發行人:糜以雍 總編輯:吳桂茂

創刊日:中華民國 91 年 11 月 5 日 出版日:中華民國 109 年 2 月 5 日 發行所:中華民國期貨業商業同業公會 發行地:台北市大安區安和路一段27號12樓

電話:(02)87737303

網 址:http://www.futures.org.tw

(中華郵政台北誌字第794號執照登記為雜誌交寄)







國野貨已付

台北郵局許可證 台北字第3324號 台北誌字 794號

第 208 期 109年2月號

## 焦點報導

#### 2019年全球集中市場期貨交易量創新高

2019年全球集中市場期貨交易傳出捷報,根據美國期貨業協會(FIA)統計最新於網站發布訊息顯示, 34國80家交易所全年之交易量高達344.7億〇(成長13.7%),創下近十年來的新高紀錄。其中,期貨契約佔192.4億〇(成長12.0%)、選擇權契約為152.3億〇(成長16.0%)。以區域來看,亞太及拉丁美洲都有兩位數的成長,北美與歐洲則呈現小幅衰退(如表一)。

#### 表一、全球80家衍生品交易所成交量統計-依區域別

單位:round turn

园	域	2019		2018	增/減	
太亞	地區	14,485,943,146	42.0%	11,219,571,601	37.0%	23.1%
北美	地區	10,265,404,954	29.8%	10,559,162,097	34.8%	-2.8%
歐洲	地區	5,033,608,171	14.6%	5,265,097,180	17.4%	-4.4%
拉丁	美洲	4,098,905,510	11.9%	2,776,523,066	9.2%	47.6%
其	他	590,767,259	1.7%	489,142,700	1.6%	20.8%
合	計	34,474,629,040	100.0%	30,309,496,644	100.0%	13.7%

資料來源:Market Voice, FIA's Magazine

若以交易類別來看,股價指數類是交易最為活絡的品項,一舉突破100億口大關,來到124億口,其中印度及巴西的貢獻功不可沒;利率類則是連續4年創下新高,巴西的利率期貨與北美的利率選擇權,提供穩定的動能;能源類方面,儘管北美西德州原油與倫敦布倫特原油兩大期貨指標之交易量略顯衰退,但俄羅斯、中國大陸及印度的量能不僅彌補歐美的減少,反而創造13.6%之成長;農產品類則拜中國大陸三大商品交易所量能放大之賜,成長18.8%;中國大陸、印度及土耳其的貴金屬產品交投熱絡,交易量較前一年推升8成以上(83.2%);另外,由於銅的交易量減少5.5%,使得一般金屬類成為2019年唯一衰退的期貨交易品項。(如

#### 表二)

#### 表二、全球80家衍生品交易所成交量統計-依標的別

單位: round turn

類別	2019	2018	增/減
股價指數	12,452,951,448	9,982,559,310	24.7%
個 股 類	6,099,205,159	5,787,981,798	5.4%
利 率 類	4,763,396,117	4,554,195,669	4.6%
匯 率 類	3,938,526,772	3,928,907,250	0.2%
能 源 類	2,541,587,692	2,237,728,622	13.6%
農產品類	1,767,723,532	1,487,755,387	18.8%
一般金屬	1,439,765,240	1,523,423,150	-5.5%
其 他	889,168,670	489,018,266	81.8%
貴金屬類	582,304,410	317,927,192	83.2%
合 計	34,474,629,040	30,309,496,644	13.7%

資料來源: Market Voice, FIA's Magazine

在交易所的排名上,印度證券交易所(National Stock Exchange of India)大幅成長57.3%,以59.6億口之成交量,超越美國芝加哥商業交易所集團(CME Group),攀上世界第一;巴西B3交易所成長50.8%,站穩第三名地位;ICE集團雖然維持全球第四,但旗下歐洲、北美與新加坡各地交易所之量能,全數呈現衰退現象;Eurex的交易量排名第五,但未平倉量(OI)僅次於巴西B3,高居全球第二。(如表三)

以成長幅度來看,印度商品交易所排名第一 (228.1%),該所的鑽石期貨頗受交易人青睞;中國金融交 易所交易量翻倍(143.6%),股指期貨及公債期貨是兩大主 力商品。

臺灣期貨交易所在全球80家交易所中排名19名,雖較前一年下降2名,仍然位居前段班,實力不容小覷。展望2020年,在全體期貨業者的力挺之下,希望可以繼續發光發熱、再傳佳績! (范加麟)

#### 表三、全球前30大衍生品交易所成交量統計

單位:round turn

排名	交易所名稱	國家	2019	增/減	排名	交易所名稱	國家	2019	增/減
1	National Stock Exchange of India	印度	5,960,653,879	57.3%	16	Borsa Istanbul	土耳其	387,996,034	64.1%
2	CME Group	美國	4,830,045,369	-0.3%	17	Japan Exchange Group	日本	361,063,321	-12.4%
3	B3	巴西	3,880,624,283	50.8%	18	Muti Commodity Exchange of India	印度	306,592,744	33.1%
4	Intercontinental Exchange	美國	2,256,762,531	-8.8%	19	Taiwan Futures Exchange	臺灣	260,765,482	-15.4%
5	Eurex	德國	1,947,144,196	-0.2%	20	ASX	澳洲	260,478,736	5.0%
6	CBOE Holdings	美國	1,912,075,382	-6.8%	21	Singapore Exchange	新加坡	239,867,892	10.3%
7	Nasdaq	美國	1,785,341,204	-5.8%	22	TMX Group	加拿大	228,766,070	4.5%
8	Korea Exchange	南韓	1,546,717,194	9.8%	23	MATba ROFEX	阿根廷	210,135,523	8.9%
9	Moscow Exchange	俄羅斯	1,455,043,932	-3.0%	24	JSE Securities Exchange	南非	156,862,691	-17.7%
10	Shanghai Futures Exchange	中國大陸	1,447,597,054	20.4%	25	Euronext	歐洲	144,081,157	-3.5%
11	Dalian Commodity Exchange	中國大陸	1,355,584,225	38.1%	26	Thailand Futures Exchange	泰國	104,521,995	0.1%
12	Zhengzhou Commodity Exchange	中國大陸	1,092,703,580	33.6%	27	Indian Commodity Exchange	印度	88,194,493	228.1%
13	BSE	印度	1,026,425,811	-0.6%	28	China Financial Futures Exchange	中國大陸	66,283,413	143.6%
14	Miami International Holdings	美國	440,049,131	4.5%	29	MEFF	西班牙	44,920,848	3.3%
15	Hong Kong Exchanges and Clearing	香港	438,690,021	-8.8%	30	London Stock Exchange Group	英國	38,864,708	-15.7%

資料來源:Market Voice, FIA's Magazine

## 活動報導

#### 歲末聯歡晚會報導

本公會歲末聯歡晚會於109年1月14日晚間假台北福華 大飯店B1蓬萊邨舉行,席間除本公會理監事、各委員會委 員及5家國外交易所(CME、CBOE、Eurex、HKEX、SGX) 嘉賓共聚一堂外,金管會顧主任委員立雄、證期局王局長詠 心、黃組長厚銘及四大交易所(證交所、期交所、櫃買中 心、集保公司)、投保中心及券商公會首長等貴賓亦撥冗蒞 臨,共同迎接金鼠年並祝期貨市場蓬勃發展,更上一層樓。

回首過去一年,糜理事長特別感謝主管機關的支持、業 者的努力,尤其是期交所為滿足交易人需求,不斷推陳出 新,每一步都是突破、突破、再突破,領導臺灣期貨市場更 加國際化。展望來年,期盼在主管機關的指導下,期交所、 期貨業者與期貨公會繼續攜手共同努力,擴大期貨市場交易 規模與國際能見度,也預祝期貨市場能延續近年的動能,期 貨業的業績及獲利能更創高峰。 (蕭謙信)



## 政令官導

#### 金管會推動試辦查詢金融遺產便民措施

金管會為提供民眾更便捷查詢過世親人金融遺產機制, 洽請金融總會邀集六大受理查詢機構(銀行公會、集保結算 所、期貨交易所、投信投顧公會、壽險公會及聯合徵信中 心)與臺北國稅局合作,提供民眾一站式服務,試辦期間自 108年12月1日起至109年6月30日止,民眾可透過臺北國稅 局一次申請查詢各類金融遺產,並逐步檢討修正相關作業, 運行順利後再推動全國同步實施。

民眾至臺北國稅局申請設籍於臺北市之過世親屬財產清 冊時,可同時申請查詢過世親人之金融遺產,如存款、上市 櫃股票、壽險保單、基金及信用報告等,民眾僅需填寫一份

申請書,並視其需求勾選相關查詢機構,臺北國稅局將轉送 申請書予勾選之受理查詢機構,再由各受理查詢機構或其會 員金融機構,於10個工作天內,將查詢結果直接回覆予申請

本措施對於民眾查詢金融遺產之效率性及方便性應可 大幅提升,相關申請流程及書表請參金管會連結網址https:// www.fsc.gov.tw/ch/home.isp?id=96&parentpath=0.2&mcustomi ze=news view.jsp&dataserno=201911280001&dtable=News; 試辦期間,民眾除透過臺北國稅局單一窗口申請外,仍可視 其需求或就近至六大受理查詢機構申請查詢金融遺產,各受 理查詢機構仍將維持現行查詢機制,繼續提供民眾查詢金融 (資料來源:金管會網站;莫璧君整理) 遺產服務。

## 懲處案例報導

違規類型:期貨商管理規則第2條第2項:「期貨 商業務之經營,應依法令、章程及內部控制制度為 之。」。

○○期貨股份有限公司(以下稱該公司)於○○○年○ ○月○○日發送高風險帳戶通知前,即代為沖銷交易人○○ ○之部位,又該公司所屬交易人○○○於○○○年○○月○ ○日帳戶風險指標低於25%,該公司未執行代為沖銷作業, 前開情事核與該公司內部控制制度CA-21320交易保證金追 繳作業「(五)代為沖銷作業:1.期貨交易人經公司…辦理 高風險帳戶通知或盤後保證金追繳通知後,遇下列情形,公 司應開始執行代為沖銷作業:(1)帳戶風險指標低於公司 規定(…不得低於25%)」不符,核已違反期貨商管理規則 第2條第2項之規定。

該公司〇〇〇年〇〇月〇〇日及〇〇月〇〇日系統異 常,經啟動分流備援資料庫之緊急處理作業,查該公司之 「期貨選擇權系統備援及回復計畫」,有未訂定系統變更及 資料庫權限設定等分流備援作業程序,且分流備援設定後亦 未進行測試作業等情事,與該公司內部控制制度CC-30000 營運持續管理「(二)…重大異常狀況發生時,…考慮當時 系統發生的作業需求型態、影響的業務層面及相關人員應採 的應變措施,訂定人工配合之備援計畫」規定不符,核已違 反期貨商管理規則第2條第2項之規定。

主管機關依期貨交易法第119條第1項第2款,對該公司 處新臺幣36萬元罰鍰。

(杜月明)



#### 108年度7月至12月規章異動彙整

- ◆金管會修正「期貨信託基金管理辦法」,放寬期貨信託基 金得採申報生效方式,並因應期貨信託事業實務需要,簡 化期貨信託基金審核程序。(金管會108年7月1日金管證 期字第1080320531號令)
- ◆為利期貨信託事業暨期貨經理事業推動公司治理工作,期 貨公會參酌券商、期貨商、投信投顧事業公司治理實務守 則,修正「期貨信託事業暨期貨經理事業公司治理實務守 則」名稱及相關內容。(期貨公會108年7月3日中期商字 第1080002882號函)
- ◆為採一致性規範,期貨公會修正「期貨經理事業辦理變更」 登記許可申請書(變更營業處所部分)」、「受讓其他期 貨經理事業全部或主要部分營業或財產(或讓與全部或主 要部分之營業或財產)」應檢附之附件,增訂「員工安置 計畫及公司與企業工會協商會議紀錄或勞資會議紀錄(無 企業工會者適用)」。(期貨公會108年7月5日中期商字 第1080003004號函)
- ◆期交所配合調整我國期貨集中交易市場結算會員違約損 失支應順序,修正「業務規則」第 105、109、131條; 「結算會員違約之分擔比例及處理程序」第1、2、5條及 「期貨結算交割契約」第9條之規定。(期交所108年7月 9日台期結字第10800020510號函)
- ◆金管會訂定證券商、證券投資信託事業及期貨商因應金融 科技發展所提列特別盈餘公積之迴轉範圍規定,自中華民 國108會計年度起得不再繼續以提列特別盈餘公積,惟仍 應於年度預算編列一定金額,以維護員工權益。(金管會 108年7月10日金管證券字第1080321644號令)
- ◆期交所修正「業務規則」第19條之1規定,增列期貨商 具結算會員資格者,得扣減繳存至期交所「結算保證 金專戶」內之款項。(期交所108年8月6日台期輔字第 10800022870號函)
- ◆期交所配合動態價格穩定措施擴大適用至國外股價指數 期貨及富櫃200期貨所有到期契約及跨月價差,修正「動 態價格穩定措施作業辦法」及動態價格穩定措施退單百 分比。(期交所108年8月7日台期交字第10800023690號 図()
- ◆依期貨商管理規則第38條第1項第4款規定,金管會發布有 關未具國外期貨交易所結算會員資格之本國期貨經紀商, 於國外期貨交易所進行期貨交易並辦理結算交割,間接委 託國外期貨交易業務之方式。(金管會108年8月19日金 管證期字第1080321267號令)
- ◆期交所為滿足法人機構黃金類契約大額交易及避險需求, 及參考國際交易所作法,將黃金期貨、臺幣黃金期貨及黃 金選擇權納入鉅額交易制度適用商品,修正「鉅額交易作 業辦法」等相關規範。(期交所108年8月22日台期交字 第1080025240號函)
- ◆配合主管機關廢止「證券期貨業防制洗錢及打擊資恐內部 控制要點」,期貨公會修正「期貨商暨槓桿交易商防制洗 錢及打擊資恐注意事項」、「期貨信託事業暨期貨經理事 業防制洗錢及打擊資恐注意事項」範本差異部分。(期貨 公會108年9月12日中期商字第1080003988號)
- ◆期交所為強化賣出買權及賣權混合部位保證金風險涵蓋 程度及交易人風險意識,調整賣出買權及賣權混合部位 保證金計收方式。(期交所108年9月19日台期結字第 10803008130號函)

- ◆依期貨商管理規則第53條之1規定,金管會發布期貨白營 商從事期貨交易之交易範圍、交易原則及風險衡量等相關 規範。(金管會108年9月24日金管證期字第1080320960 號令)
- ◆金管會訂定「證券期貨業申請業務試辦作業要點」。(金 管會108年10月3日金管證券字第1080318593號令)
- ◆期交所為增進動態價格穩定措施運作成效,增加有效成交 價及有效買賣中價偏離濾網,修正「動態價格穩定措施作 業辦法」第4條規定。(期交所108年10月8日台期交字第 10802015680號隊)
- ◆考量期貨交易人之風險承擔能力,期貨公會修正「期貨商 開戶徵信作業管理自律規則」,並以紅色加粗體顯示,以 提醒交易人注意相關風險。(期貨公會108年10月9日中 期商字第1080004178號函)
- ◆期交所為利自然人部位限制數得依市場實際狀況予以調 整,調整自然人部位限制計算基準比例,修正股價指數選 擇權、電子類股價指數選擇權、金融保險類股價指數選擇 權、黃金選擇權、美元兌人民幣匯率選擇權、小型美元兌 人民幣匯率選擇權等6項商品契約交易規則。(108年10 月15日台期交字第10800030630號函)
- ◆依期貨商管理規則第22條第3項規定,金管會發布專營國 外期貨交易複委託業務之外國期貨商適用業主權益或調整 後淨資本額比率之令。(金管會108年10月30日金管證期 字第10800360743號令)
- ◆為提升期貨市場交易效率,期貨公會修正期貨商、期 貨交易輔助人接受特定客戶授權執行部位組和及拆解 作業自律規則。(期貨公會108年11月15日中期商字第 1080004978號函)
- ◆期交所衡量結算會員部位風險集中度,為適切反映結算會 員未沖銷部位風險程度,調整以預估上漲或下跌情境(例 如:價格變動幅度5%)計算結算會員未沖銷部位風險數 值,修正「市場部位監視作業辦法」第5條至第7條條文。 (期交所108年11月25日台期結字第10803011630號函)
- ◆期貨公會公告修正會員暨期貨信託基金銷售機構從事廣告 業務招攬及營業促銷活動管理辦法。(期貨公會108年12 月3日中期商字第1080005155號函)
- ◆期貨公會公告修正期貨信託事業內部控制制度範本、內部 稽核實施細則、期貨信託基金之募集、發行、銷售及申購 買回作業程序、期貨信託契約範本(一般型與組合型)。 (期貨公會108年12月11日中期商字第1080006140號 |丞( )
- ◆櫃買中心公告修正「槓桿交易商辦理槓桿保證金契約交易 業務應注意事項第21條」,開放槓桿交易商可與一般自 然人客戶承作連結黃金或原油之差價契約(Contract For Difference, CFD)。(櫃買中心108年12月18日證櫃債字 第10800677742號函)
- ◆期交所為強化檢視境外華僑及外國人與大陸地區投資人辦 理變更登記後是否仍符合資格條件,及依證交所相關規 範,公告修正「華僑及外國人與大陸地區投資人申請投 資國內有價證券或從事 國內期貨交易登記作業要點」。 (期交所108年12月26日台期交字第10800038800號函)

※依修正時間排序。

(資料來源:證期局最新法令函釋、期交所網站最新修訂資 訊、期貨公會網站公告事項。莫璧君整理)

#### 有關金融機構如欲查詢「拋棄繼承」事件裁判公告資料者,請逕至司法院網站「家事事件公告專區」查詢

司法院為便利機關或民眾查詢家事事件依法應為公告之一、二審裁判(含公示送達),業於103年6月建置「家事事件公告專區」網頁,金融機構如欲查詢「拋棄繼承」事件裁判公告資料者,請逕至該院網站「家事事件公告專區」查詢。

為簡化行政作業及節省行政成本,司法院表示各法院原則上不再提供相關紙本查詢,金融機構如有函請法院協助補充查詢之必要者,應敘明補充查詢之原因。(本公會108年12月12日中期商字第1080006122號函轉知各專營期貨商)。(張瓊文)

#### 「期貨商開戶徵信作業管理自律規則」修正重點報導

「期貨商開戶徵信作業管理自律規則」第五條第六款第一目規定,70歲以上之交易人有開戶需求者,應填具「70歲以上交易人開戶聲明書」,其範本內容有關從事選擇權賣方交易之警語「並完全瞭解選擇權賣方部位最大風險可能無限,雖然選擇權賣方會有權利金收入,但可能面對損失超過此數額之風險;若市場走勢不利,持有選擇權賣方部位將極有可能收到 貴公司高風險帳戶通知、追繳保證金或被 貴公司執行代為沖銷」之文字,原規定以紅色加粗體顯示,以

提醒交易人注意相關風險;因考量現行期貨商契約製作方式 及達到有效提醒交易人注意風險之目的,爰將前揭文字呈現 方式以顯著方式標示,例如以紅色字體、放大、加粗體或加 底線,以提醒此類交易人注意相關風險,並於該條文明定聲 明書應以顯著方式標示從事選擇權賣方交易之警語之規定。 (本公會業於109年1月14日中期商字第1090000161號函轉 知會員公司)

(謝美惠)

#### 期貨信託事業內部控制制度標準規範修正重點

本次修正期貨信託事業內部控制制度標準規範係配合主 管機關108年7月1日修正「期貨信託基金管理辦法」部分條文 及發布金管證期字第1080322036號令等,重點摘要如下:

- 一、期貨信託基金銷售作業:調整相關援引法條。
- 二、期貨信託基金募集作業:修正期信事業申請募集或申報 追加募集期貨信託基金應檢附書件之相關規範以及依據 函令。
- 三、期貨信託基金風險管理作業:增列財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心為期信事業或基金保管機構發現期貨信託基金最近三個營業日之平均單位淨資產價值較該基金最初單位淨資產價值累積跌幅達40%時之通報對象。
- 四、期貨信託基金異動及終止作業:修正依據函令。

- 五、洗錢防制作業:增修期信事業依「證券期貨業及其他經 金融監督管理委員會指定之金融機構防制洗錢及打擊資 恐內部控制與稽核制度實施辦法」、「金融機構對經指 定制裁對象之財物或財產上利益及所在地通報辦法」規 定,辦理相關通報、交易資訊提供及分析、防範洩漏等 作業。
- 六、新興科技應用:依據本公會修訂「新興科技資訊安全自 律規範」,並參考證交所「證券期貨市場相關公會新興 科技資訊安全管控指引」及期交所108年1月「期貨商內 部控制制度標準規範」修正對照表之「新興科技應用」 項目,增訂本項有關雲端服務、社群媒體、行動裝置、 物聯網等檢查機制之相關規範。

(郭仙娟)

## 市場推廣

#### 地緣政治風險對股市和商品的影響

#### 2020年首隻黑天鵝來襲

2020年美股1月2日開紅盤,四大指數延續去年多頭氣勢,又再續創歷史新高。隔日臺股開盤也在台積電大漲並填息下,大盤指數上攻12,197點,再刷新近30年高點,但隨後傳出中東緊張情勢升高,美軍無人機空襲伊拉克巴格達機場,炸死伊朗革命衛隊聖城旅指揮官蘇雷曼尼,亞股瞬間豬羊變色。稍晚開盤的美股開低後一度暴跌逾360點,而台積電ADR也慘崩逾3%,最後美股四大指數全面收黑,其中道瓊指數終場下跌233點,創1個月以來單日最大跌幅。地緣政治風險自古皆有,但因時空背景的差異,造成的衝擊也輕重不同,對金融市場影響可大可小。

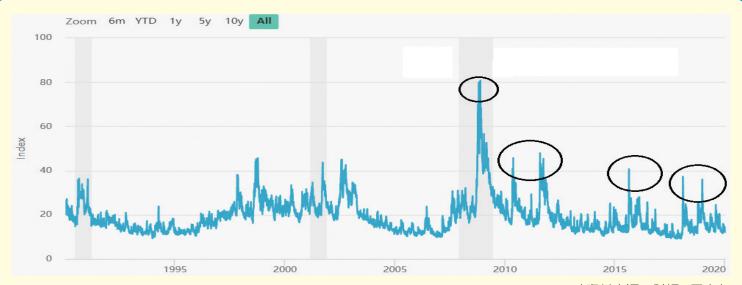
#### 地緣政治風險對股市衝擊歷歷在日

長期以來,地緣政治風險總是難以預期,說是股市的黑天鵝也不為過。舉例而言,2001年發生美國911恐怖攻擊,當時臺股指數從4200多點跌至3400多點,跌幅達2成,而美

國道瓊斯指數更在1天內暴跌7%,創下單日下跌最高紀錄,那斯達克指數也持續下探,到2002年時不及800點。另外2016年9月受北韓試射飛彈影響,全球股市全面下跌,其中臺股下跌262點之多,跌幅達2.87%,地緣政治風險升溫,市場仍歷歷在目。如今看來,1月3日的美軍無人機空襲伊拉克巴格達機場及伊朗將領事件,造成股市衝擊應是小巫見大巫,但宜注意其後續影響與發展。

#### 恐慌指標(VIX)可觀察投資人情緒變化

全球知名的VIX指數是由芝加哥選擇權交易所(CBOE) 推出,用以反映未來30天市場預期美股標準普爾500指數期 貨的波動程度。由下圖可見,2008年金融海嘯、2009年歐 債危機,2016年英國脫歐事件VIX指數皆飆高至40以上, 2019年5月初,川普威脅要將2千億美元的大陸製品關稅調 高至25%,VIX在短短2日內狂飆了50%,當時的VIX指數 來到19.32。而近期的美空襲伊朗事件,VIX由12.47升高至 14.02,升幅為11.06%,與過去相較,其實並不高,但卻反 映出投資人在股市創新高後的恐慌情緒。



#### (資料來源:財經M平方)

# 中東地緣風險牽動油價走升尤為明顯,黃金成資金避風港

美國是世界第一大產油國,美國目前每個月的原油產量基本上都在1.2億噸左右,2019年占產油國比重達23.1%,直逼部份OPEC成員國的產油規模。沙烏地阿拉伯是全球第二大產油國,2019年占產油國比重達17.85%,與伊拉克、科威特等為OPEC成員之一,這些地區的地緣政治風險長期以來一直是牽動國際原油基本面及油價的重要因素。2019年6月底,伊朗曾擊落美國偵察無人機,迫使華府擬對伊發動報復性攻擊,美伊戰爭可謂一觸即發;布蘭特原油期貨每桶漲至64.23美元、西德州油期貨則漲至57.87美元。9月時,沙

烏地阿拉伯的石油設施疑似遭到伊朗的無人機攻擊,重創石油生產,造成原油產量減半;布蘭特原油價格上漲19%達到每桶71.95美元,衝上4個月以來的高點。而1月3日的美國空襲事件後,布蘭特原油一度漲至每桶69.50美元,隨後回吐漲幅至每桶68.67美元,漲幅為3.64%;美國西德州原油則收在63.05美元,上漲3%。華爾街市場表示若伊朗進一步報復美國,油價可能會衝上95美元。除油價外,一向為資金避風港的黃金也是瞬間飆升,黃金現貨價格每盎司漲破1,550美元,創4個月來高點;而2月交割的黃金期貨價格更一度來到1,613.30美元,創七年新高。

#### 布蘭特原油走勢圖



(資料來源:豐元寶)

#### 非經濟因素的干擾多半不會持續太長

美伊爭執由來已久,已爆發多次爭端,不過按金融市場的慣例,非經濟因素的干擾多半不會持續太長,除非變成長期戰爭模式,否則對於股匯市的衝擊只是短線利空。以先前北韓核試對於臺股的衝擊來看,頂多只有一周時間,從過去幾次經驗觀察,影響較重一次是2016年1月核試,臺股一周內從7,990點跌至7,742點,最多下跌了248點,跌幅3%,但是一個月後指數又回到8,063點,等於回到核試之前價位;2016年9月那次核試,臺股也從9,164點一周內最低跌至

8,902點,下跌262點之多,跌幅2.87%,不過同樣一個月後股價回到9,265點,漲回到核試之前。近期美伊衝突也因川普的姿態轉趨和緩,全面開戰危機暫除,且在美國經濟成長強與企業營利佳之下,美股四大指數再刷新歷史新高。可見當變數干擾結束,就會回歸到經濟基本面,股市通常又會回到變數發生前的水準,故交易人仍應以長期經濟指標作為主要參考,當遇到短期地緣政治利空時,股市跌深可能是布局的好機會。

(永豐期貨顧問事業部 謝承佑)

#### 談加權指數槓桿型ETF與臺指期貨指數發展

臺灣指數公司近期發布一檔臺股期貨指數,該指數係由臺灣期交所的臺指期貨價格所編製而成。目前期交所掛牌的大臺指期貨契約,是以證交所發行的加權指數為標的,為期貨市場最具代表性的產品,一般交易時段日均量達15萬口,若以當日結算價換算為契約價值,日均契約價值逾3,000億元。如此熱門的期貨商品,如今能有比照股價指數這樣的指標,讓市場參與者更容易觀察臺指期價格的變化,而臺灣指數公司也因此開發設計臺股期貨指數。

臺指公司模擬指數編製方法,是分析運用2010年1月至2019年10月歷史資料所回溯編製的指數,臺股期貨指數的年化報酬約8.84%,年化波動度為15.48%,相較加權指數其超額年化報酬達5.48%,年化波動率僅略高,整體風險調整後的報酬(夏普比率)優於大盤逾3成。所以,其實一般人認為期貨的「高風險」,若以「足額保證金」的角度來看並不存在。

臺股期貨指數正超額報酬,原因之一可歸納為近月臺指期到期前與加權指數的價差收斂;臺指期每月約有80%以上的機會,與加權指數屬處於逆價差(即現貨價高於期貨價),但當該臺指期契約屆臨到期時,臺指期與加權指數間的價差趨於收斂,近月臺指期相較於加權指數大多會創造正的超額報酬。

除此之外,近月臺指期主要反映市場對於近一個月內加權股價指數走勢的預期,同時也將除息可能造成加權股價指數點數減少的預估值反映在內,然研究分析歷史資料發現,市場對於除息造成點數減少的預估值經常較實際點數來得大,因而推升臺股期貨指數的相對績效,是另一正超額績效的原因。

過去一段時間,市場發行了不少槓桿型的ETF,雖然聲稱追蹤現貨市場的單日兩倍,但是其操作卻是以期貨為主要的工具,所以其實是複製期貨兩倍的表現。

#### 加權兩倍ETF與加權兩倍指數比較圖



由上圖可見,期貨的兩倍,長期下來的效果遠優於現 貨指數的兩倍表現,以國泰加權正2 ETF為例(00663L), 該基金自2016年7月14日發行,至2020年1月20日,該 ETF漲幅為143.86%,遠高於現貨單日兩倍的期間漲幅 (77.65%)。臺指期交易標的為加權指數,平日近月期契約 的成交量、未平倉口數占總數超過九成,近月期契約一般都 是將屆到期前一週,次近月契約數量才明顯增加,顯示部分 交易人開始進行契約轉倉,而轉倉時近月、次近月契約間的 價差,亦可能是操作績效的來源。

未來若有業者也發行追縱該指數的ETF,相對來說可以 用更清楚的方式反應合理的報酬,而不易再造成投資人對績 效與指數走勢差異的誤解。這些指數適合對市場走勢有樂觀預期的投資人應用,但投資人仍需留意,未來臺指期與加權指數的正、逆價差,或者近月與次近月契約轉倉產生的正、逆價差均會對指數產生負向或正向的報酬影響。未來投資人無論是投資兩倍型ETF,或是無槓桿的一倍型期貨指數ETF,均可透過臺指期契約到期轉倉的長期持續多方操作,臺股期貨指數提供一種無需進行股票投資,而簡易複製發行量加權報酬指數績效的方式,未來可作為期信ETF、證券商的ETN或權證等金融商品追蹤之標的指數。

(國泰投信 章錦正)

## 好康搶鮮報

	本公會109年2月份在職訓練開班表							
	開課地區	班數						
初階	台北 (2/21-1/23)、桃園 (2/10-2/14)。	2						
進階(一)	台北 (2/7-2/9)。	1						
進階(二)	台北 (2/3-2/6)。	1						
進階(三)	台北 (2/10-2/12)、台中 (2/14-2/15)。	2						
進階(四)	台北 (2/17-2/19)。	1						
進階(五)	台北 (2/13-2/14)、桃園 (2/17-2/18)。	2						
資深班	台北 (2/3-2/4、2/6-2/7、2/12-2/13、2/15、2/20-2/21)、新竹 (2/8)、台中 (2/8、2/22)、彰化 (2/22)、嘉義 (2/8)、台南 (2/15)、高雄 (2/15)。	12						
期貨顧問	台北 (2/24-2/25)、高雄 (2/22)。	2						
內稽講習	台南 (2/22)。	1						
	슴 計							

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。

## 會務訊息

## 宣傳資料及廣告物申報件數統計表

業別	108年12月 件數	109年1月 件數	109年1月 比重	109年1月 成長率
專營期貨經紀業務	图 86	74	60%	-14%
兼營期貨經紀業務	8	3	2%	100%
期貨交易輔助人	1	1	1%	600%
槓桿交易商	7	5	4%	-29%
期貨顧問事業	42	38	31%	-10%
期貨經理事業	-	-	0%	0%
期貨信託事業	4	2	2%	-50%
合 計	148	123	100%	-17%

## 業務員人數統計表

業別	108年12月 人數	109年1月 人數	109年1月 比重	109年1月 成長率
專營期貨經紀業務	1,765	1,765	7.30%	0.00%
兼營期貨經紀業務	2,351	2,353	9.74%	0.09%
期貨交易輔助人	16,983	16,963	70.18%	-0.12%
期貨自營業務	1,092	1,090	4.51%	-0.18%
期貨顧問業務	1,112	1,121	4.64%	0.81%
期貨經理業務	162	165	0.68%	1.85%
期貨信託業務	610	609	2.52%	-0.16%
槓桿交易商	104	104	0.43%	0.00%
合 計	24,179	24,170	100.00%	-0.04%

### 現有會員統計資料

		會員	公司		營業據點			
業別	108年12月 家數	109年1月 家數	109年1月 比重	109年1月 成長率	108年12月 點數	109年1月 點數	109年1月 比重	109年1月 成長率
專營期貨經紀業務	15	15	9.43%	0.00%	110	110	6.26%	0.00%
兼營期貨經紀業務	15	15	9.43%	0.00%	336	336	19.11%	0.00%
期貨交易輔助人	47	47	29.56%	0.00%	1,198	1,198	68.15%	0.00%
期貨自營業務	32	32	20.13%	0.00%	32	32	1.82%	0.00%
期貨顧問業務	31	31	19.50%	0.00%	48	48	2.73%	0.00%
期貨經理業務	6	6	3.77%	0.00%	11	11	0.63%	0.00%
期貨信託業務	8	8	5.03%	0.00%	20	20	1.14%	0.00%
槓桿交易商	3	3	1.89%	0.00%	3	3	0.17%	0.00%
贊助會員	2	2	1.26%	0.00%	-	-	-	-
合 計	159	159	100.00%	0.00%	1,758	1,758	100.00%	0.00%







## 交易量比較表

## 108年12月國外市場交易量統計表

ᅃᄼ		
<b>⊞</b> 1\ /	- 1	1 1

單位:□;買+賣算2□

		108年11,	月交易量	108年12,	月交易量	108年12	月成長率
		國內	國外	國內	國外	國內	國外
月	期貨	14,690,982	2,692,395	14,751,960	2,498,374	0.42%	-7.21%
月交易量	選擇權	31,435,104	35,023	31,643,412	30,591	0.66%	-12.65%
量	小計	46,126,086	2,727,418	46,395,372	2,528,965	0.58%	-7.28%
А	期貨	699,571	128,317	670,544	119,211	-4.15%	-7.10%
均	選擇權	1,496,910	1,669	1,438,337	1,460	-3.91%	-12.51%
量	小計	2,196,480	129,986	2,209,303	120,671	0.58%	-7.17%

		美國	新加坡	香港	日本	英國	其他	合計
月	期貨	1,193,844	1,138,286	77,137	52,531	4,876	31,700	2,498,374
交易	選擇權	28,881	0	925	379	26	380	30,591
量	小計	1,222,725	1,138,286	78,062	52,910	4,902	32,080	2,528,965
_	期貨	47.78%	45.56%	3.09%	2.10%	0.20%	1.27%	100.00%
百分	選擇權	94.41%	0.00%	3.02%	1.24%	0.08%	1.24%	100.00%
比	小計	48.35%	45.01%	3.09%	2.09%	0.19%	1.27%	100.00%

### 109年1月份國內市場交易量統計表

排名	商品別	108年12月交易量	109年1月交易量	109年1月百分比	109年1月成長率			
1	TXO(臺指選擇權)	31,563,640	27,623,204	66.16%	-12.48%			
2	TX(臺股期貨)	5,409,454	5,306,842	12.71%	-1.90%			
3	MTX(小型臺指期貨)	4,834,718	4,865,386	11.65%	0.63%			
4	STF(股票期貨)	3,651,038	3,052,544	7.31%	-16.39%			
5	UDF(美國道瓊期貨)	261,488	231,420	0.55%	-11.50%			
6	TE(電子期貨)	145,808	159,884	0.38%	9.65%			
7	ETF(ETF期貨)	117,896	118,320	0.28%	0.36%			
8	TF(金融期貨)	58,568	58,934	0.14%	0.62%			
9	UNF(美國那斯達克100期貨)	45,310	58,598	0.14%	29.33%			
10	RTF(小型美元兌人民幣期貨)	21,662	40,170	0.10%	85.44%			
11	SPF(美國標普500期貨)	36,940	32,286	0.08%	-12.60%			
12	ETC(ETF選擇權)	18,408	23,298	0.06%	26.56%			
13	TGF(臺幣黃金期貨)	26,984	21,312	0.05%	-21.02%			
14	G2F(富櫃200期貨)	26,834	19,212	0.05%	-28.40%			
15	TEO(電子選擇權)	10,870	18,786	0.04%	72.82%			
16	STC(股票期貨選擇權)	27,048	18,430	0.04%	-31.86%			
17	XJF(美元兌日圓期貨)	13,400	16,670	0.04%	24.40%			
18	TJF(東證期貨)	29,792	12,700	0.03%	-57.37%			
19	TFO(金融指數選擇權)	10,370	10,936	0.03%	5.46%			
20	XBF(英鎊兌美元期貨)	21,312	10,920	0.03%	-48.76%			
21	RHF(美元兌人民幣期貨)	5,192	8,144	0.02%	56.86%			
22	XAF(澳幣兌美元期貨)	10,250	7,524	0.02%	-26.60%			
23	GDF(黃金期貨)	7,130	6,166	0.01%	-13.52%			
24	TGO(臺幣黃金期貨選擇權)	6,078	6,024	0.01%	-0.89%			
25	XIF(非金電期貨)	7,068	5,972	0.01%	-15.51%			
26	RTO(小型美元兌人民幣選擇權)	6,342	5,110	0.01%	-19.43%			
27	T5F(臺灣50期貨)	7,350	4,616	0.01%	-37.20%			
28	XEF(歐元兌美元期貨)	8,146	4,596	0.01%	-43.58%			
29	GTF(櫃買期貨)	2,842	2,610	0.01%	-8.16%			
30	BRF(布蘭特原油期貨)	2,778	2,060	0.00%	-25.85%			
31	RHO(美元兌人民幣選擇權)	656	498	0.00%	-24.09%			
	合計	46,395,372	41,753,172	100.00%	-10.01%			
		·		-				



