

友善交易環境，搭建 引資空橋



兆豐期貨顧問事業部經理 郭偉政

透過降稅誘因引導外資流入，並藉助AI技術提升市場流動性，增強臺灣期貨市場競爭力，是實現臺灣成為亞洲資產管理中心目標的關鍵。

前言

總統賴清德在選前所提出的金融政見中，最重要的就是宣示要將臺灣打造成「亞洲資產管理中心」。因此，如何落實這一目標，成為彭金隆主委（以下稱彭主委）接棒金管會後最重要的任務之一。

彭主委近期以「建立安全與發展並進的新金融市場」為題，於臺灣上市櫃公司協會第五屆第一次會員大會演講，首次揭露亞洲資產管理中心方案計畫，將於9月正式對外公布。彭主委指出，假設臺灣要成為亞洲資產管理中心，首先必須以留財與引資並重，其次投資臺灣支持產業為核心政策，鎖定高資產個人與家族、退休基金、本國法人，海外臺商等目標客戶，建立在過去臺灣擁有一定財富管理規模基石上，急起直追資產管理，透過私人銀行強化、創投PE、家族辦公室、外國資產管理公司等多元化機構，創造多元投入。

由於政策重點在於留住本土資金與吸引外資資金流入，這些資金的引入必然會面臨投資臺灣資產（或有價證券）價格波動的風險，而期貨正是協助這些資金避險的重要工具。本文將從期貨市場的角度探討如何協助政府擴大其資產管理功能，特別是在交易面上的具體策略。

夜盤交易

2017年5月15日臺灣期貨交易市場推動夜盤交易制度，為我國金融市場一大變革。相較股票市場4.5小時交易時間，期貨交易於日盤時段收盤後一段時間開始夜盤交易，交易至隔日早上5點。透過夜盤交易，交易時段與歐美金融市場接軌，幾近全天候的交易時間，有效提供交易人更便捷與貼近交易需求之環境。夜盤交易推出以來，交易量穩健成長，2022年日均量近50萬口，為上線以來的新高，且達日盤同商品交易58.25%，顯示有越來越多市場參與者利用夜盤交易來進行避險及策略交易之操作，提供重要避險管道。

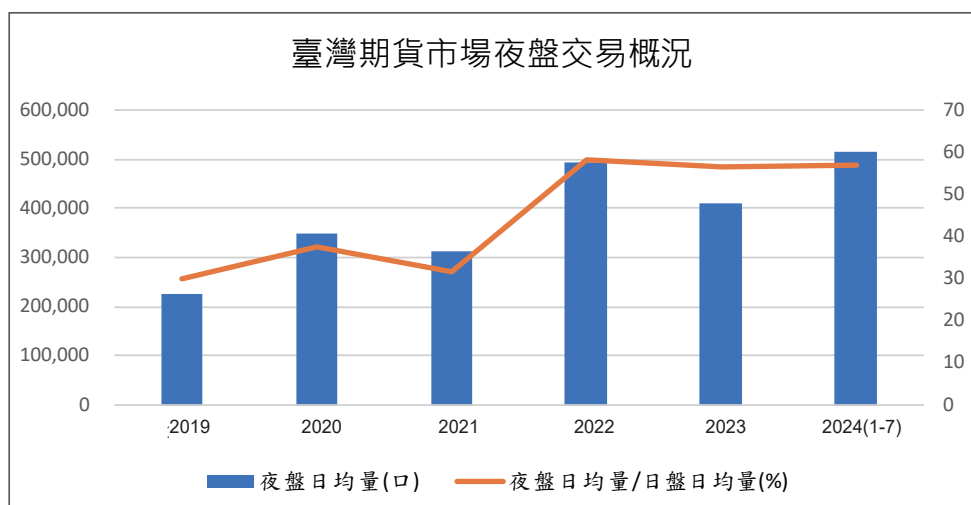


圖1、臺灣期貨市場夜盤交易統計圖

回顧期交所推動夜盤制度初衷，當時因國際間黑天鵝事件不斷，金融市場震盪頻繁，主因為2016年唐納·川普（以下簡稱川普）當選總統，主導美中貿易戰掀起逆全球貿易化的經濟風暴，造成國際股市波動加劇；如今2024年，當時的主角川普將再度角逐美國總統，參考7月19日川普遇刺案後民調大漲，市場多數媒體所調查的民調皆看好川普有機會問鼎2024美國總統寶座，即使如市場預期川普當選美國總統，由於臺灣期貨市場已實施多日夜盤交易制度，投資人可透過期貨夜盤交易市場規避持股風險。

表1為臺灣期貨市場包含夜盤交易時段的六類商品，其中與國內股價指數有關的臺指期、臺指選擇權為夜盤交易中量能最大的商品，其他幾類境外股價指數類、匯率類、原油類及黃金類之成交量未有顯著成績。不過2024年年初，新納入的股票類在夜盤制度出現較為亮眼的成績，如圖2小型台積電期貨在夜盤制度未實施前，日均量約為1,500-2,000口，2024年7至8月，日均量含夜盤直逼2-3萬口大量。

表1、臺灣期貨市場交易時段

臺灣期貨市場一般交易（日盤）、夜盤交易時段					
商品	(1) 國內股價指數類商品 (2) 境外股價指數類商品 (3) 原油類商品		(4) 匯率類商品 (5) 黃金類商品		(6) 股票類商品 *國外ETF
日盤 交易時段	交易時間	08:45~13:45	08:45~16:15		08:45~13:45 *08:45~16:15
	收單時間	08:30~08:45 (15分鐘)	08:30~08:45 (15分鐘)		08:30~08:45 (15分鐘)
夜盤 交易時段	交易時間	15:00~次日05:00	17:25~次日05:00		17:25~次日05:00
	收單時間	14:50~15:00 (10分鐘)	17:15~17:25 (10分鐘)		17:15~17:25 (10分鐘)

資料來源：臺灣期貨交易所；兆豐期貨整理



圖2、小型台積電期貨成交量，資料來源：兆豐期貨整理

目前期交所初期僅納入台積電與元大臺灣50ETF期貨兩個標的，已取得相當優異成績，如今臺灣將朝亞洲資產管理中心目標邁進，來自全球各地不同時區的投資人，可輕易透過臺灣夜盤交易制度時間，來投資看好的股票標的。因此，建議期交所可以陸續新增在全球產業舉足輕重的公司：如全球最大電子代工廠鴻海、全球手機晶片出貨量第一聯發科、電競筆電全球市占率第一的華碩…等眾多在全球取得第一成績的臺灣企業，納入夜盤交易市場，以爭取全球更多投資人透過上述知名企業投資臺灣金融市場。

調降交易稅

增加臺灣期貨市場國際競爭力可以從多個角度來考慮，其中調降期貨交易稅是其中一個重要策略。由於期貨市場是國外資產機構從事投資重要的避險工具。因此配合資本市場引進外資的規畫，期貨市場除應積極研議新商品外，如何降低避險成本使臺灣期貨市場得與國際期貨市場競爭，也是應該探討的議題。

名稱	買價	賣價	成交價	漲跌	單量	成交量	最高價	最低價	昨收	未平倉量
台指期近一(2408)	21560	21586	↓ 21561	▲78	1	105396	21820	21331	21483	79384
小型台指近一(2408)	21575	21580	↓ 21575	▲92	2	298187	21819	21334	21483	41391
微型台指近一(2408)	21566	21567	↓ 21566	▲83	1	106280	21818	21333	21483	31459
富台期近一(2408)	1763.50	1805.00	1800.00	▲10.00	1	29475	1813.00	1777.75	1790.00	71805
港摩台近一(2408)	879.70	882.60	↓ 881.10	▲3.80	1	1331	893.20	872.90	877.30	18499

圖3、臺指相關期貨夜盤成交資料，資料來源：兆豐期貨整理

圖3顯示了2024年8月9日夜盤收盤時臺指相關期貨的收盤狀況。臺指期與富臺期（前身為新加坡摩臺期）之間的競爭已持續了近20-30年，近10年來，由於臺指期漲跌幅限制放寬、期交稅調降以及夜盤交易制度的實施，臺指期的成交量已遠遠超越了富臺期。然而，從圖中



可以看出，臺股指數為標的期貨收盤表現，富臺期末平倉量跟臺指期幾乎不相上下。筆者長期觀察發現，富臺期的主要未平倉量來自外資法人，儘管外資在臺指期仍保有一定的避險留倉部位，但大部份的避險部位仍來自新交所的富臺期。這其中的原因之一，是臺灣期貨市場目前交易期貨及選擇權仍需課徵期交稅，使得交易成本相對於新加坡更高為主要原因。因此，我國期貨市場的交易稅的確是爭取外資進來臺灣的主要障礙。

在成立亞洲資產管理中心的政策下，現階段來研議將期貨契約交易稅調降以降低避險成本爭取外資來臺投資，有其必要性及迫切性，因較低的交易稅率可以使臺灣期貨市場更具吸引力，吸引更多國際資金和機構投資者。然而調降期交稅茲事體大，初期建議可先針對國內外法人進行資產管理，有使用期貨/選擇權進行避險者給予期交稅率減免之誘因：由於法人進行資產避險時，能就現貨與期貨避險部位合併計算（例如目前法人海外所得需繳營所稅，國內證券交易所得免繳營所稅，假設法人採國內買現貨並以海外期貨避險，一旦國內現貨虧損，海外期貨避險獲利，會產生國內虧損不能抵營所稅，海外期貨避險獲利卻要繳營所稅的窘況），考量減免雙邊部分（或全部）稅賦以降低避險成本，增加資金留臺者資產管理便利性，減少有意來臺外資投資障礙，更可提升法人參與使用期貨及選擇權做為避險工具的意願。

提升流動性

流動性在期貨市場是指期貨及選擇權合約能夠在市場中迅速買入或賣出的能力，而不對其價格造成重大影響。高流動性的市場意味著有足夠的買賣雙方，交易者可以迅速進行交易，而不會面臨價格大幅波動的風險；反之，低流動性的市場則可能導致價格大幅波動和較高的交易成本。因此，要推動臺灣成為亞洲資產管理中心，臺灣期貨市場產品之流動性提升尤其重要。

一般傳統提升流動性的措施，不外乎是提供對造市者流動性獎勵的補助，或是定期舉辦國際合作交流會議及大撒幣式的交易獎勵活動等方案。這些都是各國金融主管機關常見的慣用政策。然而，觀察近年來最熱門的關鍵字【人工智慧（Artificial Intelligence，以下簡稱AI）】，若能運用在金融創新的規畫下，將提升臺灣期貨市場交易運作的效率。恰好，今年臺北國際電腦展（Computex），全球半導體科技巨頭企業齊聚臺灣，國際媒體報導：歐美半導體大廠為了掌握AI商機，「瘋狂向臺灣求愛」，臺灣成為「AI島」的梦想有望成真。因此，臺灣期貨業可藉由得天獨厚的AI發展環境，善加利用AI技術提升臺灣期貨市場的流動性與競爭力，筆者不揣淺陋，提出以下幾點觀察。

一、智慧化市場分析與預測

AI驅動的市場分析：利用機器學習模型分析大量歷史交易資料，即時預測市場趨勢、價格波動和交易量。通過精確的市場預測，提供交易人參考並做出更為理性的交易決策，亦可吸引更多參與者進入市場，進而提升臺灣期貨市場流動性。

AI新聞分析：通過自然語言處理（NLP）技術即時分析新聞、社交媒體和其他外部資訊源，捕捉影響市場情緒和價格的事件，幫助交易人快速反應指數大幅波動之原因。

二、程式交易與高頻交易推廣

程式交易：藉由AI可以開發複雜的交易演算法，自動執行大規模的交易策略，減少人為干預，提升交易速度和效率。這不僅可以加速策略單執行，也能吸引機構投資者及更多交易人參與。

高頻交易（HFT）：通過AI演算法進行高頻交易，可以顯著提高市場的交易量和流動性，縮小買賣價差，優化市場深度。

三、市場造市與流動性供應

AI造市商：開發具有AI的自動化造市系統，通過提供雙邊報價（買入價和賣出價），有效縮小買賣價差、增加交易頻率。AI造市商能夠根據市場狀況自動調整報價策略，維持市場穩定性。

四、智慧風險管理與市場穩定

風險預警系統：利用AI即時監控市場，識別潛在的系統性風險和異常波動，並及時發出預警，幫助期貨商業者和交易人採取措施，避免市場大幅波動引發交易失衡。

五、增強國際競爭力

跨市場分析與交易：利用AI技術，分析全球金融市場的資料和趨勢，為臺灣市場交易人提供更加國際化的視角和交易機會，亦可吸引國際投資者進入臺灣市場。

通過以上這些AI技術於期貨市場中的規畫，可望提升臺灣期貨市場流動性，增強市場的吸引力及更多市場參與者，從而提升整體的期貨市場競爭力。

結語

本文探討了期貨市場在擴大資產管理功能方面的交易面，著重於臺灣期貨夜盤交易制度的成功，建議夜盤交易時段開放更多股票期貨標的以吸引歐美地區投資人，並提出調降期貨交易稅的策略以增加市場吸引力。最後，藉助AI技術提升市場流動性，增強臺灣期貨市場的競爭力，是實現臺灣成為亞洲資產管理中心目標的關鍵。通過這些策略，我們可以進一步推動臺灣期貨市場的發展，實現金融市場的創新和成長。

