

第二章 遠期契約與期貨



本章大綱

- 2.1 遠期契約
- 2.2 遠期利率
- 2.3 遠期外匯
- 2.4 期貨
- 本章結語



遠期契約(1/2)

□ 遠期契約的定義

● 遠期契約的意義與起源

- 「遠期契約」(Forward Contract)指由交易雙方協議在某一特定日，遠期契約買方可以特定價格買進某資產，或是賣方可以特定價格賣出某資產的契約。
- 遠期契約的起源來自於早期製造商爲了控制原料成本，深怕原料成本上揚而侵蝕生產利潤，因此與原料供應商約定在某特定日以約定價格向供應商購買特定數量之原料。



遠期契約(2/2)

- 遠期契約的交易風險
 - 早期的遠期契約交易是透過買賣雙方自行協議，缺乏公正交易機構來保證雙方履行契約。
 - 並未有合理的評價公式，到期日的交易價格是否合理，也是遠期契約發展受限的原因。
- 遠期契約的應用
 - 一般常見的遠期契約形式主要可分為遠期利率契約 (Forward Rate Agreement) 與遠期外匯契約 (Forward Exchange Contract)



遠期利率(1/11)

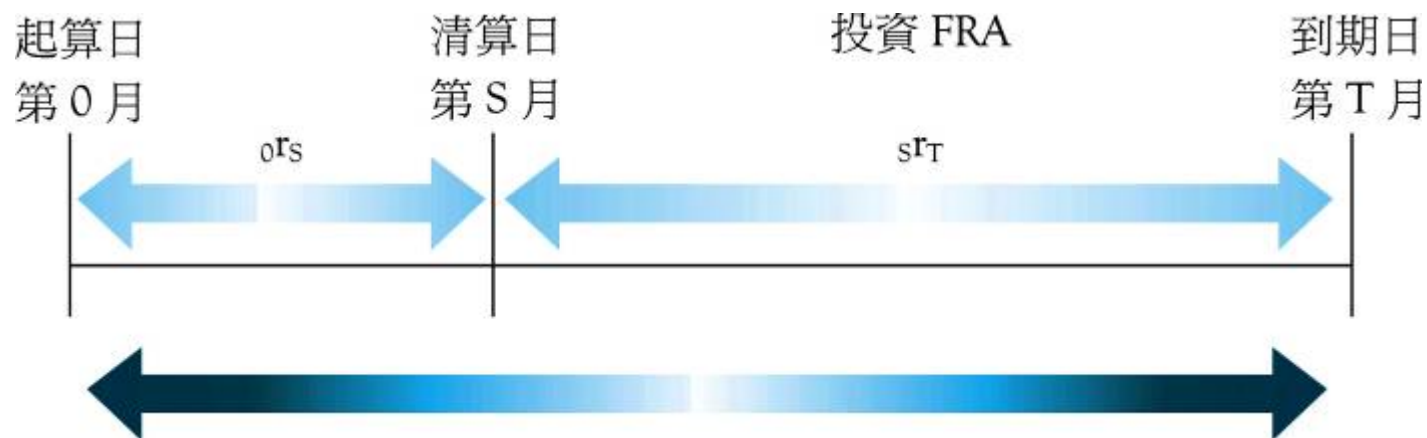
□ 遠期利率契約

● 遠期利率契約的定義

- 「遠期利率契約」(Forward Rate Agreement, FRA) 是以未來利率為標的的一種遠期契約，因此買賣交易雙方會約定未來某一特定時點起，以約定利率交易。
- FRA的訂價與運作原理，圖2.1所示為一個「 $S \times T$ 」的FRA（ S 指由起算日至清算日的天數； T 指由清算日至FRA到期日的天數）。



圖2.1 FRA期間的報酬率：「S×T」型式



遠期利率(2/11)

$$(1+{}_0r_s \times DS/360)(1+{}_s r_T \times DF/360) = 1+{}_0 r_T \times DL/360$$

其中， ${}_0r_s$ ：起算日至清算日之間的利率

${}_0r_T$ ：起算日至FRA到期日之間的利率

${}_s r_T$ ：FRA期間的約定利率

DS：起算日至清算日的期間（天）

DL：起算日至FRA到期日的期間（天）

DF：FRA契約期間（天）



遠期利率(3/11)

- 遠期利率契約的交易動機
 - 對FRA買方而言：FRA買方通常為債務人，由於FRA可鎖定未來一固定利率，因此當投資人擔心未來利率上升將造成借款成本上漲，故可買進FRA來規避利率上升所造成的損失。
 - 對FRA賣方而言：FRA賣方通常為債權人，由於擔心未來利率下跌時，將會使其放款利潤下降，因此會賣出FRA以鎖定固定利潤並規避利率下跌所造成的損失。
 - FRA的交易多未牽涉本金交易，而是由利率價差來進行結算，因此付息是以名日本金(Notional Amount)來作為計算基礎。



遠期利率(4/11)

● 遠期利率契約的應用

- 假設恆勤工業打算於3個月後向花旗銀行借款3,000萬元，目前市場借款利率為8%，若6個月後利率上漲至10%，則公司必須承受額外2%的資金成本，但若恆勤工業此時能先以8.5%契約利率買進FRA，則可鎖定8.5%的資金成本，未來6個月後的借款利率若果真上漲至10%時，恆勤工業雖然仍以10%向花旗銀行借款，但是卻可以透過FRA，要求FRA賣方補償1.5%(=10% - 8.5%)的利率差額，如此恆勤工業便可有效控制其借款成本在8.5%；反之，當利率下跌至7.5%，恆勤工業雖然可享受7.5%的低借款利率，還必須支付利率差額1%(=8.5% - 7.5%)給FRA賣方。由上述的說明可知，不論6個月後利率如何波動，恆勤工業的資金成本均可藉由FRA的交易固定為8.5%不變。



遠期利率(5/11)

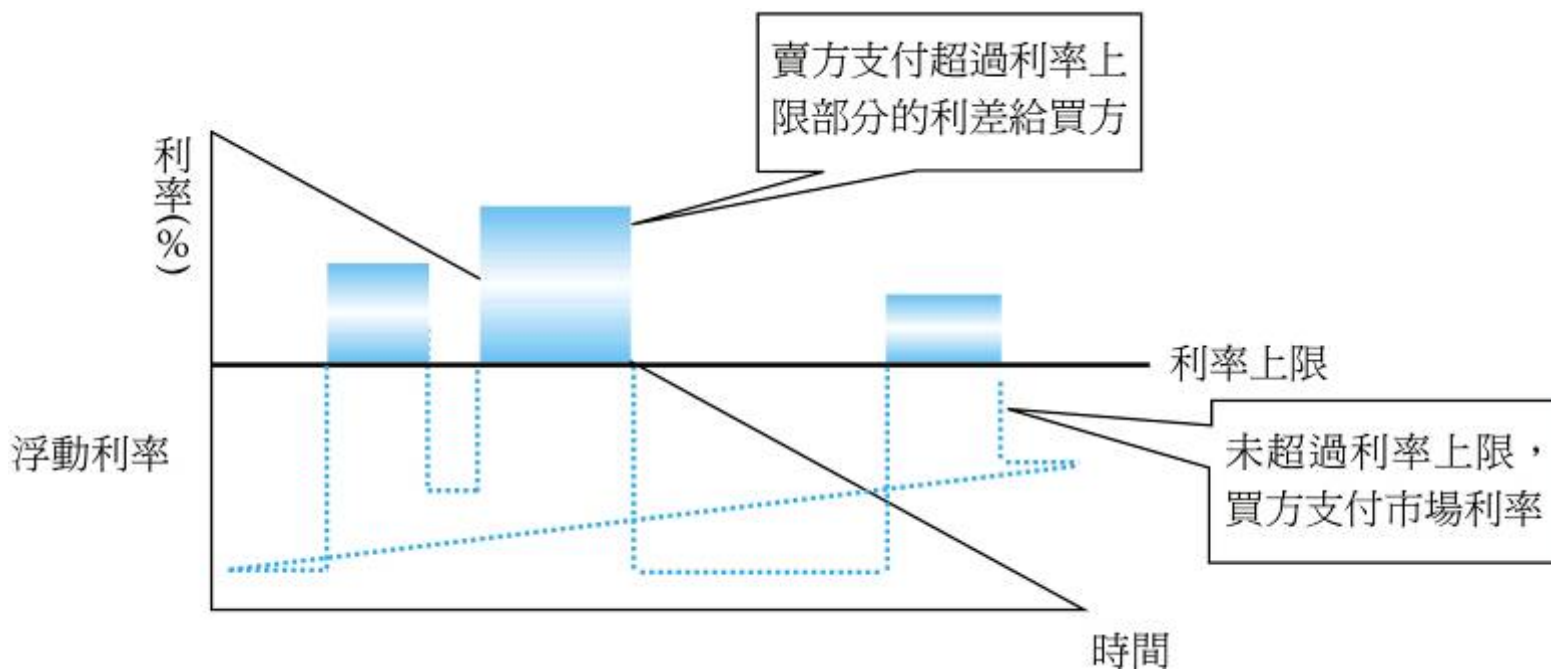
□ 利率上限契約

● 利率上限契約的定義

- 「利率上限契約」(Interest Rate Cap)是指交易雙方約定利率上限，並選擇一指標利率為標的物，當指標利率超過雙方訂定的利率上限時，利率上限契約買方可要求賣方支付超過約定的利息差額；而若指標利率未超過上限，利率上限契約買方則以市場利率支付利息。



圖2.2 利率上限契約買方的執行標準



遠期利率(6/11)

- 利率上限契約的交易動機
 - 訂定利率上限後，不論浮動利率如何變動，買方實際支付的利率均不會超過利率上限，超過部分將由賣方支付給買方，使利息支出控制在可承受的範圍內。
- 利率上限契約的應用
 - 假設恆勤工業打算向銀行貸款1億元來購置廠房，而其貸款利率是6個月期台銀基本放款利率+2%，也就是以浮動利率計息，該公司財務經理阿誠預期未來利率將上漲，而可能造成利息支出增加，此時匯豐銀行賣給恆勤工業一個利率上限契約，契約的內容如表2.1所示。



表2.1 恆勤工業的利率上限契約內容

期間	3 年
指標利率	6 個月期台銀基本放款利率
比較利率	6 個月期台銀基本放款利率+2%
利率上限	5%
利率重訂日	每年之 04/01 及 10/01
名目本金	新台幣 100,000,000 元
交易日	2007/04/01



遠期利率(7/11)

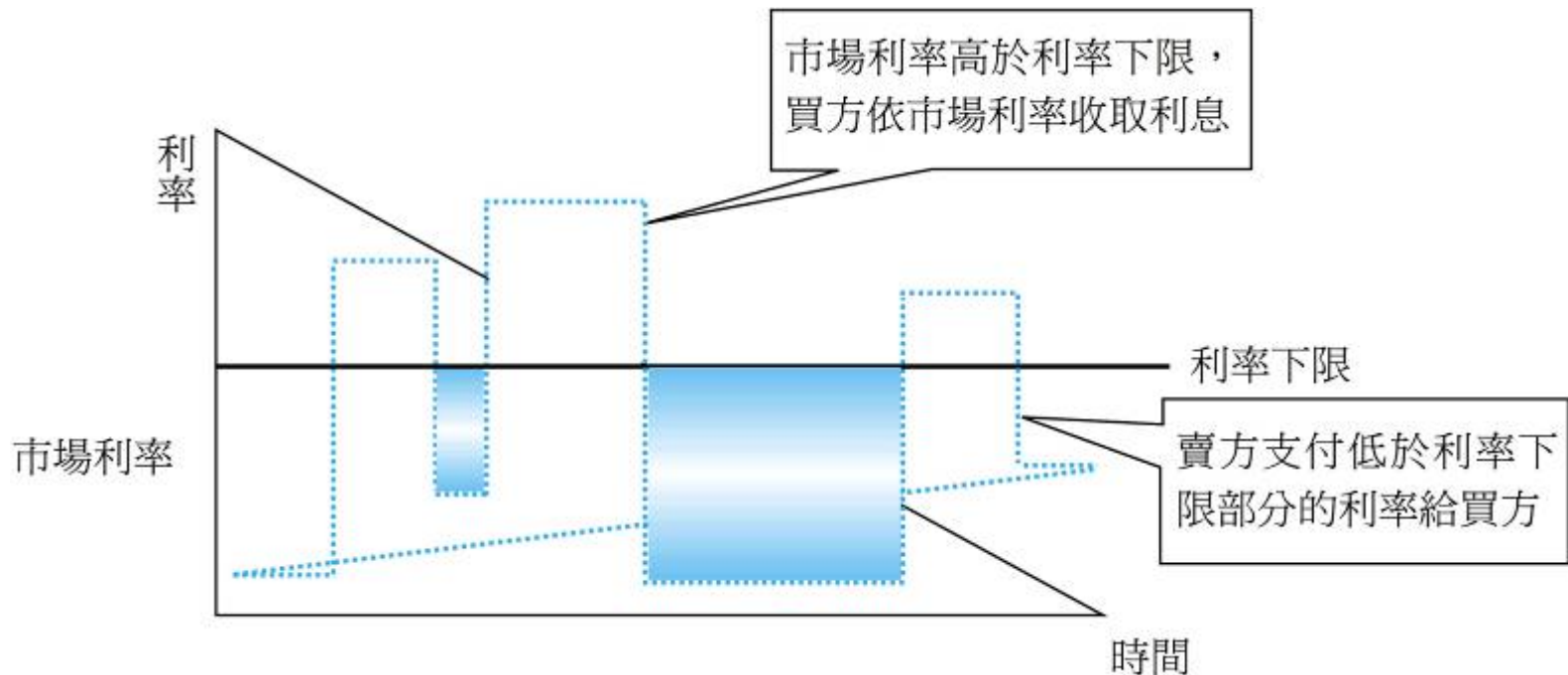
□ 利率下限契約

● 利率下限契約的定義

- 「利率下限契約」(Interest Rate Floor)與利率上限契約的概念類似，契約雙方在約定利率下限之後，假設在契約期間內的利率重訂日，若市場利率低於利率下限時，買方即可要求賣方支付不足部分的利息；反之，如果市場利率未低於利率下限時，則利率下限契約買賣雙方便無任何給付的動作。
- 訂定利率下限後，不論市場利率如何變動，利率下限契約買方實際所收取到的利率均不會低於利率下限。



圖2.3 利率下限契約買方的執行標準



遠期利率(8/11)

- 利率下限契約的交易動機
 - 當債權人的投資報酬率是採用浮動利率計算時，若利率下跌將使利息收入減少，因此利率下限契約的潛在需求者為債權人，恰與利率上限契約相反。
 - 而當景氣低迷不振，往往政府會以調降利率措施來刺激景氣，對債權人的放款收益相對不利，此時也是利率下限契約的適用時機。



遠期利率(9/11)

- 利率下限契約的應用
 - 林董由於經商有成，腰纏萬貫的他自然是許多人眼中的大金主。某日阿賢由於投資股票周轉不靈，因此便找林董商量，希望能調頭寸新台幣3,000萬元，當然天下沒有白吃的午餐，精明的林董要求計息方式為台銀基本放款利率+1%。不過林董也擔心浮動利率的波動性太高，萬一利率大幅下跌，將造成利息收入減少，於是他便尋求銀行的協助，在聽從企業金融部門的專家意見後，林董與投資銀行簽訂利率下限契約，其契約內容如表2.2所示。



表2.2 利率下限契約內容

期間	3 年
指標利率	6 個月期台銀基本放款利率
比較利率	6 個月期台銀基本放款利率+1%
利率下限	6%
利率重訂日	每年之 04/01 及 10/01
名目本金	30,000,000 元
交易日	2007/04/01



表2.3 契約存續期間內林董的實際利率與利率下限報酬

日期	比較利率	利率下限	利率下限報酬	實際報酬利率
2007/10/01	8.5%	6.0%	0%	8.5%
2008/04/01	6.5%	6.0%	0%	6.5%
2008/10/01	6.0%	6.0%	0%	6.0%
2009/04/01	5.5%	6.0%	0.5%	6.0%
2009/10/01	5.0%	6.0%	1.0%	6.0%
2010/04/01	5.5%	6.0%	0.5%	6.0%



遠期利率(10/11)

- 利率上下限契約的金融創新—遠紡第62期多空浮動利率公司債
 - 1994年6月30日，由大華證券公司所設計與發行，遠東紡織公司第62期多空浮動利率公司債(Bull and Bear Floating Rate Notes)為台灣首次出現的浮動利率公司債(Floating Rate Note, FRN)。
 - 有鑑於當時國內市場對於利率走勢意見分歧，於是承銷商將此新台幣10億元發行額度之公司債拆分為甲乙兩券，投資人可依對未來利率走勢的預期和本身投資需求選擇券種；而對發行公司來說，也可以鎖住利息成本，以規避利率上漲的風險。



表2.4 遠紡第62期多空浮動利率公司債 發行條件

名稱	遠東紡織股份有限公司第 62 次（期）無擔保公司債
種類	無擔保公司債
利率	甲券為 $7.5\% + (6.9\% - B.A)$ 乙券為 $7.5\% + (B.A - 6.9\%)$
指標利率(B.A)	貨幣市場 90 天期銀行承兌匯票次級市場交易中價利率
利率上限	14.4%
利率下限	無
重設期間	3 個月
發行面額	新台幣 100 萬元
發行總金額	新台幣 10 億元整（甲券 5 億元；乙券 5 億元）
期限	5 年期（到期日：1999/06/30）



表2.5 甲券與乙券票面利率隨指標利率B.A 變動情形

B.A 水準	甲券票面利率	乙券票面利率	甲乙兩券總和票面利率
0.0%	14.4%	0.6%	15%
2.0%	12.4%	2.6%	15%
4.0%	10.4%	4.6%	15%
6.0%	8.4%	6.6%	15%
8.0%	6.4%	8.6%	15%
10.0%	4.4%	10.6%	15%
12.0%	2.4%	12.6%	15%
14.0%	0.4%	14.6%	15%
14.4%	0.0%	15.0%	15%



表2.6 遠紡62期多空浮動利率公司債投資人的收益分析

年收益率	甲券 $7.5\% + (6.9\% - B.A)$	乙券 $7.5\% + (B.A - 6.9\%)$	實際合計支付利息
1994/06/30~1995/06/29	7.5212%	7.7598%	15.2810%
1995/06/30~1996/06/29	7.8768%	7.4047%	15.2815%
1996/06/30~1997/06/29	8.9229%	6.3655%	15.2884%
1997/06/30~1998/06/29	6.6986%	8.5868%	15.2854%
1998/06/30~1999/06/30	8.4857%	6.7946%	15.2803%



遠期利率(11/11)

- 目前台灣遠期利率契約的交易現況
 - 2002年首先推出債券借券制度，交易商可以附賣回交易(RS)所得之公債，再賣斷給他人，以因應交易策略需求。
 - 財政部在2003年7月15日發函開放票券業及銀行參與債券遠期交易，有助於業者增加債市投資避險工具。



遠期外匯(1/4)

□ 遠期外匯的定義

- 遠期外匯契約(Forward Exchange Contract)是指買賣雙方約定於未來某一時點，依事先約定的匯率、貨幣及金額進行交割的契約。
- 遠期外匯契約時間以3~6個月居多，為企業規避匯率風險及投資者套取匯差的工具。
- 外匯交易通常可以交割日的長短來區分
 - 即期外匯交易(Spot Transaction)：交割日在兩個工作天以內者。
 - 遠期外匯交易：交割日在兩個工作天以上的特定日期。



遠期外匯(2/4)

- 遠期匯率之計算公式：

遠期匯率 = 即期匯率 + 利率差距

- 「利率平價理論」(Interest Rate Parity)可說明兩貨幣間的利率差距如何影響遠期匯率。
- 即期匯率與遠期匯率存在下列關係：

$$(1+R_f)=S_0 \times (1+R_d) \div F_1$$

- 利率平價理論的一般表達方式：

$$\frac{F}{S} = \frac{1+R_d}{1+R_f} \Rightarrow \frac{F_{t+k}}{S} = \frac{1+R_d(k)}{1+R_f(k)} \Rightarrow F_{t+k} \cong S_t \times [1+R_d(k) - R_f(k)]$$

S_t 為第 t 期的即期匯率； F_{t+k} 為距第 t 期有 k 期的遠期匯率； $R_d(k)$ 、 $R_f(k)$ 分別為對應此 k 期間的國內外名目利率水準



遠期外匯(3/4)

□ 遠期外匯的種類

- 遠期外匯本金交割(Delivery Forward, DF)
- 無本金交割遠期外匯(Non-Delivery Forward, NDF)
- 無本金交割之遠期外匯交易主要限制有：
 - 國內法人部分：除指定銀行間交易外，國內法人禁止辦理NDF交易。
 - 國外法人部分：承作對象限「在台外商銀行之國外聯行」及「本國銀行之海外分行或子行」。
 - 自然人部分：不得辦理NDF交易。



表2.7 我國近幾年來外匯交易統計 (2004~2009/06)

單位：百萬美元

年/月	銀行對顧客市場				銀行間市場		
	即期	遠期	保證金交易	選擇權	即期	遠期	選擇權
2004	1,760	444	120	558	3,357	643	849
2005	1,892	490	98	428	4,339	616	753
2006	2,654	928	152	499	4,995	721	1,072
2007	3,481	1,093	172	343	6,227	847	878
2008	3,698	1,029	139	328	6,108	813	911
2009/01	2,168	582	100	205	4,689	587	604
/02	1,978	445	83	269	4,336	599	678
/03	2,130	417	100	261	5,272	704	721
/04	2,064	475	94	242	5,059	676	675
/05	2,871	584	93	353	5,272	774	858
/06	2,404	444	81	326	5,228	566	820

註：2009年以後為每月交易量資料。



遠期外匯(4/4)

□ 遠期外匯的應用

- 遠期外匯合約可以成爲投資人作爲對匯率上升或下跌預測與投資的一種金融工具。
- 進出口商亦可預計未來外匯收支之現金流量，事先與銀行訂定遠期外匯合約，以規避匯率風險。
- 而由於進出口的外匯需求不同，因此尚可分爲以下幾種情形來決定遠期外匯的交易：
 - 當匯率看跌（預期新台幣貶值）時，進口商對已確定之訂單可承作預購遠期外匯。
 - 當匯率看漲（預期新台幣升值）時，出口商對已確定之進口可承作預售遠期外匯。



期貨(1/10)

□ 期貨的定義

- 期貨(Futures)是指一種具有特定交割方式、交割期限（到期日）、固定貨品規格及一定交割數量的標準化遠期契約。
- 期貨契約是由契約雙方約定在未來特定時點以特定價格來買賣特定商品；當合約到期時，契約雙方必須履行交割義務，因此在定義上，期貨契約為遠期契約所衍生出來的金融商品。



期貨(2/10)

- 期貨與遠期契約的異同
 - 兩者都是在未來的特定時點上執行契約。
 - 期貨契約對於交易標的物有明確的規定，遠期契約則是由交易雙方自行協議即可，契約內容沒有固定規格。
 - 期貨契約有集中市場交易，而遠期契約則是交易雙方私下協議或是透過櫃檯交易。
 - 期貨契約在交易後，均由結算所(Clearing House)作履約保證，因此違約風險幾乎是零（單方違約結算所會負責賠償），但遠期契約仍存在單方違約風險。
 - 買賣期貨契約的交易雙方都必須繳納交易保證金，遠期契約則完全以交易對手的信用為基礎進行交易。



表2.8 期貨契約與遠期契約的綜合比較

比較項目	期貨契約	遠期契約
契約大小	固定	由雙方協議
交割日期	特定日期	由雙方協議
交易方式	在交易所中競價	由雙方電傳協議
商品交割方式	少部分實物交割	大部分實物交割
交易行為之管理	有專門管理機構	由雙方自我約束
交易風險	低	高
保證金之要求	買賣雙方皆要	不需要



期貨(3/10)

□ 期貨契約的種類

- 依期貨標的物的種類，可將這些期貨契約分為商品期貨和金融期貨兩大類。
- 商品期貨主要是以農產品、金屬及能源等為標的物。
- 金融期貨則以金融工具為標的。



表2.9 期貨契約的種類

期貨分類		標的
商品期貨	農產品期貨	農畜期貨、食品、原料
	軟性商品期貨	咖啡期貨、可可期貨
	金屬期貨	貴金屬（黃金、白銀、白金）與工業金屬（銅、鋁、鎳、鋅、錫）
	能源期貨	石油、鈾、油、丙烷、天然氣
金融期貨	股票期貨	各交易所掛牌股票
	指數期貨	日經指數、S&P 500 指數
	利率期貨	30 天利率、1 個月 LIBOR
	外匯期貨	美元、馬克、日圓、瑞士法郎、英鎊



期貨(4/10)

● 商品期貨

- 農產品期貨：如穀物（玉米、小麥）和畜產品（活牛、雞）均屬於此類。
- 軟性商品期貨(Soft Commodity)：包括咖啡和可可等特殊經濟作物。
- 金屬期貨：依其用途和價值可再細分為兩類。第一類是貴金屬期貨(Precious Metals)，包括黃金、白金、白銀等。另一類是工業金屬期貨(Industrial Metal)，包括銅、錫等工業用途金屬。
- 能源期貨(Energy Future)：主要為石油期貨及和石油有關的附屬商品期貨。



期貨(5/10)

● 金融期貨

– 利率期貨

- 可以使利率風險獲得有效的管理，特別是因持有固定收益證券而產生的利率風險，可以利用期貨交易而將風險轉移。

– 外匯期貨

- 外匯期貨的推出，雖然增加了交易的管道，但交易量仍遠低於遠匯市場的交易，外匯期貨市場的參與者，多為投資金額較低的投機客。



期貨(6/10)

－ 股價指數期貨

- 指交易標的物為「一籃子股票所構成的指數」之期貨契約。
- 股價指數期貨的契約價值是由指數和契約單位金額的乘積而得。
- 一般常見的指數期貨包括美國S&P 500指數、日本日經225指數、德國DAX指數及我國的台股期貨等。



表2.10 台股指數期貨契約規格(1/2)

項目	內容
交易標的	台灣證券交易所發行量加權股價指數
簡稱及代碼	簡稱：台股期貨 代碼：TX
到期交割月份	自交易當月起連續 2 個月份，另加上 3 月、6 月、9 月、12 月中 3 個接續的季月，總共有 5 個月份的契約在市場交易
最後交易日	各契約的最後交易日為各該契約交割月份第 3 個星期三，翌日為新契約的開始交易日
交易時間	開盤時間較現貨市場提早 15 分鐘，收盤時間較現貨市場延後 15 分鐘(8:45AM~1:45PM)
契約價金	台股期貨指數乘上新台幣 200 元
升降單位	1 點（相當於新台幣 200 元）
每日漲跌幅	每日最大漲跌幅限制為前一營業日結算價之 7%
保證金	保證金依交易所視當時市場行情變動而定



表2.10 台股指數期貨契約規格(2/2)

項目	內容
每日結算價	每日結算價原則上為當日收盤時段之成交價，若當日無收盤時段之成交價則依期交所「台灣證券交易所股價指數期貨契約交易規則」訂定
最後結算日	最後結算日為最後交易日次一營業日。在最後結算日後所有未平倉契約應以最後結算價來結算
最後結算價	以最後結算日台灣證券交易所當日交易時間收盤前 30 分鐘內所提供標的指數之簡單算術平均價訂之。其計算方式，由本公司另訂之
交割方式	採現金交割，交易人於最後結算日依最後結算價之差額，以淨額進行現金之交付或收受
部位限制	交易人於任何時間持有之各月份契約未平倉部位總和限制如下： 1. 自然人 5,000 個契約 2. 法人機構 10,000 個契約 3. 法人機構基於避險需求得向本公司申請豁免部位限制 4. 期貨自營商之持有部位不在此限



期貨(7/10)

□ 台灣利率期貨契約介紹

- 本土期貨商品包括台灣證券交易所股價指數期貨、電子類及金融保險類等三項指數期貨。
- 利率期貨向來為衍生性金融商品市場的主角。
- 長天期利率避險工具以10年期政府債券期貨契約為主。
- 短天期的利率避險工具，期交所也推出30天期利率期貨。
- 目前我國票券市場之金融工具主要可分為：商業本票(CP)、承兌匯票(BA)、國庫券(TB)、可轉讓定存單(NCD)等4種。



表2.12 台灣期貨交易所10年期政府債券期貨契約規格(1/2)

項目	內容
中文簡稱	10年期公債期貨
英文代碼	GBF
交易標的	面額 500 萬元，票面利率 3%之 10 年期政府債券
可交割債券	依本公司公告符合「到期日距交割日在 8 年 6 個月以上 10 年以下，1 年付息一次，到期一次還本，發行時償還期限為 10 年，或增額發行時原始公債償還期限為 10 年」之中華民國政府中央登錄公債
契約到期交割月份	交易當月起接續之 3 個季月（3、6、9、12 季月循環）
報價方式	百元報價
最小升降單位	每百元 0.005 元（每一契約最小變動值為 250 元）
交易時間	財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心債券等殖成交系統營業日 AM8:45~PM1:45
每日結算價	<ul style="list-style-type: none"> ● 每日結算價原則上採當日收盤前 1 分鐘內所有交易之成交量加權平均價 ● 若無成交價時，則依「台灣期貨交易所股份有限公司中華民國 10 年期政府債券期貨契約交易規則」訂定之。



表2.12 台灣期貨交易所10年期政府債券期貨契約規格(2/2)

項目	內容
每日漲跌幅	以前一交易日結算價上下各新台幣 3 元為限
最後交易日	交割月份第 2 個星期三
交割方式	實物交割
交割日	最後交易日後之第 2 個營業日
最後結算價	<ul style="list-style-type: none"> 以最後交易日收盤前 15 分鐘內所有交易之成交量加權平均價訂之，但該時段內不足 20 筆交易者，以當日最後 20 筆交易剔除最高及最低各 2 筆交易後之成交量加權平均價替代之。當日交易不足 20 筆者，以當日實際交易之成交量加權平均價替代之 當日交易時間內無成交價，或前項之最後結算價顯不合理時，由台灣期貨交易所決定之
部位限制	單一月份不超過 1,000 口；各月份合計不超過 2,000 口
保證金	<ul style="list-style-type: none"> 期貨商向交易人收取之交易保證金及保證金追繳標準，不得低於台灣期貨交易所公告之原始保證金及維持保證金水準 台灣期貨交易所公告之原始保證金及維持保證金，以「台灣期貨交易所股份有限公司結算保證金收取方式及標準」計算之結算保證金為基準，按台灣期貨交易所訂定之成數加成計算之



表2.13 台灣期貨交易所30天期商業本票利率期貨契約規格

項目	內容
中文簡稱	30 天期利率期貨
英文代碼	CPF
交易標的	面額新台幣 1 億元之 30 天期融資性商業本票
契約到期交割月份	交易當月起連續之 12 個月份
報價方式及最小升降單位	<ul style="list-style-type: none"> ● 本契約交易以百分比為報價單位，報價方式採 100 減利率 ● 最小升降單位為 0.005，每一最小升降單位價值以 411 元計算
交易時間	銀行業營業日 8:45AM~12:00AM
每日結算價	<ul style="list-style-type: none"> ● 每日結算價採收盤時段成交價 ● 若當日收盤時段無成交價，則依「台灣期貨交易所股份有限公司 30 天期商業本票利率期貨契約交易規則」訂定之
每日漲跌幅	以前一交易日結算價上下各 0.5 為限
最後交易日	到期月份之第 3 個星期三
交割方式	現金交割
最後結算日	最後結算日同最後交易日
最後結算價	<ul style="list-style-type: none"> ● 以 100 減最後交易日 12:00AM 本公司選定機構所公布之 1 月期成交累計利率指標，向下取至最接近最小升降單位整數倍之數值 ● 前項機構由台灣期貨交易所公告之
部位限制	單一月份不超過 500 口；各月份合計不超過 2,000 口
保證金	<ul style="list-style-type: none"> ● 期貨商向交易人收取之交易保證金及保證金追繳標準，不得低於台灣期貨交易所公告之原始保證金及維持保證金水準 ● 台灣期貨交易所公告之原始保證金及維持保證金，以「台灣期貨交易所股份有限公司結算保證金收取方式及標準」計算之結算保證金為基準，按期貨交易所訂定之成數加成計算之



期貨(8/10)

□ 期貨交易實務與投資風險

- 在專業金融報紙（如《經濟日報》或《工商時報》）或是金融網站上都會刊載各類期貨商品的交易資料。以表2.14的台股指數期貨行情表為例，商品為在我國期交所中交易的台股指數期貨、電子期貨與金融期貨。
- 未平倉數量(Open Interest)是指在任何時點，某期貨契約買方尚未賣出或賣方尚未買進（此即沖銷的動作），也就是實際上仍然有效、可履行的契約總數量。



表2.14 台股指數期貨行情表(2009/09/14)

契約	到期月份	開盤價	最高價	最低價	最後成交價	漲跌價	漲跌%	成交量	結算價	未沖銷契約量
台股期貨										
TX	200909	7307	7344	7204	7252	▼-101	▼-1.37%	101737	7254	38753
TX	200910	7311	7322	7184	7233	▼-98	▼-1.34%	14101	7232	16074
TX	200912	7263	7270	7140	7189	▼-89	▼-1.22%	83	7189	1810
TX	201003	7182	7220	7100	7140	▼-80	▼-1.11%	15	7140	753
TX	201006	7120	7120	7050	7100	▼-70	▼-0.98%	8	7100	175
電子期貨										
TE	200909	295	296	291	293.5	▼-3.05	▼-1.03%	4421	293.3	3973
TE	200910	293.6	295	290.25	292.45	▼-2.65	▼-0.90%	1314	292.45	1548
TE	200912	—	—	—	—	—	—	0	289.75	28
金融期貨										
TF	200909	860	872.2	841	843.8	▼-19.6	▼-2.27%	6498	843.2	5134
TF	200910	862.2	868.8	839.2	841.2	▼-18.8	▼-2.19%	1994	841.4	2023
TF	200912	854.8	854.8	839.2	839.2	▼-13.8	▼-1.62%	5	839.2	20



期貨(9/10)

□ 保證金交易

- 原始保證金(Initial Margin)

- 期貨契約爲了確保交易雙方能夠履行契約，成交後交易雙方必須繳交所謂的「保證金」，作爲未來履約交割(Delivery)的保證，金額通常爲整筆交易價值的5%。

- 維持保證金(Maintenance Margin)

- 期貨交易者尚須將保證金維持在特定水準以持續持有部位。維持保證金係爲了維護交易者的權益，必須達到的保證金額度，通常是原始保證金的75%。



期貨(10/10)

- 變動保證金」(Variation Margin)
 - 一旦客戶的保證金因為期貨價格的下跌而低於維持保證金時，經紀商會向客戶發出「保證金追繳通知」(Margin Call)，要求客戶補繳不足原始保證金的額度。
 - 若客戶不願補足差額，則經紀商將會幫客戶結清其所持有的期貨部位，也就是國內俗稱的「斷頭」。



表2.16 台灣期貨交易所各類期貨契約之保證金規定

商品別	結算保證金	維持保證金	原始保證金
台股期貨	57,000	59,000	77,000
電子期貨	46,000	48,000	63,000
金融期貨	47,000	49,000	64,000
小型台指期貨	14,250	14,750	19,250
台灣 50 期貨	19,000	20,000	26,000
10 年期公債期貨	34,000	36,000	46,000
30 天期利率期貨	11,000	12,000	15,000
黃金期貨	2,900	3,010	3,920
MSCI 台指期貨	1,100	1,100	1,380
櫃買期貨	24,000	25,000	33,000
非金電期貨	34,000	36,000	46,000
台幣黃金期貨	10,000	11,000	14,000

註：保證金收取金額按各商品計價幣別訂定。



本章結語(1/2)

- 遠期契約乃是遠期交易工具的濫觴，其具備充分交易彈性的特色，可以使交易雙方適當地規避未來特定期間、特定商品的價格波動風險。然而由於這樣的店頭市場商品，往往並未有標準化的契約規格，因此經常缺乏良好的交易流動性，而有賴金融中介機構的撮合才能順利交易；並且交易雙方的違約風險，也是另一個遠期契約交易經常面臨的交易障礙。而金融市場中，提升商品交易流動性的關鍵，便是吸引大量投機者的進入市場，於是，統一契約規格制度的期貨交易，便應運而生。如今台灣期貨市場也在大力發展下，逐漸成爲投資人與金融機構所熟悉的交易工具。



本章結語(2/2)

- 觀察目前台灣期貨市場的發展，仍以現貨市場中，投資人基礎最廣的股票相關期貨合約最為活躍，例如台灣加權指數期貨或是台灣電子指數期貨等；至於利率相關指數期貨，由於債券現貨市場即並非流動性充足的交易市場，參與交易者幾乎多為金融機構，加上並未建立完整的殖利率曲線，因此目前的10年期公債期貨與30天期商業本票利率期貨之市場接受度，仍有待提升。但同時，我們也見到除了許多本土投資人已經能逐漸熟悉利用期貨進行各種交易策略的執行，並且也有愈來愈多的外資機構進入台灣期貨市場，從事造市或是避險期貨交易，因此我們認為，配合與國際市場逐漸接軌的管理制度，以及推出具有特色的期貨商品，台灣的期貨市場仍具備可觀的動能持續成長。

