



# 期貨公會會訊

## 焦點報導

### 盤後交易新制即將上路 期貨商交易及風險控管機制與時俱進

期交所將於今年5月推出盤後交易制度，本公會特別規劃北中南共四場宣導說明會，宣導含盤後交易時段期貨商對交易人的風險控管原則，藉由主講人詹副秘書長益青精彩且深入的解說，使從業人員更為瞭解各項作業的重點。

在首先登場的台北場說明會，詹副秘書長先談及我國期貨市場發展之初，對於盤中風控與盤中、盤後保證金追繳，均依據『權益數』與『未平倉部位所需保證金』之關係來進行，隨後因選擇權商品交易量迅速成長，業者意識到盤中未將選擇權之市值加入計算無法反應真實的整戶結算風險，為補強盤中風險控管計算方式，各自發展符合需求之盤中風險管理指標，然交易人從事期貨交易時面對不同的風險指標計算結果，屢屢與業者發生無謂的交易糾紛。為減少上述糾紛，本公會透過『期貨商交易及風險控管機制專案』提出統一的風險指標計算式，並於102年7月1日正式實施。實施至今尚能妥善管理交易人、期貨商及期貨市場之風險，且相對於未實施統一計算式前，交易糾紛顯著減少，可謂雙贏的局面。

詹副秘書長接著介紹現行風險指標的意涵以及含盤後交易時段風險指標之調整重點。盤後交易平台建置的主要目的在於提供期貨交易人遇突發事件時得以做為即時管理相關風險的場所，期貨商本應隨市場價格波動隨時洗價即時控管市場風險，然考量未參與的交易人作息得不被干擾，臺灣期貨交易所對部分商品進入盤後交易時段指定豁免代為沖銷，同時也不希望盤後交易時段豁免代為沖銷商品的價格波動於該商品進入盤後交易時段後影響交易帳戶整戶之風險指標值，為達上述管理目的並衡量合理控管整體市場風險，在維持風險指標意涵一致性的原則下，不改變風險指標計算式，僅針對盤後交易時段豁免執行代為沖銷作業商品於計算風險指標時做部分調整，調整後之風險指標計算式與現行計算式比較，運用於一般交易時段時無任何差異，運用於含盤後時段，為避免盤後交易之風險指標被豁免代沖銷之商品價格波動影響，爰將計算式中涉及需要帶入市價計算的部分，遇含有已進入盤後時段且豁免代為沖銷商品，以固定之結算價計入各項目。另為避免專有名詞日後使用混淆，將計算項目之名稱予與調整。



盤後交易推出後，執行代為沖銷的標準亦有所調整。基於期貨市場逐日洗價特性，在任何交易時段期貨商均應於交易帳戶風險指標低於約定比率時執行代為沖銷作業，將所有尚在交易的商品全數沖銷，惟盤後交易推出後，期交所針對進入盤後交易時段之部分商品指定豁免代為沖銷，因此計算風險指標時，將指定豁免代為沖銷之商品以結算價計入，避免該豁免商品之市價波動影響風險指標值，也因而使得計算風險指標之風險權益與計算可動用保證金之權益數之間產生差異，爰將已進入盤後交易時段且含有豁免商品部位之交易帳戶代為沖銷標準調整為風險指標低於約定比率且權益數低於維持保證金。

另外，當交易人帳戶中留有盤後交易時段豁免代為沖銷商品未平倉部位，當進入盤後交易時段達約定之代為沖銷標準時，期貨商應將除豁免商品之部位以外之其他商品全數代為沖銷，因與交易人熟悉之一般交易時段代為沖銷原則略有差異，亦應向交易人一併告知，避免產生交易糾紛，建議期貨從業人員在充分瞭解後向期貨交易人詳細說明，並做最優質的服務。本公會目前已建置盤後交易專區，未來有關盤後交易相關資料（包括說明會簡報資料、對交易人告知事項及盤後交易Q&A等）將會陸續上架，供期貨業者及從業人員查閱使用。

（有關含盤後交易時段期貨商對交易人的風險控管原則之詳細內容，請參閱本公會106年第2季期貨人「期貨市場盤中風險指標的意義與含盤後交易時段的運用」一文）

## 活動報導

### 理財講座設攤推廣期貨活動

為使業者與投資人能夠直接面對面的接觸，本公會邀請期貨商3月17日於期交所與非凡電視台主辦之理財講座新竹芙洛麗飯店會場設置期貨攤位，以簡單的遊戲傳達正確之期貨交易、開戶、風險控管等作業流程與相關規定，並進一步提供期貨業相關諮詢服務。本次參與設攤活動之期貨商包括大昌、元大、元富、日盛、永豐、兆豐、國泰、國票、康和、統一、凱基、富邦、群益與華南等14家，專營期貨經紀商全員到齊，業者與來賓互動熱絡，活動圓滿。（莫璧君）



### 證券期貨業暨投信投顧業防制洗錢及打擊資恐相關規定說明會

金管會業於106年1月16日公告修正「證券期貨業防制洗錢及打擊資恐注意事項」，為利各證券期貨業暨投信投顧業者配合執行相關規定，本公會、證券公會及投信投顧公會

共同於3月23日假證交所大會議室舉辦本次說明會，邀請主管機關長官就規定事項加以說明，並以座談方式與現場業者代表互動。

本次說明會座無虛席，超過200位業者代表與會，活動在熱絡的Q&A中圓滿完成。



## 懲處案例報導

**違規類型：**違反期貨商管理規則第55條第21款「期貨商從事期貨交易，不得有下列情形：二十一、利用非公司受雇人從事期貨交易有關業務。…」

蔡○為○○期貨客戶，因其陸續介紹其他客戶（下稱關聯戶）開戶，蔡○因關聯戶成交口數逐漸成長，要求○○期貨就部分關聯戶提供手續費折讓款予蔡○本人，○○期貨經內部行政程序簽核，將蔡○介紹開戶之部分客戶手續費折讓款，改以業務獎金名義，支付予內部12名業務員，再由渠等業務員轉匯至蔡○指定帳戶，間接支付蔡○招攬客戶之佣金或報酬，核有違反期貨商管理規則第55條第21款「期貨商從事期貨交易，不得有下列情形：二十一、利用非公司受雇人從事期貨交易有關業務。…」。主管機關依期貨交易法第100條第1項第1款處○○期貨警告。

（游大慶）

## 好康搶鮮報

本公會106年4月份在職訓練開班表		
班別	開課地區	班數
初階	台北 (4/10-4/14)、桃園 (4/17-4/21)、台中 (4/7-4/9)。	3
進階(一)	台北 (4/7-4/9)。	1
進階(二)	台北 (4/17-4/20)、台中 (4/22-4/23)、高雄 (4/8-4/9)。	3
進階(三)	台北 (4/24-4/26)。	1
進階(四)	台北 (4/21-4/22)。	1
進階(五)	台北 (4/5-4/6、4/15)、台南 (4/8)。	3
資深班	台北 (4/5-4/6、4/10-4/11、4/17-4/18、4/27-4/28)、桃園 (4/12-4/13)、台中 (4/15)、台南 (4/22)、高雄 (4/15)、花蓮(4/22)。	9
期貨信託	台北 (4/15-4/16)	1
合 計		22

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



## 後QE時代的IC ( India & China )交易策略

中國與印度為世界上數一數二的人口大國，該總合占了超過全球三成以上的人口數，雖同處亞洲大陸上，二者間不僅是鄰國也是競爭對手。同列發展中國家的中國與印度，近年的國內生產總值（GDP）皆維持在6%之上，顯示兩國在經濟面上的條件相似度極高，且近日也不約而同在政經方面皆有重大宣示與變化，但二國股市方向卻出現不同調的情形。

中國在三月份召開中國政協第十二屆全國委員會與第十二屆全國人民代表大會會議，簡稱「兩會」，會中確認「穩中求進」為2017年中國經濟工作總基調，所以今年官方所提出的經濟目標與去年差異性並不大。除此外，相較之前的重經濟成長，今年則以控制風險、抑制資產泡沫化與穩健貨幣政策作為施政方向。因此，年初至今，像中國保監會對保險資金運用所做的諸多限制，以及證監會對上市公司再融資加強監管的措施，再再顯示中國官方希望藉由緊縮資金的方式，來達成去槓桿以抑制資產泡沫的企圖心，而中國股市在趨緊的資金環境下表現也相對壓抑。

反觀印度，現任印度總理莫迪（Narendra Modi）所領導的執政黨印度人民黨（BJP）在3/11公布北方邦議會選舉結果取得了壓倒性的勝利，於北方省403個議席中佔領312個席次，遠優於上屆的47席。印度股市於開票後的下個交易日大漲近2%，直逼30,000點大關上演慶祝行情，顯示市場偏向正面解讀人民黨取得絕對多數席次。從此次大勝結果來看，雖北方邦僅為地方性選舉，但該選舉可視為2019年國會

選舉的前哨戰，莫迪深得民意提升了執政黨在聯邦上議院的影響力，於2019年連任的機率高昇下，將有利於改革進程的加速，由印度股市選後一飛沖天的表現來看即是市場給予的正面肯定。

近期中國與印度股市的表現強弱度分明，是最適合作為實務上配對交易（Pairs Trading）的標的。配對交易是同時一買一賣相關係數較高或較低商品組合的策略，目標為賺取組合間商品強弱表現的差額利潤。因此，無論全球股市暴漲或暴跌，對該策略總損益的影響會小於只作單方向交易，故配對交易具有低風險而損益穩定的特質，尤其適合今年美國及已開發國家升息議題與歐元區會員國大選…等全球系統性風險事件偏多的時候。

以目前海外期貨商品來看，若要進行中國與印度股市的配對交易，可藉由新加坡交易所裡的印度指數期貨（IN）與富時中國A50指數期貨（A50）作為交易組合。一般而言，假如配對交易中的買賣商品市值不同，會讓策略產生超額獲利與損失，故實務上會盡量將策略內的買賣方市值差調整至最小。以印度指數期貨與A50指數期貨為例，約莫為2口對1口比，運用印度指數漲跌幅當分子、A50指數漲跌幅當分母所相除出來的數值作為強弱度的依據，若該數值向上穿越20日平均值，表示印度指數逐漸轉強，應做多1口印度指數並放空2口A50指數；但要是強弱值低於20日平均值，則可反之操作，直到印度指數走勢強於A50指數。

（國票期貨總經理李姿綺）

## 另類基金發展新趨勢

資產管理業在近年來的發展趨勢，就是主動化管理式微，被動化操作崛起。以共同基金來看，ETF等指數化被動型產品的規模成長，一年比一年驚人，原因包括績效等因素，過去五年，美國大型股基金有92%輸給S&P 500指數。而就避險基金或另類型基金的產品來說，管理期貨基金的類型之中，主動式管理的情況逐漸被系統化交易取代，在2016年系統化交易型的CTA總規模成長超過400億美元。

普遍來說，另類型基金的定位在過去幾年陷入了產品「定位」上的兩難情況。過去另類型基金的訴求是「絕對報酬」以及與傳統共同基金的「差異性」，以達成資產配置的重要使命。但在過去幾年，股市與債市的指數持續以穩定的腳步創高，在波動率上並不特別高，相形之下對沖基金與CTA等產品的表現就失色不少。

所以，近年來為了解決這樣的困境，主動型傳統共同基金開始也逐漸往被動型的產品特色靠攏，我們看見了愈來愈多「絕對報酬」、「避險策略」或「多重資產」等的產品問世。而在另類型基金的產品方面，一些以作多為主的策略也因為績效領先而逐漸受到青睞，例如「風險平價」策略（Risk Parity）或波動率上限控管（Volatility Capped）等類



型產品，就逐漸受到注目。

以資產配置策略，從事作多為主，搭配避險策略與波動率控管等方式來提升風險調整後績效，或許是CTA產業未來發展的新方向與契機。在未來，或許國內期信基金的相關法規及業者們也需要作適當的調整，與時俱進以因應未來產品發展的新方向。（國泰投信基金經理人章錦正）

## 配合期交所盤後交易制度期貨商風險控管原則說明會

期交所盤後交易制度預計將於5月中旬上線，為利從業人員瞭解相關風險控管原則，本公會就盤後交易及期貨商對交易人之風險控管作業，自3月30日至4月20日於北中南辦理四場說明會，敬請從業人員踴躍參加，場次表如下，報名相關事宜請洽本公會聯絡人莫小姐，聯絡電話（02）8773-7303分機864，電子信箱belinda@futures.org.tw。

（莫璧君）

場次	日期	時間	地點
台北場(一)	3/30(四)	14:30	犇亞證券會議中心 台北市復興北路99號6樓
台中場	4/13(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	4/18(二)	至	高雄外貿協會(503教室) 高雄市民權一路28號5樓
台北場(二)	4/20(四)	16:30	集思台大會議中心柏拉圖廳 台北市羅斯福路四段85號B1

## 特別報導

### 主管機關放寬期貨信託基金募集及銷售之相關規範

為推動數位化金融環境及增進期貨信託業務之發展，並因應期信事業會員實務需求，本公會於105年8月份建請主管機關修正「期貨信託事業管理規則」及「期貨信託基金管理辦法」部分條文，主管機關以106年2月18日金管證期字第1060003587號令發布放寬相關規範如下：

- 一、開放期貨信託事業接受客戶申購期貨信託基金時，基金之性質及可能風險之告知，除指派登記合格業務員解說外，亦得透過電子化方式辦理。
- 二、放寬期貨信託事業辦理基金銷售業務員之資格條件與銷售機構人員一致，並增訂符合證投信事業業務員資格條件，且具銷售證投信基金三年以上經驗者亦得擔任期貨信託基金銷售人員。
- 三、為利期貨信託事業得即時因應市場需求募集發行期貨信託基金，及考量欲辦理追加募集之基金其發行計畫前已

經董事會決議通過，爰修正期貨信託事業募集基金計畫提報董事會之作業方式。

- 四、考量追加募集案件主要係提高募集總額度，其他內容尚無需修訂，放寬期貨信託事業辦理追加募集基金案件無須經董事會決議，並參酌金管會105年1月6日金管證投字第1040053784號公告證投信事業之規定，追加募集免附發行計畫及董事會議事錄。

- 五、考量目前期貨信託基金規模及因應業者實務需要，刪除「每一期貨信託基金委託單一證券商買賣股票金額，不得超過本期期貨信託基金當年度買賣股票總金額之百分之三十」之規定；惟基於風險分散原則，明定每一期貨信託基金委託買賣股票及從事期貨交易，應評估交易對象風險，訂定相關風險衡量、分散及控管措施，以避免基金交易對象過度集中。
- （郭仙娟）

### 放寬期貨自營商從事國外期貨造市交易相關限制

主管機關於106年3月15日發布放寬期貨自營商從事國外期貨造市交易相關限制如下：

- 一、開放期貨自營商從事國外期貨造市交易可從事交易之交易所及商品，依各國期貨交易所之造市義務是否具懲罰條款，採差異性管理。
- 二、刪除期貨自營商從事國外期貨造市交易需向主管機關申請核准之相關規定，改採事後(十個營業日內)送由期交

所轉送主管機關備查之方式辦理。

- 三、刪除造市帳戶需另外開立，且該帳戶不得從事非造市契約交易之規定，改採以「依該國外期貨交易所規定辦理」。
- 四、增訂期貨自營商從事國外期貨造市業務，應訂定從事國外期貨造市業務之內部控制制度。

（黎衍君）

## 國際期市動態

近期國際期貨業新聞重點如下：

### 市場造市者對美國選擇權交易所感到灰心

市場造市者對美國選擇權市場低流動率及交易所收費感到越來越失望挫折。由於近五年來交易量始終未見起色，儘管交易所家數迅速增加到14家（另有一家交易所正在籌備

中），然而，市場造市者由60家驟降到僅15家；已營運15年的Interactive經紀商宣布，近期將可能關閉選擇權市場造市者之業務，董事長Thomas Peterffy解釋：「看著近幾年來市場每況愈下，令我感到難過。」

（THE TRADE）（沈素吟整理）

交易量比較表

	106年1月交易量		106年2月交易量		106年2月成長率		
	國內	國外	國內	國外	國內	國外	
月 交 易 量	期貨	7,510,792	2,390,308	10,141,602	2,359,050	35.03%	-1.31%
	選擇權	17,434,750	25,013	23,544,444	18,475	35.04%	-26.14%
	小計	24,945,542	2,415,321	33,686,046	2,377,525	35.04%	-1.56%
日 均 量	期貨	469,425	20,930	563,422	20,034	20.02%	-4.28%
	選擇權	1,089,672	219	1,308,025	162	20.04%	-26.33%
	小計	1,559,096	21,150	1,871,447	20,195	20.03%	-4.51%

106年2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	855,282	1,283,553	84,954	49,255	80,058	5,948	2,359,050
	選擇權	17,344	42	528	0	524	37	18,475
	小計	872,626	1,283,595	85,482	49,255	80,582	5,985	2,377,525
百 分 比	期貨	36.26%	54.41%	3.60%	2.09%	3.39%	0.25%	100.00%
	選擇權	93.88%	0.23%	2.86%	0.00%	2.84%	0.20%	100.00%
	小計	36.70%	53.99%	3.60%	2.07%	3.39%	0.25%	100.00%

106年3月份國內市場成交量統計表

單位：口

排名	商品別	106年2月成交量	106年3月成交量	106年3月百分比	106年3月成長率
1	TXO(臺指選擇權)	23,421,070	31,516,538	69.71%	34.56%
2	TX(臺股期貨)	4,283,014	5,990,928	13.25%	39.88%
3	MTX(小型臺指期貨)	2,731,548	3,931,758	8.70%	43.94%
4	STF(股票期貨)	2,630,264	3,055,626	6.76%	16.17%
5	ETF(ETF期貨)	137,010	150,430	0.33%	9.79%
6	TF(金融期貨)	102,480	140,526	0.31%	37.13%
7	TE(電子期貨)	80,952	114,090	0.25%	40.94%
8	RTF(小型美元兌人民幣期貨)	60,924	44,190	0.10%	-27.47%
9	STC(股票期貨選擇權)	35,758	42,126	0.09%	17.81%
10	TJF(東證期貨)	37,830	38,476	0.09%	1.71%
11	TFO(金融指數選擇權)	21,330	29,466	0.07%	38.14%
12	TEO(電子選擇權)	17,428	25,068	0.06%	43.84%
13	ETC(ETF選擇權)	22,932	23,734	0.05%	3.50%
14	XJF(美元兌日圓期貨)	11,902	16,760	0.04%	40.82%
15	RTO(小型美元兌人民幣選擇權)	14,588	15,304	0.03%	4.91%
16	XIF(非金電期貨)	11,720	14,640	0.03%	24.91%
17	TGF(臺幣黃金期貨)	13,046	12,856	0.03%	-1.46%
18	RHF(美元兌人民幣期貨)	15,906	11,796	0.03%	-25.84%
19	XEF(歐元兌美元期貨)	13,024	11,654	0.03%	-10.52%
20	I5F(印度50期貨)	9,338	9,480	0.02%	1.52%
21	TGO(臺幣黃金期貨選擇權)	7,206	6,602	0.01%	-8.38%
22	RHO(美元兌人民幣選擇權)	4,040	2,004	0.00%	-50.40%
23	GTF(櫃買期貨)	848	1,394	0.00%	64.39%
24	GDF(黃金期貨)	698	1,238	0.00%	77.36%
25	T5F(臺灣50期貨)	1,098	1,162	0.00%	5.83%
26	XIO(非金電選擇權)	92	190	0.00%	106.52%
27	GTO(櫃買選擇權)	0	12	0.00%	-
28	GBF(十年期公債期貨)	0	0	0.00%	-
合 計		33,686,046	45,208,048	100.00%	34.20%

## 106年3月份董事長、總經理異動表

職稱	公司名稱	就任者
董事長	臺銀綜合證券股份有限公司	林靖
	合作金庫證券股份有限公司	胡富雄

職稱	公司名稱	就任者
總經理	國泰期貨股份有限公司-顧問	林世明
	合作金庫證券股份有限公司	李新仁
	台灣摩根士丹利證券股份有限公司	謝嘉豪

## 會務訊息

### 宣傳資料及廣告物申報件數統計表

業別	106年2月件數	106年3月件數	106年3月比重	106年3月成長率
專營期貨經紀業務	42	78	41%	86%
兼營期貨經紀業務	1	3	2%	0%
期貨交易輔助人	7	8	4%	14%
期貨顧問事業	51	81	42%	59%
期貨經理事業	1	3	2%	100%
期貨信託事業	11	18	9%	100%
合計	113	191	100%	69%

### 業務員人數統計表

業別	106年2月人數	106年3月人數	106年3月比重	106年3月成長率
專營期貨經紀業務	1,750	1,728	6.87%	-1.26%
兼營期貨經紀業務	2,540	2,530	10.06%	-0.39%
期貨交易輔助人	18,107	17,940	71.31%	-0.92%
期貨自營業務	1,025	1,026	4.08%	0.10%
期貨顧問業務	1,043	1,030	4.09%	-1.25%
期貨經理業務	217	205	0.81%	-5.53%
期貨信託業務	689	658	2.62%	-4.50%
槓桿交易商	42	42	0.17%	0.00%
合計	25,413	25,159	100.00%	-1.00%

## 現有會員統計資料

業別	會員公司				營業據點			
	106年2月家數	106年3月家數	106年3月比重	106年3月成長率	106年2月點數	106年3月點數	106年3月比重	106年3月成長率
專營期貨經紀業務	17	17	9.71%	0.00%	122	122	6.68%	0.00%
兼營期貨經紀業務	18	18	10.29%	0.00%	341	341	18.67%	0.00%
期貨交易輔助人	49	49	28.00%	0.00%	1,241	1,236	67.69%	-0.40%
期貨自營業務	34	34	19.43%	0.00%	34	34	1.86%	0.00%
期貨顧問業務	34	34	19.43%	0.00%	52	52	2.85%	0.00%
期貨經理業務	9	9	5.14%	0.00%	18	18	0.99%	0.00%
期貨信託業務	10	10	5.71%	0.00%	22	21	1.15%	-4.55%
槓桿交易商	2	2	1.14%	0.00%	2	2	0.11%	0.00%
贊助會員	2	2	1.14%	0.00%	-	-	-	-
合計	175	175	100.00%	0.00%	1,832	1,826	100.00%	-0.33%