



創新·韌性·永續——期貨市場 新未來

臺灣期貨交易所交易部高級專員◎謝怡昇

臺灣期貨交易所秉持「創新·韌性·永續」發展目標，實踐「服務實質經濟、深化永續經營」願景。為促進市場穩健成長，期交所擬定「3+E」發展重點—建置客製化契約交易平台、擴大店頭集中結算規模、推出期貨風控防衛機制2.0及促進期貨業永續發展，帶領期貨市場邁向新未來。

建置客製化契約交易平台，擴大市場參與

客製化衍生性商品契約最早由芝加哥選擇權交易所（CBOE）於1993年推出客製化選擇權（FLEX Options），主要提供機構投資人自行訂製符合需求之選擇權契約。期交所規劃2023年建置客製化契約交易平台，初步規劃適用股權類商品，以增加交易彈性及提高資金使用效率，讓交易人能使用客製化契約精確管理其投資組合。

集中市場之客製化契約商品特色與店頭市場商品相似，交易人可自行訂製契約之各個主要規格項目，惟相較於店頭市場商

品，集中市場之客製化契約具有三項優點：第一，客製化契約由結算機構負責結算及保證履約交割，無須面對交易雙方違約風險；第二，透過集中市場交易，價格資訊透明度高；第三，可與交易所其他同標的商品進行保證金互抵，有效提升資金運用效率。因此，集中市場之客製化契約除具備店頭市場商品量身訂做之彈性外，亦擁有集中市場標準規格之優點。

近年來國際交易所如日本交易所（JPX）於2018年6月推出客製化期貨與選擇權，標的涵蓋個股及日經225、東證、TOPIX Bank等指數，讓交易人得依需求選擇特定契約規格參數，吸引店頭市場參與者。新加坡交易所（SGX）於2018年8月推出人民幣、印度盧比及新加坡幣等客製化匯率期貨，交易人可選擇到期日。期交所目前初步規劃，是在現行鉅額交易制度下之議價申報制，提供交易人依交易所需之契約規格，可彈性選擇契約到期月份、履約價格、履約方式等。

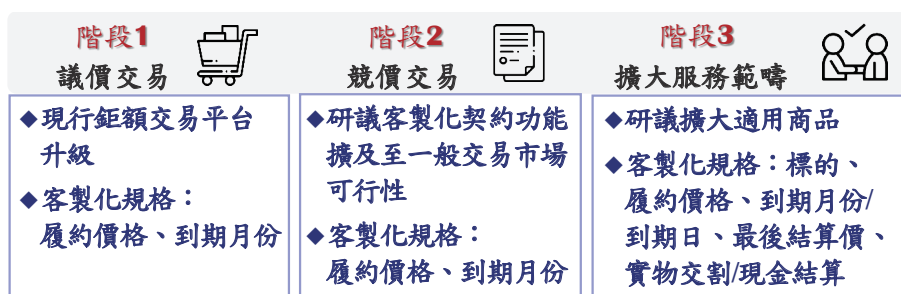


圖 1、建置客製化契約交易平台規劃

擴大店頭衍生性商品結算規模，提升國際能見度

相較集中結算機構（CCP）之風險控管及財務安全機制，店頭衍生性商品市場具有複雜、不透明、交易對手間高度交互連結等特性，因此各國金融監理單位均積極推動店頭衍生性商品集中結算。我國接軌國際趨勢，完成期貨交易法修法確立店頭集中結算法源，期交所也訂定相關市場規章，並自主開發建置店頭集中結算服務平台，順利於2022年7月25日推出我國店頭集中結算機制，強化我國金融基礎建設。

期交所參酌各國主要結算機構作法，採分階段推動服務。第一階段於7月25日起，優先將存續期間長、名目本金大及信用風險高之新臺幣利率交換契約（Interest Rate Swap, IRS）納入集中結算範圍，參與對象為期交所之結算會員。

第二階段則規劃於2023年6月起擴大服務範圍：

一、商品方面，期交所將推動新臺幣NDF集中結算服務，並持續拓展適用商品，例如多幣別之IRS及NDF等，以利國內市場參與者採用優惠之資本計提與保證金

成本。

二、服務對象方面，接續提供結算會員之客戶結算服務，強化全市場參與比例。

三、業務方面，參考國際主要結算機構作法，規劃推出部位壓縮服務，藉由定期執行部位壓縮，提前終止參與者之結算契約，有效降低提交集中結算後之交易名目本金，減少業者日常作業成本，釋放交易額度以促進交易活絡。

另外期交所目前已獲金管會認可為店頭衍生性商品合格集中結算交易對手（QCCP），將持續努力爭取國外主管機關之合格集中結算機構資格認可（包含歐盟ESMA、美國CFTC、加拿大及英國等），吸引外資金融機構參與我國店頭集中結算機制，以利金融業者適用Basel III資本計提規範。

推出期貨風控防衛機制2.0，接軌國際制度

為強化期貨市場風險控管機制，期交所、期貨商、交易人三方攜手合作，升級市場防衛機制，增強市場穩健。期交所規劃將所有商品納入動態價格穩定措施、買賣申報整批撤銷機制推廣至經紀商、推出斷線後刪



Market information

單等；以及強化期貨商端夜盤風控機制，如日盤收盤後壓力測試、交易人帳戶風險提醒

注意等功能；另規劃建置交易人風險偵測平台，提升交易人風險意識。

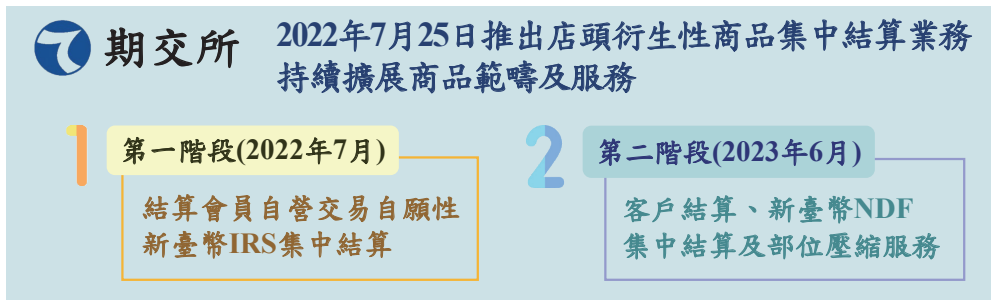


圖 2、擴大店頭衍生性商品結算規模規劃



圖 3、期貨風控防衛機制 2.0 規劃

一、期貨交易防衛機制進化，降低業者風險

期交所積極建立期貨市場防衛機制，包含強化價格穩定，防範胖手指之「動態價格穩定措施」，以及讓自營商於系統異常時，快速刪除尚未成交委託單的「買賣申報整批撤銷作業（Kill Switch）」，或期貨商系統故障時利用雲端備援交易競價終端機系統，發揮維持期貨市場正常交易及價格穩定的功效。對期貨業者而言，降低業者承受的風險

並讓期貨市場更穩健的發展。

為求精進期貨市場防衛機制，期交所規劃研議將Kill Switch推廣至經紀商端，及研議建置「斷線後刪單（Cancel on Disconnect, COD）」機制。相對於Kill Switch是由期貨商發動，COD係當期交所偵測到期貨商連線異常中斷時，由交易所端啟動刪除委託單之機制，有助降低期貨商連線中斷時無法掌控委託單的風險，未來期貨市場COD與Kill Switch均建置完成後，將可分別由交易所端

及期貨商端因應系統或連線異常進行刪單，兩者可相輔相成，完善期貨市場防衛機制。

另外，國際市場因應演算法快速交易，多設有防範自行成交機制（Self-Match Prevention），降低因相關帳戶快速下單彼此相互成交，及避免其交易或避險策略因所屬帳戶相互成交而無法確實執行之風險。考量我國期貨市場部分法人參與者，亦可能有不同交易員執行多種不同交易策略之需求，期交所未來亦規劃研議建置防範自行成交機制。

二、期貨夜盤風控機制升級，提高投資人警覺性

期交所於2017年5月推出夜盤交易，滿足交易人因應國際金融市場波動及避險需求。交易人需持續關注市場變化，適時調整交易策略或採取避險措施，才能維護帳戶安全。有鑑於參與日、夜盤交易的交易人持續上升，為提供交易人更多資訊控管風險，期交所規劃會同期貨業者，新增三項強化夜盤風控措施；

（一）日盤結帳作業結束後，期貨商執行壓力測試作業

壓力測試以模擬風險因子變動對投資組合價值影響程度，評估重大事件發生時，交易人承擔風險的能力。期貨商可藉由壓力測試瞭解個別交易帳戶在特定情境下，可能曝險的金額，並可通知交易人注意風險，讓交易人有所警覺及預為擬訂應變措施。

（二）夜盤交易時段，期貨商提供風險警示服務

現行期貨商在夜盤時段，對於僅留有夜盤豁免代為沖銷商品之帳戶，不會發出高風險帳戶通知。期交所為滿足交易人於夜盤時段瞭解行情變化對帳戶損益影響之需求，規劃交易人可向期貨商申請，若夜盤即時行情計算之權益數低於維持保證金，以簡訊等方式提醒交易人注意。

（三）夜盤收盤後，期貨商提供查詢夜盤收盤價計算之帳戶風險資訊

現行夜盤收盤後至日盤開盤前，豁免代為沖銷商品部位的損益是以前一日結算價計算，為使交易人瞭解若日盤延續夜盤收盤行情時帳戶風險狀況，規劃新增期貨商提供以夜盤收盤價計算之權益數、風險指標等資訊查詢服務，讓交易人可預做準備，主動採取繳存保證金等措施。

三、規劃建置交易人風險偵測平台，確保交易安全

由於期貨市場行情變化快速，波動度擴大。交易人從事交易，對其持有部位所需保證金及風險的掌控益顯重要。期交所規劃建置「交易人風險偵測平台」，透過提供交易人評估風險之數位工具，可以大幅提升交易人在期交所部位的風險控管品質。

「交易人風險偵測平台」可計算交易人設算部位各種風險資訊：包括檢視設算部位所需原始保證金、維持保證金；多種風險情境分析；以及部位的風險參數（Greeks）。這些資訊可以讓交易人清楚評估交易風險以及調整風險控管策略。



期交所「交易人風險偵測平台」透過設算部位風險參數的計算，讓交易人了解設算部位在各個面向的風險特性及所需保證金，以及在各種極端壓力情境下最大可能損失。因此，交易人可透過該平台，瞭解及評估可能的風險，對提升風險意識，強化期貨市場安全將有實質效益。

建置期貨市場ESG資訊平台，建構期貨市場永續金融生態

證券期貨業在資本市場中是各國金融監理機關高度金融管制行業。金管會於2022年3月8日發布「證券期貨業永續發展轉型執行策略」，促使證券期貨周邊單位積極地推動永續發展轉型，成立永續發展委員會，建立證券期貨業推動永續發展及ESG事項之溝通協調，以及政策擬定諮詢平台。

我國期貨市場以證券市場標的之期貨與選擇權交易為主。因此，期貨市場發展亦與證券市場息息相關。著重ESG議題的企業或期貨商，將會吸引到更多著重ESG績效的投資人或交易人青睞。

為建構期貨市場永續金融生態，期交所將協助期貨商導入永續治理架構，並建置期貨市場ESG資訊平台，強化永續資訊揭露；期交所於2022年8月16日舉辦「期貨業永續發展轉型執行策略宣導座談會」，幫助期貨商快速了解永續發展轉型執行策略。期交所將研訂期貨商永續發展治理架構，包含研議修訂期貨商公司治理實務守則及期貨商內部控制制度準則規範，以提升期貨業務永續發

展資訊揭露內涵。

期交所業於2020年推出國內首檔ESG指數期貨，提供現貨市場永續投資之交易及避險工具。未來，期交所將規劃提供「期貨市場ESG資訊平台」，根據掛牌之股票期貨及永續期貨相關標的，整合標的企業各項ESG指標，提供交易人有用之ESG資訊。

為鼓勵期貨業者推廣ESG，期交所將參考國際永續揭露準則，規劃期貨商申報ESG資料，並就期貨商推動ESG永續作為之積極程度，納入每年期貨鑽石獎的評分項目。以吸引更多市場參與者重視ESG議題，深化期貨市場永續發展。

結語

期交所除致力於維持期貨市場良好的流動性之外，亦肩負市場穩定的重大責任。期交所過去幾年推動許多機制，都是著眼於強化市場安定，提高市場效率，協助整體衍生性商品市場穩健發展。

客製化契約交易平台的規劃，可提供更便利的金融工具給避險交易人，回歸衍生性商品的避險本質；擴大店頭衍生性商品結算規模，可與國際接軌，提升外資參與比例；期交所攜手期貨業者規劃風控強化措施，可提升交易人風險認知及危機應變能力；建置期貨市場ESG資訊平台，建構期貨市場永續金融生態，也有助於期貨市場健全發展。

