

台灣債券期貨發展所面臨的問題與解決方案建議

◆ 台証期貨

● 劉函育

前言

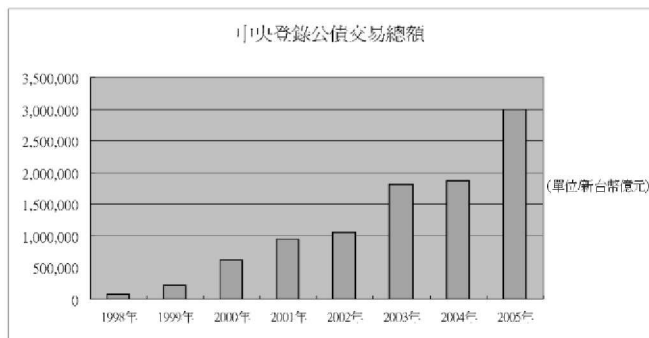
綜觀全球債券商品，特別是國外市場，無論在現貨與期貨，均有著一定的成交量與流通性並已臻成熟；債券期貨更被債券現貨持有者與無避險需求之投機者廣泛運用，為高度發展之熱門商品。以2003年全球十大期貨暨選擇權契約而言，公債期貨商品至少就名列其中的三至四檔，獨占鰲頭。而期貨與現貨關係之密切，此可由美國期貨交易量最大之交易所CBOT(Chicago Board of Trade：美國芝加哥期貨交易所)曾在1982年因聖誕節提前休市，而使得美國財政部不得不延期標售預定發行之公債，原因就是公債自營商標得公債後無法以期貨避險，故標售的公債將乏人問津。換言之，CBOT公債期貨是否開市，其影響力已達到可以左右公債現貨標售之成敗，形成「不能避險，就不能標售」(no hedge, no auction)的現象，債券期貨對於債券現貨市場之重要性由此可見一斑。

而國內債券市場自1949年由發行愛國公債開始，歷經店頭市場議價交易；1962年因台灣證券交易所開業，政府公債均至交易所上市交易；至1974年因能源危機造成通貨膨脹，導致公債出現大量求現之壓力，政府因此遂暫時關閉店頭市場，轉變為全面於集中市場競價交易；1982年開放證券自營商之櫃檯買賣交易債券後，演變為迄今之店頭市場議價與集中競價雙軌並行制，前後共50餘年。歷經諸多轉折變革，如今在現貨交易上亦蓬勃發展。近年來更因在2000年全球股市崩盤之後，泡沫經濟崩潰、企業放緩投資腳步等諸多影響，使得利率水準大幅向下修正，而帶動債券價格水漲船高；再加上新交易制度的實施(諸如2000年櫃買中心之電子交易系統的設置與新的交割結算制度；2002年實施之指標公債電腦議價制度等)，使得交投更為熱絡，其交易量甚至遠大過於現行上市櫃股票市場之總合；以去年(2005)年1至9月整體債券市場累積交易量達200兆新台幣的水準觀察，每日平均有新台幣7400億的成交值。

以下為近8年來公債交易量之統計數據，列表如下：

會計年度	中央登錄公債買賣斷交易金額	占全體債券市場買賣斷交易之比率(%)	登錄公債附條件交易金額	占全體債券市場附條件交易之比率(%)	中央登錄公債交易總額
1998年	19,191.65	81.39 %	52,717.57	14.46 %	71,909.22
1999年	72,192.55	78.53 %	148,168.82	31.10 %	220,361.37
2000年	190,584.82	93.83 %	420,703.65	55.58 %	611,288.47
2001年	520,853.60	98.23 %	416,212.71	63.09 %	937,066.31
2002年	593,960.40	97.65 %	466,881.59	63.31 %	1,060,841.99
2003年	1,296,767.08	97.63 %	510,574.35	66.26 %	1,807,341.43
2004年	1,358,227.17	97.01 %	510,418.47	61.88 %	1,868,645.64
2005年	2,366,261.43	97.65 %	618,972.80	63.61 %	2,985,234.25

(圖表資料來源：中央銀行經理國庫—中央登錄公債彙總表)



由上述之資訊，可充分了解國內債券現貨於近年來成交量快速成長之盛況。但反觀國內之債券期貨，卻僅有一檔於2004年1月所推出之十年期公債期貨，成交量迄今始終在維持日均量數十口左右，近期甚至有逐漸萎縮之趨勢；與現貨市場交易熱絡的狀況，很明顯有著相當的差距。在市場失衡的狀況之下，非但無法發揮期貨應有的價格發現(price discovery)功能，更無法增進商品本身的深度與廣度，滿足型態不同之交易人避險與套利、投機等各項交易需求。因此，在此針對目前國內債券期貨所面臨的問題及可能之解決方案，做一簡短說明。

一、流通性不足

國內十年期公債期貨自2004年1月初開始交易，迄今兩年有餘。但遺憾的是成交量除了在上市初期因主管機關針對期貨商施行交易方面之相關獎勵措施而短暫出現了曇花一現的成交量外，之後一直未能有所突破。統計近一年來(2005.4~2006.3)的日平均成交量僅約為16口左右，近期更萎縮到每日僅有個位數、甚至是成交量掛零的難堪現象。與他國同質商品如CBOT最具代表性的三十年長期公債期貨與近兩年成交量大增之十年期債券期貨交易量動輒一天數萬口甚至數十萬口的交易規模，有著相當明顯的差距。

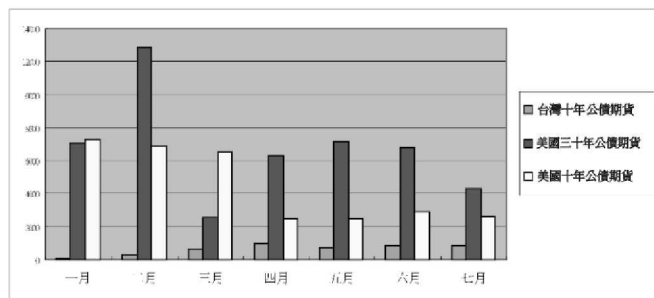
以下為台灣債券期貨與國外市場主要債券期貨近一年(2005年4月至2006年3月)之平均日成交量，列表如下：

台灣債券期貨與美國主要債券期貨平均日成交量比較表(單位:口)					
商品種類	台灣十年債期貨	美國三十年債期貨	美國十年債期貨	美國五年債期貨	美國二年債期貨
成交量	16	207,800	568,679	32,697	52,684

(圖表資料來源：臺灣期貨交易所、美國CBOT)

而若是從國內交易人對於海內外債券期貨的參與程度觀察，其實國內對於債券期貨商品，仍有著一定程度之交易需求。但由於國內期貨交易人之組成，與其他國家以法人為市場主要參與者之情形，有著結構上的差異；再加上以國內現行之交易環境相較於國外市場而言，仍存在著總總的門檻與限制，使得國內交易人對於國內債券商品裹足不前。但卻不辭捨近求遠，從事國外債券期貨交易，甚至出現台灣交易人交易國外債券期貨，其成交量遠高於交易國內債券期貨之窘境。這對於本身即有債券期貨商品的台灣而言，不啻是一種交易資源上的浪費，可說是相當可惜。因此，如何扭轉當前瓶頸，促使這些潛在交易量回流國內債券期貨，並吸引新的交易者進入市場從事交易，這可說是有關當局面對債券期貨當前最重要的課題。

以下是2006年1~7月國內投資人交易國內外主要債券期貨之統計數據，列表如下：



	台灣十年公債期貨	美國三十年公債期貨	美國十年公債期貨
一月	41	7092	7258
二月	288	12881	6882
三月	610	2546	6475
四月	996	6324	2496
五月	683	7153	2441
六月	848	6821	2899
七月	814	4325	2649

(圖表資料來源：中華民國期貨業商業同業公會—期交所交易量月報表)

解決方案：主管機關持續宣導交易，並搭配各項獎勵或稅負減免等配套措施

例如：可從債券期貨初上市時針對期貨經紀商、自營造市者等機構交易人，若交易至一定成交量以上則有經手費優惠，提供一定金額獎金等獎勵措施，持續舉辦施行並將獎勵期間拉長，甚至將獎勵範圍擴及一般非期貨商之其他法人或自然人。正所謂有量斯有價，只要能夠穩定持續一定水準以上之成交量，債券期貨就能夠發揮其應有的價格發現機制，如此自然也就能夠吸引非避險目的之投資者參與；也使得持有債券現貨之避險需求者，能夠藉由交易債券期貨，達到有效轉嫁風險目的。如此應能有效達成良性循環，發揮一定的加乘效果，使得交易量穩定成長。或是降低債券期貨之期交稅，甚至配合現貨取消公債期貨在交易

與所得上需繳交之各項稅捐，減低交易人之交易成本，增加進場交易誘因。

二、現券交割執行上的困難度

目前國內公債期貨到期結算是採實物現券交割，交割之標的採所謂「最便宜交割債券」制度(CTD)(註)。雖然台灣債券市場已出現等值交易之自動撮合系統，但目前店頭市場議價交易之狀況依舊普遍，冷熱門券交易量與利差之差距頗大；熱門券種一日之成交金額可能以億計之，但冷門券在次級市場流動性普遍不高，可能就算經過數個交易日也不見得有籌碼釋出流通。若債券期貨僅採目前CTD方式交割，不採取配套措施，則持有期貨空方契約之交易人，往往會遇上無現券可供交割之窘境，使得期貨市場的正常運作受到影響，因此間接減低大額交易人與法人交易公債期貨、甚至於持有至到期之意願。

解決方案：調整原有之交割標的物之標準

由於現行國內之債券現貨市場，冷熱門債券間無論在交易量與流通性都差距頗大。目前國內之十年期公債期貨雖在CTD標準方面已由七年以上十一年以下，一年付息一次，到期一次還本之中華民國政府中央登錄公債，縮小範圍至八年六個月以上十年以下之標準；但若以現行CTD之標準從事實物交割，仍往往會碰上無現券可供交割之窘境。若能將債券期貨之結算交割標的做調整，將所謂CTD之標準重新定義，例如集中在其中成交量較為熱絡之期數，讓交易商更有交易期貨商品的意願。

建議可將所謂CTD債券期貨參考的加權平均利率集中在其中幾期公債，例如集中在流動性與同質性較高的94-7期、94-4期、93-8期公債，被業者買入鎖住的債券不計，讓範圍縮小，目的在讓一些交易較為熱絡且流通性佳之券種也能涵蓋在可供交割現券之範圍內，如此方能吸引實際持有此類債券現貨之法人或大額交易人進駐從事交易，增加期貨商品活絡程度。

註：CTD (Cheapest To Delivery：最便宜交割債券)，指公債期貨在交割時，是由賣方提出交割債券。因此對賣方而言，所交付之債券一定為對己身而言最有利益之債券，即債券之交割款(收益)扣除債券成本後，能取得最大差價者，此債券即為最便宜交割債券。以國內十年期公債期貨對於CTD的定義而言，只要到期日距交割日在八年六個月以上十年以下，一年付息一次，到期一次還本之中華民國政府中央登錄公債，皆可為公債期貨交割標的。

三、交易結算制度限制過多：

諸如到期結算時僅能採實物現券交割，無其他交割方式選擇；委託單類型過少(目前僅有市價與限價單)，

不符國際市場交易需求；部位限制過於緊縮(目前為單一交易人單月份之留倉期貨合約僅能持有1000口；而全部月份僅能持有2000口)、漲跌幅限制過小，與公債現貨無漲跌幅限制之現狀差異太大(目前僅為三大點，約3%)等，不一而足。

解決方案：

1. 對於到期結算之履約交割方式做調整

目前台灣十年期政府公債期貨之到期履約結算方式是採現券實物交割，大致上與歐美同質商品之到期交割方式相同。但若考慮國內期貨市場交易人口組成，無實際現貨避險需求之小額投資人比重較他國而言仍偏高的情況；再參酌亞洲各國同質商品現況，如在新加坡國際金融交易所上市(Singapore International Monetary Exchange：SIMEX)之新加坡五年期政府公債期貨，與日本十年期公債期貨之交割方式均採現金結算為之。如將目前債券期貨到期唯一之實物交割方式，變更為無附帶懲罰性條款之現金交割或是兩者兼採，一方面可增加普及性，減低無現券交割之違約風險或造成交易成本增加之懲罰性賠款風險，吸引無現貨避險需求之投機者或小額投資人參與交易，並能滿足現貨持有者之風險規避之需求，繼而達到活絡市場之目的。

2. 開放期貨商品盤後交易

目前國內之期貨交易除上午8:45至下午1:45由終端機撮合之電子盤外，尚無一般國外交易所普遍之盤後交易機制。對於利率類期貨而言，若一旦發生會對於總體經濟造成影響之重大事件時，則商品可能無法充分且即時的反映事件對於利率面之影響程度，達成即時避險與價格前導之功能(特別是相對於國內的十年政府公債期貨，其在國外的同質商品如CBOT的三十年與十年債券期貨，若將每天的人工盤與電子盤交易時間併計，一日僅休息約2小時(註)，可說是幾近全天候交易)；為與國際接軌並符合債券大額持有者現貨避險之需求，開放期貨商品盤後交易，實有俾於期貨商品的流通性與成交量，增進法人客群參與交易之意願。

註：(CBOT人工盤為以中原標準時間而言，為下午8:20至隔日凌晨3:00，電子盤為上午8:20至隔日上午6:00)

3. 部位限制的開放

以目前國內公債期貨的部位限制而言，單一交易人單月份期貨合約之持有數不得超過1000口，全部月份之契約月份合計持有數不得超過2000口；與國外同質商品相比(以SIMEX之日本十年期公債期貨為例，其部位限制為5000口)，仍有一段差距。這對於持有公債現貨動輒數十億甚至百億以上之大額持有者(如要求穩定收益之退休或壽險等大型基金)，以其每單位合約規格折算其表彰之現貨金額，就目前台灣債券期貨之合約規格而言，一

口期貨合約表彰新台幣500萬的公債現貨，若是以單月份期貨合約之持有上限1000口為例，則只能表彰新台幣50億之公債現貨(在此假設CTD之轉換因子為1)，以此部位限制標準用以避險，相對於債券市場每日之成交量、及持有大量債券現貨之交易人似乎效果有限；如此不僅減低利用期貨交易避險之意願，亦同步影響法人參與國內現貨交易之意願。因此建議可視市況之變化，採漸進方式逐步開放現有之部位限制，以吸引大型法人與大額交易人參與交易。

4. 開放漲跌幅限制

綜觀各國主要債券商品，無論是期貨與現貨，在漲跌幅限制上幾乎都沒有加以設限。而台灣的債券現貨市場目前亦無漲跌幅之限制，但台灣債券期貨目前之漲跌幅限制卻僅為三大點(約3%左右)，與現貨市場不成比例。或許以台灣淺碟市場之結構、再加上市場並未成熟，貿然取消漲跌幅限制，很容易吸引對沖基金(Hedge fund)、熱錢(Hot currency)等外來資金從事不當操作，藉由炒作市場造成巨幅波動以套取價差；或是在發生極端事件之際，因市場不夠成熟且籌碼有限之故，而使得該影響會對市場造成過度的反應，因而很容易發生在風險值測估模型中計算報酬分配時之厚尾(fat-tailed)現象，對於市場上之交易人造成超額損失；但為與國際接軌及使市場機能能夠及早建立完整，逐步開放漲跌幅限制，實為刻不容緩。

而關於開放此限制所造成可能之負面影響，可採用在國外市場行之有年，而股票現貨市場亦逐步研擬實施之價格穩定措施(如股票市場中，個股在盤中瞬間漲跌幅若達3.5%，將延緩二分鐘撮合)、甚至於情節重大時，針對個別或全部商品暫停交易等盤中冷卻機制等配套措施來加以彌補。

5. 增加交易委託方式與種類

目前國內債券期貨之委託方式，僅有市價與限價單兩種交易種類，但面對市場的瞬息萬變，在交易方式上亦需要著有更為完整的交易機制，諸如增加停損單、觸價委託等新委託方式的設計，增進商品的流通性與變現性；甚至可以開放如CBOT債券期貨有著所謂價差交易組合等保證金減免機制，或是現行在國內期貨市場已施行之多空部位組合交易(針對台指期與電子期、金融期、小台指)，使得交易制度更趨完備，才能發揮期貨市場應有之機制，增加交易人參與之意願。

6. 修改現有之期貨保證金制度

在國內市場交易期貨商品，繳交保證金之方式，目前除股票選擇權外，其他仍僅限於以現金為之。債券期貨若能參考股票選擇權賣方繳交保證金之方式比照辦理，可以交割標的現券約當抵繳之；相信對於持有債券現貨之交易人，可說是相當便利之措施，可有效減輕因現貨避險所籌措資金之壓力與成本，增加現貨持有者交易期貨之意願。

另外針對保證金風控制度方面，臺灣期貨交易所方面亦研擬推動國外行之有年之整戶風控保證金制度（SPAN）（註），預計於今年（2006）年底全面施行之。該制度可有效設算出可涵蓋市場固定一段時間產生風險之最適保證金金額，而SPAN保證金制度最大的好處，就是在於多商品組合，且有多空單存在，可以在保證金上有一定的折抵比率，對於多空單組合多的法人來說，可節省保證金支出；使得資金運用更有效率，增加法人交易期貨之動機。

另一方面也在配合前文所述之漲跌幅限制之開放，勢必要有相配合之配套措施，保證金制度之修改，確有其實際需求。

註：SPAN (Standard Portfolio Analysis of Risk)：為CME(Chicago Mercantile Exchange：美國芝加哥商業交易所)針對投資組合之特性，以風險為基礎，在一九八八年發展出之保證金計算制度，用以估算同時持有期貨與期權契約之投資組合風險，以求算投資組合一天之間所可能合理遭受最大損失的期望值。然後再由交易所決定一個足以包含一天最大可能損失的比率，做為應收取的保證金。該制度目前已在各金融先進國家之衍生性商品交易中被廣為使用。

四、期貨種類過少，交易選擇有限

目前台灣債券期貨僅有十年期公債期貨一種，而國內公債大額持有者多為大型機構，且持有之券種存續期間大多都超過10年，尤其是勞退或壽險等大型基金，而債券投資組合，往往包含不同期別之債券，不同債券各有其不同之存續期間。所謂存續期間(Duration)，係指以債券現金流量之折現值為權值計算出之加權平均期間。市場利率的波動，針對不同存續期間之債券價格各有其不同影響，投資者可利用改變存續期間，來調整其投資組合對於利率波動之價格敏感性。

若面對有著各種不同現金流量需求的債券現貨持有者，僅有單一天期之債券期貨商品，將會使得其交易策略與資產配置出現限制，因而選擇其他較有交易彈性之金融商品，間接的也減低了交易債券期貨之需求與意願。

解決方案：增加商品種類與型態，提供市場交易人更多選擇

1. 增加多種天期之債券期貨

目前國內之債券期貨僅有十年期政府公債期貨一種，但若與國際接軌，勢必需要有著完整而多種天期之利率相關期貨商品(如CBOT交投最為熱絡之利率期貨中，與債券相關的即有三十年、十年、五年、兩年等各種長短天期之債券期貨)。如大額債券主要持有者之大型法人或勞退壽險等大型基金，通常會將債券現貨搭配期

貨，以免疫法(註)等利用債券存續期間特性之資產重組方式，合成各種短天期或長天期之資金組合，以符合其客戶或自身所需之現金流量需求。國內期貨交易所若是能夠比照辦理，規劃出更多種不同長短天期的債券期貨，相信會增加國內法人交易者參與國內債券期貨之交易，且更能符合大額交易人或法人資金配置需求。

惟考慮到目前台灣債券現貨券種與國外相較之下較為不足，各天期券種在流通比例上亦不均衡的情況下，交易方面亦僅集中在少數特定熱門券種，若是未經過事先縝密規劃，貿然推出多種天期之期貨商品，在無實際現貨交易需求下，其交易空間恐會遭到壓縮。因此此措施若能得到現貨市場的配合(如政府能夠定期發行不同天期之債券並鼓勵宣導參與交易)與支持，相信債券期貨會更有其擅長空間。

註：免疫法(Immunization Approach)，主要為債券基本存續期間觀念之應用。存續期間其實即代表利率變動時對債券(或投資組合)本身價值之影響，若是同時擁有一投資組合與負債(假設投資組合為員工退休基金，負債為支付予員工之退休金)時，將兩者之存續期間利用各種金融商品(如期貨等衍生性商品)作為工具，調整至相同，如此無論利率如何變動，投資組合與負債所受到的影響將相同，可以維持投資組合能夠維持一定比率之正收益；如此便不用擔心投資組合無法支應負債等資金需求，此即為「免疫」之觀念。

2. 增加外幣計價之債券期貨商品

目前國際上較具有代表性的債券期貨，均為以國際通用貨幣諸如美元、日幣、英鎊等計價之商品。以SIMEX為例，其所發行以日幣計價之日本十年期公債期貨，成交量甚至遠高於以當地新幣所計價之新加坡五年期公債期貨。反觀台灣，雖然為外貿依存度相當高的國家，然而新台幣本身在國際間並非廣為通行之國際通用貨幣，在流動性與變現性等諸多因素上不免受限；建議台灣可比照現行國內期貨交易所國際板上以外幣計價之期貨商品(如現行之摩台指與黃金期貨)，設置以國際通用貨幣所計價之外幣債券期貨，至於交割標的方面，亦不僅侷限於國內之債券現貨，可嘗試引進其他國家之債券現貨作為交割標的，以吸引有著不同交易需求之外資法人進駐交易。

3. 增加更多債券期貨相關之選擇權商品

國內目前雖有債券選擇權商品，但僅限於店頭市場議定價格，以個別承作方式為特定交易人量身訂做為之，普及性並不高；而在公開期貨市場方面尚未出現類似商品。而反觀目前國際上較為代表性之債券期貨，當地市場在期貨推出一定時間之後，通常亦會配合推出相關之選擇權商品，讓投資人在交易上能夠有更多選擇，諸如利用選擇權交易成本較期貨為低廉之特性，架構債券期貨之合成部位等。期貨商品若是能與選擇權互相搭配，不僅讓交易人在操作上能夠更加富有彈性，亦能建

構成更佳的交易策略與投資組合，增進交易人交易之動機。以指數選擇權之成功經驗而言，如國內之臺灣期貨交易所(Taiwan Futures Exchange：TAIFEX)2001年推出的臺指選擇權、與韓國期貨交易所(Korea Futures Exchange：KOFEX)於1997年上市之KOSPI 200指數選擇權；從其上市迄今，非但未對期貨本身造成排擠效應，交易人反而因交易選擇的多樣與彈性，帶動其期貨成交量方面亦創造了倍數以上之突破性成長，達到兩者雙贏的局面。雖然目前國內之債券期貨商品未成氣候，但等到國內債券期貨之成交量達到一定之瓶頸時，若想要有所突破，相關選擇權商品之設置，實為期貨市場成長所不可缺席之要角。

五、現貨市場機制不甚完備，使得債券期貨難以推展

期貨市場與現貨市場之間，雖然商品性質各異，但實質上可說是一體兩面的生命共同體。綜觀金融市場發達之先進國家，期貨市場與現貨市場之發展，通常為兩者並進，鮮少有榮枯各異的現象發生。而反觀國內之債券期貨交投清淡，與現貨熱絡情況形成強烈對比，成為台灣金融市場的一大異數。與其一味責怪交易所與期貨商等機構推展債券期貨不力，不如回到原點，從最基本的因素作探討。

不同於國外金融先進國家之發展大多由期貨市場開始，台灣的期貨市場成立較現貨市場成立時間晚上許多，當債券與股票現貨市場已經成立數十年之後(債券市場濫觴於1949年，而股票市場則為1962年)，國內期貨市場則是遲至1994年，才有第一家合法期貨經紀商(羅盛豐期貨)出現，與他國相較起步甚晚；因此許多法令規章等通常是比照現貨市場訂定辦理，這樣的方式乍聽之下沒有太大適用上的問題，但若現貨市場提供之商品與交易制度亦不甚完備，比照辦理的期貨市場，就會產生根本上的問題，即使想要改進，也會因現貨制度無法配合而顯得窒礙難行。因此要改變債券期貨之現狀，從現貨市場改革，實為當前必要之措施。以下簡單舉出數例，分析現貨市場目前可研議改進之方向。

1. 短期公債發行餘額過低，不利吸引外資等法人機構參與交易：

目前國際上先進國家，多數以10年期以下之中短期公債為交易主流，發行數額亦然；以美國而言，其10年以下之中短期公債約佔其總體公債發行數額之80%。但反觀國內市場公債交易之主流，10年期以下之中短期公債僅佔整體發行數額約4成之譜；主要以十年以上之長期公債為交易主流。在與國際市場脫鉤並且不符外資法人的交易習慣之下，自然無法吸引外資法人進駐交易。

另外，市場缺乏短期公債，亦使得諸多欲投入債券市場之法人難以架構符合自身需求之投資組合；既然手中無債券現貨，自然也就引不起法人交易債券期貨之興趣。

2. 各期次公債流通籌碼不足，缺乏現貨可供交割

目前國內進行公債買賣斷交易最大宗者為證券業及票券業，交易量雖大但多以短線進出賺取其中價差為主，因此證券及票券業實際上持有的公債，佔整體公債流通在外餘額比例其實相當低，因此時有機構交易人反應可供交易之流通在外籌碼不足，不利於市場流通性的創造。在市場無適當債券現貨可供適時提供交割之用的狀況之下，對於期貨交易人而言，交易債券期貨若持有至到期，將容易造成違約及擔負懲罰性賠款之風險，使得交易人因此裹足不前。

3. 期貨與現貨稅制不對等，缺乏交易誘因

目前國內之公債現貨交易，並無課徵個人綜合所得稅或公司營利事業所得稅；而相對於公債期貨而言，雖然不針對交易行為加以課徵交易稅，但若是在交易上有所利得，則須針對該所得課徵所得稅，現貨與期貨所得無法相抵，將對於避險造成困擾，同時增加避險之成本。因此現貨與期貨稅制應相當，對於公債期貨的發展將較為有利，以目前國內從事公債買賣斷交易免徵所得稅的情況下，公債期貨交易應也朝向免徵所得稅方向進行調整較為合理。

結語：

台灣債券市場發展50餘年，近年來無論在成交量與發行量，更以倍數為單位迅速向上攀升。但在現貨市場迅速發展的同時，期貨市場亦要能夠亦步亦趨，甚至成長至如國外期貨市場般與現貨市場擁有一定程度的連動與影響力，且互為依存。以使整個市場能夠擁有更為健全的機制，並且能夠相輔相成，達到現貨市場與期貨市場能夠共同連袂成長的雙贏局面。