期

貨商品，使臺灣指數的國際能見度持續提升，並進一步擴大了影響力。

港交所的摩臺指期貨與新交所的富臺指期貨在今年7月掛牌以來成交量快速上升。富臺期貨更是在短短的時間內達到每日平均成交量兩萬口的水準，流動性已趨於充沛；港交所摩臺期貨，則是預期在明年二月新交所掛牌的亞洲MSCI指數期貨商品全數移往港交所後，在轉倉效應的加持下，將有機會大幅提升港交所摩臺期貨成交量，實現三雄鼎立的局面。而這樣的狀況將提供更多策略組合的可能，並使交易人能透過任一兩兩組合或三者集合，衍生出多樣的交易機會，進而更加的激勵交易熱絡。

表2、海外交易所臺指相關商品之交易總量和日均量統計表

2020				2019		2018	
新摩臺	歐摩臺	港摩臺	新富臺	新摩臺	歐摩臺	新摩臺	歐摩臺
總量	總量	總量	總量	總量	總量	總量	總量
13,758,389	56,965	124,509	1,800,182	16,261,739	5,127	16,373,995	1,086
日均量	日均量	日均量	日均量	日均量	日均量	日均量	日均量
62,824	838	1,482	23,379	62,306	72	62,306	12

資料來源：Bloomberg



## Market information

若我們更深入的針對三項商品進行剖析，可發現就產業別觀察，半導體產業占摩臺成分股權重將近一半，故當半導體產業出現波動，容易使摩臺同步出現較大的漲跌走勢；富臺成分股中，民生用品所占比重較摩臺來的高許多，故當食品、相關民生消費提升，較易拉動富臺走勢。

另外，富臺指有單一個股權重20%上限限制，使成分股權重較為分散，單一個股漲跌對指數影響程度相對較低。然摩臺不同於富臺指，台積電（2330）占摩臺指的權重有37.2%，比台積電占富臺指之權重來的高許多，因此台積電只要有稍大的變動，摩臺也會有較大的波動。而台積電占富臺指之權重約19.5%，相比之下，波動就小了許多。

三項商品基於成分設計上的不同，使產品具有差異化的特性。這不但提供了交易人更多元的選擇，可依照自身需求，交易合適的商品，進而形成交易策略組合，也讓避險操作更加的精準有效率，降低持有現貨的風險，實為交易人的一大福音。

### 臺灣指數報酬率獨占鰲頭，吸引國際資金湧入

今年主要受COVID-19新冠病毒的影響，全球經濟活動不興，進而導致航空、金融、觀光產業獲利受損；相反地，以網路為主體的宅經濟反而成了支撐實體經濟的重要樑柱，因各地區相繼封城，大量公司學校宣布員工可以在家工作，並以視訊軟體來協助溝通，定期會議也改採線上的方式進行，使

得遠端通訊軟體需求快速竄升，相關網路教學平台（如：Zoom video）也因學校實施遠距教學而受惠，網通、線上遊戲、筆電、雲端運算和電子商務成為相當活躍的產業，帶動相關產業鏈訂單增長。在大眾活動範圍受到限制後，人民一直待在家中能做的事很有限，再搭配上現代人無聊就會上網追劇或玩遊戲的習慣，網路平台如Netflix的季報表現更是開出驚人的營收成長率。

此波疫情重創了全球經濟的基本面，也使得全球供應鏈被切斷，長期以中國為主要生產、組裝基地的跨國企業，開始思考「生產線分散以規避地域風險」的議題，採取中國+1的模式，在中國以外另覓生產基地，目前以東南亞為首選，此策略無疑促使供應鏈分散的腳步加速。臺灣也在此波分散投資中受益。

臺灣在地緣關係上與中國大陸往來密切，在直覺上絕對是各國眼中的重災區，當各國疫情確診人數快速飆升的第二季，臺灣卻能夠達成了連續一個星期零確診的紀錄，在疫情防制上展現臺灣醫療系統強健的實力與民眾高度的防疫行動力，也無疑讓臺商和外資開始思考，是否為疫情二次爆發率先布局，搶先於臺灣設廠投資，臺灣防疫突出的表現，大大地提升國際能見度。

疫情趨緩下，復工腳步漸行，經濟開始慢步走向復甦，由IMF10月份的經濟成長展望報告可以看出，臺灣為亞洲地區唯二預期經濟正成長（+0.05%）的國家，表現確實受到國際肯定，吸引大量資金進入金融市場，

由近期外匯走勢更可明顯觀察出熱錢的湧入勢不可擋。

這樣熱錢湧入的現象，除了使臺灣的實體產業受惠，於疫情中煥發出新的生機之外，也推升了金融市場的表現。我們針對今年以來主要地區的指數進行累積報酬率的計

算，結果發現，除了在疫情上優異的表現外，復工的穩健步伐，也帶動指數走揚。由圖1可看出摩臺指的回升幅度為5個主要指數裡面表現最突出的，基於資金對於投資效率追求的特性，自然會吸引大量資金持續湧入臺灣市場，進而形成良性循環。



圖 1、今年以來五大主要指數累積報酬率

資料來源：Bloomberg

以臺灣加權股價指數為例，早已衝破了雄踞數十年之久的歷史高點12,682，並且在一路看回檔、卻不回的狀況下，不斷改寫歷史新高紀錄。隨著股市持續走熱，多頭氛圍的延續下，不論是法人或是自然人都不斷爭相投入市場，期盼在這波上漲行情中成為改寫歷史的參與者。但在指數日益墊高的狀況下，風險的控制也同樣成為不可忽略的首要課題。近年隨著資訊設備的發達、市場效率性提升，一旦系統性風險事件發生，修正速

度與幅度都將遠高於過去的經驗。本次新冠疫情爆發導致全球主要股市以刷新紀錄的速度落入熊市就是最好的例證！

在絕對報酬率的追求與居高思危的風險意識兩相考量之下，投資人勢必要較過往更加的需要仰賴避險工具。此時，臺灣指數期貨就成了投資人不可或缺的好幫手，使投資人得以取得「期望報酬」與「風險控制」的平衡。期貨市場再次以金融市場寵兒之姿，成交量屢創新高！



## Market information

### 臺指投資環境日趨完善，國際地位持續提升

二十餘年來，臺灣指數期貨一路從萌芽時期直到現在於國內、外蓬勃發展。從1997年1月摩臺期貨在新交所掛牌迄今，累計有8

檔臺灣指數期貨於海外掛牌交易。除了MSCI轉赴港交所掛牌引起市場高度關注以外，歐洲交易所摩臺期貨成交量也開始出現了顯著的成長。隨著臺灣指數期貨於國際間數量持續增加，國際能見度預期也將持續提升。

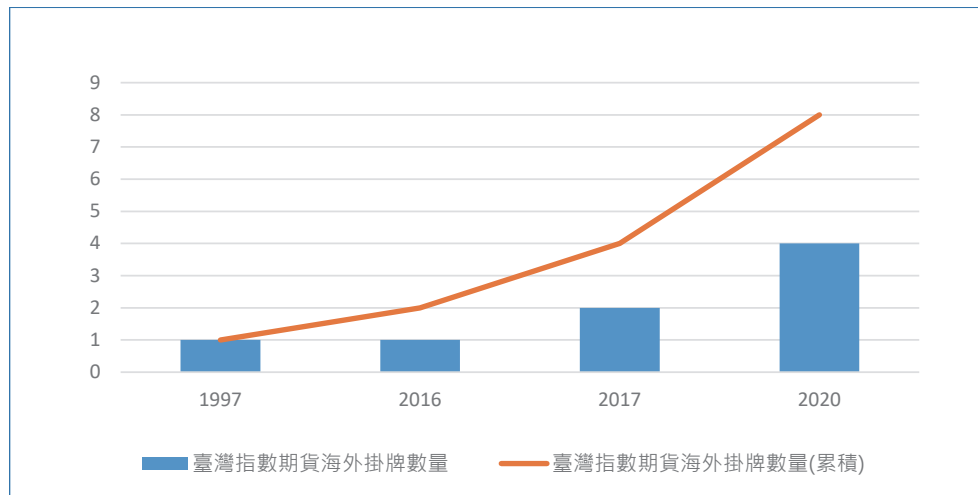


圖 2、臺指相關商品海外掛牌數量

資料來源：Bloomberg

而這一切有賴於臺灣金融業界先進賡續不斷的推動各項制度與法規的完善。從早期的傳統人工交易，逐步邁入電子交易時代，並致力於升級資訊設備與效能、提升交易品質，更甚至於交易制度逐步朝國際靠攏，使國際交易人得以無縫接軌。在放寬了漲跌幅度限制讓市場機制得以更充分發揮的同時，並考量風險控管，設置了「動態價格穩定措施」、「範圍市價」等機制，使「市場效率」與「交易安全」得以並存；延長交易時段降低了跳空風險，另持續商品多元化版圖的完善，推動著臺灣一步一步朝國際化的方向邁進。

新交所的摩臺期貨是臺指期貨走向國際化的開始，而從臺灣開始推動期貨交易的二十幾年來，由相關單位的努力，臺指期也一步步走向世界，現今已在全球四個交易所掛牌臺指相關期貨。我們相信，在全體國人共同努力以及金融業界不斷的耕耘之下，能讓臺灣金融商品成為全球金融市場中不可或缺的要角。在過去業內前輩努力打下的基礎之上，再創下一個輝煌的成績！

