

資本市場藍圖2021-2023

淺談期貨市場未來發展

金管會證期局期貨組◎陳效踐科長、林耿賢科員

前言

資本市場是經濟發展的櫥窗，其主要功能在於協助企業籌措資金及創造市場流動性，發揮資金導引橋樑之重要角色。為持續引導資本市場發揮功能，帶動我國經濟成長，金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）於去（2020）年12月發布以未來3年為期之「資本市場藍圖」，從發行面、交易面、中介機構面與商品面等各面向，精進健全我國資本市場體質，以期落實「永續發展、普惠金融、提升競爭力及投資人保護」之四大目標，打造具前瞻性與國際競爭力之

資本市場，其中對期貨市場亦勾劃出未來發展方向。

「資本市場藍圖」推動方向

綜整資本市場現況及國際發展，我國資本市場正面臨「環境、社會、治理（ESG）永續發展」、「數位科技」及「高齡社會」發展趨勢。本次「資本市場藍圖」為因應國際金融情勢變化及資本市場發展趨勢，金管會以整合性的架構，研擬「強化發行市場功能，支援實體經濟發展」、「活絡交易市場，提升效率及流動性」、「吸引國內外資



金參與，提高市場國際能見度」、「提升金融中介機構市場功能及競爭力」及「鼓勵金融創新與多元金融商品之發展」5大策略，並擬具25個重點項目，合計82項具體措施（詳附錄），共涵蓋「強化資本市場籌資功能」、「推動ESG永續發展」、「活絡交易市場及提升交易資訊透明度」、「結合金融科技，推動數位轉型」、「推動證券商發展投資銀行業務」、「推動國人退休準備平台」、「建立我國店頭衍生性金融商品集中結算機制」及「強化投資人保護」等八大主題，以營造公平效率、創新開放、多元且國際化之資本市場。

「資本市場藍圖」-期貨市場未來發展

期貨市場是金融市場重要的一環，具有避險及價格發現二大主要功能，在複雜多變之金融市場中，有助於提升市場效率，實為金融市場中不可或缺之重要環節。隨著臺灣期貨市場發展日漸成熟，期貨市場交易量持續成長，金管會為持續推動國內制度與國際接軌，並擴大金融創新，促進商品多元化，將透過「資本市場藍圖」規劃各項具體措施，使我國期貨市場朝多元化及國際化發展，推動重點包括：

一、建置我國店頭衍生性金融商品集中結算機制

為接軌國際建置店頭衍生性金融商品集中結算制度之趨勢，金管會已於2019年6月修正「期貨結算機構管理規則」，規定結算機構得辦理店頭衍生性商品集中結算業務，並發布令指定臺灣期貨交易所（下稱期交

所）為辦理店頭衍生性商品強制集中結算機構（Central Counterparty, CCP）。

期交所刻正積極規劃建置我國店頭衍生性金融商品集中結算機制擬分階段推出集中結算服務，預計於2022年6月提供結算會員新臺幣利率交換契約（IRS）自營交易結算服務、2023年6月提供新臺幣IRS結算會員客戶交易之集中結算服務，另視業者準備情形規劃新臺幣IRS強制集中結算、2024年6月提供新臺幣無本金交割遠期外匯契約（NDF）結算服務，將可有效降低我國店頭衍生性金融商品市場風險，提升整體金融市場穩定與安全。

二、持續推動期貨市場發展新商品及新增期貨市場夜盤交易商品

為滿足民眾不同需求，達到便利性與普及性，國內期貨市場不斷推出新商品，已有近300項商品掛牌交易。近年來積極推動國外知名指數期貨商品在臺上市，目前已能夠涵蓋歐、美、亞市場，提升我國期貨市場國際化程度。未來金管會將持續督導期交所因應國人避險及交易需求，持續推出更多元創新之期貨交易商品。

國內期貨市場參酌國際市場作法，已於2017年5月推出盤後交易，初期先將市場需求較高（如我國臺股指數期貨及選擇權）、國際競爭性及國際合作商品（如匯率類與國際指數商品）納入盤後交易平台，並陸續增加商品類期貨與選擇權等，近年推出之新商品上市同時亦納入盤後交易。未來將再持續評估市場需求，逐步增加納入盤後交易掛牌商品，以提供更完善避險管道與交易機會。

三、持續增加動態價格穩定措施適用商品

為強化期貨市場價格穩定性，並防範錯誤交易、胖手指或盤中委託簿流動性瞬間失衡等事件發生，減緩價格異常波動、保護交易人，金管會督導期交所自2018年起採階段式推行動態價格穩定措施。

現行已適用動態價格穩定措施之商品，包含國內外股價指數類期貨、匯率類期貨、ETF期貨、臺指選擇權，預計2021年上半年將擴大適用至股票期貨、下半年適用至商品類期貨，並規劃2022至2023年適用至臺指選擇權以外之所有選擇權商品，屆時期貨市場所有商品將可全面適用動態價格穩定措施。

四、精進強化我國期貨市場風險控管相關制度

為精進交割結算基金制度及強化期貨集中交易市場風險控管機制，並接軌國際結算制度，金管會已督導期交所持續蒐集芝加哥商業交易所（CME）、歐洲結算所（Eurex Clearing）、倫敦結算所（LCH. Clearnet）等國際結算機構相關規範，研議期貨集中交易市場結算會員應繳存交割結算基金及市場發生違約時分擔金額之計算方式，以提升期貨集中交易市場之風險承受力，進而維護期貨市場秩序與安全。

同時，為因應期貨商業需求並強化期貨商風險控管，金管會將通盤檢視現行期貨商調整後淨資本額（ANC）計算妥適性及合理性，並督導期交所與期貨公會共同研議強化期貨商辦理交易人風險控管作業。

五、研議開放期貨商或由其設立商賈子公司從事倫敦金屬交易所（LME）倉單交換、避險等相關業務

我國高雄港成為LME遞交港口（實物交割港）後，業務量穩定成長。國內現貨商如透過貿易商購買銅、鋁等工業金屬現貨，因仲介費高，致有從事LME金屬期貨進行實物交割之需求，經由實物交割取得LME倉單。

考量部分市場參與者除有有色金屬實物交割需求，尚有LME有色金屬倉單交換、融資及避險等需求，金管會將督導期交所與期貨公會合作，持續蒐集LME倉單交換、避險等相關實務資訊，並評估開放之效益及研議未來開放架構與相關規範，以服務實體經濟及擴大期貨商業範圍。

六、研議擴大槓桿交易商業範圍

槓桿交易商對屬自然人之一般客戶提供槓桿保證金契約交易服務，係採正面表列方式，目前已開放結構型商品、買入台股股權選擇權、買入轉（交）換公司債資產交換選擇權、外幣保證金及連結黃金或原油價格之差價契約。另依現行規定，華僑及外國人從事期貨交易之範圍尚未包括店頭之槓桿保證金契約。

為擴增槓桿交易商業範圍，健全其業務發展及強化其競爭力，並滿足國人及外資從事衍生性金融商品交易種類多元性之需求，金管會將督導櫃檯買賣中心，就開放槓桿交易商對一般自然人提供外國股權標的之差價契約，及開放華僑及外國人得與我國槓桿交易商承作槓桿保證金契約交易等，研議相關規劃方案及配套措施。

結語

期貨市場在我國資本市場扮演非常重要的角色，為因應國際環境變化趨勢，並與證券市場相輔相成，金管會將協助期貨商運用金融數位科技，並研議鬆綁法規俾利業者開發多元金融商品及擴展業務範疇。除此之外，本次「資本市場藍圖」將依循一願景、二使命、三趨勢、四目標、五策略的脈絡，

強化發行面、交易面、中介機構面與商品面等各面向發展，並在「資本市場藍圖」3年推動期間，關注國內外金融環境的變化、各主要國際資本市場之發展趨勢及興革措施，每年依計畫實施情形進行滾動式修正，以達到落實「永續發展、普惠金融、提升競爭力及投資人保護」之四大目標，達成資本市場共好共榮與永續發展之願景。



附錄：資本市場藍圖五大策略25項重點項目一覽表

策略一：強化發行市場功能，支援實體經濟發展
<ul style="list-style-type: none">一. 設置創新性新板，完善企業籌資管道。二. 優化 IPO 及 SPO 募資相關規範，提升資本市場籌資效能。三. 強化上市櫃公司之監理及優化資訊公開。四. 強化證券市場專家之責任與管理。五. 提升審計品質。
策略二：活絡交易市場，提升效率及流動性
<ul style="list-style-type: none">一. 推動盤中零股交易，擴大市場參與。二. 規劃股票造市者制度，活絡市場交易。三. 精進交割結算基金制度，強化證券市場風險控管。四. 提升交易資訊透明度及投資人風險控管能力。五. 打造友善稅制，創造市場量能與稅收雙贏。
策略三：吸引國內外資金參與，提高市場國際能見度
<ul style="list-style-type: none">一. 提升外資投資便利性與效率，吸引國際資金參與。二. 推廣臺股市場與強化國際合作，提升國際能見度。三. 強化投資人保護與教育宣導，保障投資人權益。四. 爭取國內期貨結算機構被認為合格集中結算機構（QCCP）以因應 Basel III 實施。五. 持續吸引國內資金投入臺股市場。
策略四：提升金融中介機構市場功能及競爭力
<ul style="list-style-type: none">一. 結合金融科技實力，推動數位轉型及監理科技。二. 因應國際趨勢，推動證券商發展投資銀行業務，提升國際競爭力。三. 推動投信投顧事業擴大業務發展，提升競爭力。四. 促進期貨業業務發展，落實服務實體經濟及發揮避險功能。五. 提升市場資安防護能力，確保交易網路安全。六. 培育金融專業人才，完善教育與就業環境。
策略五：鼓勵金融創新與多元金融商品之發展
<ul style="list-style-type: none">一. 設置永續板，促進永續發展意識抬頭。二. 擴大資產管理業務規模，拓展商品發展。三. 建置店頭衍生性商品集中結算制度，接軌國際實務。四. 推動證券期貨業多元金融商品發展，完備市場商品線。