



期貨公會會訊

焦點報導

109年6月1日起恢復期貨業業務員在職訓練課程

依據中央流行疫情指揮中心之資訊，國內已連續超過30天未出現本土病例，本公會自109年6月1日起陸續恢復期貨業務員在職課程，相關課程訊息將另行發文及網站公告。

在職訓練寬限期間：前因本公會暫停課程致無法如期完訓者，請自109年6月1日起一年內完成補訓，惟下一次在職訓練之控管仍依規定回歸自原始登錄日，另已向本公會申請臨時工作證者，請自109年6月1日起三個月內完成補訓，逾期未完訓者，本公會將撤銷工作證。

防疫措施：為確保學員之健康，參訓學員於上課期間仍應全程配戴口罩，額溫達37.5度者本公會將暫時取消其參訓資格。

彈性規定：本公會恢復在職訓練後學員如依規定需要居家隔離、居家檢疫或有自主健康管理需求者，仍可由貴公司依中期商字第109000843號函，向本公會函報延後上課，於函報本公會之日起一年內完成在職訓練即可，不影響業務員登記之效力，延後上課之學員下一次在職訓練課程仍應回復自原始登錄日起算，每兩年受訓一次，未依規定受訓者，不得登記執行業務。
(華辰)

活動報導

「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」活動報導

期貨公會為宣導期貨市場正確知識並網羅優秀人才進入期貨業界，自96年起每年辦理「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」，全臺大學院校走透透。

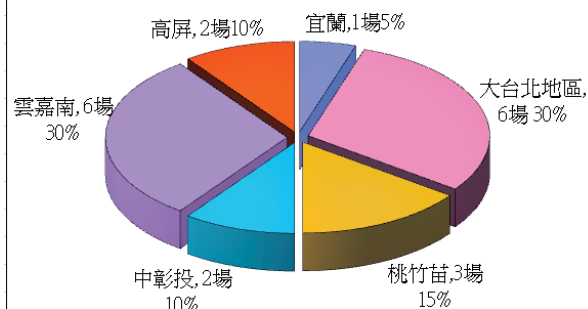
為加強同學對期貨行業實務作業的瞭解，廣續邀請專營期貨業者組成講師團，從工作經驗分享、服務實體經濟面向、國際觀帶領同學進入期貨行業領域，介紹期貨市場發展前景、產業人才需求、業務種類與工作性質，並加入最新時

事議題與同學討論，以引導同學明瞭進入期貨業所需具備之資格條件與能力，就學期間可以多涉略那些方面的知識、做那些職前準備。

今年農曆年後，新型冠狀肺炎疫情升高，防疫所需致大學院校均延後開學。為配合政府防疫措施及學校作業，取消了部分場次，另在調整課堂人數、加大社交距離並加入遠端上課方式後，共完成20場次，超過1,400位同學參加，在此特別感謝各校的協助，讓本講座能順利進行，傳達期貨正確就業訊息，協助同學做好職涯規劃。
(莫璧君)



109年校園巡迴講座辦理區域及場次統計圖



「109年度證券期貨盃高爾夫球錦標賽」活動報導

由證交所、期交所、集保、櫃買、證券商公會、期貨公會及投信投顧公會等7大單位共同辦理，證券商公會承辦之「109年度證券期貨盃高爾夫球錦標賽」原於5月1日（星期五）假美麗華高爾夫球場舉行，今年參賽人數計有144人，包括證券、期貨、銀行、票券、證金等業者，活動於當日11時30分舉行開球儀式後，即展開競賽，惟因防疫考量，頒獎典禮及聚餐取消，並於17時45分圓滿閉幕。（蕭謙信）



特別報導

刪除關於工作證遺失應先登報聲明作廢之規定

本公會修正「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」、「期貨輸單員登記作業要點」及「基金銷售機構暨人員登記作業要點」，109年5月13日起正式實施，爾後工作證遺失者，無需登報作廢，惟會員公司應函知本公會原核發之期貨業業務員、基金

銷售人員及輸單員工作證無法繳回，並檢附期貨業業務員製作申請表、期貨信託事業基金銷售人員職務申請表及輸單員申請表，向本公會辦理補發。相關修正內容已公告於本公會網站www.futures.org.tw「法規查詢-證照登錄相關辦法」及「各類表格下載-從業人員登錄」。（呂珊宜）

期貨業疑似洗錢、資恐或武擴交易監控作業之參考實務指引

為協助期貨業落實執行防制洗錢及打擊資恐相關作業，本公會訂定「期貨業疑似洗錢、資恐或武擴交易監控作業」參考實務指引，業經金融監督管理委員會同意備查。本公會於109年4月30日函檢送全體會員公司（中期商字第1090001587號函）並公告於官網-防制洗錢專區。

本參考實務指引主要係對於期貨商、槓桿交易商、期貨信託事業及期貨經理事業之各項疑似洗錢、資恐或武擴交易

態樣，訂定監控方式及應注意異常類型之實務指引，提供業者作為相關監控作業之參考。

本實務指引非屬本公會自律規範，業者得依本身業務特性、客群性質及交易特徵等，並參照公司內部之洗錢及資恐風險評估或日常交易資訊等，發展出符合公司本身的監控參數及監控條件，以辨識出警示交易，從業人員亦應就客戶個案情況判斷其合理性，並留存相關資料及紀錄。（張瓊文）

櫃買中心增訂「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條之2

為提升國內槓桿交易商業務競爭力，並因應市場需求，櫃買中心4月15日公告「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條之2，開放槓桿交易商可與專業機構投資人及法人客戶承作不涉及新台幣匯率的無本金交割遠期外匯（NDF）交易。

NDF是採差價交割，企業承作NDF交易無須預備足額本金，相較於一般遠期外匯交易須以事先約定的名目本金金額辦理交割，NDF可降低企業匯率避險成本，適合作為國內專業機構投資人及企業等法人客戶的匯率避險工具選項之一。

本項業務目前僅開放給法人承作，並未開放與自然人客戶承作，槓桿交易商應訂定給予客戶之槓桿倍數及客戶保證金控管制度，並加強內部稽核，透過槓桿倍數上限及帳戶停損措施管理交易風險。

槓桿交易商與不具專業客戶資格的法人客戶承作NDF交易，應適用與外幣保證金交易相同的槓桿倍數上限20倍規範，且當同一客戶之帳戶價值低於期初保證金之50%時，槓桿交易商應依事先約定之方式，對客戶執行停損措施。

（游大慶）

懲處案例報導

違規類型：期貨商管理規則第55條第23款：「期貨商從事期貨交易，不得有下列情形：…二十三、其他違反期貨管理法令或經本會規定應為或不得為之行為。」。

○○證券股份有限公司（以下稱該公司）其受雇人林○○（下稱林員），於○○○年○月○日至○○○年○月○日期間，有於營業處所以其手機連接外部網路下單，未使用內部網路從事期貨交易之情事，與該公司內部控制制度CA-19310受託買賣及成交作業「(一)受託買賣作業：…

17.公司得…自行決定開放或禁止內部人員以電子式下單。如採開放政策，應於公司內部控制制度訂定適當之控管機制及查核程序，控管機制應含：內部人員在公司營業處所內使用網際網路委託者，必須使用公司內部網路…」規定不符，核有違反證券商經營期貨交易輔助業務管理規則第29條第2項，不得有期貨商負責人及業務員管理規則第16條第2項所禁止之期貨商管理規則第55條第23款之規定。

主管機關依期貨交易法第101條第1項規定，命令該公司停止林員1個月期貨業務之執行。（杜月明）

美債負利新思維

全球負殖利率債券規模自2018年10月以來迅速飆升，至2019年8月來到歷史新高17.04兆美元，2019年全球央行為應對美中貿易的經濟、波動甚鉅的金融市場風險，政策漸向寬鬆調整以抵禦經濟落入低成長，然而經濟放緩態勢未見好轉，美國Fed連降3碼預防衰退，最終降息潮席捲全球，資金湧入債市避險。

2020年1月以來至今，新冠疫情風險持續擴散，由於各國實施封城、服務門市暫停營運、企業縮減人力，使得失業人口激增、投資及消費信心萎靡，大幅衝擊2020年全球經濟成長前景，為減緩經濟陷入衰退程度，主要央行擴大寬鬆注資穩市，並大幅降息至接近0%利率水準，進一步限縮公債殖利率上漲動能，主要國家如美國、英國10年債殖利率均承壓於1%之下、長期實施負利率的歐元10年債殖利率則維持0%以下水位；全球負殖利率債券規模在2020年3月歷經股債市大幅動盪後，由7.68兆美元回升至11.4兆美元水準，顯示即便利率降至零甚至負值，投資人仍繼續擁抱負殖利率債券，因相較於持有現金或曝險於不確定性過高的風險性資產，票息穩定且評級優良的避險主權公債仍較獲青睞。

理論而言，投資人持有殖利率為負的債券至到期後，必將蒙受虧損，然而若在債券殖利率維持正斜率的前提下，市場預期央行繼續維持貨幣寬鬆、調降利率，未來的債券價格將上揚，屆時市場將願意以更高價格購買債券；一般持有負殖利率債券的機構投資人並不會持有至到期日，因此在利率繼續下探的預期氛圍下，投資負殖利率債券反而能賺取資本利得，外圍環境動盪、疫情不確定性未除等因素降低風險意願，加上會回購負殖利率債券的多半為擁有主權貨幣的國家，使債券的避險效益極具吸引力。

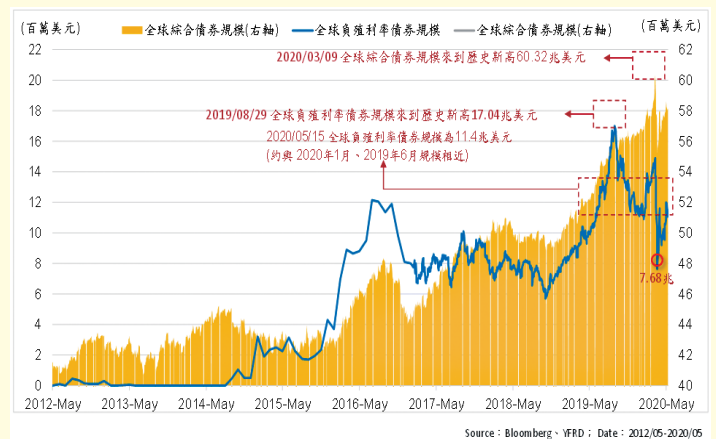
5/20 Fed公布4月利率會議記錄顯示-在COVID-19摧殘之

下，美國經濟復甦可能較原先預期更加緩慢，若復工後引發第二波感染潮，將再次重創經濟；目前決策官員已開始討論下一階段利率框架，並可能向市場提出清晰的前瞻指引，欲達到政策與市場預期同步，以減緩金融市場大幅動盪風險，此外，Fed首次提及對殖利率曲線控制的政策手段，可能針對某一關鍵天期的美債殖利率設置購買區間，意味著承諾Fed將以此目標區間購入美債，控制利率不會以更高的殖利率賣出。

儘管Fed主席-鮑威爾表明未考慮實施負利率，利率期貨市場對於負利率仍具預期；根據30天期聯邦基金利率期貨價格（定價方法為100-殖利率，當期貨合約價格突破100則表示市場預期基準利率將轉負值）顯示-預期最快在2021年美國將有可能進入負利率；由於目前基準利率已趨近0%，臨界的負利思維受到關注，在GDP、就業及通膨數據急遽惡化之下，Fed將權衡美國經濟進入負利率的利弊及其必要程度，然而無論是否實施負利率，在Fed承諾持續注資及維持當前利率水準不變之下，美債需求仍將強勁。

（元大期貨 陳昱宏）

圖、全球負殖利率債券規模圖



後疫情時代的投資策略之一：不動產證券化投資策略與不動產期貨

分散投資是投資學之中的老生常談，建立投資組合的首要之務就是應該將財富分散在不同類型的投資中，除了股票與債券之外，投資人常會想起的第一個標的就是商品或原物料，其實投資人往往忽略了還有一個很重要的投資標的「不動產」。長期房地產投資的平均年收益是多少？不動產相較於期貨或證券，是否便於投資，風險為何呢？

如果以北美為例，不動產的總市值，大約17兆美元，與市值20兆美元的股市市值已相去不遠；同時，不動產投資又十分適合投資人的資產配置；最近因為疫情影響，許多投資人對不動產的印象是風險升高；其實不動產有分為商用不動產與住宅不動產兩種。商用不動產受到景氣與未來市場變動狀況的影響非常大，而住宅不動產，影響則相對有限。因為居住的需求是剛性的需求，而不動產之中的Multifamily類別，在疫情的風暴之中，其租金收益率反而是穩定的，相關研究指數，受到居家防疫的影響，對買房的需求雖有延後，

但租屋的需求上升，致使住宅的空置率下降，出租率上升。

就報酬率來看，依美國不動產研究機構（NCREIF）的資料，北美不動產中的公寓（APARTMENT）類別，在2020年首季價格是上升0.95%，相較於受影響最大的飯店（HOTEL）類別，其價格跌幅為3.69%，表現十分亮眼。

長期來說，美國S&P500指數在過去25年的年化總報酬率約為9.8%，但同期間REITS的報酬率為10.5%，其實很多人忽略了不動產的長期上漲潛力。其實2008年的金融海嘯，不動產雖然位於風暴核心，但復甦後的報酬率反而是最驚人的。

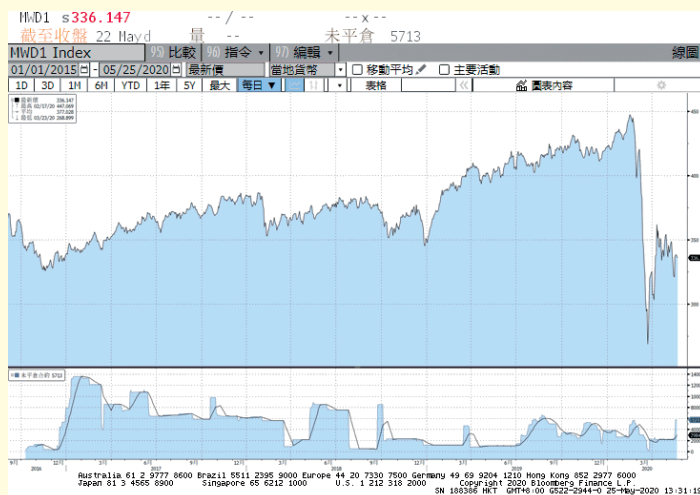
而以資產的分散性來看，不動產類別也與股市及債市有較低的相關性，MSCI WORLD與全球不動產的相關性大約0.4，而不動產與債券之相關的相關性趨近於0；所以，談到分散投資與另類投資，我們就不能不提到不動產。只要將投資組合之中納入不動產的投資，就可以有效地降低風險，提升風險調整後的報酬率。

不動產的投資，一般人會想到的除了實體投資之外，就是投資REITS或是REITS的基金，在REITS的基金之中，也有區分為公募不動產基金與私募不動產基金的差別；其次，在不動產的指數之中，其實也有不動產的指數期貨可交易。例如在CME上，就有Case Shiller系列的不動產指數期貨，用以交易全美前十大都會區的不動產指數。另外，ICE交易所，也有MSCI World也有出全球不動產指數期貨（彭博代碼MWD），該指數以美國為主，但包括日本、歐洲與澳洲等國，是目前比較完整的不動產指數，可供交易。

雖然目前不動產的相關期貨交易尚未成為市場主流，但以不動產的重要性及全球資產配置的必要性來說，投資人配置於不動產必然對長期投資報酬率有所貢獻，在後疫情的時代，投資人可多加利用以不動產為主的另類投資。

（國泰投信 章錦正）

圖、ICE交易所上的MSCI全球不動產指數期貨



（資料來源：Bloomberg）

專題報導

ETF系列專題報導－股票ETF特性及風險（上）

上市櫃ETF多元且國人參與日增，為使投資人有系統的從商品、制度、風險等面向掌握ETF全貌，特規劃一系列專題，包括「股票ETF特性及風險」、「債券ETF特性及風險」、「期貨ETF特性及風險」、「槓桿反向ETF特性及風險」、「流動量提供者與造市機制」、「申購買回套利機制」、「折溢價風險」、「追蹤差距與追蹤誤差」、「監視制度」及「下市清算風險」等主題，期助釐清不同類型ETF的投資關鍵，讓投資理財更穩當。

ETF是以被動追蹤特定指數報酬為目標，並在交易所公開買賣的基金。ETF的報酬表現必須盡可能貼近所追蹤指數，因此ETF的投資組合可能持有一籃子股票或債券，也可能交易期貨等衍生性商品。

ETF在盤中可隨時買賣，兼具投資組合透明度高、週轉率低、管理費率低等好處而廣受投資人青睞。隨著國內ETF商品多元及市場蓬勃，受益人數和交易人次節節攀升，成為國人重要投資理財工具。截至今年四月底國內共發行221檔ETF（120檔上市，101檔上櫃），總資產規模超過1.6兆元，平均每日成交181.5億元，占上市櫃整體市場成交值約8.74%。

各類型ETF性質截然不同

市面上ETF不僅橫跨多種資產類別，追蹤工具和報酬型態也大不同，可滿足多樣化投資需求。若以電影分級比喻各種ETF的風險屬性，追蹤台股的ETF是普遍級，風險較單純；連結海外股票或債券的ETF屬於保護級，最好對國際情勢、跨市場交易及匯率、利率、信用等風險有所認知再入

手；期貨ETF屬輔導級，初次交易須簽署風險預告書，格外注意期現貨價差、期貨轉倉等風險；槓桿反向ETF更為限制級，投資人不僅須簽署風險預告書，確實瞭解此類ETF每日再平衡、利用期貨達成槓桿反向曝險等特性，還要符合適格性條件，例如已開信用交易帳戶，或一年內有買賣權證或期貨達10筆以上者，才能交易槓桿反向ETF。

若採更簡單的二分法來看，追蹤股票、債券的原型ETF可單筆或定期定額投入並中長期持有，做為資產配置核心部位，但期貨ETF、槓桿反向ETF波動性高，不適合長期持有並積極停損，更忌抱持撿便宜、賭反彈或攤平的心態搶進。

上市櫃ETF類型、追蹤標的及證券代號說明列表

類型	現有商品之追蹤標的	證券代號說明#
股票（原型）ETF	台股及海外股票（如美股、日股）指數	共四到六碼數字（如0050、00636、006201）
債券（原型）ETF	外國公債、公司債（如美國公債、投資等級債）等指數	第六碼為B（如00679B）
期貨（原型）ETF	黃金、石油、銅、白銀、黃豆等商品期貨，以及美元指數期貨、波動率期貨等指數	第六碼為U（如00635U）
槓桿反向ETF	股票、債券、期貨單日報酬之正向兩倍或反向一倍指數	槓桿型ETF第六碼為L（如00631L）；反向型ETF第六碼為R（如00632R）

#目前尚有5檔股票ETF加掛外幣受益憑證，第六碼為K；1檔債券ETF加掛外幣受益憑證，第六碼為C。

（臺灣證券交易所提供）

本公會109年6月份在職訓練開班表

	開課地區	班數
初階	台北 (6/15-6/19)。	1
進階(二)	台北 (6/1-6/4)、高雄 (6/6-6/7)。。	2
進階(三)	台北 (6/22-6/24)。	1
進階(四)	台北 (6/5-6/6)。	1
進階(五)	台北 (6/10-6/11)、高雄 (6/20)。	2
資深班	宜蘭 (6/13)、台北 (6/8-6/9、6/16-6/17、6/22-6/23、6/29-6/30)、桃園 (6/10-6/11)、台中 (6/6、6/13)、彰化 (6/6)、嘉義 (6/20)、台南 (6/20)、高雄 (6/13)。	12
期貨經理	台北 (6/6-6/7)。	1
期貨顧問	台北 (6/20、6/29-6/30)。	2
期貨信託	台北 (6/13-6/14)。	1
內稽講習	台北 (6/8-6/9)。	1
合 計		24

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	109年4月 件數	109年5月 件數	109年5月 比重	109年5月 成長率
專營期貨經紀業務	65	65	53%	0%
兼營期貨經紀業務	7	4	3%	-43%
期貨交易輔助人	4	4	3%	0%
槓桿交易商	1	8	7%	700%
期貨顧問事業	21	34	28%	62%
期貨經理事業	-	1	1%	0%
期貨信託事業	2	7	6%	250%
合 計	100	123	100%	23%

業務員人數統計表

業 別	109年4月 人數	109年5月 人數	109年5月 比重	109年5月 成長率
專營期貨經紀業務	1,775	1,764	7.38%	-0.62%
兼營期貨經紀業務	2,347	2,351	9.83%	0.17%
期貨交易輔助人	16,818	16,782	70.18%	-0.21%
期貨自營業務	1,092	1,085	4.54%	-0.64%
期貨顧問業務	1,114	1,130	4.73%	1.44%
期貨經理業務	171	170	0.71%	-0.58%
期貨信託業務	529	529	2.21%	0.00%
槓桿交易商	104	102	0.43%	-1.92%
合 計	23,950	23,913	100.00%	-0.15%

現有會員統計資料

業 別	會員公司				營業據點			
	109年4月 家數	109年5月 家數	109年5月 比重	109年5月 成長率	109年4月 點數	109年5月 點數	109年5月 比重	109年5月 成長率
專營期貨經紀業務	15	15	9.55%	0.00%	109	109	6.30%	0.00%
兼營期貨經紀業務	15	15	9.55%	0.00%	328	329	19.01%	0.30%
期貨交易輔助人	45	45	28.66%	0.00%	1,182	1,182	68.28%	0.00%
期貨自營業務	32	32	20.38%	0.00%	32	32	1.85%	0.00%
期貨顧問業務	31	31	19.75%	0.00%	46	46	2.66%	0.00%
期貨經理業務	6	6	3.82%	0.00%	11	11	0.64%	0.00%
期貨信託業務	8	8	5.10%	0.00%	19	19	1.10%	0.00%
槓桿交易商	3	3	1.91%	0.00%	3	3	0.17%	0.00%
贊助會員	2	2	1.27%	0.00%	-	-	-	-
合 計	157	157	100.00%	0.00%	1,730	1,731	100.00%	0.06%

交易量比較表

		109年3月交易量		109年4月交易量		109年4月成長率	
		國內	國外	國內	國外	國內	國外
月 交 易 量	期貨	44,780,792	5,127,489	22,645,630	3,431,772	-49.43%	-33.07%
	選擇權	48,952,594	57,783	30,092,660	47,866	-38.53%	-17.16%
	小計	93,733,386	5,185,272	52,738,290	3,479,638	-43.74%	-32.89%
日 均 量	期貨	2,035,491	233,481	1,132,282	163,945	-44.37%	-29.78%
	選擇權	2,225,118	2,630	1,504,633	2,282	-32.38%	-13.23%
	小計	4,260,608	236,111	2,636,915	166,226	-38.11%	-29.60%

109年4月國外市場交易量統計表

單位：口

		美國	新加坡	香港	日本	英國	其他	合計
月 交 易 量	期貨	2,152,529	1,043,144	72,920	95,414	33,950	33,815	3,431,772
	選擇權	46,710	0	340	473	25	318	47,866
	小計	2,199,239	1,043,144	73,260	95,887	33,975	34,133	3,479,638
百 分 比	期貨	62.72%	30.40%	2.12%	2.78%	0.99%	0.99%	100.00%
	選擇權	97.58%	0.00%	0.71%	0.99%	0.05%	0.66%	100.00%
	小計	63.20%	29.98%	2.11%	2.76%	0.98%	0.98%	100.00%

109年5月份國內市場交易量統計表

單位：口；買+賣算2口

排名	商品別	109年4月交易量	109年5月交易量	109年5月百分比	109年5月成長率
1	TXO(臺指選擇權)	29,999,270	28,711,804	58.31%	-4.29%
2	MTX(小型臺指期貨)	10,428,698	9,427,198	19.15%	-9.60%
3	TX(臺股期貨)	7,430,674	6,919,846	14.05%	-6.87%
4	STF(股票期貨)	3,604,190	3,118,956	6.33%	-13.46%
5	UDF(美國道瓊期貨)	532,252	426,260	0.87%	-19.91%
6	TE(電子期貨)	131,328	123,812	0.25%	-5.72%
7	ETF(ETF期貨)	132,128	121,134	0.25%	-8.32%
8	TF(金融期貨)	87,396	66,472	0.13%	-23.94%
9	UNF(美國那斯達克100期貨)	78,296	65,636	0.13%	-16.17%
10	SPF(美國標普500期貨)	55,058	49,716	0.10%	-9.70%
11	ETC(ETF選擇權)	19,714	24,982	0.05%	26.72%
12	RTF(小型美元兌人民幣期貨)	21,038	20,510	0.04%	-2.51%
13	TGF(臺幣黃金期貨)	30,062	18,634	0.04%	-38.01%
14	STC(股票期貨選擇權)	26,146	16,238	0.03%	-37.89%
15	TFO(金融指數選擇權)	16,512	16,110	0.03%	-2.43%
16	GDF(黃金期貨)	18,730	12,590	0.03%	-32.78%
17	TEO(電子選擇權)	17,784	12,452	0.03%	-29.98%
18	TJF(東證期貨)	10,078	11,920	0.02%	18.28%
19	XIF(非金電期貨)	14,996	10,624	0.02%	-29.15%
20	G2F(富櫃200期貨)	18,852	8,662	0.02%	-54.05%
21	BRF(布蘭特原油期貨)	14,564	8,138	0.02%	-44.12%
22	XBF(英鎊兌美元期貨)	13,254	7,984	0.02%	-39.76%
23	XAF(澳幣兌美元期貨)	4,858	7,618	0.02%	56.81%
24	XEF(歐元兌美元期貨)	2,178	7,086	0.01%	225.34%
25	RTO(小型美元兌人民幣選擇權)	5,600	5,926	0.01%	5.82%
26	TGO(臺幣黃金期貨選擇權)	7,310	5,002	0.01%	-31.57%
27	RHF(美元兌人民幣期貨)	4,504	4,762	0.01%	5.73%
28	T5F(臺灣50期貨)	6,204	3,680	0.01%	-40.68%
29	XJF(美元兌日圓期貨)	3,162	2,440	0.00%	-22.83%
30	GTF(櫃買期貨)	3,130	1,780	0.00%	-43.13%
31	RHO(美元兌人民幣選擇權)	324	1,002	0.00%	209.26%
合 計		52,738,290	49,238,974	100.00%	-6.64%