

臺灣期貨交易所 105 年度研究報告 提要表		填表人：韓傳祥 填表日期：2016.12.5	
研究項目	股權類期貨及選擇權商品盤中即時理論價格模型建構之研究		
研究單位 及人員	計畫主持人：韓傳祥 清華大學 計量財務金融學系 副教授 協同主持人：黃維誠 國家高速 網路與計算機中心 研究員	研 究 時 間	2016 年 5 月 1 日~ 2016 年 10 月 31 日
報告內容提要			
壹、研究內容重點： 1. 蒐集國外主要交易所價格穩定措施之作法； 2. 研究期交所股權類期貨、選擇權的即時理論價格計算模型，以及波動率估計模型，並決定判斷市場情況（正常與非正常）指標、及契約因素下之合理價格區間，輔以大量實證資料分析； 3. 評估即時理論模型的系統計算負荷，輔以平行化高效能處理。 貳、主要發現或結論： 1. 依序按商品之有效成交價，最佳有效委買委賣中價，以及理論價格，作為基準價格決定之程序，形成一綿密的濾網，並結合 CME 與 KRX 之優點，具體建構商品之合理區間，依此規劃動態退單機制可有效阻擋近期兩錯單案例； 2. 建議比照國外作法，建立充分授權之專責小組，即時判斷市場情形，適當調整價格穩定措施； 3. 依高頻成交資料計算之波動率（例如歷史或瞬時等）可有效偵測非正常市況，作為系統性風險的預警信號； 4. 平行化高效能計算能夠大幅度降低即時理論模型的系統計算負荷。			

參、後續研究建議：

1. 對價格穩定機制進行更完整測試並模擬試行結果。特別對以往錯單的紀錄加以驗證，以及評估此機制帶來減少錯單之市場效益；
2. 建構完整波動率資訊平台，作為即時監控市場動態的預警系統；
3. 推出波動率指數（VIX）相關商品。目前國外交易所多積極推動 VIX 期貨與選擇權，此類商品除有助於衍生性市場之完備性外，亦有助於系統性風險之即時監控。例如歐美主要交易所推出多種期間之股價指數類 VIX 商品，甚至延伸至個股、債券、利率、商品等市場之 VIX 指數商品，實為成功之典範。

附註：報告內容提要應包括下列三部分：

- （1）研究內容重點。
- （2）主要發現或結論。
- （3）建議事項