

證 券 市 場 專 欄

期貨動態價格穩定措施及夜盤交易新制上路

近年來國際市場常出現程式錯誤下單或胖手指事件，使期貨價格瞬間出現異常巨幅波動的現象，造成投資人鉅額損失。例如 2017 年 8 月 3 日，台指期貨開盤後一度急挫到跌停價 9408 點，市場一片錯愕。事後統一證券承認是因為當天早上 8 點 45 分 24 秒至 8 點 45 分 25 秒間，台指期貨報價由 10328 點降至 10274 點，觸發程式交易的停損機制，系統自動依市場狀況送出停損單，將台指期貨瞬間打到跌停，該事件使統一證券損失約 2,082 萬元。為加強市場價格穩定，同時使期貨市場接軌國際，台灣期貨交易所於 2018 年 1 月 22 日推出期貨動態價格穩定措施，當時適用商品僅

包括台指期貨及小型台指期貨，適用之契約月份為最近及次近交割月份，適用之跨月價差交易為最近及次近交割月份之跨月價差交易。為強化該措施效能，2018 年 11 月 19 日將適用商品擴及至所有國內股價指數期貨商品，包括台股期貨、小型台指期貨（含週契約）、電子期貨、金融期貨、非金電期貨、台灣 50 期貨及櫃買期貨等，且適用契約月份也擴大到前述七項商品之所有掛牌交易月份。動態價格穩定措施的運作方式為：交易所訂定即時價格區間，對適用商品之每一「新進委託」試算其可能成交價格，若買進（賣出）委託的可能成交價格高於（低於）即時價格區間的上限

格為 9750 點，考慮所有的手續費（單邊 150 元）與期貨交易稅（十萬分之 2），其投資損益計算如下：

$$\text{投資利得} = (9750 - 9600) \times \$200 = \$30,000$$

$$\text{手續費} = \$150 \times 2 = \$300$$

$$\text{期貨交易稅} = (9750 + 9600) \times \$200 \times 0.00002 = \$77$$

$$\text{投資損益} = \$30,000 - \$300 - \$77 = \$29,623$$

即席思考

- ⊕ 期貨契約既是從遠期契約發展而來，您認為期貨契約是否可完全取代遠期契約的功能？
- ⊕ 若您今天在期貨市場上買進 1 口台指期貨，則您與期貨商、期貨交易所及期貨結

（下限），將予以退單。對以低價買進或高價賣出的低掛買單或高掛賣單則不會退單。2019 年 5 月 27 日起台指選擇權也適用動態價格穩定措施。

在夜盤交易方面，早在 2017 年 5 月 15 日，台灣期貨交易所為了提供市場參與者更完善的交易及避險管道，實施了盤後交易制度，當時適用的商品包括台指期貨、小型台指期貨、台指選擇權、美元兌人民幣期貨及選擇權、小型美元兌人民幣期貨及選擇權、歐元兌美元期貨、美元兌日圓期貨、美國道瓊期貨、美國標普 500 期貨等 11 項商品；2018 年 1 月 22 日及 7 月 2 日又新增英鎊兌美元期貨、澳幣兌美元期貨、黃金期貨及選擇權、新台幣計價黃金期貨、布蘭特原油期貨。由於台灣電子股與美國科技股具有高度的連動性，且電子股占台股權

重高達 5 成以上，加上近期美國科技股又常常出現劇烈波動的走勢，因此台灣期貨交易所於 2018 年 11 月 19 日將電子期貨納入夜盤交易適用商品，供交易人預先掌握交易契機或進行避險交易。夜盤交易推出以來頗受交易人歡迎，夜盤占日盤交易比重已攀升至 20% 以上。夜盤交易的時間主要分為兩類：1. 日盤於 13：45 收盤的商品，盤後交易時段為 15：00（14：50 收單）至次日 5：00（布蘭特原油期貨到期月份契約僅交易至 2：30 或 3：30）；2. 日盤於 16：15 收盤的商品，盤後交易時段為 17：25（17：15 收單）至次日 5：00。每日交易及結算作業以一般交易時段收盤為劃分點，盤後交易時段之交易屬於次一般交易時段。

算機構間的關係為何？

⊕ 您認為應如何利用股票期貨與股票現貨進行套利的活動？

5.2 選擇權契約

在衍生性金融商品市場中，期貨與選擇權是兩大主流商品。因此，在介紹了期貨市場之後，接下來將繼續針對選擇權市場，說明其契約內容及其到期損益分析。

5.2.1 選擇權契約的意義

選擇權(Options)是一種選擇的「權利」，當契約的買方付出權利金(Premium)後，即享有在特定期間或時點，向契約的賣方依契約載明的「履約價格」(Exercise