



# 期貨公會會訊

## 焦點報導

### 打造「便利、有利、安全」的金融環境

面對國際金融業近年來運用金融科技提升競爭力之趨勢，我國證券期貨業轉型與升級勢在必行！證券公會、期貨公會及投信投顧公會共同辦理「證券期貨業推動發展金融科技座談會」，邀請產學專家共同座談，協助我國證券期貨業，在創新時代下成功轉型、永續發展。為利證券期貨業實益轉型與升級，本次座談會提出「免臨櫃、及時通」及「共享經濟平台」等建議，並呼籲主管機關盡快推動監理沙盒（sandbox）機制試行環境，加速產業創新。

期貨公會糜以雍理事長表示：如何透過科技降低經營成本、加強風險管理、提供客戶更及時的服務是期貨同業20幾年來時時刻刻思考的問題，數位經濟變革同時，期貨從業人員也將面臨客戶溝通方式、技巧、服務模式的急遽變化，期貨公會將積極協助職能轉型，適時增加數位金融相關課程，協助從業人員更加快速反應市場變化及投資人需求，而金融業在全世界都是屬於高度監管的行業，新種業務的開放

與服務方式的變更都有一定的申請程序，在金融數位科技導入後，金融業產品與服務勢必要更快速回應客戶需求、與市場變化，如何在主管機關金融監理、業者風險管理、交易人保護與系統開發之間平衡發展，未來都需要花更多心力來思考，期貨公會也針對相關議題於5月及7月間分別對業者進行問券並召集會議討論，因應fintech新經濟型態發展，期能找尋新的契機與商機。

應因金融科技時代來臨，期貨業者可從幾個方向進行規劃，如：提升線上服務能力，需臨櫃辦理的作業替換成線上服務；利用機器學習演算或其它演算法，研發交易策略提供期貨顧問、期貨經理、期貨信託、自營業務使用，期望能對風險做到預測，進而於市場獲利；強化基礎建設，提昇交易速度（switch、光速）與風控檢核速度；將客戶資料徵信、交易紀錄…等導入區塊鏈技術；利用公開及非公開等大數據資訊分析有效資訊，進而提供公司經營方向或提供客戶交易使用，以打造「便利、有利、安全」的金融環境。（莫璧君）

## 活動報導

### 2016台北國際期貨論壇「黃金現貨及衍生品市場之現況與展望」開始報名

黃金乃工業生產之重要原料，由於兼具保值、投資及避險功能，向來也是極受民眾歡迎的投資選項。目前，國內除了銀樓提供傳統的黃金金飾或條塊買賣外，銀行亦已推出金幣及黃金存摺之交易服務多年，櫃檯買賣中心更於2015年推出黃金現貨交易平台，民眾得以證券帳戶買賣黃金現貨；另外，黃金期貨（2006）、黃金選擇權（2009）、黃金期貨信託基金（2010）及黃金期貨ETF（2015）等相關衍生性產品，亦如雨後春筍般問世，提供民眾更多元的黃金投資管道。

今年以來，國際間面臨英國脫歐、油價走跌、美國升息及美國總統大選等重大政經事件，都將牽引黃金價格的走勢。有鑑於此，期貨公會延續去年探討原油市場之模式，於105年9月21日（星期三）下午假台北喜來登飯店，以「黃金現貨及衍生品市場之現況與展望」作為主題，力邀專業人士，就全球供需基本面、國際熱門產品面、以及香港發展經驗面，向與會人士分享國內外黃金現貨及衍生性市場之現況，並探討我國發展黃金相關市場之展望。敬請踴躍參加，全程免費，自即日起受理網路報名，（本公會網址http://www.futures.org.tw/），額滿為止。（游大慶）

日期	時間	主 題	主講公司/主講人
9月21日 (星期三)	13:30~14:00	報到	
	14:00~14:05	開幕致詞	期貨公會 理事長
	14:05~14:10	貴賓致詞	金融監督管理委員會
	專題：亞洲黃金市場之現況與展望		
	14:10~14:40	黃金市場基本面剖析及相關投資工具介紹	臺灣銀行
	14:40~15:10	臺灣發展黃金相關ETF之契機	臺灣證券交易所
	15:10~15:40	臺灣黃金衍生品市場之挑戰	臺灣期貨交易所
	15:40~16:00	Coffee Break	
	16:00~16:30	香港黃金現貨及期貨市場交易現況	香港交易所
	16:30~17:10	綜合座談：臺灣發展黃金現貨及衍生品市場之展望	
17:10~19:00	雞尾酒會		

地點：台北喜來登大飯店 B2 樓廳(台北市忠孝東路一段12號)

### 金融消費者保護-從新聞事件談期貨交易者保護

國際經濟情勢瞬息萬變，犯罪手法不斷翻新，而IT設備與運用日新月異，犯罪活動所涉及的專業知識亦愈見精密，為維護金融消費者權益，特別邀請法務部調查局台北市調查處，為您以新聞案例解說應注意及防範事項，期能打擊非法、遏止犯罪，以維護期貨交易者之權益。

辦理場次如下，請逕於本公會網站報名或洽推廣訓練組莫小姐（02-87737303#864）。

場次	時間	地點
台北場	105年10月18日 (星期二)	集思北科大會議中心201會議廳 台北市忠孝東路三段197號旁 億光大樓2樓
台中場	102年10月20日 (星期四)	元大證金台中分公司 台中市崇德路二段46號12樓
高雄場	102年10月25日 (星期二)	高雄外貿協會502會議室 高雄市民權一路28號5樓

## 資金效益高的ETF選擇權

美國投資研究機構晨星 (Morningstar) 統計顯示，被動式管理基金占美股基金管理資產比重已來到43%。不單單美國，在國內，ETF具備了交易方便、費用低廉且免除選股的煩惱…等優點，獲得投資人青睞，ETF市場規模日漸成長，儼然成為投資人不可或缺的重要金融工具，然而為提供交易人更多元化之投資與避險管道，繼ETF期貨後，期交所於2015年12月推出ETF選擇權。

ETF選擇權具備「低資金成本」與「低交易成本」兩大優勢，舉例說明：假設買進FB上證選擇權，履約價為30，權利金為0.68，所需資金=權利金報價×10,000（受益權單位），即為： $\$0.68 \times 10,000 = \$6,800$ 。

相同條件下，ETF選擇權所需準備的資金額度為現貨的3.3%至13.3%，可提升資金運用的效率。在交易成本方面，ETF選擇權買賣各課徵權利金的0.1%，手續費則由期貨商與交易人議定。相較於現貨，在資金及交易成本上相對有吸引力，將商品與市場潮流結合，值得讓更多交易人知道這項商品。

ETF選擇權具有不同履約價格、到期時間標準化、多空操作靈活、高財務槓桿之特色，於各種行情下，均有對應之交易策略，而其以新臺幣計價，提供投資人無匯率風險且直接參與中國大陸股市的管道，且交易時間至下午4時15分，亦可規避中國股市於臺股收盤後的行情變化，提供交易人多一項投資及避險工具，同時活絡證券及期貨市場，帶動進一步成長。  
(大昌期貨 黃文達)

商品相關規則	
項目	內容
交易標的	於臺灣證券交易所上市或櫃買中心上櫃之指數股票型證券投資信託基金或境外指數股票型基金。
交易時間	1. 標的為國內成份證券ETF：上午8:45至下午1:45； 2. 標的為國外成份證券ETF或境外ETF：上午8:45至下午4:15； 3. 到期月份契約最後交易日之交易時間為上午8:45至下午1:30。
契約單位	標的證券為指數股票型證券投資信託基金者為10,000受益權單位； 標的證券為境外指數股票型基金者，契約單位由期交所另訂之。

## 渴望投資致富的“寶渴夢”——熱門金融工具槓桿/反向ETF攻略篇

### \* 何謂槓桿/反向ETF？

近日引起全球轟動的擴增實境 (AR) 手機遊戲精靈寶可夢，席捲了全球玩家及非玩家的目光。事實上，渴望獲得更強大的力量，並在戰鬥中獲勝，並非只是在虛擬世界中的“道館”才有的需求。在現實的世界中，藉由更強大的工具來投資致富，更是從專業法人到個別小股民，心中共同的渴望與追求。

而由2014年10月起掛牌，2015年至今年已成台股主流之一的槓桿/反向ETF則是金融市場的神奇寶貝。顧名思義，槓桿/反向ETF就是分別可以在做多的時候享有倍數的報酬，或是當行情下跌的時候買進反向ETF獲取報酬的有力工具。

### \* 同時符合法人及個人多元需求的投資工具

而這樣的有力工具，並非只是提供財務槓桿增加風險或利潤而已。

對專業法人機構而言，槓桿/反向ETF不但可以做為投資、避險、套利等交易策略之基本工具。其較佳的市場流動性、較現股為低的交易成本、以及較期貨選擇權等衍生性商品更具便利性的法規及內規亦大大增加法人的參與意願。

而對散戶而言，亦非只是針對指數一籃子個股的融資融券信用操作，更如同是無到期日的期貨、無保證金追繳的風險、加上比期貨合約市值更小更“親民”的規格設定、避免賺指數賠差價的迷思、跨越投資海外的鴻溝、跨資產類別配置的選項等等，都展現出其過人的魅力。

此外，根據期交所統計2016年2月自然人實際交易帳戶人數為84,669，同期證交所統計2016年2月的交易人數為917,243，可以看出證券戶交易人數約為期貨交易人的十倍。因此，在證交所掛牌，利用股市帳戶進出的槓桿/反向ETF，便提供了一個更便利平台，方便擴大參與基礎，增加產品的流動性。

### \* 內行人看門道——槓桿/反向ETF報酬率計算解析

關於報酬率的計算，由於牽涉到真金白銀。因此常常在投資人對商品認知，甚至數學與會計基礎設定不同的情況下，產生認知的落差而產生種種糾紛及乃至客訴。

本文特別列舉幾項特性，希望增加相互的了解，以減少迷思與糾紛。讓大家都快快樂樂進場，平平安安獲利——

#### 1. 市場波動率越大，單日ETF算術報酬累積的差異越大：

假設指數的算術報酬率為-4%、-1%、1%、4.2%，指數在第五天的期末報酬率為0%，算數報酬率2倍的期末報酬率會呈現虧損至-0.35%（如表一）。

但當波動愈大對槓桿ETF愈不利，當標的指數波動放大1倍時，槓桿ETF的期末表現愈差（如表二）。

#### 2. 先跌後漲、先漲後跌對槓桿與反向ETF的結果不同：

分別舉例指數先跌後漲與先漲後跌但最終都回到100的兩個報酬路徑，可以發現正向2X與反向1X的結果不一樣（如表三）。

表一

單日 2 倍	Day1	Day2	Day3	Day4	Day5	期末報酬率
標的	100.000	96.000	95.040	95.990	100.00	0.00%
期間報酬		-4.0%	-1.0%	1.0%	4.2%	
2X 報酬		-8.0%	-2.0%	2.0%	8.4%	
2X 淨值	10.000	9.200	9.016	9.196	9.965	-0.35%

表二

單日 2 倍	Day1	Day2	Day3	Day4	Day5	期末報酬率
標的	100.000	92.000	90.160	91.963	100.00	0.00%
期間報酬		-8.0%	-2.0%	2.0%	8.7%	
2X 報酬		-16.0%	-4.0%	4.0%	17.5%	
2X 淨值	10.000	8.400	8.064	8.387	9.852	-1.48%

表三

單日 2 倍	Day1	Day2	Day3	Day4	Day5	期末報酬率
標的	100.000	92.000	90.160	91.963	100.00	0.00%
期間報酬		-8.0%	-2.0%	2.0%	8.7%	
2X 報酬		-16.0%	-4.0%	4.0%	17.5%	
2X 淨值	10.000	8.400	8.064	8.387	9.852	-1.48%
反向 1X 報酬		16.0%	4.0%	-4.0%	-17.5%	
1X 淨值	10.000	11.600	12.064	11.581	9.557	-4.43%

單日 2 倍	Day1	Day2	Day3	Day4	Day5	期末報酬率
標的	100.000	108.000	110.160	107.957	100.000	0.00%
期間報酬		8.0%	2.0%	-2.0%	-7.4%	
2X 報酬		16.0%	4.0%	-4.0%	-14.7%	
2X 淨值	10.000	11.600	12.064	11.581	9.874	-1.26%
反向 1X 報酬		-16.0%	-4.0%	4.0%	14.7%	
1X 淨值	10.000	8.400	8.064	8.387	9.623	-3.77%

### 3. 極端盤勢下，仍可避免超額損失：

台股自從臺指期貨上市後，未曾出現連續二根停板鎖死（無論漲停或是跌停）。但若以下表中連5根乃至連10根同方向停板的極端盤勢來作為“壓力測試”。則以基金原始淨值皆設定為10元來計算。本來直觀上認為連五根跌停，大盤應該跌了50%，若是乘上2倍槓桿，基金淨值應該成了“歸零糕”，但從下表可以看到淨值還有3.28（約為1/3）。但是若是買進反向1倍的ETF，則可大賺六成，淨值來到16.11。

反之，若出現連5根漲停情境，正向2倍ETF淨值高達24.88（報酬率148%），遠勝操作失利反向1倍ETF的損失比例（以淨值5.9計算，報酬率為-41%）。

		極端盤勢	
		連續下跌	連續上漲
正向 2 倍 ETF 淨值 (元)	連 5 根停板	3.28	24.88
	連 10 根停板	1.07	61.92
反向 1 倍 ETF 淨值 (元)	連 5 根停板	16.11	5.90
	連 10 根停板	25.94	3.49

### \* 不確定的年代，最好的選擇

每種商品有其特性，必須了解工具本身，才能真正發揮預期功效。關於槓桿與反向是發行公司透過一個新創商品與不同需求投資人連結的一種ETF，屬於兼具多種功能的進階工具，同時具有擴大槓桿、增加反向對沖的功能，以協助投資人擴大戰果或是在市況變化時進行轉向，亦可增加投資交易資產甚至策略類別，但是又不致產生超額損失風險。

因此，在如今包括全球股債市在內的風險性資產市場現況，已由過去的高報酬低波動，逐步邁入低報酬高波動的階段之際，日益成熟熱絡、選項逐步擴增的槓桿及反向ETF堪稱未來股市面對不確定性日增時，最好的選擇工具之一。（統一投信 期信管理部 張浩宸）

## 懲處案例報導

**違規類型：**違反證券商經營期貨交易輔助業務管理規則第9條第2項、第29條第2項及期貨商管理規則第55條第19款規定：「期貨交易輔助人之經營，應依法令、章程及前項內部控制制度為之」；「前項事業及人員，除不得有期貨商負責人及業務員管理規則第16條所禁止之行為外，並不得有下列行為：…」；「期貨商從事期貨交易，不得有下列情形：…十九、以任何方式向期貨交易人提供建議買賣訊息；但其他法令另有規定者，從其規定。…」

○○證券股份有限公司景美分公司業務員廖員，104年6月至8月間於盤中協助客戶蔡君注意○○個股期貨與股票價差與市場量能等訊息，若盤中價差觸及廖員前與蔡君共同議定之買賣價差範圍（0.6-0.8元），則由廖員以行動電話通訊軟體（whats app）通知蔡君當下可從事之價格與口數、張數等資訊。

另該公司員林分公司業務員蘇員於104年5月協助交易人楊○○及楊XX蒐集○○個股期貨及股票相關資訊，並與交易人共同議定○○個股期貨與股票套利交易之價差範圍（股票價位訂在40~53之間，個股期貨價格不高過現股4角），上開情事核有期貨商管理規則第55條第19款之禁止行為。

蘇員於104年7月至9月間盤中若價差符合先前所訂條件，則以限價方式執行委託，惟行為時主管機關並未開放期貨交易輔助人得接受符合一定資格之交易人授權委託，且該公司內部控制制度CA-21310「受託買賣及成交作業」並無期貨交易輔助人得接受符合一定資格之交易人授權委託之規定，上開情事核與證券商經營期貨交易輔助業務管理規則第9條第2項規定不符。

主管機關依期貨交易法第119條第1項第2款規定，對該公司處新臺幣12萬元罰鍰。（杜月明）

## 期貨業金融數位化措施相關法規修正建議

為因應數位金融科技之發展趨勢，本公會業於105年7月27日邀集業者及期交所代表，召開「期貨業金融數位化措施相關法規修正建議」專案會議。經與會人員充分討論後，相關建議內容重點臚列如下：

一、有鑑於數位化趨勢，建議於符合法令規範及個資情況下開放機器人得擔任經紀業務員辦理招攬、開戶、風險解說事宜，不僅可提供期貨商更多個人化的理財服務，亦可達到節省期貨商人事成本之目的；須配合放寬期貨商管理規則第12、30條、期貨商負責人及業務員管理規則第9條及期交所業務規則第45、46條之相關規定。

二、開放機器人理財顧問（智慧型投資顧問），提供更多個人化的投資建議或投資組合配置，可避免人為的負面與非理性人性，恪守投資紀律，提供民眾更多個人化投資服務；須配合放寬期貨顧問事業管理規則第9、11條之相關規定。

三、開放期貨商得以利用交易者個人資料、歷史交易紀錄、交易部位等大數據資料，經統計分析整理後，進行期貨業務推展，或與資訊平台業者（如：google、FB、鉅亨網、遊戲業者等）進行異業結盟或共同行銷；須配合放寬期貨商管理規則第55條之相關規定。（黎衍君）

## 期貨商受託買賣執行業務員轉介槓桿保證金業務相關制度及申請說明

為利槓桿交易者推展槓桿保證金契約業務，主管機關已於105年7月12日開放期貨商受託買賣執行業務員得轉介客戶予其槓桿交易者，協助辦理槓桿保證金契約交易業務。

槓桿交易者辦理轉介人員轉介槓桿保證金契約業務，應於開辦前檢具申請書及聲明書、董事會核可辦理本項業務議事錄、營業計畫書等，向證券櫃檯中心提出申請。

期貨商登記受託買賣執行之業務員，於符合業務規則第

44條之資格條件，並於本公會辦理業務人員登錄為「受託買賣執行（轉介槓桿保證金契約）」後，得轉介客戶從事槓桿保證金契約交易，目前轉介之槓桿保證金契約以結構型商品為限。另，若辦理涉及外匯之槓桿保證金契約業務之經辦（含產品銷售人員）及相關管理人員，應同時具備符合「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第14條規定之資格條件。

（黎衍君）

## 期貨商行使持有股票之投票表決權方式相關規範

為提高期貨商對公司治理參與度及強化對投資標的公司盡責扮演股東監督角色，主管機關於日前公告相關規範（105年7月22日金管證期字第10500211261號令），並自即日起生效。

本規範重點說明如下：

### 一、期貨商應指派人員出席持有股票公司股東會之門檻條件：

（一）股東會未採電子投票且期貨商持有股份未達30萬股者，期貨商得不指派人員出席股東會；

（二）股東會採電子投票者，期貨商均應指派人員出席股東會（含以電子方式行使表決權）。

### 二、為利事後稽查，期貨商行使持有股票之投票表決權，除以電子方式行使者外，均應於指派書上就各項議案行使表決權之指示予以明確載明；前開指派書及電子投票紀錄應留存備查。

詳細內容請參證期局網站（法規資訊／最新法令函釋）。（林惠蘭）

## 期貨商得以提撥特別盈餘公積因應未來業務發展需要

為使期貨商得以提撥特別盈餘公積因應未來業務發展需要，主管機關於105年8月2日公告（金管證券字第1050027828號函令）修正「期貨商管理規則」第18條，其重點如下：

**原規定：**期貨商應於每年稅後盈餘項下，提存20%特別盈餘公積，該公積除填補公司虧損，或該公積累積已達實收資本50%，得以其半數撥充資本者外，不得使用之。

**增訂：**該公積提存之比率，主管機關得因業務需要，規定增加或減少之；另其用途增列主管機關另有規定者，不在此限。

另，主管機關於105年8月5日公告（金管證券字第10500278285號函令）證券商、證券投資信託事業及期貨商為「因應金融科技發展提列特別盈餘公積以供員工轉型之

用」之令，其重點如下：

一、證券商及期貨商除應於每年稅後盈餘項下，提存20%特別盈餘公積外，為因應金融科技發展，保障證券商、證券投資信託事業及期貨商從業人員之權益，證券商、證券投資信託事業及期貨商應於分派105至107會計年度盈餘時，以稅後淨利的0.5%至1%範圍內，提列特別盈餘公積。

二、證券商、證券投資信託事業及期貨商自106會計年度起，得就金融科技發展所產生之員工轉型教育訓練、員工轉職或安置支出之相同數額，自上開特別盈餘公積餘額範圍內迴轉；內部稽核部門應將特別盈餘公積迴轉情形納入內部稽核抽查範圍。

詳細內容請參證期局網站（法規資訊／最新法令函釋）。（林惠蘭）

### 本次會議重要決議事項

#### ※ 通過本公會第5屆各委員會召集人、副召集人暨各委員案。

依本公會委員會組織規則第2條規定，各委員會召集人及副召集人由理事長遴選後報理事會備查；各委員會設置委員8至15人，由召集人遴選後報理事會備查。第5屆各委員會召集人、副召集人暨各委員會委員遴選名單，業經本次聯席會議通過。

#### ※ 追認通過建請 主管機關放寬證券經紀商及證券投資顧問兼營期貨顧問事業，業務範圍不以辦理證券相關期貨顧問業務為限案。

為使證券經紀商及證券投資顧問兼營期貨顧問業者更廣泛拓展客源及增加收益並擴大期貨市場規模，本公會於本（105）年7月18日（中期商字第1050003190號）建請 主管機關修正「期貨顧問事業設置標準」第三條第二項及「期貨顧問事業管理規則」第二條第三項規定，開放證券經紀商及證券投資顧問事業兼營期貨顧問者，經 主管機關核准經營外國有價證券受託買賣業務及外國有價證券投資推介顧問業務，其業務範圍，不以辦理證券相關期貨顧問業務為限。

#### ※ 追認通過建請 主管機關放寬兼營期貨顧問事業得接受非特定人使用憑證機構所簽發之電子簽章（自然人憑證）簽署電子文件方式辦理期貨顧問委任契約案。

按目前期貨顧問事業實務作業，委任人與期貨顧問事業簽訂契約前多已有交易期貨之經驗，且已熟知期貨交易之風險，期顧業者僅提供研究分析意見或推介建議及辦理有關之講習，並無代為執行或受任交易期貨，期貨顧問事業利用線上簽約服務現階段僅限「既有客戶」，業者基於成本考量多處觀察階段，如放寬兼營期貨顧問事業得接受「非特定人」使用「自然人憑證」簽署電子文件方式辦理期貨顧問委任契約，可為業者創造商機利潤，業者自然會發展相關運用，並有利未來更進一步配合發展FinTech政策，本公會於本（105）年7月27日（中期商字第1050003344號）建請 主管機關放寬兼營期貨顧問事業得接受非特定人使用憑證機構所簽發之電子簽章（自然人憑證）簽署電子文件方式辦理期貨顧問委任契約。

#### ※ 通過本公會派任副理事長案。

依本公會章程第25條第2項：「本會得置副理事長一至二人，由理事長自常務理事中提名，經理事會通過後派任之。」；另依同條第3項：「理事長因故不能行使職權時，由理事長指定副理事長一人代理之，無副理事長時，由理事長指定常務理事一人代理之，……。」，本案經理事長提名林常務理事添富、莊常務理事輝耀為副理事長，並經全體出席理監事同意通過。

#### ※ 通過建請 主管機關放寬或修正下列各案：

- \* 建請放寬期貨信託事業募集期貨信託基金無需逐檔募集基金計畫送董事會決議，及放寬期貨信託事業辦理追加募集期貨信託基金無須經董事會決議案。
- \* 建請修正期貨信託事業接受客戶申購期貨信託基金受益憑證前，指派登記合格之業務員向申購人告知期貨信託基金之性質及可能之風險案。
- \* 建請放寬期貨信託基金銷售機構辦理期貨信託基金銷售業務之業務員資格條件案。
- \* 修正本公會「期貨信託基金電子交易作業準則」案。
- \* 修正本公會「期貨信託基金之募集、發行、銷售及申購回作業程序」案。
- \* 修正本公會「會員負責人及業務員登記事項作業要點」、「期貨業業務員登錄作業須知」案。
- \* 修正本公會「期貨信託基金銷售機構暨人員登記作業要點」案。
- \* 訂定本公會「雲端運算、社群媒體、行動裝置資訊安全自律規範（草案）」案。

#### ※ 通過「2016台北國際期貨論壇」活動內容、主題及相關事宜案。

本於服務實體經濟之初衷，延續去年探討原油市場之模式，今年特別選定「黃金現貨及衍生品市場之現況與展望」作為主題，預計邀請銀行業、臺灣證券交易所、櫃檯買賣中心、臺灣期貨交易所、期貨信託公司及槓桿交易商等專業人士，就全球供需基本面、國際熱門產品面、以及香港發展經驗面，向與會人士分享國內外黃金現貨及衍生性市場之現況，並探討我國發展黃金相關市場之展望。

#### ※ 通過本公會理監事本（105）年度出國參訪對象及日期等事宜案。

為考察國外衍生性市場之發展經驗，作為業界日後經營之重要參考，本公會每年均安排理監事出國參訪。本年度擬安排於9月下旬或10月上旬拜訪我國駐義大利台北代表處或當地台灣商會，建立合作平台，並爭取當地人士參與我國期貨市場之交易。

#### ※ 補選本公會第5屆常務理事1名案。

依據人民團體選舉罷免辦法第27條「人民團體之理事長、常務理事或監事會召集人（常務監事）出缺時，應自出缺之日起一個月內補選之」規定辦理補選。選舉結果：由詹理事正恩當選。

#### ※ 通過臨時動議：105年7月份事業業務費收取案。

#### ※ 通過105年7月份期貨事業業務費，其按交易口數或依期信基金經理費收入計收者，以（105）年上半年之費率八折計收。

（杜月明）

## 時隔半甲子 LME重返貴金屬市場

倫敦金屬交易所（LME）8月9日宣布，計畫於2017上半年推出黃金、白銀之現貨與衍生性契約，未來將陸續推出鉑金與鈀金契約，以強化目前銅、鋁、鉛、鋅、鎳等非鐵金屬產品線的陣容。

LME曾在1982年嘗試掛牌交易黃金期貨契約，後因投資者和投機者缺乏興趣，該項契約僅僅上市3年，便於1985年黯然下市。相隔30年，基於流動性喪失與定價不透明的雙重壓力，倫敦黃金交易市場不得不做出巨大的變革，亦即打算將黃金的定價方式由目前的場外定盤機制，改為透過集中交易與結算的方式，以增加價格形成的透明度。於是，LME順勢掌握發展趨勢，再度重返貴金屬市場。

### 英國脫歐，倫敦全球黃金定價中心的地位岌岌可危？

目前，倫敦主宰全球黃金現貨市場，每年交易額估計約5兆美元，黃金期貨的定價指標則由紐約商品期貨交易所（COMEX）榮膺。

隨著英國脫歐，倫敦全球黃金定價中心的地位正受到衝擊，國際間其他主要的黃金交易重鎮包括：蘇黎世、香港、紐約、東京、大陸<sup>1</sup>等地，無不虎視眈眈，希望一舉取代倫敦成為執世界牛耳的黃金現貨交易中心。英國官方與金融機構正在想方設法維護倫敦全球黃金交易核心的地位，加強黃金市場交易的透明度，以挽回市場參與人士的信心，遂成為優先選項之一。

另外，LME若能推出黃金與白銀期貨，對歐洲金融機構而言具備交易無時差等優勢，亦可與COMEX分庭抗禮，有機會獲得更多國際人士的重視與參與。

### 場外定盤機制PK集中交易制度

現行的倫敦黃金定價機制已經延續了上百年，每天10:30及15:00兩個時段，美國匯豐銀行（HSBC Bank USA）、加拿大豐業銀行（the Bank of Nova Scotia-Scotia Mocatta）、巴克萊銀行（Barclays Bank）、法國興業銀行（Societe Generale）、德意志銀行（Deutsche Bank）等五大金商代表在被稱為“黃金屋”的辦公室進行定價作業。

首先由擔任主席的金商根據前晚倫敦市場收盤後的紐約金市價格，以及當天早上的香港金市價格宣布開盤價，各家金商隨即向所屬交易室回報，交易室以此價格向客戶報價，並將客戶願意成交的價位與數量回報黃金屋的代表開始撮合，如果買家較多時，價格將會調高，反之，賣方較多時，價格則會降低。當買賣雙方的數量達成一致或差距在25條金塊以內時，該價位即為該盤之定價，並被全球黃金生產商、投資者和金融機構視為規模達20兆美元的黃金現貨價格基準。通常此一定價程序約需10或15分鐘即可完成，耗時最久的一次發生在1987年10月19日，共用了兩小時15分鐘才達成定價。

然而，越來越多市場參與者質疑，倫敦黃金定價極有可能被五大金商操縱，致使其他參與者的利益受損。2014年，巴克萊銀行因為一位前交易員涉嫌操縱倫敦黃金定價機制牟利，被英國金融管理局（FSA）處以約2,600萬英鎊罰款。黃金ETF基金公司也反映，以往他們均以倫敦黃金定盤價作為當日淨值計算的主要依據，但由於該定價缺乏透明度，不少基金公司時常發現黃金定盤價算出的淨值與黃金價格走勢出現乖離，使得黃金ETF淪為投資機構進行價差套利的工具。

面對市場人士的巨大質疑聲浪，2015年倫敦金銀市場協會（London Bullion Market Association, LBMA）與倫敦黃金定價公司（London Gold Market Fixing Limited, LGMFL）說服五大金商，聯手對定價機制進行改革，包括引入第三方機構接手倫敦黃金定價的管理工作，並將參與定價的機構由原先五大金商，擴增至14家全球大型金融機構。

多位業內人士直言，這種改革治標不治本，因此導致近年倫敦黃金交易市場缺乏成長動力，尤其今年在避險需求大增致使黃金價格大漲30%的情況下，倫敦金市交易量僅僅維持去年的水準。業內人士預言，隨著英國脫歐導致大量資金流出英國，倫敦金市的流動性也將面臨更大衝擊。

### 集中交易是倫敦金市的救世主？

另一方面，世界黃金協會（World Gold Council, WGC），於2015年曾就推出標準化倫敦黃金交易合約及中央結算機制之議題，分別與倫敦金屬交易所（LME）、洲際交易所（ICE）和芝加哥商業交易所集團（CME Group）等國際級的交易所洽談合作，結果由LME雀屏中選，並獲得高盛集團、摩根士丹利銀行、法國興業銀行、法國外貿銀行（Natixis）、中國工商銀行旗下南非標準銀行<sup>2</sup>等5大行庫及歐洲交易量最大的自營商英國OSTC公司之承諾，將擔任集中交易契約的流動性提供者，以確保有效的價格發現及建立市場深度。

LME計畫推出的貴金屬產品包括：黃金和白銀的現貨、每日及每月期貨、選擇權及跨月組合契約，未來將延伸擴大至鉑金及鈀金。黃金交割單位預估為100盎司，白銀則為5,000盎司，所有交易將於LME Clear進行集中結算<sup>3</sup>，並採用倫敦現貨市場既有的交收基礎設施，同時為市場參與者執行現貨及期貨兩個市場的水平交易，使參與者受惠於場內頻密的價格發現並提昇交易效率。

<sup>1</sup> 中國黃金協會會長宋鑫2016.7.26在第二屆中國國際黃金大會上表示，目前大陸已經成為全球第一大黃金生產國、第一大黃金消費國、第一大黃金加工國和第一大黃金進口國；2016年上半年上海金交所累計成交量達2.52萬噸，同期比成長55.49%；上期所的黃金期貨成交量為4.12萬噸，同期比成長89.5%。此外，截至6月底，大陸主要黃金ETF總持倉24.43噸，同期比成長287.16%。

<sup>2</sup> Commercial Bank of China Limited (ICBC), the world's largest bank by market capitalisation whereby ICBC became a 20% shareholder in Standard Bank Group in 2008.

<sup>3</sup> LME Clear每年結算市值約為12兆美元。

## 結語

根據消息人士指出，若五大金商依然堅持在現有的定價機制緩步增加透明度，以高盛及中國工商銀行為主的金融機構，很可能投入更多資源轉而扶持LME，擴張黃金期貨及現貨集中交易的規模，增加其在金市的影響力，以抗衡現行的定價機制。

無疑的，這是黃金集中交易制度與金商場外定盤機制的世紀對決。以LME為代表的集中交易機制具有透明度與公允性，但五大金商掌控著全球每日上千億美元的黃金交易規模，與黃金產業鏈各個參與者保持著緊密的業務往來，無形間迫使不少黃金產業參與者在選擇表態時，不得不受到五大金商的牽制。

傳統的黃金場外定盤制度與集中交易制度孰能勝出？明年上路的LME黃金集中交易機制能否成為維繫倫敦支配全球金市霸業的續命丸？值得密切觀察。

(資料來源：星島日報、21世紀經濟報、路透中文網、中金網、中研網、和訊網、LME Pulse 范加麟整理)

## 市場訊息

### 交易量比較表

		105年6月交易量		105年7月交易量		105年7月成長率	
		國內	國外	國內	國外	國內	國外
月 交 易 量	期貨	12,450,450	2,878,592	11,632,836	2,577,752	-6.57%	-10.45%
	選擇權	28,657,704	28,641	27,306,886	21,204	-4.71%	-25.97%
	小計	41,108,154	2,907,233	38,939,722	2,598,956	-5.27%	-10.60%
	日均量	592,879	21,833	581,642	21,429	-1.90%	-1.85%
日 均 量	選擇權	1,364,653	218	1,365,344	175	0.05%	-19.63%
	小計	1,957,531	22,051	1,946,986	21,604	-0.54%	-2.03%

### 105年7月國外市場成交量統計表

單位：口

		美國	新加坡	香港	日本	其他	英國	合計
		月 交 易 量	期貨	812,694	1,481,288	86,311	65,803	113,119
	選擇權	15,275	164	1,245	94	1,168	3,258	21,204
	小計	827,969	1,481,452	87,556	65,897	114,287	21,795	2,598,956
百 分 比	期貨	31.53%	57.46%	3.35%	2.55%	4.39%	0.72%	100.00%
	選擇權	72.04%	0.77%	5.87%	0.44%	5.51%	15.37%	100.00%
	小計	31.86%	57.00%	3.37%	2.54%	4.40%	0.84%	100.00%

### 105年8月份國內市場成交量統計表

單位：口

排名	商品別	105年7月成交量	105年8月成交量	105年8月百分比	105年8月成長率
1	TXO(臺指選擇權)	27,018,652	28,808,308	68.48%	6.62%
2	TX(臺股期貨)	5,559,668	6,129,096	14.57%	10.24%
3	MTX(小型臺指期貨)	3,722,024	4,256,730	10.12%	14.37%
4	STF(股票期貨)	1,611,344	1,750,464	4.16%	8.63%
5	ETF(ETF期貨)	253,332	304,210	0.72%	20.08%
6	TE(電子期貨)	148,366	157,546	0.37%	6.19%
7	TF(金融期貨)	121,972	140,250	0.33%	14.99%
8	RTO(小型美元兌人民幣選擇權)	97,778	129,578	0.31%	32.52%
9	RTF(小型美元兌人民幣期貨)	108,624	85,214	0.20%	-21.55%
10	ETC(ETF選擇權)	60,938	68,162	0.16%	11.85%
11	STC(股票期貨選擇權)	41,512	51,058	0.12%	23.00%
12	TJF(東證期貨)	39,926	36,086	0.09%	-9.62%
13	TFO(金融指數選擇權)	43,346	34,624	0.08%	-20.12%
14	TGF(臺幣黃金期貨)	26,880	28,120	0.07%	4.61%
15	TEO(電子選擇權)	24,744	26,888	0.06%	8.66%
16	RHF(美元兌人民幣期貨)	18,062	17,824	0.04%	-1.32%
17	XIF(非金電期貨)	14,270	17,420	0.04%	22.07%
18	TGO(臺幣黃金期貨選擇權)	14,314	13,712	0.03%	-4.21%
19	RHO(美元兌人民幣選擇權)	5,570	6,082	0.01%	9.19%
20	GDF(黃金期貨)	7,154	4,476	0.01%	-37.43%
21	GTF(櫃買期貨)	1,148	938	0.00%	-18.29%
22	XIO(非金電選擇權)	32	148	0.00%	362.50%
23	T5F(臺灣50期貨)	66	16	0.00%	-75.76%
24	GTO(櫃買選擇權)	0	0	0.00%	-
25	GBF(十年期公債期貨)	0	0	0.00%	-
合	計	38,939,722	42,066,950	100.00%	8.03%

## 105年8月份董事長、總經理異動表

職稱	公司名稱	就任者
董事長	台灣摩根士丹利證券股份有限公司	華偉德
	康和期貨股份有限公司	鄭大宇
	高欣證券投資顧問股份有限公司	蔣秀捷
總經理	犇亞證券股份有限公司	譚家典
	康和期貨股份有限公司	王世琦
	凱基證券股份有限公司	方維昌
	第一金證券股份有限公司	葉光章
	臺灣中小企業銀行股份有限公司	周燦煌
	台灣摩根士丹利證券股份有限公司	柯之琛

## 本公會105年9月份在職訓練開班表

班別	開課地區	班數
進階(一)	台北 (9/5-9/9)。	1
進階(三)	台北 (9/7-9/9、9/26-9/28)。	2
進階(四)	台北 (9/2-9/3、9/19-9/21)。	2
進階(五)	台北 (9/12-9/13)。	1
資深班	台北 (9/5-9/6、9/12-9/13、9/22-9/23、9/29-9/30)、台中 (9/3)、彰化 (9/24)、台南 (9/3)、高雄 (9/24)。	8
內稽講習	台北 (9/24)、台南 (9/3)。	2
合 計		16

課程相關訊息，請洽本公會推廣訓練組 許小姐(#860) / 華先生(#865)，或上本公會官網查詢。

## 會務訊息

### 宣傳資料及廣告物申報件數統計表

業 別	105年7月 件數	105年8月 件數	105年8月 比重	105年8月 成長率
專營期貨經紀業務	44	67	51%	52%
兼營期貨經紀業務	1	1	1%	0%
期貨交易輔助人	9	5	4%	-44%
期貨顧問事業	57	58	44%	2%
期貨經理事業	-	1	1%	100%
期貨信託事業	3	-	0%	-100%
合 計	114	132	100%	16%

### 業務員人數統計表

業 別	105年7月 人數	105年8月 人數	105年8月 比重	105年8月 成長率
專營期貨經紀業務	1,743	1,770	6.89%	1.55%
兼營期貨經紀業務	2,801	2,797	10.88%	-0.14%
期貨交易輔助人	18,415	18,314	71.24%	-0.55%
期貨自營業務	946	954	3.71%	0.85%
期貨顧問業務	1,025	1,022	3.98%	-0.29%
期貨經理業務	198	196	0.76%	-1.01%
期貨信託業務	646	643	2.50%	-0.46%
槓桿交易商	12	12	0.05%	0.00%
合 計	25,786	25,708	100.00%	-0.30%

### 現有會員統計資料

業 別	會員公司				營業據點			
	105年7月 家數	105年8月 家數	105年8月 比重	105年8月 成長率	105年7月 點數	105年8月 點數	105年8月 比重	105年8月 成長率
專營期貨經紀業務	17	17	9.77%	0.00%	119	122	6.57%	2.52%
兼營期貨經紀業務	19	19	10.92%	0.00%	270	356	19.17%	31.85%
期貨交易輔助人	49	49	28.16%	0.00%	1,261	1,256	67.64%	-0.40%
期貨自營業務	34	34	19.54%	0.00%	34	34	1.83%	0.00%
期貨顧問業務	34	34	19.54%	0.00%	52	52	2.80%	0.00%
期貨經理業務	9	9	5.17%	0.00%	15	15	0.81%	0.00%
期貨信託業務	9	9	5.17%	0.00%	21	21	1.13%	0.00%
槓桿交易商	1	1	0.57%	0.00%	1	1	0.05%	0.00%
贊助會員	2	2	1.15%	0.00%	-	-	-	-
合 計	174	174	100.00%	0.00%	1,773	1,857	100.00%	4.74%