



第一篇

期貨商品概論

期貨係由傳統商品或金融工具所衍生的交易契約，其種類與交易方式與傳統的商品市場皆有所出入。另一方面，期貨市場不同於證券市場先成交再交割的交易模式，而是採取存入保證金，且保證金為期貨買賣雙方履約之擔保，而每日結算的評價模式也是期貨商品特色之一。

期貨市場基本概念

第一節 認識期貨

一、期貨的意義

期貨(Future)是一種遠期交易的商品契約，本身非實質商品，由契約雙方約定在未來特定的時點、以約定價格買賣特定商品，契約雙方當合約到期時必須履行交割之義務，即買方交錢、賣方交貨，完成先前合約所規定之事項。

二、期貨的特性

(一)期貨標準化契約：

彙整期貨市場整體公開交易模式，由於期貨契約內容為標準化格式，其標準化契約主要包括以下項目：

| 期貨特性 | 期貨契約內容 |
|---------|--|
| 1. 交易時間 | 即各國期貨交易市場自開盤到收盤的時間，目前台股指數期貨的交易時間為每週一到每週五 8：45~13：45 |
| 2. 交易標的 | 例如台股指數期貨是以「台灣證券交易所發行量加權股價指數」為交易標的；而黃金期貨則是以「黃金」為契約交易標的 |
| 3. 契約規格 | 例如台股指數期貨契約之規格為 NT\$200×指數；而芝加哥期貨交易所 CBOT 的小麥契約規格為每口契約 5,000 英斗 |



4. 交割方式

目前台股指數期貨為現金交割

5. 升降單位

即期貨價格於盤中漲跌的單位，目前台股指數期貨升降單位為 1 點

6. 漲跌幅限制

即期貨指數於每一交易日的最高價與最低價之波動幅度，目前台股指數期貨最大漲跌幅為前一交易日收盤價的 10%

7. 交易月份

即期貨契約到期月份，目前台股指數期貨交易月份包含自交易當月起的連續兩個月份，再加上 3 月、6 月、9 月、12 月中的連續季度月份，故期貨市場共有五個交易月份

8. 交割品質

即期貨交易標的之種類與品質規範，為期貨契約標準化之重要項目。例如黃金期貨的契約中，黃金現貨成色須達 0.995，每塊重量為 100 盎司 (100 盎司=31.1035 公克=8.2944 錢)

(二)期貨契約皆透過結算所交易，無到期違約風險：

由於期貨契約的交易雙方是透過結算所(Clearing House)進行交易，買賣雙方並非直接面對面進行交易，結算所居中扮演交易雙方的相對方，承擔買賣雙方履行契約之義務，免除期貨契約到期時違約的風險。相對的，遠期契約則是由交易雙方自行徵信，從中並無中介機構，買賣雙方須自付對方違約之風險。

(三)每日結算制度(Market to Market or Daily Resettle)：

期貨的每日結算制度，即期貨交易雙方，對於持有的期貨部位，每日按結算價計算損益。若當日結算後保證金有盈餘，高於原始保證金(Initial Margin)的部位可隨時提領；若當日結算後產生虧損，且保證金的餘額低於維持保證金(Maintenance Margin)的水準時，必須在限期內將保證金補足至原始保證金的金額之上。而遠期契約係因到期時才會進行一次結算，故無保證金的問題。



(四)期貨為大眾化交易商品：

只要是期貨交易所的會員，不論是企業戶或是個人戶皆可參與交易買賣；而遠期契約市場之交易大多為法人企業，一般小公司或個人戶極少參與。

(五)期貨交易多數平倉，少數交割：

由於期貨契約為標準化契約，若投資人要將手中持有的部位結清，必須在期交所進行平倉(Offset)。而遠期契約受限於契約規格特殊，難以在市場中流通，故大多是在到期日進行實物交割。

(六)期貨契約與遠期契約比較表：

| | 期貨契約 | 遠期契約 |
|---------|----------------------------------|------------------------------|
| 契約內容 | 依交易所規範訂定之內容，為一標準化契約 | 依據買賣雙方之需求訂定，無標準化之格式 |
| 交易方式與場所 | 於期貨交易所的公開市場中流通交易 | 無公開交易，大多為雙方私下協議或透過店頭市場櫃檯交易 |
| 保證金 | 買賣雙方於交易前皆須繳交保證金 | 無保證金的要求 |
| 履約交割結算 | 可於到期前結清或屆期進行結算交割 | 原則上交易完即進行交割 |
| 違約風險 | 由於有期貨交易所居中作保，若有任何一方違約，結算所將負起履約義務 | 買賣雙方須自行承擔對方不履約之風險 |
| 交割制度 | 期貨契約成交後，大多在到期日前進行平倉，鮮少實體商品交割 | 買賣雙方依合約約定，在到期日之前或合約當天以實體商品交割 |



第 三 篇

其他衍生性金融商品

隨著財務工程技術的日新月異，新研發的衍生性金融商品也不斷推陳出新，且多數新興商品仍以期貨及選擇權為基本元素，雖然看似比單純的遠期交易複雜，但實際上仍是相同之運作原理。

衍生性金融商品基本 概念與類型

第一節 衍生性金融商品概述與國內外之法規定義

一、衍生性金融商品概述

衍生性金融商品(Financial Derivatives)為金融商品的「衍生物」，其「標的資產」(Underlying Assets)可以是股權、匯率、利率、指數與連結信用相關之金融產品等。

二、國際與國內法規定義

依據「國際交換暨衍生性金融商品交易公會」(International Swap & Derivatives Association, ISDA)，統一制定、供全球交易商遵循 2002 年「主契約」(Master Agreement)內容中也有衍生性金融商品的定義。而台灣依據金管會於 105 年 1 月 30 日金管銀外字第 10550000330 號令之「銀行辦理衍生性金融商品業務內部作業制度及程序管理辦法」第二條中所稱：

「衍生性金融商品」係指其價值由利率、匯率、股權、指數、商品、信用事件或其他利益及其組合等所衍生之交易契約及第二項所稱之結構型商品，不含資產證券化商品、結構型債券、可轉(交)換公司債等具有衍生性金融商品性質之國內外有價證券及「境外結構型商品管理規則」所稱之境外結構型商品。

本辦法所稱結構型商品，係指銀行以交易相對人身分與客戶承作之結合固定收益商品或黃金與衍生性金融商品之組合式交易。

本辦法所稱複雜性高風險商品，係指具有結算或比價期數超過三期且隱含賣出選擇權特性之衍生性金融商品，但不包括：

- 一、前項所稱結構型商品。
- 二、交換契約(Swap)。



- 三、多筆交易一次簽約，客戶可隨時就其中之特定筆數交易辦理解約之一系列陽春型選擇權（Plain vanilla option）或遠期外匯。
- 四、其他經主管機關核定之商品類型。

第二節 台灣主要衍生性金融商品類型簡介

一、常見的衍生性金融商品

綜合目前實務界與學術界對於衍生性金融產品分為遠期契約(Forwards)、期貨契約(Futures)、交換契約(Swaps)以及選擇權契約(Options)四類為主。另外還有其他類型如利率相關的遠期利率協定(Forward rate agreement · FRA)、利率交換(Interest Swap · IRS)、與外匯相關的換匯(FX Swap)、貨幣交換(Cross Currency Swap)以及與信用相關的擔保債券憑證(Collateralized Debt Obligation · CDO)、信用違約交換(Credit Default Swap · CDS ; Credit Default Derivatives)等。

二、主要標的資產與衍生性金融商品之關係圖

| 標的資產 | 股權 | 利率 | 匯率 | 商品 | 信用 |
|-------|------------|--------|--------|--------|--------|
| 衍生性商品 | | | | | |
| 遠期契約 | | 遠期利率協定 | 遠期外匯合約 | 遠期商品合約 | |
| 期貨契約 | 指數期貨契約 | 利率期貨合約 | 外匯期貨合約 | 商品期貨合約 | |
| 選擇權 | 認購權證、股價選擇權 | 利率選擇權 | 匯率選擇權 | 商品選擇權 | 信用選擇權 |
| 交換契約 | 股價交換契約 | 利率交換合約 | 外匯換匯合約 | 商品交換合約 | 信用交換合約 |

(一)遠期契約(Forward Contracts)：

定義：買賣雙方同意在未來某一時點，以特定價格針買賣標的物的交易契約，協議的內容包括標的物定義、品質、數量、交割日、交割地點、交割方式，這些協議內容都可以根據買賣雙方的需求而設定，是具有彈性的交易方式。

遠期契約係屬店頭市場的衍生性金融商品，常見的遠期契約有遠



期外匯契約(Forward exchange contract)、遠期利率協定(Forward rate agreement)等。

雖然遠期契約的應用範圍很廣，交易也頗為活絡，但因為遠期契約具有以下三種缺點，在實務應用上仍有所限制。

- 1.到期前無法經由反向沖銷而解除契約義務。
- 2.契約期間必須承擔交易對手的信用風險。
- 3.到期必須履行實物交割義務。

(二)期貨契約(Futures Contracts)：

期貨契約是由雙方約定在未來特定時點，以現在約定的價格和數量買賣特定商品。由於期貨是事先訂好的契約，當合約到期時，契約雙方必須履約交割義務，為了確保買賣雙方會履行應盡的義務，期貨交易結算所也因此產生。

期貨交易所為了讓交易的買賣雙方對同一商品的競價基礎相同，乃將每一個期貨合約加以標準化，以明確地規範買賣雙方的交易內容，這也是造就期貨市場活絡的主因之一。

(三)現貨、遠期契約與期貨契約的差異如下：

1. **契約**：遠期契約與期貨都是在未來特定時點才執行契約，但是期貨的契約內容經過標準化過程，而遠期契約則是依照交易雙方的需求來設計，不是標準化的契約。
2. **交易方式**：期貨契約在集中市場交易，而遠期契約則是在交易雙方私下協議或是透過櫃檯交易(Over-the-Counter，即常稱的店頭市場)。另期貨交易雙方都必須繳交保證金(Margin)，保證到期時雙方都會履約，而遠期契約則無此要求，完全視對方信用而定。
3. **交易制度**：期貨交易後由結算所居中作保，即使有任何一方違約，結算所仍會肩負履約之義務，降低期貨交易的風險。
4. **股票現貨與股價指數期貨的差異**：期貨有固定期限，股票則沒有；而期貨的部位大多在交割前了結，股票則以實際交割為主。