

我國期貨商承做OTC衍生性商品可行性之研究

- ◆國立政治大學商學院院長
●周行一
- ◆國立中正大學財金系教授
●游智賢
- ◆國立中正大學會計系助理教授
●林岳嵩

壹、緒論^{*}

自1971年財政部核定「大宗物資國外期貨交易法」，指定中央信託局、中華貿易開發公司和台灣物資局為期貨的代理單位，美商美林公司(Merrill Lynch)為經紀人，供國內生產事業從事玉米、黃豆、小麥、大麥及棉花等期貨商品，開啓了國內之期貨交易。之後由於地下期貨公司之興起，糾紛層出不窮，政府使出殺手鐮，遏止了地下期貨交易的進行，並自1988年起開始進行期貨交易制度之研究，1992年六月立法院通過「國外期貨交易法」，於1993年底，主管機關核准十四家國內及九家國外期貨經紀商之籌設許可。1997年六月一日行政院正式公布實施「期貨交易法」，取代原「國外期貨交易法」，並於1997年九月九日成立台灣期貨交易所，1998年七月二十一日正式開業，迄今除已陸續公佈多項核准之國外期交所商品外，台灣期貨交易所同時已推出台指期貨、電子指數期貨、金融與保險類股指期貨、利率與公債期貨，以及台指選擇權、個股買賣權等衍生性金融商品。隨著商品之陸續推出，台灣期貨交易所近年來業務快速成長，成交口數由1999年合計1,077,672口，大幅成長至2004年合計59,146,376口，2005年僅上半年成交口數已達39,485,498口。開戶數亦由1999年226,032口成長至2004年底合計1,021,699口（見Table 1-1）。

雖然台灣期貨交易所業務快速成長，然而期貨經紀商公司家數卻未見同步成長，反而較1999年時略微減少，顯見期貨集中市場之成長並未提供足夠利基擴大新期貨商之積極參與。截至2005年六月底止，共計有專（兼）營期貨經紀商23（18）家、交易輔助人七十五家、專（兼）營期貨自營商12（25）家，參與期貨經紀業務之公司家數呈現飽和之現象。其間雖陸續有新專營期貨經紀商加入，然基於部分期貨商市佔率過低及減輕營業費用之考量，期貨商陸續進行合併，如2000年元大期貨與京華期貨合併、2002年元大京華期貨合併鼎康期貨以及建弘與華信期貨合併、2003年寶來與羅盛豐期貨合併、2004年中信與台育期貨合併等。（見Table 1-1）

中華民國期貨業商業同業公會秘書長謝夢龍於2005年之期貨商獲利研究報告指出：近三年來期貨商之整體盈餘雖呈成長之趨勢，然而虧損之專營期貨商家數卻逐年增加（見Table 1-2）。2004年二十三家專業期貨商已有五家呈現稅前虧損。前十大專營期貨經紀商合計市佔率已達近80%，而排名最後7家專營期貨經紀商其個別市佔率均在1.2%以下（見Table 1-3），不難想像期貨集中市場之競爭日趨激烈、市場漸形飽和。

根據韓翔（2005）民國九十三年台灣專營期貨商競爭力評估報告，期貨商經紀手續費收入之成長情況並未如期期貨集中市場成交量之增幅（85.06%）同步成長，反而有逐漸趨緩之趨勢，經紀手續費收入之成長率由民國九十二年41.67%下滑至民國九十三年26.73%，此現象主要導因於近年來成交量之成長多來自於手續費較低的選擇權交易和電子交易管道，以及同業削價競爭鞏固客源之結果。平均每口手續費收入已由2002年平均每口384.36元下滑至2004年124.13元（見Table 1-4）。

雖然目前整體期貨商呈現盈餘，但在競爭日趨激烈之情況下，期貨業若未能在短期內拓展新業務利基，期貨業務之成長將無法持續。目前期貨商除可經營經紀業務外，尚可經營期貨顧問、自營、經理與信託等其他業務。然近年來期貨經紀業務收入之比重逐年攀升，從1999年之62.25%提升至2003年之86.95%，其他業務收入之比重日益下降，顯見其他業務之推展不易，期貨經紀業務之推展仍為期貨業之主要方向。2004年期貨商整體之顧問業務收入僅達約台幣六千六百萬元，成長緩慢。期貨自營業務毛利（損失）風險較大，不易掌控，例如期貨自營毛利連續兩年排名第一之寶來期貨，其自營毛利於2004年下跌了58%；聯邦期貨於2003年之自營毛利約為兩千四百萬元，於2004年卻轉為虧損約一千八百萬元；2004年十二家期貨自營商中仍有五家產生期貨自營損失。

近年來OTC(店頭)衍生性商品在全球市場如雨後春筍般快速成長，其成長速度與規模已大幅超越集中市場。近年來大型企業使用衍生性商品避險之需求日漸殷切，根據International Swaps and Derivatives Association (ISDA) 2003年之研究報告，92%之世界前500大公司使用OTC衍生性商品避險。根據國際清算銀行(Bank for International Settlements,以下簡稱BIS)公佈之最新數據，2004年年底全球部位OTC衍生性金融商品之合約總面值已達約248兆美金，年成長率達25.9%（見Table 3-1），同時間之集中市場衍生性商品合約總面值雖亦呈現大幅成長，但僅值約18.9兆美金（見Table 3-8）。期貨集中市場與OTC市場孰者勝出，已明顯易見。國內期貨商若能研發參與OTC衍生性金融商品市場之服務業務，其廣大利基將可提供期貨商繼續成長之基礎。

國內期貨商限於期貨交易法之法規限制，僅可經營國內外集中交易所之衍生性商品，對於OTC衍生性商品之交易與業務推展，並無法著墨。國內OTC衍生性商品之業務目前僅開放由指定銀行經營遠匯、利率等衍生性

* 本研究在中華民國期貨業商業同業公會之贊助下，得以赴美與ISDA、CFTC、SEC、以及Goldman Sach之OTC衍生性商品業務相關人員會談，對本研究之助益頗大，在此特別感謝公會相關人員之協助。

商品臨櫃業務，以及中華民國證券櫃檯買賣中心所開放給證券商之利率、債券等衍生性商品及結構性商品交易等。

有鑑於OTC衍生性商品市場之龐大利基，本研究擬就國內期貨商從事OTC衍生性商品業務之可行性進行評估，主要之研究方向有以下三項：

- (1) 就目前全球之OTC衍生性商品進行調查，並了解OTC市場之主要交易規範、交易平台與結算方式。
- (2) 了解國內OTC衍生性商品市場發展現況，評估國內期貨商承做OTC衍生性商品之可行性。
- (3) 提供期貨商承做OTC衍生性商品業務之規劃建議。

本研究報告以下章節如下：第二章簡介OTC衍生性商品種類與交易機制；第三章簡介國際衍生性商品市場發展概況；第四章簡介國內衍生性商品市場發展概況；第五章討論期貨商承作OTC衍生性商品之可行性；第六章為本研究結論與建議。

貳、OTC衍生性商品種類與交易機制

一、OTC衍生性商品市場之定義與種類

OTC (Over-The-Counter) 店頭衍生性商品市場原係指非藉由集中市場多邊溝通 (Multi-lateral Trading Mechanism in a Recognized Exchange or "Board of Trade") 交易機制，而藉由自營商 (Dealers) 提供買賣報價供其他交易人與其交易「未經規格化之衍生性商品」 (Tailor-made Derivatives Products) 之市場。然近年來，國際間OTC衍生性市場電子交易平台之運用 (詳見本章第三節)，已大幅的縮減了集中市場與OTC市場之差異，目前業界與歐美主要國家之期貨相關法規，將之定位為供企業避險或供機構投資人以及經認可之專業投資人 (Qualified/Sophisticated Market Participants or Eligible Commercial Entities) 藉由集中市場以外之雙邊交易機制交易衍生性商品之市場。

OTC衍生性商品市場之發展，主要是因應企業與機構投資人之特殊避險需求而生，此等特殊避險交易，往往無法藉由集中市場規格化產品有效達成。企業與機構投資人之避險交易部位通常較大，若藉由集中市場交易，容易造成市場不必要之波動，提高交易成本。其避險交易之契約型態較為複雜且牽涉多期之結算，同時必須與交易對手就合約內容與規格進行議約，因此企業與機構投資人傾向於與規模相當之少數交易對手交易，此現象正好適合OTC市場特性。

OTC衍生性商品之標的包括貨幣 (匯率)、利率、債券、信用、或股票、經濟、價格等指數、及黃金、能源、金屬等物資，甚至連氣候、天災、經濟等事件都可

作為衍生性商品之標的；其中以利率為標的之衍生性商品為最大宗、匯率次之。目前市場上較為廣泛運用之OTC衍生性商品種類包括：

- (1) 遠期利率契約 (Forward Rate Agreement, 簡稱FRA)
- (2) 利率交換契約 (Interest Rate Swaps, 簡稱IRSs)
- (3) 利率選擇權 (Interest Rate Options, 簡稱IROs)
- (4) 遠期外匯 (Outright Exchange Rate Forwards)
- (5) 換匯契約
- (6) 換匯換利 (Fixed for Fixed、Fixed for Floating、或 Floating for Floating Currency)
- (7) 信用違約交換 (Credit Default Swaps, 簡稱CDS)
- (8) 資產/債券總收益交換契約 (Total Return Swaps)
- (9) 與信用相關之選擇權與遠期契約
- (10) 能源、氣候等相關之衍生性商品
- (11) 結構性商品 (Structured Product)

二、OTC衍生性商品交易機制

根據2002年美國華府衍生性商品研究中心 (Derivative Study Center) 主任Dr. Dodd有關OTC衍生性商品市場結構之研究報告，OTC衍生性商品市場之交易機制可分為以下幾類：

(1) 傳統之造市者市場

傳統之OTC(店頭)衍生性商品市場一開始是由各個自營商 (Dealer) 各自就其設定之合約規格造市或由顧客臨櫃或以電話洽談合約內容，再由雙方於電話或電文確認交易。於溝通之過程中須經交易兩造確認報價與成交，因此稱之為雙邊交易模式 (Bilateral Trading Mechanism)，與集中市場之多邊交易模式 (Multi-lateral Trading Mechanism) 不同。為了提升自動化程度，自營商間以及自營商與主要顧客間皆有電腦或其他溝通專線聯繫，客戶可在很短之時間內同時獲得多家自營商之報價，而不必親自臨櫃取得報價。

OTC(店頭)衍生性商品與集中市場最大之不同是OTC市場交易雙方必須事先確認交易對手之身分與信用狀況，而集中市場則可透過結算所與保證金制度，並不需事先去瞭解交易對手狀況。於OTC市場交易時，交易兩造需互相評估其願授信額度，當交易對手損失超過其願授信額度時，可要求對方提供擔保品以減少信用風險，但近來亦有少數能源合約透過結算所機制減輕彼此信用風險。

所有OTC衍生性商品交易都必需經過確認與繁複之法律文件，通常非常耗費人力與時間，有鑑於此，國際交換與衍生性商品協會(International Swaps and Derivatives Association，簡稱ISDA)特別針對合約規範制訂了總契約(Master Document)與多種附約(Schedules)供其會員使用以簡化法律文件之設定。

(2) 電子經紀市場(Electronically Brokered Market)

電子經紀市場與集中市場之電子交易平台相似。每位加入該市場之合格會員除可觀察其他會員之報價外，亦可隨時提供自己之報價加入市場競爭。此交易平台通常依一定之邏輯與規範處理委託單之撮合，並將所有報價、成交資訊傳送給所有會員，但所有交易仍須兩造再行以法律文件確認。電子經紀市場若無撮合功能，稱之為電子交易市集(Electronic Bulletin Board)，僅供其會員提供報價。

電子經紀市場大多未提供結算所之結算功能，因此交易人可能需要與交易對手訂定減輕彼此信用風險之擔保品機制。近來有些電子經紀市場亦提供結算功能(如OTC能源衍生性商品透過NYMEX及ICE之結算所結算)，強迫規定所有交易會員必須指定結算機制方可於該平台交易；同時若交易會員之委託單已超過其交易對手給予之信用額度限制，其委託單會以不同顏色顯示，若已指定結算機制且未超過信用額度限制，則可轉為正常顏色以資區分。

(3) 自營商自建電子交易平台 (Proprietary Electronic Dealer Trading Platform)

自營商亦可將本身所經營之各種衍生性商品之報價，自行建制一獨立交易平台，供其他投資人與其對作交易。此平台與上述(1)、(2)類交易平台之主要不同點為自營商並非中立之第三者，自營商為所有於該平台成交契約之其中一方。自營商僅將本身報價與成交資訊單邊地提供給市場其他成員，並不登錄其他交易人之報價。

三、小結

OTC衍生性商品市場主要針對機構投資人與企業等規格較大之特殊避險需求，提供一較有效率之交易平台，契約可依客戶特殊需求量身定做多期結算之契約(如Swaps)，近年來持續有新產品之開發；而集中市場之契約規格較不具彈性，契約僅牽涉單期結算，對企業進行長期風險規劃較不便利。近年來在先進的電子交易平台技術之輔助下，提升了OTC市場價格之透明度與交易效率以及期貨業者風險內部控管能力，但目前仍有許多尚待克服之問題，包括：(a)提升交易確認之效率，減少未確認交易與錯帳之發生率，(b)交易人信用與擔保品之評估與追蹤，(c)結算機制之建立，(d)除了價格以外，提供於線上就合約其他細節互相談判之溝通平台，(e)增加參與電子交易機制之會員等。

參、全球衍生性商品市場發展概況

一、全球OTC衍生性金融商品2004年交易現況

根據Bank for International Settlements(以下簡稱BIS)2005年五月所公佈之資料顯示(見Table 3-1)，整體OTC市場於2004年之部位名目金額已由2003年之197兆美元成長至248兆美元(年成長率25.9%)。其中以利率相關之商品為最大宗(187兆美元，佔整體市場之75.45%)，外匯次之(29.5兆美元)。ISDA於2003年有關衍生性商品情形之問卷調查亦指出，利率與匯率衍生性商品是全世界前500大公司最重要的避險工具，有85%之公司使用利率衍生性商品避險，78%之公司使用匯率衍生性商品避險。

從Table 3-1可看出近年來利率衍生商品之快速發展，主要與利率交換合約之大幅成長有關。目前利率交換合約之部位名目金額已佔所有利率衍生性商品之80%(147兆美元)，其合約價值(Gross Market Value)已佔所有利率衍生性商品之90%(4.79兆美元)。由此可見利率交換合約市場之重要性。

近四年來利率衍生性商品主要以歐元為主(見Table 3-2)，2004年底之部位名目金額為75兆美元(約佔40%)，其次分別為美元(59兆美元約佔31.88%)、日幣(23兆美元約佔12.42%)與英鎊(15兆美元約佔8%)，以上四種貨幣合計共約佔92.67%，由此可見此四種貨幣在利率衍生性商品之重要性。而港幣之利率衍生性商品部位名目金額共2,580億美元，僅佔約0.1%。由此可見要在全球市場發展新台幣利率衍生性商品之難度。

至於OTC匯率衍生性商品市場，主要商品包含遠匯(Currency Forwards)、單次換匯(Forex Swaps)、換匯換利(Currency Swaps)、及外匯選擇權(Currency Options)等，2004年之部位名目金額共計約29.5兆美元，約佔OTC衍生性金融商品市場之11.99%，年成長率仍達約20%，主要契約形式仍以遠匯契約及單次換匯為主(見Table 3-1)。而Table 3-3顯示OTC匯率衍生性商品以牽涉美元之合約為最大宗(約25兆美元)、歐元與日幣次之(11.9兆美元與7兆美元)。

與權益證券相關(Equity Linked)之OTC衍生性金融商品，自從2003年大幅成長後(成長率64%)，2004年之部位名目金額(4.3兆美元)之成長則有趨緩(成長率15.79%)之現象(見Table 3-1)，Table 3-4顯示證券相關(Equity Linked)之OTC衍生性金融商品以歐洲市場之權益證券為最大宗(2.7兆美元)、美國市場次之(約1兆美元)。

Emm and Gay(2003)依據34國家264位Dealers於1995年至2001年之交易資料顯示(見Table 3-5)，全球2001年OTC衍生性金融商品市場Dealers公司數最多的國家前三名分別為美國(29家)、日本(23家)、與德國(21家)。但歐洲整體而言共計有68家，佔全球總家數(140

家)之48.5%，遠超越美國與加拿大合計之家數(36家)。

Table 3-6顯示各國Dealers於OTC衍生性金融商品之部位，結果仍以美國居第一(佔33.13%)、德國與法國次之(15.66%與11.81%)；然歐洲整體Dealers之部位確共佔53.43%，由此可見歐洲市場仍為OTC衍生性金融商品最具競爭力之主要市場。亞洲之整體部位僅佔10.19%，主要集中在日本之Dealers(9.10%)。

Emm and Gay(2003)另依產品別與地區別計算各地區於各種OTC商品於1995年至2001年之平均Dealers家數比率(見Table 3-7)。全球整體而言，以利率以及外匯衍生性商品之Dealers家數最多(197.3與201.7家)、信用衍生性商品之Dealers家數最少(27.9家)。利率、外匯以及權益證券衍生性商品仍集中在歐洲地區(107.4、110.6與64.4家)，而物資及信用衍生性商品之Dealers則集中在美洲地區(35.9與14.1家)。由此可見歐洲市場已佔據了主要的金融類衍生性市場，此與其期貨法規之鬆綁有很大的關係。

自1998年起，相關數據即已顯示OTC衍生性金融商品市場之交易規模已大幅超越集中市場。其主要原因包括：(1)交易成本較低：OTC衍生性金融商品交易平台具隱密性，承做對手之規模相當，適合機構投資人以較低之成本快速處理大面額之交易，不致產生集中市場深度不足之問題；(2)OTC衍生性金融商品規格較具彈性；(3)OTC衍生性金融商品交易平台技術日趨進步，大幅減少訪價與成交所需時間；(4)OTC跨國交易機制之建立較為容易，可省卻集中市場之跨國連結之技術與法令限制。有關集中市場之發展狀況請參照以下章節。

二、全球衍生性商品集中市場交易現況

近年來由於金融市場的波動性較大，衍生性商品之運用大行其市，也帶來了衍生性商品集中市場之大幅成長，但其規模仍與OTC市場之規模有很大的差距。從Table 3-8可看出，2004年底全球於集中市場之期貨名目金額僅為18.9兆美元(成長率37.92%)，幾乎全部集中在利率期貨(18.1兆美元)，主要期貨集中市場以北美國域最大(10.4兆美元，市佔率55.36%)、歐洲次之(5.9兆美元，市佔率31.59%)，亞洲市場共計2.3兆美元(市佔率12.13%)；而2004年底全球選擇權市場之名目金額僅為27.6兆美元(成長率20.20%)，主要產品亦集中在利率選擇權(24.6兆美元)，主要市場仍以北美區域最大(17.1兆美元，市佔率61.91%)、歐洲次之(10.3兆美元，市佔率37.32%)，亞洲市場共計僅1.331億美元(市佔率0.48%)。

近年來集中市場已感受到OTC市場對其造成之壓力，但因其交易對象仍包含一般投資大眾之直接參與，仍須受到法令較嚴謹之管制。惟2000年美國之期貨現代化法案(CFMA)開放集中市場之期貨商可選擇部份產品從事OTC市場業務，試圖以集中市場較具公信力之結算機制與交易設施(如NYMEX與ICE)，積極搶進OTC市

場。有關美國近年來OTC衍生性金融商品市場之法令發展，請參考以下章節。

三、美國近年來OTC衍生性金融商品市場之法令發展

美國市場自1990年起，由於OTC衍生性金融商品之快速成長，各方對此市場之發展對整體金融市場之影響，以及是否應加強美國證券管理委員會(Securities Exchange Commission，簡稱SEC)與美國商品交易委員會(Commodity Futures Trading Commission，簡稱CFTC)對OTC衍生性金融商品經紀與自營商之管控，或將OTC市場列入「商品交易法」(Commodity Exchange Act，簡稱CEA)之適用範圍並賦予CFTC對此市場之管轄權等議題，一直存在著相當大的歧見。

贊同對此市場加強管理者所提出之理由包括：

- (1) 信用風險過度集中
- (2) 對集中市場造成不公平之競爭劣勢
- (3) 不肖OTC市場經紀與自營業者以不實資訊詐騙投資大眾
- (4) CFTC認定對OTC市場具法律上賦予之管轄與豁免權

而反對加強管理OTC市場者之理由包括：

- (1) CEA並不適用OTC金融衍生性商品市場之特性
- (2) 增加多餘的法令限制反降低機構投資人執行現有風險管理之能力
- (3) OTC金融商品市場並不是造成整體市場風險之原兇
- (4) 衍生性金融商品之整體與個體信用風險水準遭過度誇大

目前美國從事衍生性商品之主要經紀與自營商包括銀行、CFTC註冊之期貨商(Commodity Futures Merchants)、與SEC註冊之證券商(Broker-Dealer)或其另成立之子公司。依以上交易人來區分，銀行業受到聯邦儲備理事會(Federal Reserve Board，簡稱FRB，掌管參加聯邦儲備體系之州立銀行-State Bank與金控公司)、財政部主計與通貨監理局(Office of Comptroller and Currency，簡稱OCC，掌管聯邦銀行)、與存款機構監理局(Office of Thrift，簡稱OTS，掌管儲蓄放款銀行-Savings & Loans)；SEC管理證券經紀與自營商；而CFTC則管理集中市場之期貨經紀與自營商(Commission Futures Merchants)。若依商品別來區分，則所有定義為證券者須接受Securities Exchange Act與SEC之管轄；而所有CEA與CFTC定義為管轄範圍之商品則需受其監管。這樣的多頭馬車系統，除了產生業者適從上的困難外，大幅降低了美國推展新興OTC衍生性商品之能力。

有鑑於此，美國於2000年頒佈了CFMA法令，修訂了CEA之內容，更清楚地界定了CFTC之管轄權，同時也允許期貨集中市場之經營者申請從事OTC衍生性商品交易與結算業務(Exempt Board of Trade or Exempt Commercial Markets)，以免造成集中市場經營者競爭上之不公平待遇，也對OTC金融衍生性商品市場交易與相關結算組織之適法原則提供了較明確之規範，同時SEC於1999年除了就自營商可從事之OTC衍生性商品業務作了明確定義外，對從事OTC衍生性商品自營商之資格也訂定了較寬之條件，茲將CFMA、新修正之CEA法案與OTC衍生性金融商品有關之主要內容以及目前SEC對此市場自營商之相關規定簡述如下：

(1) 專業投資人交易行為 (Eligible Contract Participants) 之定義

專業投資人行為主要係指「符合專業投資基礎或能力之投資人」以本身之帳戶從事交易或「符合專業投資基礎或能力之投資人」輔助其他「符合專業投資基礎或能力之投資人」完成其交易之行為。專業投資人需證明本身營業與標的物風險相關，具有履約能力。符合專業投資基礎或能力之投資人包括：金融機構、保險公司（州立或受相當法令約束之外商）、投資公司（1940年投資公司法所規範）、擁有資產價值美金一千萬元以上之企業或個人、以及勞退基金等，詳情請參閱CEA Sec.1a.(12)。

(2) 例外交易商品(Excluded Commodity)之定義

1999年總統指派之財務市場調查小組(President's Work Group on Financial Markets)針對OTC衍生性金融商品市場之研究報告中認定：金融與證券衍生性商品或其他市場供給不致遭受操控之商品，只要該交易屬於非集中市場進行之「專業投資人交易行為」，或專業投資人自行利用非集中市場所屬之電子交易系統進行交易(Principle-to-Principle Basis)，並不需受到CFTC與CEA法案之管轄，以利此市場之發展。例外交易商品包括以下六項：

- (a) 金融類：利率、匯率、證券或證券指數（不在期貨集中市場交易者屬證交法與SEC之管轄範圍）、信用事件與信用風險衡量值、債券、權益憑證、通貨膨脹率、與其他總體經濟指標等。
- (b) 其他任何有關經濟、商業風險之衡量值：此衡量值必須不易受市場操控，且該標的物並無現貨市場。
- (c) 交換契約(Swaps)：標的不屬農產品之交換契約以明確地排除在CEA與CFTC管轄權外，但在期貨市場交易者仍屬其管轄範圍。
- (d) 結構性商品：若該結構性商品只牽涉購買商品之

期初投資，投資人無其他附加現金投入（如期始保證金、結算保證金補繳等）者，視為證券(Securities)或銀行產品(Bank Product)，屬證管會與銀行業主管機關之管轄範圍。

(e) 財政部排除條款商品(Excluded Commodities in Treasury Amendment)

財政部排除條款商品包括：外匯與政府債券等衍生性商品、證券認購權證、貸款債權重售交易、以上商品之附買回交易、抵押貸款債權遠期交易等。此等商品若在店頭市場交易(主要為銀行業從事之業務)，且交易屬專業投資人交易行為範疇，不受CEA或CFTC之管轄，惟仍須遵循「政府債券交易法」(Government Securities Act)或證券交易法(SEA)之規範，CFTC仍有權就集中市場、其他未經註冊之地下自營商(Bucket Shop)或交易人為一般投資大眾之交易(Retail Trade)列入管轄範圍。

(3) CFTC豁免商品(Exempt Commodity)交易

CFTC將部分非「例外交易商品」與非農產品之OTC衍生性商品列入豁免項目，不受CEA大部份條款之限制，但仍需遵守CEA防止詐騙與市場操弄之相關條款。相關OTC電子市場交易機制之開設仍須對CFTC履行通報之義務，且CEA保留隨時就公眾利益考量，增加或取消豁免部分商品之權利，並得以隨時要求該店頭市場成員提供交易資訊。此類豁免商品之交易限定為非集中市場之「專業投資人」交易行為、或「企業或專業機構投資人」(Eligible Commercial Entities)自行以OTC電子交易平台進行與本業有關之避險或自營交易行為。

CEA豁免商品主要包括能源、金屬等非農業之商品。目前於NYMEX (New York Mercantile Exchange)及ICE(Intercontinental Exchange)交易之能源商品即在此豁免範圍並以CFTC所規範之Exempt Commercial Markets (ECM)市場型態交易。近年發生之安隆案，CFTC得以執行其防止詐騙之起訴權，成功地幫助投資人向安隆公司索賠三千五百萬美金之懲罰性賠償，因此CFMA法案仍保留CFTC就豁免商品之詐騙與市場操弄行為執行追訴之權利。

(4) OTC衍生性商品市場之結算機構之合法性

受限於舊有CEA法令之限制，許多輔助OTC衍生性商品市場運作之結算機構之合法性受到質疑。CFMA將結算所依以下原則規範並賦予其合法性：

- (a) 期貨交易所之結算機構得以從事OTC衍生性商品市場除了證券標的以外之結算業務，並受CFTC所監管；

- (b) 證券交易所之結算機構得以從事OTC衍生性商品市場除了現貨供給有限之實體商品以外之結算業務，並受SEC所監管；
 - (c) 受到類似規範之外國結算機構，其合法性由美國相關主管單位認定(如CFTC或SEC)；
 - (d) 其他結算機構須以銀行、或銀行之子公司、或以跨國銀行業務機構(Edge Act Corporation)方式從事此業務，並由聯邦儲備理事會監管；
 - (e) CFTC得以就現貨供給有限之實體商品之結算業務訂定管理辦法；
 - (f) OTC衍生性商品市場交易契約不因其結算機構屬性而受該結算機構之主管機關或相關法令之約束，仍僅受該商品所適用之法規所規範；OTC衍生性商品市場之結算機構也不因其從事OTC衍生性商品市場結算業務，而受該市場交易法規所規範，只受原主管機關之管轄。
- (5) OTC衍生性商品電子交易市場之合法性

CFMA法案為提升美國衍生性商品市場之競爭力，同時了解電子交易系統對此市場未來發展之重要性，仍決定將OTC衍生性商品電子交易市場排除在CEA與CFTC之管轄權外，只要該市場侷限參與人須為符合規範之專業投資人(Eligible Contract Participants)，該電子交易平台可交易任何「例外交易商品(Excluded Commodity)」；同時若該市場之交易人若為「企業或專業機構投資人(Eligible Commercial Entities)」則可從事「CFTC豁免商品」之交易。

為了符合公平原則，該法案也允許期貨交易所(與其結算機構)就上述之商品申請以Exempt Board of Trade 或Exempt Commercial Market 型態以電子交易平台從事OTC衍生性商品交易業務，只要該業務亦同時限定投資人需為「專業投資人」或「企業或專業機構投資人(Eligible Commercial Entities)」即可。

(6) SEC對OTC衍生性市場經紀/自營商之規範

有鑑於原來之證交法對證券經紀/自營商之管制條件過嚴(例如保證金與保護投資人之相關法令等)，不利證券業者於OTC衍生性商品市場與銀行業及國外同業競爭，SEC於1999年頒布修改證券交易法，訂定了參與OTC衍生性市場之經紀/自營商(OTC Derivative Dealers，簡稱OTCD)之交易與資格規範(簡稱OTCD Rules或俗稱Broker-Dealer Lite)，將此類經紀/自營商與一般證券經紀/自營商之規範建立區隔，以提升OTC衍生性市場之經紀/自營商之競爭力。

該規範首先對OTCD之交易行為限定為以下四類：

(a) 金融性與非金融性OTC衍生性商品之交易業務：

SEC所允許之衍生性商品包括：利率交換，換匯換利，權益證券交換，實體商品交換(如石油與金屬)，權益證券或權益證券指數選擇權，政府債券選擇權，債券或債券(信用)指數選擇權，實體商品選擇權，長期權益證券遠期契約(Long-dated Security Forwards)，以及其他商品遠期契約等。但在證券集中市場或NASDAQ交易以及部分已規格化(Fungible Instruments)之衍生性商品以及短期之權益證券遠期契約(Short-dated Security Forwards)並不屬OTCD可經營範圍，OTCD可經營之產品必須具備某些客製化之成分，以與OTC市場之特性相符。惟當OTCD經營以上業務時仍須受其他相關法令如CEA與Government Securities Act之約束。

(b) 認購(售)權證與結構性商品之發行與買賣

(c) 因從事衍生性商品之交易所產生之現金管理所需之證券買賣(Cash Management Securities Activities)，例如擔保品之處分與從事衍生性商品所需現金之籌措等所產生之證券交易。

(d) 為規避從事OTC衍生性商品之交易或對未來預期之衍生性商品交易(Bona Fide Trade)所產生之部位風險，所產生之證券交易(Ancillary Portfolio Management Securities Activities)

OTCD在從事以上之交易時，必須透過其在SEC註冊為經紀/自營商之母公司共同簽署交易文件(Intermediation Requirements)，並於文件中載明兩公司於交易中之角色，但若交易對方亦為OTCD或其關係企業、銀行、SEC註冊為經紀/自營商、外國註冊之經紀/自營商，則不需透過母公司可自行完成交易。

SEC於新修正之法令中允許OTCD適用條件較寬之保證金與授信規定(採用Regulation U)，OTCD也不需加入自律組織(Self-regulated Organization，簡稱SRO)與「證券投資人保護協會」(Securities Investor Protection Corporation，簡稱SIPC)受「證券投資人保護法」之管轄。但新的法令要求OTCD需有一億美金之扣減前資本額(Tentative Net Capital)，扣減相關之市場風險(允許以Value-at-Risk Model估算)、信用風險與其他相關調整後(見Rule 15c4-1)之淨資本額需維持在兩千萬美金以上，此要求卻較一般證券經紀/自營商卻要嚴格許多。

肆、國內衍生性金融商品市場與管理發展概況

近六年來國內衍生性金融商品市場成長快速，面對市場之全球化，國內企業之避險需求日益殷切。為了解國內衍生性金融商品市場之經營概況，本章根據以下三項資料進行分析：(1) 中央銀行所彙整之國內銀行與國外銀行在台分行之衍生性商品交易資料，部位餘額名目金額彙整與各商品之部位餘額細目表分別整理於Table 4A-1~Table 4A-3 交易量名目金額彙整與各商品之交易細目表分別整理於Table 4B-1~Table 4B-3；(2) 中華民國櫃臺買賣中心所提供之新金融商品種類(Table 4C-1)與交易概況資料(Table 4C-2)；(3) 台灣期貨交易所所彙整之市場部位餘額(Table 4D-1)與交易量明細(Table 4D-2)。分就以上資料就OTC（店頭）市場與集中市場之交易概況分述於以下章節。

一、國內OTC衍生性商品市場交易現況分佈

近年來台灣衍生性商品市場之大幅成長，多半來自於OTC市場。國內目前OTC衍生性金融商品主要由指定銀行及中華民國櫃臺買賣中心券商經營此業務。以下分就(1) 銀行業在利率、匯率、權益證券、商品、與信用等不同標的以及(2)中華民國櫃臺買賣中心券商OTC衍生性金融商品業務狀況，簡介OTC市場之發展分佈概況：

(1) 銀行業：

根據我國中央銀行公佈之最新資料顯示，2004年年底本國銀行與外國銀行在台分行之衍生性商品部位名目本金餘額約為新台幣21.7兆元，為1998年年底之12.9倍，平均年成長率達53.13%，而2004年當年之成長率更已達61%，市場之成長速度似乎毫無減緩之情形，顯見國內對衍生性金融商品需求之殷切（見Table 4A-1）。

從交易量之名目金額來看，根據央行資料，銀行業2004年衍生性金融商品交易量名目金額已達新台幣50.1兆元，為1998年之4.38倍，平均年成長率為27.94%，尤其近兩年之成長速度最為顯著，2003年與2004年之成長率分別達46與64%（見Table 4B-1）。

(a) 利率（單一貨幣）：見Table 4A-2（部位）與Table 4B-2（交易量）

但近年來由於政府陸續開放利率相關衍生性商品業務，利率相關契約部位名目金額已自2004年起轉為市場最大宗，2004年底合計新台幣11.6兆元，占全體市場之53%，而交易量名目金額為新台幣7.3兆元，佔市場總交易量之17.30%，僅次於匯率相關契約。此主要交易工具仍以利率交換契約（IRS）為最大宗，2004年底部位與交易量名目金額分別達新台幣9.5兆元與4.6兆元，分別佔OTC利率衍生性市場之82%與63.5%，近三年來年年以近

100%之成長率成長，為相當具有發展潛力之市場。

利率選擇權為銀行業於OTC利率衍生性市場上之第二主要工具，2004年之部位與交易量名目金額分別為新台幣1.8兆元與1.9兆元。分別佔OTC利率衍生性市場之16%與26.7%。

遠期利率契約（FRA）近年來受到利率交換契約大幅成長之影響，成長已受限。2004年之部位與交易量名目僅新台幣2,237億元與7,213億元，較2002年時之水準為低。

(b) 匯率：見Table 4A-3（部位）與Table 4B-3（交易量）

早期銀行業以經營匯率相關契約居多，近年來匯率部位名目金額已退居利率相關契約之後，合計新台幣9.8兆元，占全體市場之45%（詳見Table 4A-1），惟匯率交易量名目金額仍為市場最大宗，合計新台幣41.1兆元，佔市場總交易量名目金額之81.90%，此與近年來匯率較利率之波動率為大有關（見Table 4B-1）。我國進出口商對匯率之交易需求在近年來大幅成長，2004年銀行於此市場之部位與交易量已分別達1998年之7.5與3.6倍。部位餘額以遠匯契約（Foreign Exchange Forwards）為最大宗，2004年部位餘額達新台幣4.8兆元（佔49%）；而交易量名目金額則以換匯最高，佔OTC匯率衍生性市場之46.1%。近年來匯率選擇權之成長亦值得重視，2004年銀行之部位餘額與交易量亦已分別佔OTC匯率衍生性市場之22%與28.7%。

(2) 中華民國櫃臺買賣中心券商：見Table 4C-1 與 4C-2

目前中華民國櫃臺買賣中心已核准轉換公司債資產交換、新台幣利率衍生性商品、債券衍生性商品、與結構型商品交易等四項OTC衍生性金融商品業務。四項業務之總營業額約為1.3兆元，其中以債券選擇權與利率交換契約為最大宗，債券選擇權之流通餘額與營業額名目金額分別已達新台幣645億元與1.1兆元；而利率交換契約之流通餘額與營業額名目金額則分別已達新台幣3,503億元與1,443億元。其他如結構性商品與轉換公司債資產交換之營業額名目金額亦已達582億元與389億元。

二、台灣衍生性金融商品集中市場交易現況

台灣期貨交易所近年來在努力推出迎合市場需求之新產品及同時降低交易稅率之兩大利多因素之配合下，市場業務有非常蓬勃之發展。市場未平倉總口數已由1998年底之8,885口成長至2004年底之763,912口，交易量總口數也由1999年之1百萬口成長至2004年之5千八百萬口，短時間內能有如此快之成長，期交所之努力實值得肯定。（見Table 4D-1與Table 4D-2）。

台指選擇權為期交所第一大主要契約，以口數來計算，其未平倉部位與交易量分佔台灣期交所整體之91.1%與74.6%；若以標的名目金額來計算，其未平倉部位與交易量則分佔台灣期交所整體之73.4%與34.5%。

台灣期交所之第二主要契約為權益指數期貨，以口數來計算，其未平倉部位與交易量分佔台灣期交所整體之8.9%與24.9%；若以標的名目金額來計算，其未平倉部位與交易量則分佔台灣期交所整體之19.2%與10.9%。2004年權益指數期貨以台期指為最大交易商品，金融指數期貨次之，電子指數期貨與小型台指期貨第三，台灣50指數期貨最低。惟權益指數期貨之成長已漸趨緩，亟待開發其他新型契約以期能繼續成長。

利率期貨為台灣期交所近兩年來之新開發商品，由於面額較大，多由法人介入，2004年之成交口數僅約二十七萬口，未平倉部位餘額亦僅282口。利率衍生性商品仍以OTC(店頭)市場為主，集中市場之營業狀況仍無法取代OTC市場之重要性，此與法人之交易規模與特性較適合OTC市場交易模式有關。

三、國內OTC市場與集中市場之交易現況比較

除權益證券衍生性商品外，利率、匯率、商品、與信用等衍生性金融商品仍以OTC(店頭)市場為主要交易機制。畢竟台灣期貨交易所(集中市場)在新產品之推出與創新方面，需考量之因數較多，除需考慮一般投資大眾免受市場操弄外，尚須建立有效率且穩健之交易平台與結算機制，以處理瑣碎之散戶交易，因此無法快速地更新商品以應企業與金融機構之需求；然OTC市場則可以較有彈性之方法，提供新興商品供市場機構投資人進行量身訂做之避險規劃，同時可提供較佳之隱密性，適合機構投資人之鉅額交易特性，常可較集中市場提供更快速且成本較低之交易服務。

四、台灣OTC衍生性金融商品交易法規

目前國內可從事衍生性商品業務之主要機構包括期貨商、銀行、票券金融公司、證券商等四種商業機構。然依目前法令，僅銀行、證券商、與票券金融公司可從事部分經許可之OTC(店頭)市場衍生性商品業務，而期貨商受到期貨交易法第三條之限制，除非經金管會於主管事項範圍內或中央銀行於掌理事項範圍(牽涉台幣之外匯衍生性商品)內公告特許，不得從事交易所以外(也就是所謂的店頭市場)之衍生性商品業務，僅可經營於國內外經核准之交易所(集中市場)所上市之衍生性商品。

以下分就銀行與證券商從事OTC衍生性金融商品所適用之法規與辦法逐一介紹：

(1) 銀行

銀行之主管機關原為財政部金融局，但自民國九十三年六月三十日發布「行政院金融監督管理委員會組織法」後，於民國九十三年七月一日起金融局改名為銀行局並改隸行政院金融監督管理委員會(簡稱金管會)，金管會成為銀行之主管機關，但依銀行法第四條之規定，銀行有關外匯業務之經營，須經中央銀行之許可，而中央銀行亦另訂定有「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，其中就OTC衍生性金融商品市場涉及外匯之商品業務之申請與規範有非常詳盡之規定；同時銀行法第四十四條亦對銀行針對風險性資產之適足率訂定為8%，因此，銀行仍須依「銀行資本適足性管理辦法」就衍生性商品之部位做好控管。

根據「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第四條第一項第七款之規定，銀行得從事涉及外匯，而其價值由資產、利率、匯率、商品、股價、指數等或其他相關產品所衍生之交易合約之交易、仲介、代理等業務行為。前項所稱交易合約，係指保證金之槓桿式契約、期貨、遠期契約、交換、選擇權或其他性質類似之契約。根據該辦法第十三條之規定，除了遠期外匯與換匯(Outright Forex Forward and Swaps)可由外匯指定銀行逕行辦理業務外，其他衍生性外匯(利率)商品均須向央行申請同意。目前央行開放申請之衍生性外匯(利率)商品業務範圍已明確規範於該辦法之三十六條(涉台幣)與三十七條(純外幣)，外匯指定銀行同時可依該法三十八條申辦未經規範之商品。目前主要開放申辦之業務包括NDF(無本金交割(現金結算))之遠匯、Plain Vanilla 陽春型台幣匯率選擇權(以台幣結算)、新台幣與外幣間換匯換利(Currency Swaps)、外幣保證金交易、外幣計價之股權或股價指數衍生性商品、外幣間遠匯、換匯、與換匯換利契約、與存、放款連結之結構性商品等(請參閱Table 4E)。以上業務除遠匯外，限與國內外法人為承做對象。

銀行除受以上法令之規範外，金管會銀行局之前身金融局於民國84年04月25日制訂「銀行辦理衍生性金融商品業務應注意事項」(民國94年02月18日修訂)，條文中規定銀行若已取得辦理衍生性金融商品業務之許可者(其中屬辦理期貨交易業務者，並應依期貨交易法之規定取得許可)，除下列應經核准後始得辦理之商品者外，得開辦各種衍生性金融商品及其商品之組合，並於開辦後十五日內檢附商品特性說明書、法規遵循聲明書及風險預告書報金融監督管理委員會(以下稱本會)備查：

- (a) 涉及與適用台灣地區與大陸地區人民關係條例及依該條例所定之相關法令有關之商品。
- (b) 涉及從事衍生自國內股價暨期貨交易所有關之現貨商品及指數等契約，並洽會本會證券期貨局之商品。
- (c) 涉及須經中央銀行許可之外匯商品。

(2) 證券商

依據「證券商管理規則」第19-3條之規定，證券商得於其營業處所經營衍生性金融商品交易業務(即所謂之OTC衍生性金融商品交易業務)，並應依證券櫃檯買賣中心之規定辦理，惟交易業務僅限於轉換公司債資產交換、結構型商品、利率與債券衍生性商品；涉及外匯者，應經中央銀行許可。

中華民國證券櫃檯買賣中心自八十九年六月十七日開放轉換公司債資產交換後，陸續開放了新台幣利率交換、新台幣利率選擇權、債券遠期交易、結構型商品、與債券選擇權(詳見Table 4C-1)。中華民國證券櫃檯買賣中心後於民國九十四年二月二十三日整合了原發佈之債券、利率等業務規則並公佈「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」(民國94年06月27日修正)，除對申辦此業務之券商詳加規範外，並訂定了債券衍生性商品、利率衍生性商品、轉換公司債資產交換、與結構型商品等四類商品較為明確之業務規範。茲將該業務規則之主要內涵歸納如下：

(a) 申請條件:

必須為同時經營證券經紀、承銷、與自營業務之綜合券商，並取得櫃檯買賣中心債券自營商證照，且信用評等須達該業務規則第五條第二項所規範之任一款，最近半年每月資本適足率均須超過百分之兩百，未曾受過該業務規則第五條第四項所列舉之停業、停止買賣、限制買賣、或停止部分營業等處份者。外國證券商之在台分支機構除須經該在台分支機構之總公司董事會同意或出具履約保證書外，亦比照國內證券商之資格辦理。

(b) 法律文件簽訂

證券商須與交易相對人簽訂ISDA(International Swaps and Derivatives Association)之主契約(Master Document)及附約(Schedule)或「債券衍生性商品交易總契約」(僅適用債券衍生性商品)，並就後續之交易約定事宜簽訂個別之交易確認書(Confirmation)。

(c) 債券衍生性商品

債券衍生性商品可以遠期契約(Maturity三日以上，一年以下)或選擇權(Maturity一年以下)兩種契約形式進行，可以實物交割或現金結算方式辦理到期結算；開放的標的債券包括政府公債、上櫃之金融債券、公司債(不含轉換公司債)及外國債券(不含本國企業之海外公司債及大陸地區之政府、企業、或機構所發行之債券)；惟以外幣計價、結算之外國債券衍生性商品限與機構投資人為之；證券商就各標的債券之淨部位不得超過該債券流通餘額之十分之一。

(d) 利率衍生性商品

利率衍生性商品可以遠期利率協定(FRA)、利率交換(IRS)、或利率選擇權(IRO or Interest Rate Swaptions)三種契約形式進行；利率指標可包含國內外之利率指標；惟以外國利率指標(不含大陸地區債券及貨幣市場利率指標)為標的且以外幣結算之利率衍生性商品限與機構投資人為之。

(e) 轉換公司債交換交易

證券商可將其因承銷或自營所取得之櫃檯買賣轉換公司債或上市(櫃)公司發行之股票交換公債，進行固定收益端或選擇權端交易(見第二章第二節說明)。但無論是固定收益端或選擇權端交易，證券商持有之轉換公司債現貨部位須足以彌補其因此營業所產生之空頭缺口。

(f) 結構性商品

櫃檯買賣中心所規範之結構性商品包含「國內、外股權或股權指數連結商品」與以連結國內、外標的資產之「保本型商品」，櫃買中心開放之連結標的請參閱Table 4F。有關「股權連結商品」與「保本型商品」之定義，請參照本文第二章第二節說明。

由於股權連結商品因隱含了選擇權之空頭部位，風險較高，櫃買中心規定券商之選擇權履約利益不可高於投資人所交付之交易價金，以保護投資人免受任何投資額以外之附加損失，同時也將此種商品之契約期間訂為介於二十八天至三年之間。而保本型商品在無提前解約之狀況下，其保本率需在80%以上契約期間則應介於一個月至十年之間。

券商於從事結構性商品業務時，櫃買中心要求各從事此業務之券商逐日申報其避險部位資訊，其實際避險部位若與預計避險部位差異過大時，得與限制交易或強制其執行避險沖銷策略。由於結構性商品之投資人多為一般投資大眾，櫃買中心特別針對結構性商品對券商之避險管理採取較為嚴謹之監控，而利率與債券衍生性商品之交易對手多為機構投資人或企業，櫃買中心則採取較具彈性之監控，由券商與機構投資人自行就交易對手之違約風險進行監控。

五、小結

近年來國內衍生性商品市場日益受到重視，惟目前OTC市場業務主要由銀行所主控，期貨商目前在期貨交易法之限制下，僅可從事期貨集中市場業務，雖然期貨商整體而言獲益不差，但期貨業在產品種類有限之情況下，競爭仍非常激烈，市場由少數規模較大之期貨商所主導，規模較小之期貨商之生存空間受限，政府宜修改目前法令，積極培養專業人才，開放期貨業者參與OTC市場，開發新產品與建立國際交易平台，提供期貨業者成長所需利基，以期能在亞太地區日益蓬勃之衍生性市場建立重要地位。

伍、期貨商承作OTC衍生性金融商品之可行性分析

本研究擬從各類衍生性商品經營利基、法令規章限制、風險管理等三個角度探討期貨業者承作OTC衍生性金融商品之可行性，茲分述於以下章節。

一、OTC衍生性商品市場之經營利基

(1) 金融類OTC衍生性商品

國內OTC衍生性金融商品市場，近十年來成長快速，惟主要仍由銀行業所主控，目前此市場之交易量則以匯率相關契約之交易量最大，2004年底合計41.1兆元，利率次之，2004年底合計8.6兆元。雖然目前台灣OTC衍生性金融市場之規模尚無法與歐、美、日等國之規模相比擬，然該市場近年來極具成長潛力，期貨業者應積極開發企業客戶，參與OTC衍生性金融商品市場，而非僅止於集中市場之權益類衍生性商品業務。

依目前國內衍生性金融商品之發展狀況來看，期貨商限於資金部位不若銀行充足，不宜從事流動性不佳之產品，宜以利率市場等流動性較佳之商品為第一波切入此市場之主要商品，例如遠期利率契約、利率交換、利率選擇權、遠期利率、或連結新台幣利率之結構性商品，此等商品之部位較易清除或調整，市場上之短、中期殖利率之價格發現能力較佳、風險較低，較適合規模較小之期貨商經營，櫃買中心之券商近年來在利率交換契約之業務推展狀況頗佳，值得期貨業者效仿。

目前我國涉台幣之匯率衍生性商品業務，受央行管制，僅可由外匯指定銀行經營，期貨商欲從事此牽涉台幣之匯率業務，進入障礙較高，不宜作為短期發展目標。惟期貨商仍可考量開拓以外幣帳戶從事外幣計價之OTC匯率衍生性金融商品，例如以美金帳戶從事美金與其他外幣間之OTC匯率衍生性金融商品交易等，提供企業與專業投資人避險與投資之新管道。

(2) 結構性商品之零售市場

國內結構性商品(Structured Product or Hybrid Product)目前主要由銀行與證券商經營。證券商截至今年九月底為止，結構性商品之營業額(交易量)約為新台幣582億元，成長非常快速。結構性商品大多數係透過固定收益商品與選擇權商品結合所形成之商品，期貨商可考慮從事與國內外股票(指數)、利率、物價等標的結合之結構性商品，就現有之客戶，開發結構性商品之零售市場。亦可輔助企業發行結構性債券，取得企業經營所需資金。

(3) 商品類OTC衍生性商品

在我國加入WTO後，政府保護措施與進出口市場之障礙將逐漸移除，商品市場價將與國際價格接軌，商品類衍生性商品之可行性將大增。依目前國內商品

市場來看，一般金屬類商品之避險需求不高，部份製造業在決定成品價格時可參考倫敦金屬交易所(LME)或與其合併之COMEX之金屬原料期貨報價，且目前此市場之供給與需求已轉至中國大陸，台灣市場規模不大，至於晶元工業所需之矽原料，製造商多與廠商建立長期供應契約，但未來晶元工業一旦無法繼續掌控長期矽原料供應契約，必將產生避險需求，值得觀察；貴重金屬如黃金、銀等物資，是國人長久以來所熟悉之貴重金屬，且近年來國際金價震盪頗大，其市場發展性以目前狀況來看較其他一般金屬為高；能源類產品近年來之波動頗大，雖然國內油價目前仍由中油、台塑所掌控，但企業受油價之影響頗大，目前多藉由國外期貨集中市場進行避險，是期貨商值得密切觀察之商品之一，可同時開發集中與OTC市場；農產品方面，在我國加入WTO後，市場農產品價格將漸趨國際化，且農產品之儲存技術已大幅增進，期貨商可就同質性較高或可分級之農產品開發衍生性商品市場，各地區農產品產銷合作社與大型賣場可藉衍生性商品轉移市場風險，保障消費者價格穩定。

商品類衍生性商品之推展需要四項基本因素：(a) 該商品之現貨市場必須為高度競爭市場，不易受人為操控；(b) 該商品具有可儲存性與同質性，或可以客觀標準分級；(c) 該商品價格必需具備某種程度之波動性，且該商品之上、下游產品價格並無法與該商品同步調整，企業有避險之需求；(d) 該商品本身之現貨市場須具一定規模，方適合發展OTC業務。目前國內期貨業在商品類期貨尚屬研發階段，宜先行開發商品類衍生性商品之集中市場業務，俟集中市場業務較為成熟後，再行考量OTC市場。

(4) OTC衍生性金融商品電子交易平台之建立

目前OTC衍生性金融商品市場雖然交易的商品都是牽涉複雜運算之金融商品，但所用之交易平台卻是非常老舊且牽涉大量人力之交易機制，這樣的機制嚴重的影響交易之確認與交易資料紀錄之效率，由於目前大部分之系統尚無法以規格化方式紀錄，導致無法利用電子平台傳遞交易資訊，營業人員與交易記錄室(Back Office)人員往往需多次重複輸入同筆交易，而且確認文件多以郵遞、傳真方式處理，相當耗費人力與時間，極易造成錯帳之機會。尤其在市場波動較大時，確認交易之時效相當重要，否則極易造成交易取消之糾紛。

目前歐美國家正積極從事電子交易平台之開發，台灣期貨業者若能與資訊業者合作，共同開發有效率之電子交易機制，必可大幅提升本國業者在全球市場之重要性。電子交易平台機制必須包含：(a) 交易人議價與就合約內容談判(Free Format Text or Standard Table Format)之電子溝通系統 (b) 自營商彼此與自營商與投資人間授信資訊之建立與調整功能 (c) 成交之確認文件印製、傳送、與線上修改與確認(Confirmation) (d) 交易人部位與成交資訊之分享與監管等。

國際交換契約與衍生性商品協會 (ISDA) 近年來一直致力於提升店頭衍生性商品交易自動化，於2004年已提出執行計畫，近年已開發了 Financial products Markup Language (FpML) 提供 OTC 衍生性市場之交易溝通標準，於2004年已可適用於各種主要商品，將取代現有之 STP (Straight Through Processing) 標準。

(5) 結算機制之建立

OTC 衍生性市場目前所面臨最大的問題在於如何有效控管交易對手之信用風險，若交易兩造皆屬大型企業或市場交易主力，彼此可信賴交易對手之實力，一旦經確認價格、數量與合約內容，交易可立刻完成，信用風險之疑慮不致影響交易之進行。但若交易人本身之規模較小或係此市場之新手，也未與市場交易主力簽訂交易總契約，基於信用風險之考量，此類交易人不易在市場找到交易對手。然藉由指定結算所之機制，每位交易人只要在結算所開立帳戶或取得其授信額度，可大幅減低市場交易人彼此信用狀況之疑慮，主管單位只需訂定結算所之授信與保證金機制，以及結算所之資本額與鉅額損失分攤原則，必可加快此市場之發展。我們由 ICE (Intercontinental Exchange) 與 IPE (International Petroleum Exchange) 於 OTC 能源衍生性市場成功之案例可看出，完善之結算機制可大幅提昇 OTC 市場之成交效率，結算業務亦是此 OTC 衍生性商品市場中相當重要之新興業務項目，亦應為期貨商考量之未來發展重點。

二、法令規章限制

目前期貨商受到「期貨交易法」第三條之限制，期貨商僅可於國內外期貨交易所進行期貨交易，其他期貨市場之規則或實務，基於金融、貨幣、外匯、公債等政策考量，得經財政部(金管會)於主管事項範圍內或中央銀行於掌理事項範圍內公告。因此期貨商之店頭衍生性商品業務，尚需經金管會證期局與中央銀行(牽涉外匯、利率之衍生性商品)之公告許可，或修改期貨交易法開放期貨商經營店頭衍生性商品業務後方可進行，而目前金管會並未對期貨商可經營之 OTC 衍生性商品業務公告或開放。

國內主管單位目前對期貨商之定位似乎僅侷限於期貨集中市場之業務，此定位嚴重地限制了期貨商之業務發展。而歐美國家目前之政策則已全面開放期貨商於農產品以外之 OTC 衍生性商品經營業務，只限定參與交易之成員須為具專業投資人 (Eligible Contract Participants) 或與標的物相關之企業 (Eligible Commerce Entities)，寄望能以期貨商於集中市場之專業經驗搶進廣大的 OTC 衍生性商品市場。

國內主管機關應參照英美各國發展 OTC 衍生性商品市場之成功經驗，減少目前法令之不必要干預，創造有利環境以輔助國內期貨業者開發此市場，以滿足國內外

企業執行有效風險管理之交易需求，積極開放外資參與市場，提昇國內金融業者在全球市場之競爭力。

三、風險管理

OTC 衍生性商品之主要風險包括市場風險、信用風險、流動性風險、系統風險、與法律風險等。目前期貨業者主要業務著重於集中市場經紀業務，本身衍生性商品部位風險之控管需求不大。然 OTC 市場之經營屬自營業務，期貨業者部位風險較大，宜加強人力培訓，建立內部風險控管制度，加強與其他金融業者之合作關係，主管單位在考慮開放經營 OTC 市場前，需對風險控管訂定相關作業規範，以下茲就以上五大風險討論國內期貨商經營 OTC 衍生性商品時風險管理應注意事項。

(1) 市場風險

市場風險係指淨部位因市場價格波動所產生之可能損失，期貨商應就本身資本額之狀況，評估本身之最高承作額度與停損點。期貨商可依照多數銀行所採用之 VaR (Value at Risk) 之計算評估其資本適足性。VaR 係指某單位之部位在未來 N 天內有 X% 信心水準可確定之損失最大上限。例如在 N=10 天與 X=99% 之設定下，所得之 VaR 為一百萬元，代表公司於未來十天內僅有 1% 之機率其損失會超過一百萬元，99% 之機率公司之損失會在一百萬元以下。

目前美國銀行業主管機關要求銀行之淨資本需為十天期 99% 信心水準之 VaR 的三倍以上，SEC 則要求 OTC 衍生性商品之自營商 (OTCD) 其淨資本扣除風險性部位之 VaR、信用風險與其他相關調整後 (見 Rule 15c4-1) 額需維持在兩千萬美金以上。

自華僑銀行因衍生性商品交易造成鉅額損失後，財政部立即頒佈了「銀行業辦理衍生性金融商品業務應注意事項」，規範銀行業從事衍生性金融商品業務有關之內部控制與風險管理之基本原則，而「證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」亦為證券商訂定了類似之規範。期貨業宜及早訂定就風險性資產自有資本適足率與內部控制規範，以提供期貨業者從事 OTC 衍生性商品時風險控管之依據，主管單位亦應加強對業者經營資訊之掌控，及早為業界建立一較有效率之風險控管體系規範。

(2) 信用風險

信用風險係指當交易對手產生違約風險時之損失。此風險之估算應包括目前該契約之市場重置成本 (i.e., 目前該契約對己方目前之市場價值，即所謂當期暴險額)，與未來之暴險值預估。計算個交易對手之信用風險時應以加總所有契約之價值，正負價值相抵後 (Netting)，再予計算當期暴險額，未來暴險額則可將與對手之長短部位相抵後計算名目金額，再據以計算未來之暴險值預估。信用風險與市場風險皆應為評估資本適足率之主要基礎。

國內期貨業者尚無就信用風險訂定資本適足率之規範，期貨業者應加強客戶異常交易資訊之分享與合作機制，可針對衍生性商品部位過大之企業或個人，及早提供警訊，共同防止違約事件之發生。

(3) 流動性風險

流動性風險係指公司在遭逢損失，需以現金支付其損失時，無法將其他資產變現支付之風險。著名的LTCM失敗之主因乃導因於流動性風險之失控。其經營策略經常利用兩個流動性不同之商品價差套利，但當市場產生巨變時，此價差非但沒有收斂，反而繼續擴大，造成需提前處份價格較差流動性亦較差之部位，若LTCM平時有保持一定水準之流動性資產，雖然可能影響獲利率，但可免卻流動性不佳所造成之倒閉風險。

期貨商經營OTC商品時宜以流動性較佳之商品為主要標的，例如利率交換、利率選擇權等，期貨商較能靈活的調整其部位。同時亦應保有一定程度之流動性資產（或營業保證金），以應不時之需。

(4) 系統風險

國外因系統或內控制度發生瑕疵，錯誤記錄公司部位與損失之情況屢見不鮮。著名的霸凌(Barings)事件最主要之失敗原因在於內控機制產生漏洞，交易人員得以操弄不實之交易記錄。當交易記錄無法確實掌握時，無論如何完善之風險管理技術都無法即時避免災難之發生。少數國外期貨公司只注重個別交易人授權金額之設定，卻忽略了檢討其交易記錄之正確性，授權金額形同虛設，公司無法即時掌控面對的風險。過去十年來，因單一交易人造成公司倒閉之例子不勝枚舉，如霸凌、Sumitomo Bank、Daiwa Bank等。

主管機關在開放金融證券業者之新業務時，應加強對公司風險管理與內控機制系統完備性做深入之瞭解與評估，畢竟在今日瞬息萬變之財務市場中，一個月後之財務報表已無法表達公司最新之財務狀況，主管機關必須要求業者架設即時之資訊管理系統，隨時可提供主管機關與公司經營者隨時掌控其交易狀況與部位風險，同時政府與業者亦應積極參與國際合作，即時分享國際間大型機構投資人之重大交易事件，以便業者能於市場發生巨變時，即時做好災害損失之控管。

(5) 法律風險

法律風險係指因缺乏完整之法律文件或明確之法律定位保障，導致契約之無法執行所產生之損失。目前OTC衍生性商品之交易已越來越趨向全球化，交易牽涉兩個以上之國家法律管轄權之情形相當頻繁，經常發生兩個國家對破產之認定與執行、負債淨沖抵(Netting)之許可、以及投資人保護等法規之條件有很大差異之情形。

在ISDA近年來持續地在全球各國推行統一的

OTC衍生性商品交易規範，試圖藉著規範之制訂（例如Netting制度與契約文件），能減少交易人溝通之時間與法律風險。ISDA提供各國主管機關與其會員於法律與衍生性商品交易規範之諮詢服務，至2004年底共有來自47個國家共625個會員，會員包括全球主要之衍生性商品與市場經營機構，Goldman Sachs, Merrill Lynch, Citigroup, LIFFE, CBOT, CME等。會員目前共分為Primary Members、Associate Members、與Subscriber Members等三種。Primary Members需為銀行、以及從事衍生性商品之自營商(Dealers)；Associate Members主要為提供交易與諮詢服務之機構(Service Providers)如交易所、會計師事務所、律師事務所、經紀商、管理顧問公司、以及交易軟體開發公司等；而Subscriber Members主要成員為衍生性商品之最終使用者(End-users)，包括企業、政府、財務等機構。所有會員皆可向ISDA尋求法律諮詢服務，ISDA於世界各國定期舉辦研討會與年會，與會員交換有關OTC衍生性商品市場之新知與規範。目前國內之中國信託銀行與台新銀行為其主要會員(Primary Members)。我國政府應鼓勵主管機關承辦人員與業者參與該機構之年會，以瞭解市場未來發展動向。

四、小結

依照國內外OTC衍生性商品市場之成長數據來看，此市場潛在之利基相當龐大，歐美主管機構近年來大幅度地修改法令，輔導業者積極搶進此市場之動機相當明顯。而Grede(2005)於最近期貨公會組織(FIA)之電子期刊亦報導亞洲新興國家之衍生性商品市場深具發展潛力，日本、香港、韓國與新加坡衍生性商品市場近年來積極引進歐美業者合作之成功發展經驗，值得我們參考。國內期貨業者宜及早加強人才之培育，積極進行跨國合作規畫作業，提升台灣財務市場在亞太地區之地位。主管機關亦應立即為期貨業者解除法令中不必要之約束，畢竟OTC衍生性商品事業應以期貨商為主要經營業者，才符合公平正義原則。

陸、結論與建議

我國期貨業者成立至今僅約七年，近年來期貨集中市場之蓬勃發展，雖然提供了期貨業不錯之利基，但由於市場競爭亦相當激烈，期貨商之利潤與家數並未如營業額般成長，台灣期貨市場在亞洲市場之重要性仍待提升，期貨業者期待期貨交易所開發新產品之壓力與日俱增。期貨交易所新產品之開發，由於須顧慮一般投資大眾，須考量因素較多，往往耗時較久；而OTC市場除結構性商品外，交易對象為較為成熟之專業機構投資人與企業，較易掌控彼此狀況，可透過其自律規範之監督，減少主管單位畏於開放此市場之疑慮，實應為輔助期貨業者經營之另一主要方向。本研究針對期貨業經營OTC衍生性商品市場之可行性進行分析，針對全球與國內OTC衍生性商品市場之業務概況與法令進行了解，本研究之主要建議與結論如下：

- (1) 積極修改目前期交法令，開放期貨業者經營OTC衍生性商品市場：

目前OTC衍生性商品業務目前多由銀行業所掌控，在提升市場公平競爭之原則下，應開放期貨業者申請經營此市場之經營，提昇市場效率。

- (2) 主管機關應儘速訂定期貨業者風險控管規範，加強期貨業人員訓練，建立完善之內部控制與風險控管機制，以減輕開發OTC衍生性商品市場之疑慮。

- (3) 短期目標以從事流動性較高之OTC衍生性金融商品為主：

選擇中、短期到期區間之利率交換、利率選擇權、遠期利率、或以及連結國內外標的之結構性商品，市場流動性較佳，期貨商較易清除或調整過大之部位，較適合規模較小之期貨商經營。以美金帳戶從事美金計價之OTC利率、外匯衍生性金融商品，在全球市場之流動性極佳，亦可做為期貨業者業務開發之方向。

- (4) 訂定中長期目標與外資合作開發新商品：

目前期貨商之資本額並不高，尚無獨立開發新興OTC衍生性商品之能力與經驗，應積極開放外資與國內期貨商合作，透過交易平台合作，借重其資金、經驗與交易平台技術，引進國際間之商品滿足亞太地區企業避險需求，提升台灣在國際財務市場之地位。近年來新加坡期貨市場積極與美、日合作，聯合開發共同之交易平台，滿足亞太地區各國企業之避險需求，相信台灣業者在此市場將深具開發潛力。

- (5) 開發商品類OTC衍生性商品：

在台灣加入WTO後，政府對價格保護之機制逐漸移除，業者對商品價格風險之避險需求日增，宜及早規劃期貨業者加入商品類衍生性商品之經營，開放外資與國內期貨商合作，規劃本國能源、金屬、或農產品等商品之集中與OTC市場衍生性商品業務，同時與國際主要交易平台合作，建置互相連結介面，提供亞太地區企業避險管道，以提升台灣在亞太地區之重要性。

- (6) 修法規範OTC衍生性商品市場之參與成員條件，宜以法人與財富管理客戶為主要對象。

- (7) 加強與資管業者合作，研發國際OTC衍生性商品之電子交易平台，提升OTC衍生性商品交易之效率。

- (8) 為減少OTC市場信用風險，期貨商應與國內外期交結算所與銀行業合作，開發OTC市場結算業務，藉由單一帳戶之設立，集中由結算所統一監控信用額度，免除對交易對手信用狀況之疑慮，加快OTC市場交易流量。

亞太地區之OTC衍生性商品市場是全球市場之未來發展重心，期望未來能在政府、與國內外期貨業者之努力下，台灣衍生性商品市場可成為亞太地區之主要交易重心。

Table 1-1：台灣期貨市場概況

| PANEL A：台灣期貨契約交易量統計表 | | | |
|-----------------------|------------|------------|------------|
| 年度 | 期貨 | 選擇權 | 合計 |
| 1999 | 1,077,672 | | 1,077,672 |
| 2000 | 1,926,789 | | 1,926,789 |
| 2001 | 4,346,253 | 5,137 | 4,351,390 |
| 2002 | 6,377,808 | 1,566,446 | 7,944,254 |
| 2003 | 9,953,118 | 21,921,816 | 31,874,934 |
| 2004 | 14,911,839 | 44,234,537 | 59,146,376 |
| PANEL B：台灣期貨商家數統計表 | | | |
| 年度 | 專營期貨商 | 兼營期貨商 | 交易輔助人 |
| 1994 | 14 | | |
| 1995 | 16 | | |
| 1996 | 16 | | |
| 1997 | 22 | | |
| 1998 | 26 | 42 | 86 |
| 1999 | 26 | 42 | 107 |
| 2000 | 25 | 28 | 97 |
| 2001 | 26 | 24 | 99 |
| 2002 | 24 | 20 | 87 |
| 2003 | 24 | 17 | 82 |
| 2004 | 23 | 16 | 77 |
| PANEL C：台灣期貨交易人開戶數統計表 | | | |
| 年度 | 自然人開戶數 | 法人開戶數 | 合計 |
| 1999 | 225,111 | 921 | 226,032 |
| 2000 | 303,438 | 1,604 | 305,042 |
| 2001 | 368,792 | 2,134 | 370,926 |
| 2002 | 566,311 | 2,691 | 569,002 |
| 2003 | 816,083 | 4,296 | 820,379 |
| 2004 | 1,016,348 | 5,351 | 1,021,699 |

單位：口

資料來源：資料轉錄自謝夢龍，「台灣專營期貨商或利率之研究」，
2005，國立政治大學經營管理碩士學程金融組碩士論文

Table 1-2: 台灣專營期貨商歷年來盈虧統計表

| 代號 | 名稱 | 2001 年 | 2002 年 | 2003 年 | 2004 年 |
|------|--------|-----------|---------|-----------|-----------|
| F001 | 國泰期貨 | 38,623 | 22,541 | 12,079 | 7,310 |
| F002 | 建華期貨 | 32,349 | 35,971 | 74,664 | 123,029 |
| F004 | 中信期貨 | 24,533 | 18,477 | 37,372 | 78,560 |
| F005 | 國票期貨 | 11,555 | 928 | 7,436 | 2,538 |
| F006 | 元大京華期貨 | 155,619 | 180,412 | 160,699 | 160,654 |
| F007 | 日盛期貨 | 128,823 | 92,031 | 82,918 | 111,643 |
| F008 | 統一期貨 | 104,121 | 70,902 | 83,696 | 84,422 |
| F010 | 金鼎期貨 | 23,308 | 28,118 | 27,049 | 45,417 |
| F011 | 聯邦期貨 | 7,684 | 47,781 | -8,359 | -88,869 |
| F013 | 大華期貨 | 23,077 | 14,034 | 20,952 | 25,294 |
| F014 | 華南期貨 | 30,147 | 23,247 | 30,820 | 35,300 |
| F015 | 新竹期貨 | -20,754 | -2,119 | -20,968 | -15,722 |
| F018 | 元富期貨 | 153,202 | 88,477 | 99,188 | 109,749 |
| F019 | 如意期貨 | 13,717 | 845 | 19 | -7,404 |
| F020 | 群益期貨 | 83,802 | 67,608 | 79,674 | 172,952 |
| F021 | 寶來瑞富期貨 | 147,320 | 164,177 | 189,396 | 230,155 |
| F022 | 台育期貨 | 11,647 | 10,046 | | |
| F023 | 台証期貨 | 27,400 | 38,939 | 38,063 | 48,306 |
| F024 | 福邦期貨 | 9,827 | 406 | 9,645 | -7,018 |
| F026 | 富邦期貨 | 73,768 | 43,684 | 74,982 | 84,684 |
| F027 | 復華期貨 | 26,867 | -19,331 | 39,078 | 79,721 |
| F029 | 康和期貨 | 22,024 | 13,880 | 22,418 | 15,871 |
| F030 | 倍利國際期貨 | -735 | 4,739 | 2,390 | 15,871 |
| F033 | 第一期貨 | | | -6,759 | -3,391 |
| | 合計 | 1,127,924 | 945,793 | 1,063,211 | 1,312,463 |

單位：口

資料來源：資料轉錄自謝夢龍，「台灣專營期貨商或利率之研究」，
2005，國立政治大學經營管理碩士學程金融組碩士論文

Table 1-3 : 2004年專營期貨商經紀業務成交量統計表

| 公司名稱 | 國內 | 國外 | IB | 合計 | 排名 | 市佔率 |
|------|------------|-----------|------------|------------|----|---------|
| 寶來瑞富 | 4,141,254 | 1,087,328 | 6,847,432 | 12,076,014 | 1 | 14.06% |
| 元大京華 | 2,714,832 | 97,175 | 6,354,128 | 9,166,135 | 2 | 10.67% |
| 建華期貨 | 1,063,981 | 76,179 | 5,904,307 | 7,044,467 | 3 | 8.20% |
| 日盛期貨 | 2,981,172 | 82,156 | 3,222,715 | 6,286,043 | 4 | 7.32% |
| 群益期貨 | 2,745,893 | 95,901 | 3,069,141 | 5,910,935 | 5 | 6.88% |
| 元富期貨 | 2,017,148 | 138,925 | 3,614,290 | 5,770,363 | 6 | 6.72% |
| 富邦期貨 | 1,482,483 | 115,474 | 4,158,320 | 5,756,277 | 7 | 6.70% |
| 中信期貨 | 1,644,014 | 314,699 | 3,678,486 | 5,637,199 | 8 | 6.56% |
| 統一期貨 | 2,484,315 | 254,927 | 2,570,781 | 5,310,023 | 9 | 6.18% |
| 台証期貨 | 622,968 | 64,046 | 3,585,723 | 4,272,737 | 10 | 4.97% |
| 大華期貨 | 1,836,555 | 172,691 | 1,727,408 | 3,736,654 | 11 | 4.35% |
| 金鼎期貨 | 1,482,503 | 364,720 | 1,431,102 | 3,278,325 | 12 | 3.82% |
| 復華期貨 | 311,967 | 48,082 | 2,427,079 | 2,787,128 | 13 | 3.24% |
| 華南期貨 | 432,877 | 50,953 | 1,384,611 | 1,868,441 | 14 | 2.17% |
| 康和期貨 | 661,865 | 253,220 | 594,001 | 1,509,086 | 15 | 1.76% |
| 倍利國際 | 285,105 | 107,393 | 973,246 | 1,365,744 | 16 | 1.59% |
| 第一期貨 | 229,015 | 33,656 | 736,535 | 999,206 | 17 | 1.16% |
| 國票期貨 | 356,551 | 51,098 | 406,082 | 813,731 | 18 | 0.95% |
| 國泰期貨 | 535,725 | 59,303 | 210,764 | 805,792 | 19 | 0.94% |
| 聯邦期貨 | 359,677 | 185,575 | 55,272 | 600,524 | 20 | 0.70% |
| 如意期貨 | 166,931 | 39,558 | 269,788 | 476,277 | 21 | 0.55% |
| 福邦期貨 | 126,106 | 12,869 | 131,305 | 270,280 | 22 | 0.31% |
| 新竹期貨 | 74,327 | 38,635 | 61,952 | 174,914 | 23 | 0.20% |
| 合計 | 28,757,264 | 3,744,563 | 53,414,468 | 85,916,295 | | 100.00% |

本資料以2004.12.31日為計算基準

資料來源：台灣期貨交易所，期貨公會整理，轉錄自韓翔，「期貨人2004年，誰勝出？」，2005，期貨人第二季季刊(總號014)，p.17-27.

Table 1-4 : 2002~2004 年專營期貨商整體營運績效統計表

| 年別 | 經紀業務 成交量 | 經紀手續費 收入 | 平均每口 手續費收入 | 期貨顧問費 收入 | 自營商 交易毛利 | 稅前每股盈 餘(EPS) |
|-----------|-------------|----------------|---------------|-------------|-------------|-----------------|
| 2002 | 15,453,387 | 5,939,614,672 | 384.36 | - | - | - |
| 2003 | 46,425,418 | 8,414,922,028 | 181.26 | 63,098,095 | 373,178,766 | 1.10 |
| 2004 | 85,916,295 | 10,664,599,995 | 124.13 | 65,977,154 | 215,089,244 | 1.47 |
| 2003 年成長率 | 200.42% | 41.67% | -52.84% | - | - | - |
| 2004 年成長率 | 85.06% | 26.73% | -31.52% | 4.56% | -42.36% | 33.64% |

註：自營商交易毛利=交易利益(期貨契約利益+選擇權交易利益)-
交易損失(期貨契約損失+選擇權交易損失)+買賣損失準備
資料來源：台灣期貨交易所，期貨公會整理，轉錄自韓翔，
“期貨人2004年，誰勝出？”，2005，期貨人第二季季刊
(總號014)，p.17-27。

TABLE 3-1
AMOUNTS OUTSTANDING OF OVER-THE-COUNTER (OTC) DERIVATIVES
BY RISK CATEGORY AND INSTRUMENT
(In billions of US dollars)

| Risk Category/Instrument | Notional amounts | | | | | Gross market values | | | | |
|---|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|---------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|
| | 2002 December | 2003 June | 2003 December | 2004 June | 2004 December | 2002 December | 2003 June | 2003 December | 2004 June | 2004 December |
| TOTAL CONTRACTS | 141,665 | 169,658 | 197,167 | 220,058 | 248,288 | 6,360 | 7,896 | 6,987 | 6,395 | 9,133 |
| Foreign exchange contracts | 18,448 | 22,071 | 24,475 | 26,997 | 29,575 | 881 | 996 | 1,301 | 867 | 1,562 |
| Outright forwards and forex swaps | 10,719 | 12,332 | 12,387 | 13,926 | 15,242 | 468 | 476 | 607 | 308 | 643 |
| Currency swaps | 4,503 | 5,159 | 6,371 | 7,033 | 8,217 | 337 | 419 | 557 | 442 | 761 |
| Options | 3,226 | 4,580 | 5,717 | 6,038 | 6,115 | 76 | 101 | 136 | 116 | 158 |
| Interest rate contracts | 101,658 | 121,799 | 141,991 | 164,626 | 187,340 | 4,266 | 5,459 | 4,328 | 3,951 | 5,306 |
| Forward rate agreements | 8,792 | 10,271 | 10,769 | 13,144 | 12,805 | 22 | 20 | 19 | 29 | 20 |
| Interest rate swaps | 79,120 | 94,583 | 111,209 | 127,570 | 147,366 | 3,864 | 5,004 | 3,918 | 3,562 | 4,793 |
| Options | 13,746 | 16,946 | 20,012 | 23,912 | 27,169 | 381 | 434 | 391 | 360 | 492 |
| Equity-linked contracts | 2,309 | 2,799 | 3,787 | 4,521 | 4,385 | 255 | 260 | 274 | 294 | 501 |
| Forwards and swaps | 364 | 488 | 601 | 691 | 759 | 61 | 67 | 57 | 63 | 81 |
| Options | 1,944 | 2,311 | 3,186 | 3,829 | 3,626 | 194 | 193 | 217 | 231 | 420 |
| Commodity contracts | 923 | 1,040 | 1,406 | 1,270 | 1,439 | 86 | 100 | 128 | 166 | 170 |
| Gold | 315 | 304 | 344 | 318 | 369 | 28 | 12 | 39 | 45 | 32 |
| Other commodities | 608 | 736 | 1,062 | 952 | 1,070 | 58 | 88 | 88 | 121 | 138 |
| Forwards and swaps | 402 | 458 | 420 | 503 | 554 | - | - | - | - | - |
| Options | 206 | 279 | 642 | 449 | 516 | - | - | - | - | - |
| Other | 18,328 | 21,949 | 25,508 | 22,644 | 25,549 | 871 | 1,081 | 957 | 1,116 | 1,594 |
| Memorandum item: GROSS CREDIT EXPOSURE | - | - | - | - | - | 1,511 | 1,750 | 1,969 | 1,478 | 2,076 |

註：資料轉錄自BIS 2005年年度報告

TABLE 3-2
AMOUNTS OUTSTANDING OF OTC SINGLE-CURRENCY
INTEREST RATE DERIVATIVES BY CURRENCY
(In billions of US dollars)

| Currencies | Notional amounts | | | | | Gross market values | | | | |
|-----------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|---------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|
| | 2002 December | 2003 June | 2003 December | 2004 June | 2004 December | 2002 December | 2003 June | 2003 December | 2004 June | 2004 December |
| ALL CURRENCIES | 101,658 | 121,799 | 141,991 | 164,626 | 187,340 | 4,266 | 5,459 | 4,328 | 3,951 | 5,306 |
| Australian dollar | 252 | 376 | 488 | 458 | 609 | 7 | 8 | 9 | 5 | 5 |
| Canadian dollar | 828 | 1,136 | 1,302 | 1,298 | 1,474 | 31 | 37 | 36 | 28 | 40 |
| Danish krone | 89 | 122 | 147 | 88 | 210 | 3 | 8 | 9 | 4 | 8 |
| Euro | 38,429 | 50,000 | 55,793 | 63,006 | 75,443 | 1,499 | 2,178 | 1,730 | 1,774 | 2,920 |
| Hong Kong dollar | 162 | 226 | 287 | 283 | 258 | 4 | 6 | 7 | 3 | 5 |
| Japanese yen | 14,650 | 15,270 | 19,526 | 21,103 | 23,276 | 378 | 405 | 358 | 324 | 336 |
| New Zealand dollar | 2 | 5 | 10 | 10 | 9 | - | - | - | - | - |
| Norwegian krone | 157 | 223 | 303 | 323 | 470 | 1 | 3 | 5 | 4 | 8 |
| Pound sterling | 7,442 | 8,322 | 9,884 | 11,867 | 15,166 | 252 | 315 | 228 | 188 | 237 |
| Swedish krona | 1,094 | 1,136 | 1,520 | 1,645 | 2,212 | 26 | 36 | 33 | 28 | 47 |
| Swiss franc | 1,726 | 1,962 | 2,444 | 2,651 | 3,234 | 71 | 72 | 73 | 48 | 62 |
| US dollar | 34,399 | 40,110 | 46,178 | 57,827 | 59,724 | 1,917 | 2,286 | 1,734 | 1,464 | 1,508 |
| Other | 2,427 | 2,909 | 4,078 | 4,065 | 5,256 | 77 | 104 | 106 | 81 | 129 |

註：資料轉錄自 BIS 2005 年年度報告

TABLE 3-3
AMOUNTS OUTSTANDING OF OTC FOREIGN
EXCHANGE DERIVATIVES
BY CURRENCY
(In billions of US dollars)

| Currencies | Notional amounts | | | | | Gross market values | | | | |
|-----------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|---------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|
| | 2002 December | 2003 June | 2003 December | 2004 June | 2004 December | 2002 December | 2003 June | 2003 December | 2004 June | 2004 December |
| ALL CURRENCIES | 18,448 | 22,071 | 24,475 | 26,997 | 29,575 | 881 | 996 | 1,301 | 867 | 1,562 |
| Australian dollar | 416 | 625 | 817 | 943 | 1,092 | 17 | 37 | 51 | 42 | 55 |
| Canadian dollar | 701 | 991 | 1,019 | 968 | 1,172 | 22 | 57 | 58 | 35 | 71 |
| Danish krone | 29 | 23 | 26 | 33 | 120 | 2 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| Euro | 7,794 | 9,879 | 10,145 | 10,312 | 11,936 | 429 | 526 | 665 | 380 | 751 |
| Hong Kong dollar | 426 | 522 | 580 | 591 | 605 | 5 | 5 | 6 | 3 | 5 |
| Japanese yen | 4,791 | 4,907 | 5,500 | 6,516 | 7,083 | 189 | 165 | 217 | 178 | 257 |
| New Zealand dollar | 2 | 8 | 8 | 10 | 18 | - | - | - | - | - |
| Norwegian krone | 122 | 86 | 110 | 88 | 140 | 10 | 3 | 7 | 2 | 7 |
| Pound sterling | 2,462 | 3,093 | 4,286 | 4,614 | 4,349 | 98 | 114 | 179 | 130 | 220 |
| Swedish krona | 708 | 749 | 821 | 767 | 1,175 | 31 | 26 | 36 | 18 | 41 |
| Swiss franc | 936 | 1,244 | 1,333 | 1,344 | 1,461 | 49 | 42 | 56 | 37 | 60 |
| Thai baht | 1 | 3 | 5 | 2 | 2 | - | - | - | - | - |
| US dollar | 16,500 | 19,401 | 21,429 | 24,551 | 25,998 | 813 | 891 | 1,212 | 808 | 1,441 |
| Other | 2,009 | 2,611 | 2,873 | 3,253 | 3,997 | 99 | 125 | 113 | 99 | 210 |

註：資料轉錄自 BIS 2005 年年度報告

TABLE 3-4
AMOUNTS OUTSTANDING OF OTC
EQUITY-LINKED DERIVATIVES
BY INSTRUMENT AND MARKET
(In billions of US dollars)

| Instrument/Market | Notional amounts | | | | | Gross market values | | | | |
|---------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|---------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|
| | 2002 December | 2003 June | 2003 December | 2004 June | 2004 December | 2002 December | 2003 June | 2003 December | 2004 June | 2004 December |
| TOTAL CONTRACTS | 2,309 | 2,799 | 3,787 | 4,521 | 4,385 | 255 | 260 | 274 | 294 | 501 |
| US Equities | 431 | 558 | 856 | 867 | 1,045 | 67 | 76 | 90 | 93 | 209 |
| European Equities | 1,667 | 1,955 | 2,382 | 2,768 | 2,731 | 169 | 162 | 157 | 164 | 224 |
| Japanese Equities | 80 | 103 | 209 | 447 | 218 | 7 | 8 | 11 | 15 | 15 |
| Other Asian Equities | 28 | 32 | 191 | 246 | 126 | 2 | 2 | 4 | 6 | 7 |
| Latin American Equities | 16 | 17 | 29 | 55 | 88 | 1 | 1 | 2 | 3 | 32 |
| Other Equities | 87 | 133 | 121 | 137 | 178 | 9 | 11 | 10 | 13 | 14 |
| Forwards and swaps | 364 | 488 | 601 | 691 | 759 | 61 | 67 | 57 | 63 | 81 |
| US Equities | 118 | 141 | 182 | 200 | 238 | 20 | 22 | 19 | 23 | 26 |
| European Equities | 203 | 282 | 315 | 383 | 421 | 36 | 39 | 32 | 32 | 44 |
| Japanese Equities | 8 | 7 | 28 | 21 | 10 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 |
| Other Asian Equities | 1 | 3 | 6 | 8 | 11 | - | - | - | 1 | 1 |
| Latin American Equities | 2 | 4 | 13 | 31 | 21 | 1 | - | 1 | 2 | 4 |
| Other Equities | 33 | 50 | 58 | 49 | 57 | 4 | 3 | 3 | 4 | 5 |
| Options | 1,944 | 2,311 | 3,186 | 3,829 | 3,626 | 194 | 193 | 217 | 231 | 420 |
| US Equities | 312 | 416 | 674 | 667 | 807 | 47 | 54 | 71 | 71 | 182 |
| European Equities | 1,464 | 1,673 | 2,067 | 2,385 | 2,310 | 133 | 123 | 125 | 132 | 181 |
| Japanese Equities | 72 | 96 | 182 | 426 | 208 | 6 | 6 | 9 | 13 | 14 |
| Other Asian Equities | 26 | 30 | 185 | 238 | 114 | 2 | 1 | 4 | 5 | 6 |
| Latin American Equities | 15 | 13 | 16 | 24 | 67 | - | 1 | 1 | 1 | 28 |
| Other Equities | 54 | 83 | 63 | 89 | 121 | 6 | 8 | 7 | 9 | 9 |

註：資料轉錄自BIS 2005年年度報告

TABLE 3-5
GEOGRAPHIC COMPOSITION OF OTC
DERIVATIVES DEALERS: 1995-2001
NUMBER OF DEALERS BY COUNTRY AND
GEOGRAPHIC REGION

| Country | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| North America | | | | | | | |
| Canada | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 7 | 7 |
| US | 47 | 47 | 49 | 49 | 46 | 41 | 29 |
| Total | 55 | 55 | 57 | 57 | 54 | 48 | 36 |
| Europe | | | | | | | |
| Austria | 6 | 7 | 6 | 5 | 5 | 3 | 1 |
| Belgium | 9 | 9 | 9 | 4 | 4 | 5 | 3 |
| Britain | 15 | 16 | 15 | 15 | 14 | 12 | 9 |
| Czech | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| Denmark | 4 | 4 | 4 | 7 | 7 | 5 | 4 |
| Finland | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| France | 16 | 15 | 15 | 15 | 13 | 12 | 10 |
| Germany | 26 | 28 | 28 | 26 | 25 | 25 | 21 |
| Greece | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 0 |
| Ireland | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 |
| Israel | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| Italy | 11 | 11 | 13 | 12 | 8 | 7 | 2 |
| Netherlands | 6 | 5 | 5 | 5 | 5 | 4 | 3 |
| Norway | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 2 | 1 |
| Poland | 0 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 |
| Portugal | 4 | 4 | 4 | 5 | 4 | 4 | 1 |
| Russia | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Spain | 5 | 5 | 5 | 5 | 4 | 3 | 3 |
| Sweden | 4 | 4 | 4 | 3 | 3 | 3 | 2 |
| Switzerland | 5 | 6 | 7 | 6 | 6 | 6 | 3 |
| Total | 121 | 127 | 128 | 122 | 112 | 102 | 68 |
| Asia/Pacific | | | | | | | |
| Australia | 6 | 7 | 7 | 7 | 7 | 6 | 6 |
| China | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Hong Kong | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Japan | 22 | 24 | 27 | 24 | 24 | 24 | 23 |
| Korea | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| Malaysia | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Singapore | 3 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 1 |
| Thailand | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| Total | 34 | 39 | 42 | 38 | 38 | 37 | 31 |
| Other Countries | | | | | | | |
| Bahrain | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Brazil | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| Saudi Arabia | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 0 |
| South Africa | 3 | 4 | 4 | 4 | 6 | 6 | 2 |
| Total | 7 | 10 | 10 | 10 | 12 | 12 | 5 |
| Grand Total | 217 | 231 | 237 | 227 | 216 | 199 | 140 |

註：資料轉錄自Emm and Gay, 2003, "The Global Market for OTC Derivatives: An Analysis of Dealer Holdings", Working Paper, Georgia State University.

TABLE 3-6
GEOGRAPHIC COMPOSITION OF OTC DERIVATIVES DEALERS:
1995-2001

GLOBAL MARKET SHARE BY COUNTRY AND GEOGRAPHIC REGION
(IN PERCENTAGE)

The global market share of derivatives holdings for each dealer is calculated based on the dealer's notional amount outstanding of its reported total derivatives. A dash "-" indicates no reporting dealers, and 0.00 indicates a number less than 0.005%.

| Country | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| North America | | | | | | | |
| Canada | 3.79 % | 3.56 % | 3.34 % | 2.99 % | 2.81 % | 2.56 % | 3.09 % |
| US | 27.80 | 28.93 | 32.55 | 34.30 | 35.30 | 37.67 | 33.13 |
| Total | 31.60 | 32.50 | 35.89 | 37.29 | 38.11 | 40.23 | 36.22 |
| Europe | | | | | | | |
| Austria | 0.47 | 0.41 | 0.53 | 0.32 | 0.46 | 0.16 | 0.04 |
| Belgium | 1.51 | 1.79 | 1.88 | 1.46 | 1.55 | 1.37 | 1.62 |
| Britain | 9.43 | 9.69 | 9.06 | 8.57 | 4.76 | 7.98 | 9.50 |
| Czech | - | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.01 | 0.00 | - |
| Denmark | 1.08 | 1.27 | 1.27 | 1.18 | 1.13 | 0.81 | 0.79 |
| Finland | 0.51 | 0.68 | 0.61 | 0.39 | 0.28 | 0.56 | 0.48 |
| France | 13.18 | 12.07 | 11.24 | 10.85 | 12.15 | 11.12 | 11.81 |
| Germany | 6.52 | 8.16 | 9.36 | 10.21 | 13.03 | 12.74 | 15.66 |
| Greece | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | - |
| Ireland | 0.19 | 0.19 | 0.18 | 0.16 | 0.13 | 0.11 | 0.03 |
| Israel | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | - |
| Italy | 1.09 | 1.27 | 1.36 | 1.00 | 1.32 | 1.20 | 0.89 |
| Netherlands | 2.06 | 2.09 | 2.22 | 2.69 | 3.23 | 2.96 | 3.27 |
| Norway | 0.35 | 0.44 | 0.42 | 0.49 | 0.34 | 0.20 | 0.15 |
| Poland | - | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.02 | 0.02 |
| Portugal | 0.12 | 0.12 | 0.19 | 0.15 | 0.10 | 0.09 | 0.03 |
| Russia | - | 0.00 | - | - | - | - | - |
| Spain | 0.82 | 0.85 | 0.80 | 0.66 | 0.79 | 0.77 | 1.12 |
| Sweden | 1.63 | 1.80 | 1.54 | 1.09 | 0.93 | 0.72 | 0.59 |
| Switzerland | 6.89 | 7.27 | 7.07 | 10.39 | 6.26 | 5.56 | 7.42 |
| Total | 45.85 | 48.11 | 47.75 | 49.64 | 46.50 | 46.41 | 53.43 |
| Asia/Pacific | | | | | | | |
| Australia | 1.28 | 1.25 | 1.22 | 0.87 | 0.94 | 0.85 | 0.95 |
| China | 0.03 | 0.03 | 0.03 | - | - | - | - |
| Hong Kong | - | 0.03 | - | - | - | - | - |
| Japan | 20.79 | 17.56 | 14.64 | 11.80 | 14.02 | 12.13 | 9.10 |
| Korea | 0.04 | 0.05 | 0.08 | 0.04 | 0.04 | 0.02 | - |
| Malaysia | - | - | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.01 |
| Singapore | 0.04 | 0.06 | 0.05 | 0.04 | 0.04 | 0.08 | 0.14 |
| Thailand | 0.02 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | - |
| Total | 22.21 | 19.01 | 16.04 | 12.76 | 15.04 | 13.10 | 10.19 |
| Other Countries | | | | | | | |
| Bahrain | 0.05 | 0.07 | 0.04 | 0.03 | 0.13 | 0.03 | 0.05 |
| Brazil | 0.02 | 0.09 | 0.05 | 0.03 | 0.03 | 0.05 | - |
| Saudi Arabia | 0.02 | 0.03 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.01 | - |
| South Africa | 0.26 | 0.19 | 0.22 | 0.23 | 0.17 | 0.16 | 0.11 |
| Total | 0.34 | 0.38 | 0.33 | 0.31 | 0.34 | 0.26 | 0.16 |
| Grand Total | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

註：資料轉錄自Emm and Gay, 2003, "The Global Market for OTC Derivatives: An Analysis of Dealer Holdings", Working Paper, Georgia State University.

TABLE 3-7
NUMBERS OF OTC DERIVATIVES DEALERS
BY ASSET GROUP AND GEOGRAPHIC
REGION
(AVERAGED OVER 1995-2001)

The table presents the average annual number of dealers reporting positions in each asset group over the period 1995-2001. The numbers are reported for the global population of dealers and those in various geographic regions.

| Asset Group | Global | North America | Europe | Asia/Pacific | Other |
|---------------------------|--------|---------------|--------|--------------|-------|
| Interest Rate Derivatives | 197.3 | 48.9 | 107.4 | 32.7 | 8.3 |
| Currency Derivatives | 201.7 | 47.3 | 110.6 | 34.7 | 9.1 |
| Equity Derivatives | 116.6 | 29.6 | 64.4 | 19.3 | 3.3 |
| Commodity Derivatives | 66.7 | 35.9 | 19.7 | 10.3 | 0.9 |
| Credit Derivatives | 27.9 | 14.1 | 8.4 | 5.3 | 0.0 |
| Total Number of dealers | 209.6 | 51.7 | 111.4 | 37.0 | 9.4 |

註：資料轉錄自Emm and Gay, 2003, "The Global Market for OTC Derivatives: An Analysis of Dealer Holdings", Working Paper, Georgia State University.

TABLE 3-8
DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS TRADED
ON ORGANISED EXCHANGES BY INSTRUMENT AND
LOCATION
 (Notional principal in billions of US dollars)

| INSTRUMENTS / LOCATION | AMOUNTS OUTSTANDING | | | | TURNOVER | | | | | |
|------------------------|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2002 Dec. | 2003 Dec. | 2004 Dec. | 2005 June | 2003 Year | 2004 Year | 2004 Q3 | 2004 Q4 | 2005 Q1 | 2005 Q2 |
| FUTURES | | | | | | | | | | |
| All markets | 10,328.1 | 13,705.5 | 18,902.8 | 20,431.5 | 625,121.2 | 831,782.5 | 213,454.4 | 208,527.2 | 240,704.5 | 269,910.3 |
| Interest rate | 9,955.6 | 13,123.7 | 18,164.9 | 19,677.5 | 588,740.8 | 783,140.2 | 202,062.5 | 195,445.2 | 226,390.4 | 254,376.5 |
| Currency | 47.0 | 79.9 | 103.5 | 100.0 | 3,937.1 | 6,614.7 | 1,564.9 | 2,132.0 | 2,438.1 | 2,823.1 |
| Equity index | 325.5 | 501.9 | 634.3 | 654.0 | 32,443.4 | 42,027.7 | 9,826.9 | 10,950.0 | 11,876.1 | 12,710.8 |
| North America | 5,870.5 | 7,699.9 | 10,465.8 | 11,573.5 | 310,199.8 | 440,774.5 | 122,517.4 | 110,717.7 | 127,900.3 | 155,490.4 |
| Interest rate | 5,660.1 | 7,384.6 | 10,043.6 | 11,152.3 | 290,049.0 | 414,309.7 | 116,241.2 | 103,479.5 | 119,828.4 | 146,602.8 |
| Currency | 44.6 | 64.9 | 91.5 | 86.1 | 3,562.3 | 6,080.9 | 1,439.7 | 1,978.8 | 2,260.5 | 2,622.0 |
| Equity index | 165.8 | 250.3 | 330.6 | 335.1 | 16,588.5 | 20,383.9 | 4,836.5 | 5,259.3 | 5,811.4 | 6,265.6 |
| Europe | 3,274.3 | 4,362.8 | 5,971.5 | 6,450.4 | 265,290.4 | 336,622.3 | 77,733.2 | 86,074.9 | 99,710.0 | 101,199.7 |
| Interest rate | 3,163.5 | 4,200.2 | 5,756.1 | 6,221.0 | 255,192.3 | 322,977.6 | 74,557.3 | 82,506.5 | 95,731.0 | 96,914.2 |
| Currency | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.9 | 14.2 | 12.5 | 2.4 | 3.5 | 3.9 | 4.6 |
| Equity index | 110.6 | 162.2 | 215.1 | 228.5 | 10,083.9 | 13,632.3 | 3,173.5 | 3,565.0 | 3,975.1 | 4,280.8 |
| Asia and Pacific | 1,084.5 | 1,484.4 | 2,293.8 | 2,182.3 | 46,019.9 | 48,483.1 | 11,790.4 | 10,351.8 | 11,071.7 | 11,497.3 |
| Interest rate | 1,037.1 | 1,395.4 | 2,208.0 | 2,093.5 | 40,375.8 | 40,694.3 | 10,032.9 | 8,280.9 | 9,042.8 | 9,403.4 |
| Currency | 0.1 | 3.4 | 3.7 | 5.1 | 77.0 | 107.2 | 25.4 | 29.5 | 29.6 | 33.6 |
| Equity index | 47.3 | 85.7 | 82.0 | 83.7 | 5,567.1 | 7,681.7 | 1,732.1 | 2,041.3 | 1,999.3 | 2,060.4 |
| Other Markets | 98.8 | 158.5 | 171.6 | 225.2 | 3,611.1 | 5,902.7 | 1,413.4 | 1,382.8 | 2,022.6 | 1,723.0 |
| Interest rate | 94.9 | 143.4 | 157.2 | 210.7 | 3,123.7 | 5,158.6 | 1,231.1 | 1,178.3 | 1,788.1 | 1,456.1 |
| Currency | 2.1 | 11.3 | 7.9 | 7.9 | 283.6 | 414.1 | 97.5 | 120.2 | 144.1 | 162.9 |
| Equity index | 1.8 | 3.7 | 6.6 | 6.6 | 203.8 | 329.9 | 84.8 | 84.3 | 90.3 | 104.0 |
| OPTIONS | | | | | | | | | | |
| All markets | 13,487.6 | 23,034.0 | 27,688.7 | 38,076.1 | 249,162.1 | 312,070.0 | 75,023.0 | 70,540.8 | 93,544.8 | 102,460.2 |
| Interest rate | 11,759.5 | 20,793.8 | 24,604.1 | 34,109.3 | 205,385.8 | 260,056.4 | 63,547.0 | 56,574.3 | 78,318.1 | 87,009.1 |
| Currency | 27.4 | 37.9 | 60.7 | 69.6 | 492.3 | 588.7 | 119.6 | 190.5 | 238.3 | 253.0 |
| Equity index | 1,700.8 | 2,202.3 | 3,023.9 | 3,897.2 | 43,284.0 | 51,424.9 | 11,356.4 | 13,776.1 | 14,988.3 | 15,198.2 |
| North America | 7,823.3 | 11,803.9 | 17,142.5 | 24,250.6 | 131,798.0 | 181,495.7 | 49,278.0 | 44,616.2 | 59,609.9 | 64,588.3 |
| Interest rate | 6,660.6 | 10,381.8 | 15,286.7 | 21,771.0 | 115,769.4 | 163,161.2 | 45,050.9 | 39,416.1 | 54,029.5 | 58,653.3 |
| Currency | 20.8 | 18.5 | 40.6 | 32.5 | 276.1 | 346.1 | 63.5 | 118.5 | 131.0 | 134.1 |
| Equity index | 1,141.9 | 1,403.7 | 1,815.2 | 2,447.1 | 15,752.6 | 17,988.4 | 4,163.6 | 5,081.6 | 5,449.5 | 5,800.9 |
| Europe | 5,526.1 | 11,043.3 | 10,335.5 | 13,536.9 | 93,049.8 | 101,950.5 | 19,691.0 | 18,456.7 | 25,806.7 | 29,995.7 |
| Interest rate | 5,049.7 | 10,357.2 | 9,282.0 | 12,271.5 | 88,405.5 | 95,261.7 | 18,085.7 | 16,756.0 | 23,809.5 | 27,874.0 |
| Currency | 0.2 | 0.3 | 0.5 | 0.7 | 2.0 | 3.0 | 0.5 | 1.0 | 1.5 | 1.4 |
| Equity index | 476.2 | 685.8 | 1,053.0 | 1,264.8 | 4,642.3 | 6,685.8 | 1,604.8 | 1,699.8 | 1,995.7 | 2,120.3 |
| Asia and Pacific | 107.9 | 128.7 | 133.1 | 209.4 | 23,634.0 | 27,573.9 | 5,791.7 | 7,138.2 | 7,734.7 | 7,467.2 |
| Interest rate | 44.3 | 44.2 | 13.7 | 48.3 | 1,138.6 | 1,469.5 | 358.8 | 364.4 | 447.1 | 445.0 |
| Currency | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Equity index | 63.6 | 84.5 | 119.4 | 161.1 | 22,495.4 | 26,104.4 | 5,432.9 | 6,773.8 | 7,287.7 | 7,022.2 |
| Other Markets | 30.3 | 58.0 | 77.6 | 79.2 | 680.3 | 1,049.8 | 262.3 | 329.7 | 393.5 | 409.0 |
| Interest rate | 4.9 | 10.6 | 21.7 | 18.5 | 72.3 | 164.1 | 51.5 | 37.8 | 32.1 | 36.8 |
| Currency | 6.3 | 19.0 | 19.5 | 36.4 | 214.3 | 239.5 | 55.6 | 71.1 | 105.9 | 117.5 |
| Equity index | 19.1 | 28.4 | 36.4 | 24.3 | 393.7 | 646.2 | 155.1 | 220.8 | 255.5 | 254.8 |

註：資料轉錄自 BIS 2005 年年度報告

Table 4A-1 銀行業 OTC 衍生性商品名目本金餘額(商品別)

單位:新臺幣百萬元

| 年 | | 利率有關 契約 | 匯率有關 契約 | 權益證券 有關契約 | 商品有關 契約 | 信用有關 契約 | 其他 | 契約合計 |
|------|-----|------------|------------|--------------|------------|------------|-----|------------|
| 1998 | 金額 | 381,464 | 1,304,955 | 0 | 2,151 | 0 | 0 | 1,688,570 |
| | 比例 | 23% | 77% | 0% | 0% | 0% | 0% | 100% |
| | 成長率 | | | | | | | |
| 1999 | 金額 | 487,600 | 1,645,830 | 0 | 12,537 | 0 | 0 | 2,145,967 |
| | 比例 | 23% | 77% | 0% | 1% | 0% | 0% | 100% |
| | 成長率 | 28% | 26% | N/A | 483% | N/A | N/A | 27% |
| 2000 | 金額 | 702,131 | 2,306,844 | 0 | 47,596 | 0 | 0 | 3,056,571 |
| | 比例 | 23% | 74% | 0% | 2% | 0% | 0% | 98% |
| | 成長率 | 44% | 40% | N/A | 280% | N/A | N/A | 42% |
| 2001 | 金額 | 1,301,190 | 3,363,045 | 5,518 | 47,132 | 0 | 0 | 4,716,885 |
| | 比例 | 28% | 71% | 0% | 1% | 0% | 0% | 100% |
| | 成長率 | 85% | 46% | N/A | -1% | N/A | N/A | 54% |
| 2002 | 金額 | 3,029,149 | 4,129,988 | 35,349 | 79,589 | 0 | 0 | 7,274,075 |
| | 比例 | 42% | 57% | 0% | 1% | 0% | 0% | 100% |
| | 成長率 | 133% | 23% | 541% | 69% | N/A | N/A | 54% |
| 2003 | 金額 | 6,264,087 | 7,119,975 | 56,869 | 97,039 | 0 | 0 | 13,537,970 |
| | 比例 | 46% | 52% | 0% | 1% | 0% | 0% | 100% |
| | 成長率 | 107% | 72% | 61% | 22% | N/A | N/A | 86% |
| 2004 | 金額 | 11,643,851 | 9,869,449 | 42,640 | 145,976 | 43,043 | 0 | 21,744,959 |
| | 比例 | 53% | 45% | 0% | 1% | 0% | 0% | 100% |
| | 成長率 | 86% | 39% | -25% | 50% | N/A | N/A | 61% |

註:

1. 自87年1月份開始統計。

2. 資料來源:本國銀行及外國銀行在台分行填送資料,整理自中央銀行統計資料。

Table 4A-2 銀行業OTC利率衍生性金融商品名目本金餘額(契約別)

單位:新臺幣百萬元

| 年 | | 店頭市場契約 | | | | |
|------|-----|---------|-----------|-----------|-----------|------------|
| | | 遠期契約 | 交換 | 買入 選擇權 | 賣出 選擇權 | 合計 |
| 1998 | 金額 | 12,621 | 330,917 | 18,802 | 19,124 | 381,464 |
| | 比例 | 3% | 87% | 5% | 5% | 100% |
| | 成長率 | | | | | |
| 1999 | 金額 | 32,407 | 417,315 | 18,923 | 18,955 | 487,600 |
| | 比例 | 7% | 86% | 4% | 4% | 100% |
| | 成長率 | 157% | 26% | 1% | -1% | 28% |
| 2000 | 金額 | 117,430 | 527,882 | 28,418 | 28,401 | 702,131 |
| | 比例 | 17% | 75% | 4% | 4% | 100% |
| | 成長率 | 262% | 26% | 50% | 50% | 44% |
| 2001 | 金額 | 142,669 | 1,082,632 | 36,799 | 39,090 | 1,301,190 |
| | 比例 | 11% | 83% | 3% | 3% | 100% |
| | 成長率 | 21% | 105% | 29% | 38% | 85% |
| 2002 | 金額 | 317,284 | 2,479,077 | 102,907 | 129,881 | 3,029,149 |
| | 比例 | 10% | 82% | 3% | 4% | 100% |
| | 成長率 | 122% | 129% | 180% | 232% | 133% |
| 2003 | 金額 | 170,794 | 5,415,160 | 355,754 | 322,379 | 6,264,087 |
| | 比例 | 3% | 86% | 6% | 5% | 100% |
| | 成長率 | -46% | 118% | 246% | 148% | 107% |
| 2004 | 金額 | 223,740 | 9,528,405 | 794,719 | 1,096,987 | 11,643,851 |
| | 比例 | 2% | 82% | 7% | 9% | 100% |
| | 成長率 | 31% | 76% | 123% | 240% | 86% |

註:

1. 自87年1月份開始統計。
2. 資料來源:本國銀行及外國銀行在台分行填送資料,整理自中央銀行統計資料。

Table 4A-3 銀行業OTC匯率衍生性金融商品名目本金餘額(契約別)

單位:新臺幣百萬元

| 年 | | 店頭市場契約 | | | | |
|------|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | 遠期契約 | 換匯 | 買入 選擇權 | 賣出 選擇權 | 合計 |
| 1998 | 金額 | 735,597 | 269,347 | 151,706 | 148,305 | 1,304,955 |
| | 比例 | 56% | 21% | 12% | 11% | 100% |
| | 成長率 | | | | | |
| 1999 | 金額 | 815,196 | 437,764 | 199,045 | 193,825 | 1,645,830 |
| | 比例 | 50% | 27% | 12% | 12% | 100% |
| | 成長率 | 11% | 63% | 31% | 31% | 26% |
| 2000 | 金額 | 1,323,468 | 435,697 | 276,354 | 271,325 | 2,306,844 |
| | 比例 | 57% | 19% | 12% | 12% | 100% |
| | 成長率 | 62% | -0% | 39% | 40% | 40% |
| 2001 | 金額 | 1,732,963 | 876,701 | 382,939 | 370,442 | 3,363,045 |
| | 比例 | 52% | 26% | 11% | 11% | 100% |
| | 成長率 | 31% | 101% | 39% | 37% | 46% |
| 2002 | 金額 | 1,981,831 | 1,063,394 | 550,086 | 534,677 | 4,129,988 |
| | 比例 | 48% | 26% | 13% | 13% | 100% |
| | 成長率 | 14% | 21% | 44% | 44% | 23% |
| 2003 | 金額 | 3,328,836 | 2,084,769 | 883,205 | 823,165 | 7,119,975 |
| | 比例 | 47% | 29% | 12% | 12% | 100% |
| | 成長率 | 68% | 96% | 61% | 54% | 72% |
| 2004 | 金額 | 4,850,704 | 2,784,861 | 1,125,069 | 1,108,815 | 9,869,449 |
| | 比例 | 49% | 28% | 11% | 11% | 100% |
| | 成長率 | 46% | 34% | 27% | 35% | 39% |

註:

1. 自87年1月份開始統計。

2. 資料來源:本國銀行及外國銀行在台分行填送資料,整理自中央銀行統計資料。

Table 4B-1 銀行業 OTC 衍生性商品名目本金交易量(商品別)

單位:新臺幣百萬元

| 年 | 利率有關契約 | 匯率有關契約 | 權益證券有關契約 | 商品有關契約 | 信用有關契約 | 其他有關契約 | 契約合計 |
|------|--------|-----------|------------|--------|---------|--------|------------|
| 1998 | 金額 | 205,487 | 11,168,854 | 0 | 2,023 | 0 | 11,376,364 |
| | 比例 | 1.8% | 97.6% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 99.4% |
| | 成長率 | | | | | | |
| 1999 | 金額 | 230,825 | 10,144,487 | 0 | 13,490 | 0 | 10,388,802 |
| | 比例 | 2.2% | 97.6% | 0.0% | 0.1% | 0.0% | 99.9% |
| | 成長率 | 12% | -9% | N/A | 567% | N/A | -9% |
| 2000 | 金額 | 433,689 | 12,361,851 | 0 | 56,686 | 0 | 12,852,226 |
| | 比例 | 3.4% | 96.1% | 0.0% | 0.4% | 0.0% | 100.0% |
| | 成長率 | 88% | 22% | N/A | 320% | N/A | 24% |
| 2001 | 金額 | 1,121,886 | 12,862,402 | 2,174 | 27,820 | 0 | 14,014,282 |
| | 比例 | 8.0% | 91.5% | 0.0% | 0.2% | 0.0% | 99.7% |
| | 成長率 | 159% | 4% | N/A | -51% | N/A | 9% |
| 2002 | 金額 | 3,032,167 | 17,328,411 | 19,272 | 57,046 | 0 | 20,436,896 |
| | 比例 | 14.5% | 83.0% | 0.1% | 0.3% | 0.0% | 97.9% |
| | 成長率 | 170% | 35% | 786% | 105% | N/A | 46% |
| 2003 | 金額 | 4,045,170 | 25,343,573 | 32,264 | 125,878 | 0 | 29,546,885 |
| | 比例 | 13.2% | 82.8% | 0.1% | 0.4% | 0.0% | 96.6% |
| | 成長率 | 33% | 46% | 67% | 121% | N/A | 45% |
| 2004 | 金額 | 7,376,325 | 41,109,785 | 45,001 | 234,344 | 27,470 | 48,792,925 |
| | 比例 | 14.7% | 81.9% | 0.1% | 0.5% | 0.1% | 97.2% |
| | 成長率 | 82% | 62% | 39% | 86% | N/A | 65% |

註: 1. 已剔除銀行間交易重複計算部分。2. 自87年1月份開始統計。3. 資料來源:本國銀行及外國銀行在台分行填送資料,整理自中央銀行統計資料。

Table 4B-2 銀行業OTC利率衍生性金融商品名目本金交易量(契約別)

單位:新臺幣百萬元

| 年 | 遠期利率協議 | | | 換利 | | | 買入選擇權 | | | 賣出選擇權 | | | 契約合計 | | |
|------|--------|--------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL |
| 1998 | 金額 | 71 | 16,217 | 16,288 | 51,618 | 121,436 | 173,054 | 0 | 7,783 | 7,783 | 0 | 8,362 | 8,362 | 51,689 | 205,487 |
| | 比例 | 0.4% | 99.6% | 7.9% | 29.8% | 70.2% | 84.2% | 0.0% | 100.0% | 3.8% | 0.0% | 100.0% | 4.1% | 25.2% | 74.8% |
| | 成長率 | | | | | | | | | | | | | | |
| 1999 | 金額 | 300 | 65,170 | 65,470 | 89,098 | 56,167 | 145,265 | 0 | 9,591 | 9,591 | 0 | 10,499 | 10,499 | 89,398 | 230,825 |
| | 比例 | 0.5% | 99.5% | 28.4% | 61.3% | 38.7% | 62.9% | 0.0% | 100.0% | 4.2% | 0.0% | 100.0% | 4.5% | 38.7% | 61.3% |
| | 成長率 | 323% | 302% | 302% | 73% | -54% | -16% | N/A | 23% | 23% | N/A | 26% | 26% | 73% | 12% |
| 2000 | 金額 | 36,562 | 157,100 | 193,662 | 81,872 | 124,677 | 206,549 | 100 | 15,955 | 16,055 | 0 | 17,423 | 17,423 | 118,534 | 433,689 |
| | 比例 | 18.9% | 81.1% | 44.7% | 39.6% | 60.4% | 47.6% | 0.6% | 99.4% | 3.7% | 0.0% | 100.0% | 4.0% | 27.3% | 72.7% |
| | 成長率 | 12087% | 141% | 196% | -8% | 122% | 42% | N/A | 66% | 67% | N/A | 66% | 66% | 33% | 88% |
| 2001 | 金額 | 49,929 | 418,152 | 468,081 | 194,746 | 421,686 | 616,432 | 743 | 17,064 | 17,807 | 2,061 | 17,505 | 19,566 | 247,479 | 1,121,886 |
| | 比例 | 10.7% | 89.3% | 41.7% | 31.6% | 68.4% | 54.9% | 4.2% | 95.8% | 1.6% | 10.5% | 89.5% | 1.7% | 22.1% | 77.9% |
| | 成長率 | 37% | 166% | 142% | 138% | 238% | 198% | 643% | 7% | 11% | N/A | 0% | 12% | 109% | 159% |
| 2002 | 金額 | 59,042 | 987,729 | 1,046,771 | 899,079 | 739,209 | 1,638,288 | 124,982 | 102,902 | 227,884 | 60,164 | 59,060 | 119,224 | 1,143,267 | 3,032,167 |
| | 比例 | 5.6% | 94.4% | 34.5% | 54.9% | 45.1% | 54.0% | 54.8% | 45.2% | 7.5% | 50.5% | 49.5% | 3.9% | 37.7% | 62.3% |
| | 成長率 | 18% | 136% | 124% | 362% | 75% | 166% | 16721% | 503% | 1180% | 2819% | 237% | 509% | 362% | 170% |
| 2003 | 金額 | 45,000 | 654,896 | 699,896 | 1,503,932 | 1,239,640 | 2,743,572 | 174,346 | 194,477 | 368,823 | 164,725 | 68,154 | 232,879 | 1,888,003 | 4,045,170 |
| | 比例 | 6.4% | 93.6% | 17.3% | 54.8% | 45.2% | 67.8% | 47.3% | 52.7% | 9.1% | 70.7% | 29.3% | 5.8% | 46.7% | 53.3% |
| | 成長率 | -24% | -34% | -33% | 67% | 68% | 67% | 39% | 89% | 62% | 174% | 15% | 95% | 65% | 33% |
| 2004 | 金額 | 57,217 | 664,130 | 721,347 | 2,186,423 | 2,500,438 | 4,686,861 | 314,937 | 561,873 | 876,810 | 152,631 | 938,677 | 1,091,308 | 2,711,208 | 7,376,326 |
| | 比例 | 7.9% | 92.1% | 9.8% | 46.7% | 53.3% | 63.5% | 35.9% | 64.1% | 11.9% | 14.0% | 86.0% | 14.8% | 36.8% | 63.2% |
| | 成長率 | 27% | 1% | 3% | 45% | 102% | 71% | 81% | 189% | 138% | -7% | 1277% | 369% | 44% | 82% |

註: 1. 已剔除銀行間交易重複計算部分。2. 自87年1月份開始統計。3. 資料來源:本國銀行及外國銀行在台分行填送資料,整理自中央銀行統計資料。

Table 4B-3 銀行業OTC匯率衍生性金融商品名目本金交易量(商品別)

單位:新臺幣百萬元

| 年 | | 遠期契約 | | | 換匯 | | | 換匯換利 | | | 買入選擇權 | | | 賣出選擇權 | | | 契約合計 | | |
|------|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|---------|--------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| | | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL | 涉臺幣 | 純外幣 | 合計/ALL |
| 1998 | 金額 | 2,373,600 | 1,885,418 | 4,259,018 | 645,023 | 4,550,348 | 5,195,371 | 53,745 | 31,726 | 85,471 | 294,838 | 545,930 | 840,768 | 246,620 | 541,606 | 788,226 | 3,613,826 | 7,555,028 | 11,168,854 |
| | 比例 | 55.7% | 44.3% | 38.1% | 12.4% | 87.6% | 46.5% | 62.9% | 37.1% | 0.8% | 35.1% | 64.9% | 7.5% | 31.3% | 68.7% | 7.1% | 32.4% | 67.6% | 100.0% |
| | 成長率 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1999 | 金額 | 1,644,477 | 1,117,432 | 2,761,909 | 855,259 | 4,168,224 | 5,023,483 | 70,179 | 26,534 | 96,713 | 367,657 | 756,302 | 1,123,959 | 384,891 | 753,532 | 1,138,423 | 3,322,463 | 6,822,024 | 10,144,487 |
| | 比例 | 59.5% | 40.5% | 27.2% | 17.0% | 83.0% | 49.5% | 72.6% | 27.4% | 1.0% | 32.7% | 67.3% | 11.1% | 33.8% | 66.2% | 11.2% | 32.8% | 67.2% | 100.0% |
| | 成長率 | -31% | -41% | -35% | 33% | -8% | -3% | 31% | -16% | 13% | 25% | 39% | 34% | 56% | 39% | 44% | -8% | -10% | -9% |
| 2000 | 金額 | 2,167,747 | 818,428 | 2,986,175 | 1,829,273 | 3,721,412 | 5,550,685 | 124,861 | 15,457 | 140,318 | 443,649 | 1,384,578 | 1,828,227 | 456,984 | 1,399,462 | 1,856,446 | 5,022,514 | 7,339,337 | 12,361,851 |
| | 比例 | 72.6% | 27.4% | 24.2% | 33.0% | 67.0% | 44.9% | 89.0% | 11.0% | 1.1% | 24.3% | 75.7% | 14.8% | 24.6% | 75.4% | 15.0% | 40.6% | 59.4% | 100.0% |
| | 成長率 | 32% | -27% | 8% | 114% | -11% | 10% | 78% | -42% | 45% | 21% | 83% | 63% | 19% | 86% | 63% | 51% | 8% | 22% |
| 2001 | 金額 | 2,561,193 | 670,705 | 3,231,898 | 2,294,931 | 3,314,551 | 5,609,482 | 259,542 | 18,248 | 277,790 | 528,566 | 1,332,579 | 1,861,145 | 537,586 | 1,344,501 | 1,882,087 | 6,181,818 | 6,680,584 | 12,862,402 |
| | 比例 | 79.2% | 20.8% | 25.1% | 40.9% | 59.1% | 43.6% | 93.4% | 6.6% | 2.2% | 28.4% | 71.6% | 14.5% | 28.6% | 71.4% | 14.6% | 48.1% | 51.9% | 100.0% |
| | 成長率 | 18% | -18% | 8% | 25% | -11% | 1% | 108% | 18% | 98% | 19% | -4% | 2% | 18% | -4% | 1% | 23% | -9% | 4% |
| 2002 | 金額 | 3,351,579 | 977,900 | 4,329,479 | 3,146,030 | 4,345,123 | 7,491,153 | 273,645 | 16,527 | 290,172 | 598,311 | 2,013,157 | 2,611,468 | 621,992 | 1,984,147 | 2,606,139 | 7,991,557 | 9,336,854 | 17,328,411 |
| | 比例 | 77.4% | 22.6% | 25.0% | 42.0% | 58.0% | 43.2% | 94.3% | 5.7% | 1.7% | 22.9% | 77.1% | 15.1% | 23.9% | 76.1% | 15.0% | 46.1% | 53.9% | 100.0% |
| | 成長率 | 31% | 46% | 34% | 37% | 31% | 34% | 5% | -9% | 4% | 13% | 51% | 40% | 16% | 48% | 38% | 29% | 40% | 35% |
| 2003 | 金額 | 4,303,504 | 1,491,362 | 5,794,866 | 4,800,063 | 6,947,656 | 11,747,719 | 489,770 | 25,739 | 515,509 | 724,860 | 2,858,835 | 3,583,695 | 767,549 | 2,934,235 | 3,701,784 | 11,085,746 | 14,257,827 | 25,343,573 |
| | 比例 | 74.3% | 25.7% | 22.9% | 40.9% | 59.1% | 46.4% | 95.0% | 5.0% | 2.0% | 20.2% | 79.8% | 14.1% | 20.7% | 79.3% | 14.6% | 43.7% | 56.3% | 100.0% |
| | 成長率 | 28% | 53% | 34% | 53% | 60% | 57% | 79% | 56% | 78% | 21% | 42% | 37% | 23% | 48% | 42% | 39% | 53% | 46% |
| 2004 | 金額 | 6,552,188 | 3,216,483 | 9,768,671 | 8,497,240 | 10,472,100 | 18,969,340 | 582,841 | 4,928 | 587,769 | 1,339,876 | 4,611,289 | 5,951,165 | 1,310,704 | 4,522,139 | 5,832,843 | 18,282,848 | 22,826,939 | 41,109,787 |
| | 比例 | 67.1% | 32.9% | 23.8% | 44.8% | 55.2% | 46.1% | 99.2% | 0.8% | 1.4% | 22.5% | 77.5% | 14.5% | 22.5% | 77.5% | 14.2% | 44.5% | 55.5% | 100.0% |
| | 成長率 | 52% | 116% | 69% | 77% | 51% | 61% | 19% | -81% | 14% | 85% | 61% | 66% | 71% | 54% | 58% | 65% | 60% | 62% |

註：1. 已剔除銀行間交易重複計算部分。2. 自87年1月份開始統計。3. 資料來源:本國銀行及外國銀行在台分行填送資料。

Table 4C-1 中華民國櫃臺買賣中心衍生性金融商品開放業務

| 新金融商品名稱 | 開放日期 |
|--------------|--------------|
| 1.轉換公司債資產交換 | |
| 固定收益交易部分 | 八十九年六月十七日開放 |
| 選擇權交易部分 | 九十一年六月三日開放 |
| 2.新台幣利率衍生性商品 | |
| 新台幣利率交換 | 九十年十月十八日開放 |
| 新台幣利率選擇權 | 九十一年六月二十六日開放 |
| 3.債券衍生性商品 | |
| 債券遠期交易 | 九十二年三月三日實施 |
| 債券選擇權 | 九十三年七月二十六日實施 |
| 4.結構型商品交易 | 九十二年七月一日實施 |
| 股權連結商品交易 | |
| 保本型商品交易 | |

Table 4C-2 中華民國櫃臺買賣中心衍生性金融商品 2005 年業務交易概況

資料彙整至九月十六日止

| 類別 | 商品 | 申請卷商家數 | 流通餘額 (億元) | 營業額 (億元) |
|-----------|----------|--------|-----------|-----------|
| 轉換公司債資產交換 | 固定收益 | 19 | 169.33 | 213.15 |
| | 選擇權 | 19 | 213.52 | 176.28 |
| | 合計 | N/A | 382.85 | 389.43 |
| 新台幣利率 | 新台幣利率選擇權 | 16 | 50.00 | 20.00 |
| | 新台幣利率交換 | 21 | 3,503.70 | 1,443.62 |
| | 合計 | N/A | 3,553.70 | 1463.62 |
| 債券衍生性商品 | 債券遠期交易 | 33 | N/A | 79.99 |
| | 債券選擇權 | 14 | 645.00 | 11,072.12 |
| | 合計 | N/A | 645.00 | 11,152.11 |
| 結構型商品 | 股權連結商品 | 22 | 36.55 | 378.01 |
| | 保本型商品 | 22 | 58.64 | 204.35 |
| | 合計 | N/A | 95.19 | 582.36 |
| 總計 | | N/A | 4,031.74 | 13,587.52 |

Table 4D-1 台灣期貨交易所未平倉部位餘額

單位:口, 新臺幣百萬元

| 年度 | 臺指期貨 | 小型臺指 | 電子期貨 | 金融期貨 | 臺灣五十期貨 | 權益指數期貨合計 (% of all) | 臺指選擇權 (% of all) | 權益衍生性商品合計 (% of all) | 十年期公債期貨 | 三十天期利率期貨 | 利率期貨合計 | 總計 |
|-------|------------|--------|--------|--------|--------|------------------------|---------------------|-------------------------|---------|----------|--------|---------|
| 1,998 | 口數 | | | | | 8,885 | | 8,885 | | | 0 | 8,885 |
| | 標的物市值 | 11,612 | | | | 11,612 | | 11,612 | | | 0 | 11,612 |
| | 比例(依口數) | 100.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 100.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 1999 | 口數 | | | | | 5,696 | | 5,696 | | | 0 | 5,696 |
| | 標的物市值 | | | | | 7,309 | | 7,309 | | | 0 | 7,309 |
| | 比例(依口數) | 67.6% | 0.0% | 21.3% | 11.1% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 90.3% | 0.0% | 7.5% | 2.1% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 2000 | 成長率(依口數) | -56.7% | N/A | N/A | N/A | -35.9% | N/A | -35.9% | N/A | N/A | N/A | -35.9% |
| | 口數 | | | | | 9,810 | | 9,810 | | | 0 | 9,810 |
| | 標的物市值 | | | | | 6,392 | | 6,392 | | | 0 | 6,392 |
| | 比例(依口數) | 60.1% | 0.0% | 21.2% | 18.6% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 2001 | 比例(依標的物市值) | 88.0% | 0.0% | 7.2% | 4.8% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 成長率(依口數) | 53.2% | N/A | 71.9% | 188.6% | N/A | 72.2% | N/A | N/A | N/A | N/A | 72.2% |
| | 口數 | | | | | 16,991 | 5168 | 22,159 | | | 0 | 22,159 |
| | 標的物市值 | 10,006 | | | | 11,985 | 1434 | 13,420 | | | 0 | 13,420 |
| 2002 | 比例(依口數) | 52.6% | 12.9% | 15.0% | 19.6% | 76.7% | 23.3% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 83.5% | 5.1% | 6.3% | 5.1% | 89.3% | 10.7% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 成長率(依口數) | 51.5% | N/A | 22.3% | 81.8% | N/A | 73.2% | N/A | N/A | N/A | N/A | 125.9% |
| | 口數 | 15,323 | | | | 30,192 | 2350 | 32,542 | | | 0 | 32,542 |
| 2003 | 標的物市值 | 13,500 | | | | 16,356 | 523 | 16,879 | | | 0 | 16,879 |
| | 比例(依口數) | 50.8% | 17.2% | 17.9% | 14.1% | 92.8% | 7.2% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 82.5% | 7.0% | 6.0% | 4.4% | 96.9% | 3.1% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 成長率(依口數) | 71.5% | 138.1% | 112.4% | 28.2% | N/A | 77.7% | -54.5% | N/A | N/A | N/A | 46.9% |
| 2004 | 口數 | 39,732 | | | 15,947 | 69,843 | 622446 | 692,289 | | | 0 | 692,289 |
| | 標的物市值 | 46,908 | | | | 54,257 | 183332 | 237,589 | | | 0 | 237,589 |
| | 比例(依口數) | 56.9% | 10.4% | 9.8% | 22.8% | 10.1% | 89.9% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 86.5% | 4.0% | 3.1% | 6.4% | 0.0% | 22.8% | 77.2% | 100.0% | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 2005 | 成長率(依口數) | 159.3% | 40.3% | 26.8% | 274.5% | N/A | 131.3% | 26387.1% | 2027.4% | N/A | N/A | 2027.4% |
| | 口數 | 39,045 | | | 11,610 | 67,864 | 695766 | 763,630 | | | 282 | 763,912 |
| | 標的物市值 | 48,305 | | | | 55,984 | 213589 | 269,574 | | 20,900 | 21265 | 290,839 |
| | 比例(依口數) | 57.5% | 12.0% | 13.2% | 17.1% | 8.9% | 91.1% | 100.0% | 25.9% | 74.1% | 0.0% | 100.0% |
| 2006 | 比例(依標的物市值) | 86.3% | 4.5% | 3.7% | 5.4% | 0.1% | 19.2% | 73.4% | 92.7% | 1.7% | 98.3% | 100.0% |
| | 成長率(依口數) | -1.7% | 11.5% | 30.4% | -27.2% | 1512.5% | -2.8% | 11.8% | 10.3% | N/A | N/A | 10.3% |

Table 4D-2 台灣期貨交易所交易量

單位：口，新臺幣百萬元

| 年 | | 臺指 期貨 | 小型臺指 期貨 | 電子 期貨 | 金融 期貨 | 台灣50 期貨 | 標指指數 期貨合計 | 臺指 選擇權 | 標指衍生性 商品合計 | 10年期 公債期貨 | 30天期 利率期貨 | 利率期貨 合計 | 總計 |
|------|------------|-----------|------------|------------|------------|------------|--------------|------------|---------------|--------------|--------------|------------|------------|
| 1999 | 口數 | 971,578 | | 87,156 | 18,938 | | 1,077,672 | | 1,077,672 | | | 0 | 1,077,672 |
| | 標的物市值 | 1,665,568 | | 39,670 | 4,660 | | 1,709,897 | | 1,709,897 | | | 0 | 1,709,897 |
| | 比例(依口數) | 90.2% | 0.0% | 8.1% | 1.8% | 0.0% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 97.4% | 0.0% | 2.3% | 0.3% | 0.0% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 2000 | 口數 | 1,339,908 | | 409,706 | 177,175 | | 1,926,789 | | 1,926,789 | | | 0 | 1,926,789 |
| | 標的物市值 | 1,278,190 | | 90,134 | 29,669 | | 1,397,993 | | 1,397,993 | | | 0 | 1,397,993 |
| | 比例(依口數) | 69.5% | 0.0% | 21.3% | 9.2% | 0.0% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 91.4% | 0.0% | 6.4% | 2.1% | 0.0% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 2001 | 成長率（依口數） | 37.9% | N/A | 370.1% | 835.6% | N/A | 78.8% | N/A | 78.8% | N/A | N/A | N/A | 78.8% |
| | 口數 | 2,844,709 | 427,144 | 684,862 | 389,538 | | 4,346,253 | 5,137 | 4,351,390 | | | 0 | 4,351,390 |
| | 標的物市值 | 3,158,332 | 118,559 | 204,040 | 0 | | 3,480,931 | 1,426 | 3,482,357 | | | 0 | 3,482,357 |
| | 比例(依口數) | 65.5% | 9.8% | 15.8% | 9.0% | 0.0% | 99.9% | 0.1% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 90.7% | 3.4% | 5.9% | 0.0% | 0.0% | 100.0% | 0.0% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 2002 | 成長率（依口數） | 112.3% | N/A | 67.2% | 119.9% | N/A | 125.6% | N/A | 125.8% | N/A | N/A | N/A | 125.8% |
| | 口數 | 4,132,040 | 1,044,058 | 834,920 | 366,790 | | 6,377,808 | 1,566,446 | 7,944,254 | | | 0 | 7,944,254 |
| | 標的物市值 | 3,679,540 | 232,431 | 152,100 | 62,439 | | 4,126,510 | 348,726 | 4,475,236 | | | 0 | 4,475,236 |
| | 比例(依口數) | 64.8% | 16.4% | 13.1% | 5.8% | 0.0% | 80.3% | 19.7% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 89.2% | 5.6% | 3.7% | 1.5% | 0.0% | 92.2% | 7.8% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 2003 | 成長率（依口數） | 45.3% | 144.4% | 21.9% | -5.8% | N/A | 46.7% | 30393.4% | 82.6% | N/A | N/A | N/A | 82.6% |
| | 口數 | 6,514,691 | 1,316,712 | 990,752 | 1,126,895 | 4,068 | 9,953,118 | 21,720,083 | 31,673,201 | | | 0 | 31,673,201 |
| | 標的物市值 | 7,675,205 | 387,817 | 245,208 | 246,883 | | 8,555,114 | 6,397,314 | 14,952,428 | | | 0 | 14,952,428 |
| | 比例(依口數) | 65.5% | 13.2% | 10.0% | 11.3% | 0.0% | 31.4% | 68.6% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 89.7% | 4.5% | 2.9% | 2.9% | 0.0% | 57.2% | 42.8% | 100.0% | N/A | N/A | 0.0% | 100.0% |
| 2004 | 成長率（依口數） | 57.7% | 26.1% | 18.7% | 207.2% | N/A | 56.1% | 1286.6% | 298.7% | N/A | N/A | N/A | 298.7% |
| | 口數 | 8,861,278 | 1,943,269 | 1,568,391 | 2,255,478 | 6,157 | 14,634,573 | 43,824,511 | 58,459,084 | 67,705 | 209,561 | 277,266 | 58,736,350 |
| | 標的物市值 | 2720275 | 596553.462 | 362131.735 | 589740.901 | 2951.86149 | 4,271,653 | 13453445.6 | 17,725,099 | 338525 | 20956100 | 21,294,625 | 39,019,724 |
| | 比例(依口數) | 60.6% | 13.3% | 10.7% | 15.4% | 0.0% | 24.9% | 74.6% | 99.5% | 24.4% | 75.6% | 0.5% | 100.0% |
| | 比例(依標的物市值) | 63.7% | 14.0% | 8.5% | 13.8% | 0.1% | 10.9% | 34.5% | 45.4% | 1.6% | 98.4% | 54.6% | 100.0% |
| 2004 | 成長率（依口數） | 36.0% | 47.6% | 58.3% | 100.1% | 51.4% | 47.0% | 101.8% | 84.6% | N/A | N/A | N/A | 85.4% |

Table 4E 銀行可經營之衍生性商品項目

| 類別 | 項目 |
|-----------------|---|
| 外匯保證金交易 | 即期與遠期外匯(80年7月開放) |
| 遠期契約 | 遠期外匯交易、換匯交易、遠期利率協定(均為80年10月開放)、商品遠期契約、股價遠期契約(均為85年1月開放) |
| 選擇權契約 | 外匯選擇權、利率選擇權(均為82年12月開放)、商品選擇權、股價選擇權(均為85年1月開放) |
| 交換契約 | 匯換利(80年10月開放)、利率交換(85年8月開放)、商品交換(83年47月開放)、股價交換(85年8月開放) |
| 組合式商品 | 外幣組合式存款(85年1月開放) |
| 新台幣與外幣間之衍生性金融商品 | 新台幣與外幣間遠匯交易(84年1月開放)、新台幣與外幣間換匯交易(84年1月開放)、無本金交割之新台幣與外幣間遠期外匯交易(84年7月開放)、新台幣與外幣間換匯換利交易(86年1月開放)、新台幣匯率選擇權(86年5月開放) |

Table 4F 證券商經營結構型商品連結標的資產範圍

| 國內外連結標的類別 | 連結標的資產範圍明細 |
|-----------|---|
| 國內部分 | <p>股權連結商品：得為發行上市（櫃）認購（售）權證標的之上市（櫃）股票。（含單一個股或其組合）、台灣證券交易所或本中心公布之各類股價指數、指數股票式基金、得為發行上市（櫃）認購（售）權證標的公司所發行之轉換公司債以及各類期貨指數契約。</p> <p>保本型商品：得為發行上市（櫃）認購（售）權證標的之上市（櫃）股票。（含單一個股或其組合）、台灣證券交易所或本中心公布之各類股價指數、指數股票式基金、得為發行上市（櫃）認購（售）權證標的公司所發行之轉換公司債、利率型態商品以及各類期貨指數契約。</p> |
| 國外部分 | <p>股權連結商品：外國有價證券、外國股價指數、期貨指數。</p> <p>保本型商品：外國有價證券、外國股價指數、期貨指數及利率指標。</p> |

備註：

一、國外連結標的之外國有價證券係指：

- 1、證期會每年指定證券商得自行買賣外國有價證券及從事外國衍生性金融商品避險交易之外國證券交易市場之股票、認股權證、受益憑證、存託憑證。
- 2、經史丹普公司（Standard & Poor's Corporation）評等為BBB級以上；經慕迪投資服務公司（Moody's Investors Service）評等為Baa2級以上；經惠譽國際信用評等公司（Fitch Ltd.）評等為BBB級以上之債券。
- 3、其他經證期會核定之有價證券。

但不得連結本國企業赴海外發行之公司債、本國上市（櫃）公司於海外發行之有價證券、國內證券投資信託事業於海外發行之受益憑證，以及大陸地區之政府、企業或機構在大陸證券市場或香港證券市場發行及交易之有價證券。

- 二、國外連結標的之外國股價指數或股價指數期貨部分，不得連結大陸地區股價指數、股價指數期貨及摩根台指期貨。
- 三、國外連結標的之利率指標部分，不得連結大陸地區債券及貨幣市場利率指標。