

【專題二】



臺灣期貨交易所人民幣 匯率期貨介紹

期交所
顏含容（專員）

壹、前言

近年來人民幣走向國際化之腳步加快，中國已與超過 30 個國家簽署貨幣互換協議，並與香港、臺灣、新加坡、英國、德國、韓國、法國等建立跨境人民幣清算機制。在人民幣國際支付部分，跨境貿易採人民幣結算之比例，由 2010 年約 2% 快速成長至 2014 年的 20%，另外依據環球金融電信協會（SWIFT）統計，人民幣已躍居全球第 5 大國際支付貨幣，僅次於美元、歐元、英鎊及日圓，顯示人民幣在國際貿易、支付上的運用越來越普遍。在人民幣匯率部分，2014 年 3 月將美元兌人民幣匯率的波動區間，由中間價上下 1% 放寬至 2%，2014 年 7 月取消銀行對客戶之掛牌匯率買賣價差管理，使人民幣匯率更加自由化及市場化。

臺灣與大陸地區貿易關係密切，且臺灣對大陸地區長期處於貿易順差，臺灣建立離岸人民幣市場有其利基。臺灣自 2008 年開始發展離岸人民幣業務，陸續開放兌換、匯款、存款、基金、寶島債等業務，其中人民幣存款達 3,000 億人民幣以上，規模僅次於香港，顯示國內交易人對於人民幣資產具高度興趣，帶動人民幣匯率相關避險需求升溫。

有鑒於此，臺灣期貨交易所於今 (2015) 年 7 月 20 日上市 2 檔人民幣匯率期貨，分別為契約規模 2 萬美元的「小型美元兌人民幣匯率期貨」及 10 萬美元的「美元兌人民

幣匯率期貨」，皆採現金結算，並分別以財團法人台北外匯市場發展基金會之臺灣離岸人民幣定盤匯率（臺灣 CNT 定盤價）以及香港財資市場公會之美元兌人民幣即期匯率定盤價（香港 CNH 定盤價）作為最後結算價。另交易時間為銀行營業日上午 8 點 45 分至下午 4 點 15 分，涵蓋臺灣外匯現貨市場交易時段，提供交易人依現貨市場狀況從事交易。截至 7 月底，「小型美元兌人民幣匯率期貨」及「美元兌人民幣匯率期貨」上市後之日均量分別為 5,787 口及 1,058 口，未平倉量則為 2,661 口及 585 口，交易規模穩健成長。

貳、商品優勢

一、提供市場避險或策略交易管道

人民幣匯率期貨的推出，除了可提供臺灣進出口業者之貿易外幣需求一個良好避險管道外，由於臺灣對外投資及人民幣資產池亦皆具規模，不論是企業或自然人皆可透過匯率期貨來規避市場匯率波動風險，有效控管投資組合之部位風險。

此外，期交所人民幣匯率期貨亦可與其他交易所之人民幣匯率期貨進行跨市場之價差交易或套利操作，以進行多元的跨市場交易策略。

二、完整期貨市場產品線，協助臺灣離岸人民幣市場多元發展

期交所推出人民幣匯率期貨後，臺灣期貨市場已涵蓋股價指數類、股價類、利率類、商品類及匯率類期貨商品，使產品線更加完整。另考量臺灣為全球主要離岸人民幣中心之一，且人民幣業務與市場規模持續擴大，推出人民幣匯率期貨亦有助於臺灣離岸人民幣市場之多元發展。

三、提升我國期貨市場之國際化程度與競爭力

目前全球離岸人民幣中心有香港、新加坡、臺灣以及倫敦等，利用臺灣可直接清算人民幣之優勢，推出人民幣匯率期貨商品，可吸引有人民幣避險需求之國外交易人，有助於提升我國期貨市場之國際化程度與整體競爭力。

參、商品設計說明

期交所同時推出兩檔現金結算之人民幣匯率期貨契約 - 「小型美元兌人民幣匯率期貨」及「美元兌人民幣匯率期貨」，分別以財團法人台北外匯市場發展基金會臺灣離岸人民幣定盤匯率 (CNT 定盤價) 及香港財資市場公會美元兌人民幣 (香港) 即期匯率定盤價 (CNH 定盤價) 作為最後結算價。

前述規劃主要考量為 CNT 定盤價採成交價，且即時揭露台北外匯經紀公司之美元兌人民幣匯率交易資訊，交易人對其接受度較高，採 CNT 定盤價作為「小型美元兌人

人民幣匯率期貨」之最後結算價，符合國內交易人需求。另一方面，香港離岸人民幣市場發展較早且規模較大，CNH 定盤價目前已有芝加哥商業交易所 (CME)、香港交易所 (HKEX) 及新加坡交易所 (SGX) 採用，國際交易人對其熟悉度與接受度較高，為吸引國際交易人參與我國期貨市場，故同時推出以 CNH 定盤價為最後結算價之「美元兌人民幣匯率期貨」。此外，期交所將兩檔期貨商品之契約規模差異化，以滿足法人及一般交易人不同之交易需求。

同時掛牌兩檔人民幣匯率期貨，可提供市場多元避險管道，交易人可依本身資金及最後結算價偏好，選擇交易契約，且不論是期交所掛牌之 CNT 及 CNH 人民幣匯率期貨或其他市場之 CNH 人民幣匯率期貨，其標的均為離岸人民幣匯率，理論上價格走勢將相當接近，倘彼此商品間出現價格差異，交易人亦可進行商品間之套利交易。

肆、契約規格

謹就期交所「小型美元兌人民幣匯率期貨」及「美元兌人民幣匯率期貨」(以下通稱為本商品) 主要契約規格說明如下：

一、交易標的

由國際外匯交易情況來看，依據國際清算銀行 (Bank for International Settlement) 每隔 3 年所做統計調查，美元兌人民幣為人民幣匯率相關交易中交易量最高者。另觀察臺灣外匯市場，美元兌人民幣交易市占率為非涉及新臺幣之貨幣交易中比重最高者，顯示市場對於美元兌人民幣匯率有交易意願，故以美元兌人民幣匯率為交易標的。

二、契約規模

「小型美元兌人民幣匯率期貨」契約規模為 2 萬美元，「美元兌人民幣匯率期貨」契約規模則為 10 萬美元，分別滿足一般交易人及法人之交易需求。

三、報價方式及最小升降單位

依外匯市場之交易習慣，美元兌人民幣匯率報價方式為每 1 美元兌人民幣 (例如：1 美元兌人民幣 6.1160 元)，採人民幣計價，並配合目前銀行間美元兌人民幣報價至小數點後第 4 位，故設定契約最小升降單位為 0.0001，即每 1 美元之人民幣價值跳動 0.0001 元；因小型美元兌人民幣匯率期貨及美元兌人民幣匯率期貨之契約規模分別為 2 萬及 10 萬美元，故換算期貨價格每跳動 1 個升降單位，相當於契約價值分別變動人民幣 2 元及 10 元。

四、交易日

因交易標的為美元兌人民幣匯率，現貨市場為銀行間外匯交易市場，故本商品交易

日與我國銀行業營業日相同。

五、交易時間

臺灣銀行間外匯市場之交易時間分為上下午盤，上午 9 時至 12 時及下午 2 時至 4 時，期貨商品交易時間應涵蓋現貨標的交易時段，以便利交易人進行風險控管與部位調整，進而提升交易人參與意願及期貨商品成功機會，故本商品交易時間為上午 8 時 45 分至下午 4 時 15 分。

另因最後結算價指標 CNT 定盤價及 CNH 定盤價，為上午 11 時之市場價格指標，且於上午 11 時 15 分公布，故到期月份契約最後交易日之交易時間為上午 8 時 45 分至上午 11 時。

六、契約到期交割月份

交割月份若太多，易導致交易分散於各月份之契約，降低契約流動性，若太少則無法滿足交易人之需求。我國期貨市場股價指數期貨多掛牌 2 個近月加 3 個季月契約，惟考量國外交易所匯率期貨大多掛牌較多到期月份契約，故本商品掛牌 2 個近月契約與 4 個季月契約，使契約可涵蓋到 1 年內之各個季月，以符合市場需求，並避免契約到期月份過多之流動性分散情況。

七、每日漲跌幅

參考美元、歐元、英鎊、日幣等主要貿易支付貨幣近年來最大漲跌幅度，以 7% 作為本商品之每日漲跌幅限制。

八、交割方式

考量目前期貨市場參與者之偏好，且現金結算之資金運用效率較高、結算流程較簡化，對整體期貨市場之成本較低，故本商品採現金結算。

九、最後交易日及最後結算日

本商品最後交易日與最後結算日相同，原則為每個月第三個星期三，與股價指數類期貨及選擇權一致，符合臺灣期貨市場參與者之交易習慣。惟其中「美元兌人民幣匯率期貨」之最後結算價採香港 CNH 定盤價，故最後交易日如遇香港休假日，將以最近之次一營業日為最後交易日。

十、最後結算價

有關「小型美元兌人民幣匯率期貨」及「美元兌人民幣匯率期貨」之最後結算價指標，簡述如下：

(一) 財團法人台北外匯市場發展基金會臺灣離岸美元兌人民幣定盤匯率 (CNT

定盤價)

台北外匯市場發展基金會為 CNT 定盤價管理機構，自 2014 年 9 月 1 日開始推出，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即期匯率¹，透過資訊廠商於上午 11 時 15 分向市場公布，路透代碼為 CNTFIX=。

(二) 香港財資市場公會 USD/CNY(HK) 匯率定盤價 (CNH 定盤價)

香港財資市場公會 (Treasury Markets Association) 自 2011 年 6 月 27 日開始公布美元兌人民幣 (香港) 即期匯率定盤價，定盤價是從公會指定之 18 間報價銀行所提供的上午 11 時美元兌人民幣 (香港) 匯率報價中，剔除 3 個最高及 3 個最低者，再取其平均數而計算出，上午 11 時 15 分公布，路透代碼為 CNHFIX=。

表一：臺灣期貨交易所人民幣匯率期貨契約規格

項目	內容	
中文簡稱	小型美元兌人民幣期貨	美元兌人民幣期貨
交易標的	美元兌人民幣匯率	
英文代碼	RTF	RHF
交易時間	• 本契約之交易日與銀行營業日相同	
	• 交易時間為營業日上午 8:45 ~ 下午 4:15	
	• 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	
契約規模	20,000 美元	100,000 美元
契約到期交割月份	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 6 個月份的契約在市場交易	
每日結算價	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，則依期交所「小型美元兌人民幣匯率期貨契約交易規則」訂定之	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，則依期交所「美元兌人民幣匯率期貨契約交易規則」訂定之
每日漲跌幅	最大漲跌幅限制為前一交易日結算價上下 7%	

1 依外匯市場實務，即期匯率一般係於買賣雙方成交 (T 日) 後之第 2 個營業日 (T+2 日) 進行交割。

報價方式	每 1 美元兌人民幣	
最小升降單位	人民幣 0.0001 元 / 美元 (人民幣 2 元)	人民幣 0.0001 元 / 美元 (人民幣 10 元)
最後交易日	最後交易日為各該契約交割月份第三個星期三，其次一營業日為新契約的開始交易日	
最後結算日	最後結算日同最後交易日	
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	香港財資市場公會在最後交易日上午 11:15 公布之美元兌人民幣(香港)即期匯率定盤價
交割方式	現金交割，交易人於最後結算日依最後結算價之差額，以淨額進行人民幣現金之交付或收受。	
部位限制	<ul style="list-style-type: none"> • 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 • 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 	
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，不得低於期交所公告之原始保證金及維持保證金水準 • 期交所公告之原始保證金及維持保證金，以「臺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，按期交所訂定之成數計算之 • 交易人因人民幣保證金追繳及虧損，應繳交之保證金得依其與期貨商之約定，以新臺幣或其他期交所公告之外幣收付，並由期貨商代為結匯為之，其結匯作業應依中央銀行「外匯收支或交易申報辦法」相關規定辦理 	

“The Spot USD/CNY(HK) Fixing published by the Treasury Markets Association of Hong Kong is subject to the disclaimer and copyright notice regarding information set out on its website.” 有關香港財資公會公布的美元兌人民幣(香港)即期匯率定盤價，受香港財資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。

伍、交易範例

期交所人民幣匯率期貨，可提供人民幣現貨持有者、人民幣投資部位持有者或人民幣需求者規避價格變動風險的管道。人民幣現貨或投資部位持有者，擔心未來人民幣貶

值（即美元兌人民幣匯率走高），可於期貨市場買入部位之美元兌人民幣匯率期貨，若美元兌人民幣匯率上揚時，買入期貨的獲利，可彌補持有人民幣部位的損失；人民幣需求者，為預防未來人民幣升值（美元兌人民幣匯率走低），造成其成本上揚，可於期貨市場賣出美元兌人民幣匯率期貨，若美元兌人民幣匯率走低，賣出期貨的獲利，可彌補購入人民幣現貨所增加之成本。

舉例來說，假設楊先生是貿易出口商，未來將取得人民幣貨款，楊先生擔憂人民幣貶值將導致收入減少，為了規避匯率風險，在 10 月 20 日買進 5 口 11 月份到期的「小型美元兌人民幣匯率期貨」（契約規模 20,000 美元），買進的期貨價位為 6.2105，之後美元兌人民幣匯率走高，11 月 3 日以 6.2357 的價位賣出 5 口「小型美元兌人民幣匯率期貨」進行平倉，期貨交易獲利為 $(6.2357-6.2105) \times 20,000 \times 5 \text{ 口} = 2,520$ 人民幣，可彌補楊先生人民幣貨款貶值之損失。

	2015/10/20	2015/11/3
2015 年 11 月份到期期貨價格	6.2105	6.2357
小型美元兌人民幣期貨操作	買進 5 口	賣出 5 口
損益	$(6.2357-6.2105) \times 20,000 \times 5 \text{ 口} = 2,520$ 人民幣	

假設黃小姐是貿易進口商，未來有人民幣付款需求，黃小姐擔心人民幣升值將導致成本增加，為了規避匯率風險，在 10 月 5 日賣出 2 口 11 月份到期的「美元兌人民幣匯率期貨」（契約規模 100,000 美元），賣出的期貨價位是 6.2315，之後美元兌人民幣匯率走低，10 月 14 日以 6.2008 的價位買進 2 口「美元兌人民幣匯率期貨」進行平倉，期貨交易獲利為 $(6.2315-6.2008) \times 100,000 \times 2 \text{ 口} = 6,140$ 人民幣，可彌補黃小姐實際換匯人民幣時成本增加之部分。

	2015/10/5	2015/10/14
2015 年 11 月份到期期貨價格	6.2315	6.2008
美元兌人民幣期貨操作	賣出 2 口	買進 2 口
損益	$(6.2315-6.2008) \times 100,000 \times 2 \text{ 口} = 6,140$ 人民幣	

對於交易目的者，看空人民幣（看多美元）的交易人，亦可進行買進人民幣匯率期貨的策略，反之，看多人民幣（看空美元）的交易人，則可進行賣出人民幣匯率期貨的操作。

陸、匯率交易資訊

除湯森路透等資訊系統可查得匯率交易資訊外，期交所為便於期貨交易人取得相關資訊，於行情揭示網頁 <http://info512.taifex.com.tw> 提供下列匯率交易資訊：

- 一、每營業日上午 11 時 15 分公布之 CNT 定盤價及 CNH 定盤價。
- 二、台北外匯經紀公司美元兌臺灣離岸人民幣之即時最佳買、賣報價及成交價。

柒、期貨交易稅範例

依 104 年 7 月 20 日財政部台財稅字第 10404605290 號令，「小型美元兌人民幣匯率期貨」及「美元兌人民幣匯率期貨」期貨交易稅徵收率為百萬分之一。

一、小型美元兌人民幣期貨

- 假設小型美元兌人民幣期貨成交價格 = 人民幣 6.2162/ 美元
- 每口契約價值 = 人民幣 6.2162/ 美元 × 20,000 美元 = 人民幣 124,324 元
- 每口代徵人民幣交易稅 = 人民幣 124,324 × 稅率 0.000001 = 人民幣 0.124324 元，四捨五入至小數第 2 位 = 人民幣 0.12 元
- 代徵應付人民幣交易稅 = 人民幣 0.12 元 × 成交口數

二、美元兌人民幣期貨

- 假設美元兌人民幣期貨成交價格 = 人民幣 6.2162/ 美元
- 每口契約價值 = 人民幣 6.2162/ 美元 × 100,000 美元 = 人民幣 621,620 元
- 每口代徵人民幣交易稅 = 人民幣 621,620 × 稅率 0.000001 = 人民幣 0.62162 元，四捨五入至小數第 2 位 = 人民幣 0.62 元
- 代徵應付人民幣交易稅 = 人民幣 0.62 元 × 成交口數

～ 信用交易應循合法管道 ～

投資人從事信用交易應透過主管機關許可之合法業者，避免與非法從事三種墊款之不法業者往來，以免損及自身權益。