



# 槓桿交易之現況與挑戰

本刊專訪期貨公會槓桿交易業務委員會周筱玲召集人，探討期貨商發展槓桿交易業務之歷程與挑戰。

期貨公會◎游大慶整理

## 槓桿交易-期貨業藍海新市場

1997年公布的期貨交易法，第三條明定槓桿保證金契約為期貨交易品項之一，將店頭市場期貨交易納入期貨交易規範，並於第80條明文規定槓桿交易商之業務範疇，因此期貨業得藉槓桿交易商經營店頭市場期貨交易。惟主管機關2012年7月12日發布訂定「槓桿交易商管理規則」，完整期貨自營商兼營該項業務之細部規定。

自從開放期貨自營商得兼營槓桿交易商，至2022年10月底已有元大、群益、凱基、國泰、富邦等五家槓桿交易商開業。立法之初關於槓桿保證金契約定義是參考香港、新加坡的槓桿式外匯條例規定，所以全體槓桿交易商皆推出外幣保證金交易業務，就不讓人意外。周筱玲認為期貨市場店頭交易未來大有可為，值得耕耘。

## 引導非法外匯交易資金回流

不過，銀行業經營店頭衍生性商品早於期貨交易法，立法之初亦有豁免適用期交法之規定；財政部2002年公告證券商經核定在其營業處所經營之期貨交易，不適用期交法之規定。因此，從事店頭衍生性商品交易之金融機構眾多，競爭激烈。



既然如此，為何要成立槓桿交易商？周筱玲觀察指出，成立槓桿交易商將使我國期貨市場體制結構更加完備，各種衍生性商品交易納入完整之法制規範，才能建立有秩序及高效率之期貨市場。槓桿交易商開辦外幣保證金交易，除了商業目的外，也提供一個交易管道，引導非法外匯交易的資金回流，協助政府打擊地下期貨交易，杜絕詐欺等不法情事。選擇國內值得信賴的交易商，藉此保障交易人權益，也是期貨商的社會責任。



# Cover Story

## 交易概況-全球期權交易量表(依各類別)

► 觀察2021上半年全球期權交易量，除了股價指數及個股居冠，匯率及利率類亦各占總交易量將近1成的比重。

類別	2021年上半年交易量	比重
股價指數	11,646,966,516	40.3%
個股	7,057,232,358	24.4%
匯率	2,625,622,281	9.1%
利率(債券)	2,328,397,464	8.1%
農產	1,442,813,676	5.0%
能源	1,372,802,888	4.7%
其他	1,065,799,301	3.7%
民生金屬	946,709,899	3.3%
貴金屬	421,856,244	1.5%
總計	28,908,200,627	100.0%

Source: Futures Industry 2021

Date: 2021/01~2021/06

### 外幣保證金實現普惠金融

全球衍生性商品最大的兩個市場區塊，分別為連結利率及匯率，銀行業有其本業優勢，證券業資本較期貨商雄厚。周筱玲表示槓桿交易商如何差異化的經營很重要。槓桿交易商2016年底首次開辦以連結匯率之外幣保證金交易當起始點，除了讓交易人有合法從事外幣保證金交易之管道，對於迥異於集中市場之店頭市場經營模式，亦是探索 Kowhow，積累經驗之試金石。

或許有人會問，銀行也提供外幣保證金交易，為何非找槓桿交易商？

槓桿交易商不僅為法人提供服務，其合約規格也相當適合自然人一般客戶，把過去外幣交易動輒一手價值10萬美元、10萬歐元的契約，切割至最低可以只交易0.01手，大幅降低交易門檻，交易人可以小額投資交易，也達到普惠金融的目標。

槓桿交易商與期貨經紀商也有互補的功能，主因在於槓桿交易商是可自主設計客製化商品並自行對沖風險，可從服務實體經濟的角度切入，為各行各業的避險需求設置最適策略與商品。

### 爭取擴大差價契約之風險連結標的

周筱玲指出，衍生性商品交易對於銀行

與證券業而言，是業務的部分，就期貨業而言，風險管理是主要業務，保證金交易更是行業制度基石。以保證金交易為基礎之差價契約，是槓桿交易商獨有之優勢。因此，推出外幣保證金交易後，全力發展差價契約是槓桿交易商必然要走的路。

周筱玲強調，持續擴大差價契約之連結標的，是各槓桿交易商的共識，也是槓桿交易業務委員會的努力目標，因為我們知道這是搶占店頭市場版圖一隅的關鍵。槓桿交易商自2020年2月推出連結原油、黃金之差價契約、2021年9月開辦白銀、國外股價指數、國外個股（含ETF）之差價契約（CFD）。

### 從匯率、能源、金屬到股權 店頭市場無所不包

根據櫃買中心的資料，包含外幣保證金在內所有差價契約交易名目本金交易量，2019年為5,208億新臺幣，2020年為1兆1,384億新臺幣，2021年為1兆1,750億新臺幣。整體交易量逐年攀升，外幣保證金以外的差價契約2020年開辦黃金原油，就已經在當年度占32%，隔（2021）年更攀升至45%，隱然成為雙引擎的發展姿態，連結商品價格的CFD交易量成長趨勢明顯。由於臺灣交易人對於股票交易的喜愛，周筱玲表示交易連結股權價格的CFD，將是未來深耕行銷的方向。周筱玲期待槓桿同業持續推出更多標的，最好廣泛涉及各類金屬、農產品、能源等範圍的工具，展現店頭市場的無可限量。

### 微型商品是趨勢 槓桿交易現優勢

周筱玲進一步分析，全球期貨交易所為了活絡市場，紛紛調整期貨合約的規格，以指數期貨為例，臺灣期貨交易所不但有臺指



期貨，更推出小型期貨合約，國外市場甚至有微型指數期貨。更彈性的合約規格、更低的保證金門檻，甚至有取代原本指數期貨的勢頭。

槓桿交易商推出的差價契約，正好是「小而微」趨勢的先驅。最低僅需交易0.01手，進場低門檻、低保證金，又能多空雙向交易，甚至能雙向持倉。契約種類多元橫跨匯率、股權及商品，皆是國際主流的交易品項。再加上沒有到期日，交易損益皆以差額交割的特性，已然站穩這股趨勢的前端。我們能做出與期貨契約的差異化，讓期貨市場產品更齊全。交易人若能善用槓桿商品，進而規避資產價格下跌風險，或藉此增益資產，不啻為另類投資選擇。另外，槓桿交易商也可以依據交易人風險承受度與投資能力，設定交易人所希望的槓桿倍數，資金運用效能彈性靈活。

### 電子化交易滲透率高達百分百

店頭交易直接由買賣雙方一對一方式進行，且槓桿交易商提供彈性的全天交易時間。因此，提供交易人最即時的詢價報價，是場外交易努力的方向。周筱玲驕傲的說，各槓桿交易商電子化交易滲透率高達百分百，槓桿同業全部致力提供即時報價的電子交易平台。有別於傳統銀行或券商從事店頭交易，槓桿交易商歡迎自然人散戶，朝向普惠金融目標。透過電子交易平台助攻，槓桿交易商歡迎小額投資人，利用聚合上手避險交易商的報價，效率化給予投資人更具競爭力、更有利的成交價格。周筱玲深知打造科技化的網路交易平台，以提高競爭力，是投資人選擇槓桿交易商的核心發展關鍵。



### 周筱玲小檔案

#### 現職

元大期貨 副董事長  
元大金控 法金執行長  
期貨公會 槓桿交易業務委員會召集人

#### 經歷

臺灣期貨交易所 董事  
2016年 國際傑出女性企業家獎 (IWEC)  
2011年 金彝獎-傑出企業領導人才獎

### 爭取放寬通路轉介範圍 擴大市場規模

周筱玲提到，槓桿交易商是自營型態，雖然也有部門業務推廣人員，但仍然不足。受託買賣業務人員往往是期貨商之業務推廣前鋒單位、人力員額編制最大。因此，希望未來期貨經紀商受託買賣執行業務員得擴大轉介槓桿保證金契約業務範圍涉及外匯的主力商品，例如外幣保證金及各類的差價契約。其次，期貨商囿於營業據點較少，業務推廣與接單依賴期貨交易輔助人（證券經紀商）。若能開放證券經紀商（IB通路）轉介槓桿保證金契約，則會有更大助益。

周筱玲最後提及，槓桿交易商提供企業與交易大眾避險管道，並擴大金融市場規模，希望為期貨業的發展帶來新契機。

