

## 【專題二】



## 期交所推動人民幣匯率選擇權、小型股票期貨及黃金期貨契約規格調整等介紹

顏含容（期交所專員）  
李福慶（期交所專員）  
吳貴莉（期交所專員）

### 壹、前言

臺灣期貨市場 2015 年表現亮眼，連續 2 年交易量大幅成長逾 3 成，總交易量及日均量雙雙續創歷史新高，臺灣期貨交易所（以下稱期交所）2016 年再接再厲，於 6 月 27 日推出三項新商品及新制度，包含首次上市之匯率選擇權商品—人民幣匯率選擇權、高價位股票期貨加掛小型契約、調整黃金類商品契約規格，截至 10 月底，已具一定之交易量<sup>1</sup>，顯見本次新商品及新制度之推出，有助提升交易人參與期貨市場之意願。相關內容與效益說明如下。

### 貳、人民幣匯率選擇權

近年來人民幣國際化腳步加快，人民幣廣泛運用於國際結算或投資，已躍升為全球

1 105.6.27 至 105.10.31 交易量：小型美元兌人民幣選擇權 129,158 口、美元兌人民幣選擇權 7,489 口、黃金期貨 7,718 口、新台幣計價黃金期貨 45,971 口、黃金選擇權 27,887 口、小型股票期貨契約 35,040 口。

主要國際貨幣之一。因應臺灣離岸人民幣市場蓬勃發展，人民幣資產規模成長，對人民幣匯率的交易需求增加，期交所繼人民幣匯率期貨之後，再推出2檔人民幣匯率選擇權，為契約規模2萬美元的「小型美元兌人民幣匯率選擇權」及契約規模10萬美元的「美元兌人民幣匯率選擇權」，採現金結算，且分別以臺灣（CNT 定盤價）及香港（CNH 定盤價）離岸人民幣匯率定盤價為最後結算價，為全球第一個以人民幣匯率為標的之現貨選擇權契約。

人民幣匯率選擇權的推出，可提供市場標準化、交易門檻低、具財務槓桿的匯率選擇權商品，增加交易人運用金融商品之彈性，及促進臺灣離岸人民幣市場之多元發展。

## 一、效益

### （一）提供人民幣匯率避險及策略交易管道

進出口貿易業者、人民幣資產持有者及策略交易人等，皆可透過人民幣匯率選擇權規避匯率市場的價格波動風險，或依行情進行操作。另選擇權商品有不同的到期期間及履約價格可供選擇，操作方式更為靈活，不論看漲、看跌、盤整或大幅波動，均有對應之交易策略，並可搭配外匯現貨及人民幣匯率期貨，形成不同之交易策略。

### （二）滿足市場多元需求

同時推出採臺灣 CNT 定盤價及香港 CNH 定盤價之人民幣匯率選擇權，並將契約規模設定為一小一大，分別為2萬美元及10萬美元，提供市場多元交易工具，交易人可依自身資金及標的偏好選擇交易契約。

### （三）提昇資金運用效率

銀行承作之外匯衍生性商品契約規模多為50萬或100萬美元，交易門檻較高，期交所2檔人民幣匯率選擇權之契約規模僅分別為2萬及10萬美元，且選擇權商品具財務槓桿之特性，交易人可以較低之資金進行避險、交易及套利活動，提升資金運用效率。

## 二、人民幣匯率選擇權契約規格介紹

人民幣匯率選擇權之契約規格大多比照現行人民幣匯率期貨，以便利交易人搭配期貨、選擇權進行策略性交易，另有部分契約規格為選擇權商品特有之規格項目，包括：履約價格間距、契約序列、權利金報價單位等，人民幣匯率選擇權之主要契約規格介紹如下：

### （一）交易標的

交易標的為美元兌離岸人民幣匯率，離岸人民幣指在中國大陸以外的地區（如：香港、臺灣）所流通的人民幣，舉例來說：美元兌離岸人民幣匯率為 6.4001，代表 1 美元可兌換離岸人民幣 6.4001 元。因此，當美元兌離岸人民幣匯率走低，代表人民幣升值；美元兌離岸人民幣匯率走高，則代表人民幣貶值。

### （二）契約規模

「小型美元兌人民幣匯率選擇權」契約規模為 2 萬美元，「美元兌人民幣匯率選擇權」契約規模則為 10 萬美元。

### （三）到期月份

人民幣匯率選擇權規劃比照人民幣匯率期貨之到期交割月份，自交易當月起連續 2 個月份，另加上 3、6、9、12 月中 4 個接續季月，總共有 6 個月份的契約在市場交易。

### （四）權利金報價單位

人民幣匯率選擇權之報價單位同人民幣匯率期貨，為 0.0001 點。「小型美元兌人民幣匯率選擇權」之權利金乘數每點人民幣 20,000 元；「美元兌人民幣匯率選擇權」之權利金乘數則為每點人民幣 100,000 元。

### （五）交易時間

為涵蓋臺灣銀行間外匯市場交易時段，便利交易人掌握操作機會，並進行風險控管與部位調整，人民幣匯率選擇權的交易時間為上午 8 時 45 分至下午 4 時 15 分，同人民幣匯率期貨。到期月份契約最後交易日之交易時間則為上午 8 時 45 分至上午 11 時。

### （六）最後交易日及最後結算日

考量臺灣期貨市場參與者之交易習慣，期交所將人民幣匯率選擇權的最後交易日設定為各該契約到期月份第三個星期三，與股價指數類期貨及人民幣匯率期貨一致。

### （七）履約價格間距

為提供市場多元履約價格序列，同時避免掛牌序列過多分散流動性，分別就人民幣匯率選擇權之近月及季月契約，設定人民幣 0.02 元及人民幣 0.04

元的履約價格間距。

#### (八) 契約序列

考量標的現貨未來可能波動範圍，並滿足交易人對價內外契約需求，人民幣匯率選擇權近月契約掛牌價格基準價平上下 2% 的履約價格序列，季月契約掛牌價格基準價平上下 4% 的履約價格序列。

至於掛牌契約序列的價格基準，考量實務上匯率選擇權係以同到期期間的遠期匯率進行評價，故人民幣匯率選擇權採前一營業日同到期月份之同標的人民幣匯率期貨契約結算價為價格基準，掛牌契約序列。

#### (九) 每日漲跌幅

人民幣匯率選擇權的漲跌幅，依人民幣匯率期貨價格為基準，並考量人民幣匯率期貨每日漲跌幅為 7%，故以前一營業日同到期月份之同標的人民幣匯率期貨契約結算價之 7%，作為權利金每日最大漲跌點數。

另因離岸人民幣匯率無漲跌幅限制，為完整反映外匯市場之匯率波動，期交所得視市場狀況調整每日漲跌幅。

#### (十) 交割方式

採現金結算，以人民幣現金交付或收受履約價格與最後結算價之差額。

#### (十一) 最後結算價

「小型美元兌人民幣匯率選擇權」的最後結算價為財團法人台北外匯市場發展基金會在最後交易日上午 11 點 15 分公布的臺灣離岸美元兌人民幣匯率定價（CNT 定盤價），CNT 定盤價採用台北外匯經紀公司每日上午 11 時以前最近一筆美元兌人民幣成交匯率，由台北外匯市場發展基金會擔任管理機構。

「美元兌人民幣匯率選擇權」的最後結算價為香港財資市場公會在最後交易日上午 11 點 30 分公布的美元兌人民幣（香港）即期匯率（CNH 定盤價），CNH 定盤價採上午 10 時 45 分至 11 時 15 分（交易量 100 萬美金以上且透過合格外匯經紀商交易）成交匯率之成交量加權中位數（volume weighted median）計算。

【表 1】小型美元兌人民幣匯率選擇權契約規格

項目	內容
交易標的	美元兌人民幣匯率
中文簡稱	小型美元兌人民幣選擇權
英文代碼	RTO
履約型態	歐式（僅能於到期日行使權利）
契約規模	20,000 美元
到期月份	自交易當月起連續 2 個月份，另加上 3、6、9、12 月中 4 個接續季月，總共有 6 個月份的契約在市場交易
履約價格間距	近月契約為人民幣 0.02 元，季月契約為人民幣 0.04 元
契約序列	<p>新契約掛牌時及契約存續期間，以前一營業日同月份小型美元兌人民幣期貨契約結算價為基準，依履約價格間距，向上及向下連續推出不同之履約價格契約至滿足下列條件為止：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 交易月份起之 2 個連續近月契約，最高及最低履約價格涵蓋基準價之上下 2%。</li> <li>2. 接續之 4 個季月契約，最高及最低履約價格涵蓋基準價之上下 4%。</li> </ol>
權利金報價單位	0.0001 點（人民幣 2 元）
每日漲跌幅	權利金每日最大漲跌點數，以前一營業日同月份小型美元兌人民幣匯率期貨契約結算價之 7% 為限
部位限制	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 交易人於任何時間持有本契約同一方之未了結部位總和，不得逾期交所公告之限制標準</li> <li>• 所謂同一方未了結部位，係指買進買權與賣出賣權之部位合計數，或賣出買權與買進賣權之部位合計數</li> <li>• 法人機構基於避險需求得向期交所申請放寬部位限制</li> <li>• 綜合帳戶，除免主動揭露個別交易人者適用法人部位限制外，持有部位不受期交所公告之部位限制</li> </ul>
交易時間	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 本契約之交易日與銀行營業日相同</li> <li>• 交易時間為營業日上午 8：45～下午 4：15</li> <li>• 到期月份契約最後交易日之交易時間為上午 8：45～上午 11：00</li> </ul>
最後交易日	各月份契約的最後交易日為各該契約到期月份第三個星期三
到期日	同最後交易日
最後結算價	財團法人台北外匯市場發展基金會在最後交易日上午 11：15 公布之臺灣離岸人民幣定盤匯率

項目	內容
交割方式	符合期交所公告範圍之未沖銷價內部位，於到期日當天自動履約，以現金交付或收受履約價格與最後結算價之差額

1. 最後交易日若為下列情形之一者，以其最近之次一營業日為最後交易日，但期交所得視情況調整之：一、國內假日或因不可抗力因素未能進行交易。二、其他因素影響本契約之交易或結算。（詳見小型美元兌人民幣匯率選擇權契約交易規則）
2. 依外匯市場實務，匯率定盤價一般係反映 2 個營業日後的交割價格，故本商品之最後結算價代表最後交易日後第 2 個營業日進行交割的匯率。

【表 2】美元兌人民幣匯率選擇權契約規格

項目	內容
交易標的	美元兌人民幣匯率
中文簡稱	美元兌人民幣選擇權
英文代碼	RHO
履約型態	歐式（僅能於到期日行使權利）
契約規模	100,000 美元
到期月份	自交易當月起連續 2 個月份，另加上 3、6、9、12 月中 4 個接續季月，總共有 6 個月份的契約在市場交易
履約價格間距	近月契約為人民幣 0.02 元，季月契約為人民幣 0.04 元
契約序列	新契約掛牌時及契約存續期間，以前一營業日同月份美元兌人民幣期貨契約結算價為基準，依履約價格間距，向上及向下連續推出不同之履約價格契約至滿足下列條件為止： 1. 交易月份起之 2 個連續近月契約，最高及最低履約價格涵蓋基準價之上下 2%。 2. 接續之 4 個季月契約，最高及最低履約價格涵蓋基準價之上下 4%。
權利金報價單位	0.0001 點（人民幣 10 元）
每日漲跌幅	權利金每日最大漲跌點數，以前一營業日同月份美元兌人民幣匯率期貨契約結算價之 7% 為限
部位限制	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 交易人於任何時間持有本契約同一方之未了結部位總和，不得逾期交所公告之限制標準</li> <li>• 所謂同一方未了結部位，係指買進買權與賣出賣權之部位合計數，或賣出買權與買進賣權之部位合計數</li> </ul>

項目	內容
	<ul style="list-style-type: none"> <li>法人機構基於避險需求得向期交所申請放寬部位限制</li> <li>綜合帳戶，除免主動揭露個別交易人者適用法人部位限制外，持有部位不受期交所公告之部位限制</li> </ul>
交易時間	<ul style="list-style-type: none"> <li>本契約之交易日與銀行營業日相同</li> <li>交易時間為營業日上午 8：45 ~ 下午 4：15</li> <li>到期月份契約最後交易日之交易時間為上午 8：45 ~ 上午 11：00</li> </ul>
最後交易日	各月份契約的最後交易日為各該契約到期月份第三個星期三
到期日	同最後交易日
最後結算價	香港財資市場公會在最後交易日上午 11:30 公布之美元兌人民幣 ( 香港 ) 即期匯率
交割方式	符合期交所公告範圍之未沖銷價內部位，於到期日當天自動履約，以現金交付或收受履約價格與最後結算價之差額

1. 最後交易日若為下列情形之一者，以其最近之次一營業日為最後交易日，但期交所得視情況調整之：一、國內假日或因不可抗力因素未能進行交易。二、遇香港財資市場公會休假日。三、其他因素影響本契約之交易或結算。(詳見美元兌人民幣匯率選擇權契約交易規則)
  2. 依外匯市場實務，匯率定盤價一般係反映 2 個營業日後之交割價格，故本商品之最後結算價代表最後交易日後第 2 個營業日進行交割的匯率。
- \* 有關香港財資市場公會公布的美元兌人民幣 ( 香港 ) 即期匯率，受香港財資市場公會網站之免責聲明以及著作權公告所規範。以上免責聲明，以英文全文為準。

### 參、高價位股票期貨加掛小型契約

期交所自 2010 年 1 月推出股票期貨以來，目前掛牌之標的契約已達 200 餘檔。考量部分股票標的價格較高者，在契約單位為 2,000 股標的證券下，股票期貨保證金相對較高，為降低參與門檻，吸引更多欲以小額資金參與高價位股票期貨交易人進場參與，針對高價位股票期貨，除單位 2,000 股之契約外，期交所亦視市場狀況，加掛 100 股之小型契約，首波即針對大立光、碩禾及精華等 3 檔高價位股票期貨加掛 100 股小型契約。3 檔小型契約上市迄今 ( 10 月底 ) 之日均量均高於同標的 2,000 股契約，顯見高價位股票小型契約之推出，有助提升交易人對高價股期貨契約之參與意願。

#### 一、效益

高價位股票期貨小型契約，除了與原股票期貨相同，可當沖交易，無多空交易籌碼

限制，多空操作靈活，且具有交易成本低及財務槓桿高特性外，尚有以下效益：

(一) 降低參與門檻，提供更多交易人參與高價位股票期貨交易之機會

高價位股票期貨小型契約因契約單位為 100 股，所需保證金相對較少，參與門檻降低後，可提供欲以小額資金參與高價位股票期貨之交易人交易的機會。

(二) 增加市場套利交易及價差交易之機會

股票期貨加掛小型契約後，當盤中股票期貨（2,000 股）及小型股票期貨（100 股）契約產生相當價差時，可創造出更多大小型契約間的套利交易機會。另高價位股票期貨小型契約因規模相對較小，可拉近其與一般標的股票期貨契約規模之差異，便於與其他標之股票期貨進行強弱勢之價差交易策略。此外，對於權證發行商或零股投資人而言，股票期貨小型契約更便利該等交易人進行策略性交易。

## 二、契約規格

因股票期貨小型契約係就原已掛牌之股票期貨進行加掛，故股票期貨小型契約與原股票期貨契約之大部分規定皆相同，僅有少數需配合調整，例如契約單位、英文代碼，以及每日結算價等。茲就主要之契約規格調整項目進行說明：

(一) 契約單位

考量部分高價位股票期貨，在契約單位為 2,000 股下，保證金相對較高，以現行台股期貨保證金（83,000 元）為標準，如以乘數 2,000 股、保證金比率 13.5% 之股票期貨試算，則價格 300 元股票期貨保證金約與台股期貨保證金相當。為避免股票期貨契約乘數縮小後，反導致有契約規模過小之疑慮，加掛門檻應較 300 元為高，例如 500 元之加掛門檻，在兼顧股票期貨小型契約交易人於 1~2 個最小跳動點（Tick）可損益兩平之下，契約單位如為 100 股，小型股票期貨約 1 個 Tick 尚可回本，故將股票期貨小型契約單位訂為 100 股，為原股票期貨契約單位（每口契約單位為 2,000 股）的 20 分之 1。

(二) 英文代碼

股票期貨小型契約代碼依原本股票期貨編碼方式，以英文代碼順序標示，其契約代碼與同標之股票期貨不同，以利辨識。

(三) 每日結算價



股票期貨小型契約每日結算價與原本股票期貨之決定方式相同。同一標的證券，相同交割月份之股票期貨契約每日結算價相同。但依規定為契約調整者，不在此限。

#### （四）部位限制

依小型股票期貨之契約單位為標的證券 100 股，其契約乘數為原股票期貨契約之 20 分之 1，故股票期貨小型契約未了結部位依契約乘數 20 比 1 折算後，再加計同標的證券之原股票期貨同方向之未了結部位合計，不得逾期交所公告之部位限制標準。至於調整型契約之部位限制，同一標的證券之契約單位為 2,000 股及 100 股調整型契約按股數合併計算。

### 肆、黃金類商品契約規格調整

期交所於 2006 年 3 月推出第一檔黃金期貨，正式將商品線延伸至商品類契約，目前計有美元計價黃金期貨、新臺幣計價黃金期貨及黃金選擇權共 3 項黃金類商品。為更符合市場交易需求、提供更完善的服務，期交所爰進行 4 項契約規格調整，包括黃金類商品實施延長交易時間、縮小美元計價黃金期貨契約規格、調整新台幣計價黃金期貨及選擇權最後結算價採用換匯匯率時點，及交易人得於到期將期貨轉「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心黃金現貨登錄及買賣辦法」所定的黃金現貨（簡稱「登錄櫃檯買賣之黃金現貨」）之機制等。

#### 一、延長黃金類商品交易時間至下午 4 時 15 分

黃金類商品交易時間從原本 5 小時延長為 7.5 小時，便利交易人因應國際市場波動，提供期貨交易人更多交易機會。此外，並涵蓋國內黃金現貨交易平台及銀行黃金存摺等現貨交易時間，例如櫃買中心之黃金現貨交易平台交易時間至下午 3 時、銀行之黃金存摺業務臨櫃交易時間至下午 3 時 30 分，以提供我國黃金現貨持有者一個良好的避險管道及投機與套利機會。

#### 二、美元計價黃金期貨契約規模縮小為每口 10 盎司

為降低交易門檻，便於一般交易人參與，美元計價黃金期貨契約規模由原本每口 100 盎司縮小至每口 10 盎司，報價仍維持以 1 盎司黃金為單位，採美元報價，最小升降單位為每盎司 0.1 美元，縮小規模後，每一升降單位之價值由 10 美元縮小為 1 美元。

### 三、新臺幣計價黃金期貨及黃金選擇權最後結算價換算匯率，改採最後交易日台北外匯經紀股份有限公司公布之上午 11 時新臺幣對美元成交即期匯率

新臺幣計價黃金期貨及選擇權契約之最後結算價係依據倫敦貴金屬協會之 LBMA 黃金早盤價 (LBMA Gold Price AM) 而定，由於倫敦黃金採美元計價，故需經匯率轉換計算最後結算價。考量本國外匯市場上午時段交易活絡，台北外匯經紀股份有限公司公布之上午 11 時新臺幣對美元成交即期匯率可反映市場真實價格，金融機構因此經常採用該匯率作為相關金融商品清算匯率，爰調整最後結算價之換算匯率為最後交易日台北外匯經紀股份有限公司公布之上午 11 時新臺幣對美元成交即期匯率，俾利交易人從事新台幣計價黃金期貨 (或選擇權) 契約與國外商品之跨市場操作時，進行到期部位匯率避險。

### 四、新臺幣計價黃金期貨及黃金選擇權維持現金結算，提供交易人得於到期將期貨轉「登錄櫃檯買賣之黃金現貨」之機制

期交所黃金類商品皆採現金結算，便利性高，惟對於有黃金現貨需求之交易人而言，無法藉由期貨交易處分其庫存黃金現貨 (或取得現貨) 以規避風險。為滿足交易人對黃金現貨之需求，期交所爰增加到期結算方式，在不影響偏好現金結算交易人參與意願之前提下，使交易人可透過期貨市場取得黃金現貨，藉此吸引有黃金現貨需求之交易人參與。亦即，新臺幣計價黃金期貨及黃金選擇權仍維持到期現金結算方式，但提供交易人於到期時亦可申請將期貨 (或選擇權) 轉為「登錄櫃檯買賣之黃金現貨」之機制。

前揭「登錄櫃檯買賣之黃金現貨」係指在櫃買中心黃金現貨交易平台交易、成色為千分之 999.9 且可交付實體之黃金，投資人可利用現有證券帳戶委託證券商買賣該黃金現貨，相關給付結算作業與興櫃股票合併辦理。已開立證券帳戶之投資人，在簽署黃金現貨風險預告書後，即可使用其現有之證券帳戶、集保帳戶和銀行交割帳戶進行交易。

本機制之實施對於原有 (採現金結算) 期貨交易人並無影響，交易人只要沒有提出申請，契約到期仍然同原本現金結算作法；對於有黃金現貨需求的交易人，則多了一個取得及處分黃金現貨的管道。欲取得或出售黃金現貨之期貨交易人於最後交易日 (T 日) 向往來期貨商提出申請，「到期轉現貨價款」係依新台幣計價黃金期貨最後結算價訂定，為了確認意願及後續作業順利進行，買方交易人於 T 日先依當日結算價繳交預付價款，由期貨商從保證金專戶撥轉至期交所專戶，最後結算日 (T+1 日) 期交所再以最後結算價計算「到期轉現貨價款」，並就「到期轉現貨價款」與預付價款之差額進行撥付，買方交易人無需再額外收付價金。賣方交易人在 T 日提出申請後，需透過證券商將「登

錄櫃檯買賣之黃金現貨」撥轉至期交所於集保公司開立之專戶，於 T + 1 日由期交所完成「到期轉現貨價款」及現貨撥付。至於選擇權的「到期轉現貨價款」及預付價款均以履約價計算，因此買方交易人在 T 日以履約價交付預付現貨價款後，T + 1 日期交所將直接以該價款進行款項及現貨之撥付。

交易人提出申請，應繳存現貨價款或黃金現貨，若不足額，該期貨到期轉現貨之申請無效，其未平倉部位仍採原本現金結算的方式。此外，若提出申請之買賣方部位數量不相等，將依申請口數較少之一方為主進行隨機指派，提出申請卻未受指派之買方或賣方，期交所將返還價款 / 黃金現貨，並採現金結算，與目前到期現金結算作法相同；例如提出申請的買方有 5 口、賣方僅 3 口，則以 3 口進行隨機指派，至於未受指派的 2 口買方部位則以現金結算。

## 伍、總結

期交所自第一個期貨商品上市至今已 18 年，在長期的努力與完善的規劃之下，上市的商品已涵蓋股價指數期貨類、股價指數選擇權類、個股期貨類、個股選擇權類、利率期貨類、商品期貨與選擇權類、匯率期貨與選擇權類等。展望未來，期交所仍將持續推動商品多元化、國際化並改善交易環境與制度，期望創造臺灣期貨市場下一波成長動力。

## ～投資外國有價證券小提醒～

投資人委託證券商買賣外國有價證券前，應先瞭解投資標的之商品特性及相關風險，以維護自身權益。



優化勞工生活，全面實施友善政策!!



# 友善職場 落實週休二日



## 落實週休二日 國定假日全國一致

- 限定正常工時40小時配置於1週內的5日。
- 提高休息日出勤加班費。
- 休息日出勤時數計入每月延長工時。



## 既有休假福利 不倒退

檢討  
特休

讓初入職場的年輕人，及資淺的勞工，享有更多的特休假。

全面  
勞檢

- 設置1955檢舉專線。
- 輔導中小企業遵守法令、專案檢查、強化違法案件複查機制。



## 縮減法定 正常工時

105年起，每週正常工時縮減為40小時。



## 強化職場 工作平權

- 勞工到職當日參加勞就保，在育兒階段即有基本經濟保障。
- 放寬哺〈集〉乳時間，並視為工作時間。
- 保障受僱者於遭受職場性騷擾進行訴訟時的請假權益。



f 勞動部

LINE@

<http://www.mol.gov.tw>

廣告