



2021 台北國際期貨論壇登場 聚焦後疫情期貨發展趨勢

◎蔡穎青



金管會副主委邱淑貞（中）、期貨公會理事長糜以雍（左四）、證期局期貨組組長黃厚銘（右四）、期貨公會國際事務委員會召集人鄭質榮（右三）、統一期貨總經理吳皇旗（右二）、康和期貨總經理王文浩（右一）、臺灣期貨交易所企劃部經理黃定容（左三）、歐洲期貨交易所副總裁洪湘雅（左二）、期貨公會秘書長吳桂茂（左一）共同出席論壇。

前言

新冠肺炎疫情重創全球經濟，商業活動大幅減少；然而，也衍生出新的商務模式：如居家辦公、視訊會議、線上交易量快速成長等。隨著疫苗的推出與施打，全球進入後疫情時代，商業活動逐漸復甦，經濟成長勢頭強勁。

有鑑於此，由期貨公會主辦、臺灣期貨交易所協辦的2021台北國際期貨線上論壇，

特以「後疫情時代期貨業未來發展趨勢與展望」為主題，邀請臺灣期貨交易所經理黃定容、芝加哥商業交易所（CME Group）亞洲區董事總經理Christopher Fix、歐洲期貨交易所（Eurex）副總裁洪湘雅及馬來西亞衍生產品交易所（BMD）主任時天、康和期貨總經理王文浩、統一期貨總經理吳皇旗及新加坡輝立期貨總裁張賜政等國內外著名期貨交易所與期貨商代表，就未來趨勢及實務觀點分享交流，希望藉此提升期貨業在後疫情時



代服務實體經濟之效能，共吸引線上、線下上百位業界人士參與。

新策略 新思維，因應全球經濟情勢變化

主辦單位期貨公會理事長麋以雍致詞時表示，新冠肺炎是近二年全球最大黑天鵝，重創全球經濟、貿易及投資，造成金融與商品行情劇烈動盪；但也促使許多新的營運模式與科技應用因應疫情而生，例如宅經濟、微小型商品當道、全球供應鏈加速重組與分拆等，這些改變對企業而言是危機也是轉機，更突顯企業規避風險的重要性。因此，期貨市場發展亦要思考新的策略思維，以因應全球經濟情勢的變化。

麋以雍指出，主管機關繼1999年開放期貨商辦理網路交易後，於2016年11月再開放期貨商得於網路辦理開戶作業，更為期貨市場帶來了商機，期貨與網路的結合已成為一股不可抵擋的趨勢。疫情期間行情波動加劇，加上交易者對零接觸的數位服務需求大幅上升，促使原本數位轉型已較其它產業快速的期貨業，於疫情期間更得以進一步發展，截至今年10月份，國內期貨市場電子下單的比例達95.77%，較其他金融市場之電子交易比例為高。

疫情期間，為保持社交距離，人員分流上班，物流動能大受影響，加上原物料供需失衡，以及通膨陰影籠罩，物價波動加劇，吸引更多族群利用期貨避險的特性，進行交易。目前，國內期貨開戶數已達201萬戶，較去年同期成長3.43%；另以交易品



種觀察，今年前10月小臺指日均量達31.2萬口，較去年成長27.35%，同時也超越大臺指（日均量18.8萬口），躍升為國內最大的指數期貨標的。個股期貨拜19檔小型個股期貨交易熱絡所賜，今年的交易量也創下佳績。甚至，臺灣期交所今年也在普惠金融、微小商品趨勢下推出小型電子期貨，並在年底上架小型金融期貨，可望為資金規模不同之族群，提供符合交易的多元化選項。

麋以雍表示，新冠肺炎疫情不僅改寫人類生活模式，且利用網路開戶、交易及視訊溝通模式很可能成為未來生活的新常態，這將改變未來的產業發展趨勢，對期貨業而言是機會也是挑戰。

疫情帶來改變，改變實現可能

「去年，期貨交易已達三億四千多萬口的歷史新高」。金融監督管理委員會副主任委員邱淑貞指出，現在剛好是西方感恩節，借用感恩的心情，代表金管會向所有期貨業工作同仁致上最大的敬意跟謝意。



邱淑貞進一步表示，疫情帶來許多改變，因為要克服疫情帶來的距離，讓許多原來大家很擔心、不敢做的金融創新，都逐一實現。其中，期貨商在電子交易上的努力跟投資，讓交易不受時間、空間限制，帶動交易口數再創新高。此外，經濟變化帶來的價格大幅波動，也正好是期貨發揮避險功能的時刻。目前，期貨網路下單已達95%，這就是大家努力的成果。未來，更可望創造更多不可能。

2020年，金管會通過資本市場藍圖，未來三年有五個重要措施、25項工作要做，要讓市場更有吸引力、更有效率，投資人也能得到更多服務，讓產業得到更多籌資、避險的管道。

其中，跟期貨有關的，包括將在制度上建立店頭衍生性金融市場的集中結算機制，明年可望看到IRS交易在期交所結算，之後也可望看到新臺幣NDF交易在期交所結算，這是非常重要的新制。此外，從期交所的報告可看出，未來盤後交易將更多元化。如

夜盤交易，從5.15%進展到34.1%，可見跟世界接軌，沒有時間距離的交易越來越受重視。

期貨是為服務實體而生，邱淑貞說，臺灣是以產業為基礎的生產基地，如果以實物交割，會有避險需求，未來，將可以用倫敦金屬交易所（LME）的倉單交易來避險，讓實體經濟在原物料階段就可以進行避險，這是一個非常重要的里程碑，預計明年就可以推出此項服務。

除了期許期貨商品多元發展，服務實體經濟外，邱淑貞表示，金管會非常重視公平待客，希望期貨商審慎評估客戶是不是有足夠的風險承擔能力，以及商品是否適合投資人，提供客戶可負擔且適合的商品，金管會推出的公平待客評核，希望大家落實執行。

邱淑貞強調，期貨是非常國際化的市場，希望未來臺灣能發展出充滿國際化，又有臺灣特色的期貨市場。

專題演講

後疫情時代期交所發展機會與挑戰

臺灣期貨交易所企劃部經理黃定容表示，因為疫情，去年市場波動度飆升，特別是風險性資產跌幅已達2008-2009年的一半、甚至更多，很多大小型經濟體、股市的跌幅也超過30%，帶動全球衍生性市場的交易及避險需求增加。對此，目前國際交易所的主流趨勢，包括延長交易時間以及推出小規格期貨商品。



黃定容說，在臺灣方面，臺股市場波動度創近年新高，也帶動期貨市場交易及避險需求。至2021年11月12日，期交所總交易量3.48億口，再創歷史新高。其中，部分產業波動劇增，股票期貨交易量創下新高，至2021年10月日均量314,899口，約為2020年日均量3倍。特別的是，雖然自然人開戶數增加速度持平，但交易戶數明顯增加，且新開戶年齡層有普遍下降趨勢。

此外，為順應國際市場潮流，期交所持續推出小規格期貨商品。如小型股票契約每口單位為100股，共掛牌19檔，保證金較小，參與門檻低，可提供交易人以小額資金參與高價位股票交易機會。而2001年推出的小型臺指期貨，交易量快速成長，2020年日均量超越臺股期貨，成為交易量最高期貨商品，2021年（1~9）日均量更達31.4萬口。

2021年6月28日上市的小型電子期貨，至9月30日，日均量3,795口，日均未平倉量1,823口；交易人結構方面，自然人約占49%，期貨自營商及外資約分別占19%及32%。此外，根據集保結算所大數據分析，



2020年，20~29歲股東人數占比前20名股票，金融股高達10名，但現行金融期貨契約規模超過新臺幣150萬元，交易門檻高，小型金融期貨也具市場需求，目前推出的小型金融期貨契約為大型的1/4，參與門檻降低。此外，盤後交易（夜盤）也於2017年5月15日推出，希藉此提供市場參與者更完善的交易及避險管道。

黃定容表示，臺灣期貨市場以股票相關商品為主，未來將持續開發更多具有潛力的商品，並將與更多國際交易所合作，推出更多新商品。

CME因應疫情所採取的對策

芝加哥商業交易所（CME Group）亞洲區董事總經理Christopher Fix提到，在亞太地區疫情期間，CME的活動迅速轉移到網上，2021年的實體活動僅占所有活動的5%左右，而2019年約為83%。我們亞洲的客戶擴展近180萬，是2019年的85倍。

就交易量而言，Christopher Fix表示，即使面臨全球疫情及經濟的不確定性，亞太地



區仍然是芝商所集團增長最快的地區，六年複合年增長率（CAGR）約為18%，多類資產的交易量呈現兩位數增長。2021年第三季度，來自亞太地區的日均量增至110萬口，比2020年同期增長8%。與6年前相比，亞洲時區交易量現在占CME全球交易量的22%，成長15%，意味著CME一直在增加亞洲時段交易的產品流動性，導致了一個良性循環，使我們能夠繼續發展業務，保持領導地位，滿足客戶不斷變化的風險管理需求。

Christopher Fix指出，創新繼續成為衍生品行業的命脈，有鑒於新的未結算交換契約保證金規則（UMR）要求未結算股票指數交換契約的初始保證金調整為15%，市場參與者越來越多地轉向CME集團的總回報期貨，股息期貨，精選行業期貨，指數基礎（BTIC）/現金開盤交易（TACO）和相關部位交換交易（EFRP）。

隨著世界進一步擁抱可持續發展、更環保的產品和服務，CME推出了一系列新的環境、社會和治理（ESG）產品。2019年推出了E-mini標準普爾500指數ESG期貨、今年5月，推出了E-mini S&P Europe 350 ESG Futures，以現金方式結算標準普爾歐洲350 ESG指數，這項指數涵蓋15個以上國家的成熟市場，並擁有約230個成分股。

在過去的一年裡，CME還推出了加州水期貨、全球碳排放沖銷期貨和天然基礎的全球碳排放沖銷期貨，所有這些都符合ESG的主題。

在臺灣，CME與TAIFEX有著非常密切的關係，2015年3月雙方簽署了一份意向

書，以探索跨境合作機會和模式，目的是在TAIFEX上市美國相關股價指數商品。2017年4月，雙方簽署指數許可協定，次月，TAIFEX宣布推出標普500指數和道瓊斯工業平均指數的臺幣計價期貨合約。當時股票指數期貨合約的推出恰逢TAIFEX盤後交易的引入，允許兩種產品在整個美國交易時段進行交易。四年後，TAIFEX推出了第三支美國股票指數期貨合約，臺幣計價的納斯達克100指數期貨合約，為臺灣股市投資者提供了新的交易機會，更好地管理其價格風險。

臺灣上市美國股票指數契約的歷程，加速了臺灣市場的國際化，為臺灣投資者和交易者開啟了一個新的紀元。隨著臺灣衍生品市場繼續向外尋找增長和合作機會，我相信民眾會繼續對它們產生更大的興趣，CME集團準備與臺灣各機構合作，為臺灣投資者帶來創新的產品和解決方案。

疫情後國際期貨市場之變化與應對經驗分享

歐洲期貨交易所（Eurex）副總裁洪湘雅表示，歐洲期貨交易所是全球期貨市場的一部分，去年，疫情高峰時，因為美國經歷了熔斷機制，市場沒有辦法交易，所以許多投資人轉向歐洲期貨市場，尋找避險交易管道。

洪湘雅指出，其實基金經理人或是投資經理、金融機構交易員的交易需求涵蓋很廣，包括動態基金、或是主題式基金如ESG基金等。對此，歐交所在產品發展上分三階段，從排除法、整合法，到如今價值影響型的指數投資，都持續研發。



洪湘雅說，目前，歐交所把原本歐洲跟美國公司債的指數期貨先下架，直接上了ESG標準的指數期貨，上市後才兩個月，已經有基金經理人用來交易或避險，很多歐洲的金融機構也認為ESG指數將來會發展成為一般的基準指數合約。相信以ESG為標準發展出的相關商品，藉由背後代表的公司治理優勢，將逐漸受到投資人重視。

未來，歐交所將持續加強跟臺灣期交所的合作，透過增加臺灣相關標的，提供歐洲交易人更多元的交易選擇。並將股指選擇權的交易時段也延展到亞洲時段，提供全天候覆蓋的交易商品給全球投資人交易。

疫情下的棕櫚油衍生品市場發展與展望

馬來西亞衍生產品交易所中華地區主任時天表示，馬來西亞衍生產品交易所（簡稱BMD）提供許多棕櫚系列產品，其中，經過30年的發展，BMD的原棕櫚油期貨「FCPO」已是全球油脂界，一個重要的價格指標。截至2021年10月，FCPO成交量已達13,055,599口。



時天說，馬來西亞棕櫚油具有季節性生產量的特性，產量在年初較為低迷，8月到10月是產量的高峰期。馬來西亞是全球第二大的棕櫚油生產國，在2020年共生產了19,140,613公噸棕櫚油，占全球生產量約25%。在2020年期間，馬來西亞出口了17,395,050公噸的棕櫚油，位列印尼之後，印尼出口量是3,620萬公噸。

在電子化交易方面，時天表示，2021年，也上線了BMD電子化大額交易平台（eNLT），該平台是一種將工作流自動化的系統，該系統與數位簽章解決方案相結合，線上註冊NLT的Web應用程式。該系統通過線上填寫並提交表格，將NLT交易輸入到BMD的清算系統。eNLT第二階段的目標是通過將兩個流程合二為一，以此提高eNLT的操作效率。在eNLT第二階段下，一旦賣方將訂單輸入到OMS中，買方確認/接受訂單，系統會將交易資訊自動傳輸到DCS中。

在夜間交易上，BMD未來也將推出T+1夜間交易，時段僅限週一至週四，週五晚上不提供夜盤交易。除了基於證券的合約，



Feature Report



綜合座談由期貨公會國際事務委員會召集人鄭質榮主持，邀請 CME Group Christopher Fix、康和期貨總經理王文浩、統一期貨總經理吳皇旗、Eurex 副總裁洪湘雅、BMD 主任時天、新加坡輝立期貨總裁張賜政、Taifex 經理黃定容，透過線上共同研討。

BMD所有現有產品的夜間交易時段將從晚上9點開始至晚上11:30。T+1交易時段的交易，將在下一個營業日結算。

綜合座談

後疫情時代期貨業之機會與挑戰

主持人期貨公會國際事務委員會召集人鄭質榮表示，期貨是管理風險的工具，當行情波動愈大，愈能發揮功能，彰顯價值。聽完上半場4位專家精闢的演講，相信大家對於歐洲的Eurex、美國的CME Group、亞洲的BMD及我國的臺灣期貨交易所，所觀察到後疫情時代期貨市場的發展趨勢以及所要採取的因應對策，已經有了初步的瞭解。

在下半場的綜合座談裡，除了上半場的Taifex經理黃定容、CME Christopher Fix、



Eurex副總裁洪湘雅及BMD主任時天等4位專家外，我們將邀請國內外3家期貨商的經營高層加入，分別是新加坡輝立期貨總裁張賜政、康和期貨總經理王文浩以及統一期貨總經理吳皇旗，就期貨商的角度，來看疫情對期貨業所造成的挑戰以及可能衍生出來的契



機，繼續深入探討後疫情時代期貨業之機會與挑戰。

Q：期貨商如何因應疫情衝擊及採取的經營策略？

首先，由新加坡輝立期貨總裁張賜政先來談談，以他所處的跨國性期貨商集團，如何因應全球擴散的疫情衝擊以及所採取的經營策略。

張賜政表示，像去年三月，當市場因為疫情出現劇烈變動時，美股一天可以跌二千點，這時候，風控就很重要。今年，隨著經濟復甦，大家又轉而關注通貨膨脹。所以，不論是利多利空、大漲大跌，針對不同區域的商品，期貨商也都應該做好風險控管。此外，在貨幣利率上升期間，也要注意外幣交易相關風險，以及QE政策是否持續。

危機就是轉機！張賜政強調，只要能把風控做好，就可以放心的把業務量擴大。此外，做好投資者教育也很重要，數據顯示，幾乎30%的新客戶都參與股票或是加密貨幣交易，因此，如何通過投資者教育，讓客戶進一步了解並參與期貨市場，也很關鍵。

至於電子化方面，張賜政說，新加坡輝立期貨透過線上機制，將客戶開戶流程簡化，目前已經做到新客戶十分鐘內能完成開戶、一小時內即可以進行交易。未來，也將讓新投資者以更快捷、低成本的方式投入市場。



Q：期貨商如何保持正常的交易、結算、風控、資安作業？

康和期貨總經理王文浩就疫情升溫之下，如果期貨商必須改採居家或分流辦公，除對外要維持營運不中斷外，內部的交易、結算、風控及資安作業要如何保持正常運作與嘉賓們分享經驗。

王文浩表示，面臨疫情，期貨商可以採取居家辦公、異地辦公及彈性上班三種方式。其中，彈性上班只是調整上班時間，但辦公場所不變，還是有風險。相較之下，透過線上來完成工作的居家辦公，風險更低。

如果拿居家辦公、異地辦公來比較，異地辦公等於是另外設一個辦公場所，需要先進行情勘，包括設備、人員及使用的IP位址都要符合法令規範，並需要事先申報。以康和期貨為例，就在證券母公司地下一樓設立異地辦公區域，再經由期貨公會進行場地勘察，通過後再開始上班。此外，由於電腦、錄音設備還是由公司控管，因此在資安以及客戶資料保護方面，安全性較高。



Feature Report



至於居家辦公，是使用個人電腦與公司作業環境連線，涉及客戶資料保密與資訊安全，對此，主管機關跟期交所也高規格要求，期交所有定義：只要是受託買賣或交易作業，或是自營、出入金、保證金追繳、代為沖銷等，這些核心業務人員如果要居家辦公，需要依照期交所的檢查表項目，準備好資料，經過嚴謹地審查，才可以執行居家辦公。但期交所也有考慮到遇有緊急狀況發生時（例如封城、員工確診病例），業者無法循正常程序申請，此時可採特殊個案方式彈性處理，以協助業者不因此中斷營運。

更重要的是，疫情讓我們發現IT設備本體在資安防護環節上的關鍵性，過往我們可能將防護重點放在流程管理、網攻事件，當規畫啟動預防性居家辦公時，康和期貨首要就是先購置同仁居家使用的筆電，並通過資工安全檢查，每一台筆電均設置兩套密碼認證作業，才可以上線工作。當然，筆電的使用，也需要先事前報准、設簿由專人控管。

相較之下，異地辦公比居家辦公簡便，以臺灣的環境來說，建議期貨商平時就要針

對核心業務人員，做好異地辦公的訓練，以避免公司因為突發狀況，面臨營運風險。

Q：因為疫情關係，市場參與者擴大以及年輕化，對期貨商有哪些機會與挑戰？

統一期貨總經理吳皇旗表示，從數據上看，臺灣資本市場的結構正在改變，從去年統計四十歲以下股票交易占比為四成、期貨是五成。今年，以新開戶數來看，截至九月底，三十歲以下的證券新開戶數比例已經達到59%。期貨則是28%，對比2019年約不到10%，新開戶數有很大的提升，新客戶帶來新商機，也伴隨新挑戰。

在服務面，三十歲以下族群重視數位，是手機的重要使用者，對他們來說，手機不只可以講電話，更可以用來傳訊息、以及使用社群、影音等服務。年輕人更已經習慣流暢的手機操作體驗，喜歡圖像式、短影音的溝通。因此，期貨業者服務、溝通的方式，也需要同步轉型，重視「三動」：行動、互動、轉動，以回應年輕人對數位服務殷切的需求。

在商品面部分，觀察現在國內外交易所，市場契約規格小型化已是新常態，範圍涵蓋股票期貨、商品期貨以及選擇權，在現貨市場，零股交易同樣也很受歡迎，可見契約規格小型化是未來的趨勢。

至於投資人教育，這一波的多頭走勢，誕生出很多少年股神，也鼓勵到年輕族群進場，但市場難以預期，如果價格發生劇烈變動時，方向做錯，又沒有做好風險與資金控管，可能影響信用，甚至就此退出交易，因



此，協助投資人了解風險控管與培養正確的投資觀念，相當重要。「保護年輕的交易人，就是保護市場未來的客戶」。

Q：在疫情不確定的因素消除後，期貨市場持續發展之道？

鄭質榮提到，最近兩年市場受到新冠疫情衝擊，波動較大，交投熱絡，但若日後疫情得到有效控制，不確定的因素消除後，市場可能趨於穩定，此時要如何應對，才能確保期貨市場持續發展呢？

Christopher表示，首先重要的是要承認儘管面臨疫情的挑戰，我們仍然能夠做些什麼。在過去18個月中與客戶會面的次數比疫情之前更多，年初至今與客戶開會增加了7%；今年到現在推出70款新產品和產品擴展，超過2020年全年總合，包括：微型WTI、比特幣和國債收益率期貨、全球排放抵銷（GEO）期貨，基於自然的全球排放抵銷（N-GEO）期貨、鋰期貨、E-迷你標準普爾歐洲350 ESG指數期貨、CME定期SOFR參考利率、墨西哥利率期貨等。

時天表示，對於馬來西亞衍生產品交易所而言，主要交易是以大宗商品為主。對此，大馬已經有將近10%的種植員經過認證，透過這些取得認證的種植員提供的數據，讓市場更有信心，使投資者對市場趨勢的把握度更好。至於T+1機制，也將對棕櫚油市場的穩定性產生正面幫助，因為當其他市場在晚上產生變化時，投資者可以即時在T+1市場操作，稀釋風險。

洪湘雅指出，歐交所在疫情後，將持續確保產品完整、交易與結算安全。此外，歐交所也發現，疫情使得線上的服務需求大幅增加，對此，歐交所也對於會員IT服務部門進行深度改造，包括增加人員、分工更細緻，讓不同的專業人員可以因應不同項目，提供市場更到位、即時的服務。在產品方面，後疫情時代，歐交所將與國際市場更接軌，提供更好的商品、更穩定的服務。

黃定容表示，對期交所來說，在產品開發部分，如何開發指數期貨等新業務，都是期交所努力的方向。此外，如何運用數位方式跟客戶進一步互動，也是期交所未來要努力的方向。

主持人鄭質榮召集人結語時表示，謝謝各位嘉賓的參與，透過今天7位專家的經驗分享與意見交流，希望能提供與會嘉賓進一步了解期貨業面對疫情所採取的具體作為以及日後發展的方向。我們也非常歡迎有更多想法與做法注入這條產業鏈，為這個體系創造更多商機，為實體經濟做出更多貢獻。

