2.6.19 莫斯科交易所 (MCE)

莫斯科交易所 (Moscow Exchange, MCE) 是俄羅斯最大的交易所集團，於 2011 年 12 月由莫斯科銀行間交易所 (Moscow Interbank Currency Exchange, MICEX) 與俄羅斯證券交易所 (RTS Stock Exchange) 合併而成。 MCE 提供股價、外匯、利率及農產品等現貨及衍生性商品契約，著名的俄羅斯 RTS 50 指數期貨即在 MCE 交易，值得一提的是， MCE 亦提供標準化的店頭市場衍生性商品契約。

2.7 期貨交易概況

2.7.1 全球期貨交易概況

2000 年期貨契約成交量為 11 億 5 千 5 萬口， 2001 年為 16 億 9 千 7 百萬口，較前一年成長 46.93%。 2002～2005 年雖然仍有成長，但成長略為減緩。 2006 年成交量突破 50 億口，較前一年成長 30.86%。 2010 年成交量突破 100 億口，較前一年成長 36.57%。 2011 年成交量高達 129 億口歷史新高， 2012 年成交量較前一年負成長 14.47%， 2013 年恢復成長軌道（見圖 2-8）。

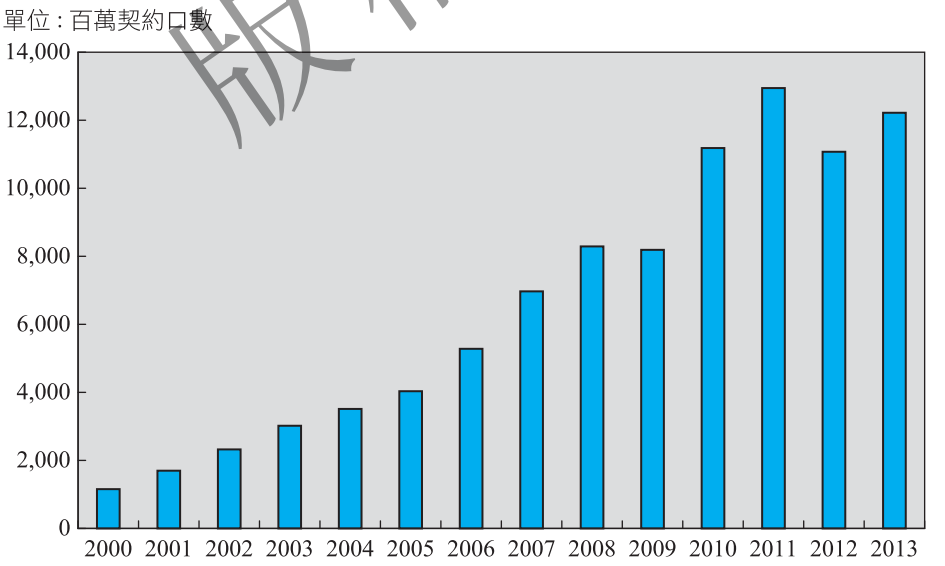


圖 2-8　全球期貨契約成交量

版權所有

華泰文化
HWA TAI PUBLISHING

表 2-14 為 2013 年全球期貨與選擇權成交量（成交契約口數）排名前 20 大交易所，排名第 1 為芝加哥商業交易所集團 (CME Group)，第 2～3 名分別為洲際交易所集團 (ICE Group) 及歐洲期貨交易所 (EUREX)。

表 2-14　全球前 20 大衍生性商品交易所（依期貨與選擇權成交量排名）

排名	交易所	2013 年成交量（口）	成長率
1	芝加哥商業交易所集團 (CME Group)	3,161,476,638	9.2%
2	洲際交易所（ICE，包括美、英及加市場）集團	2,807,970,132	14.7%
3	歐洲期貨交易所 (EUREX)	2,190,548,148	−4.4%
4	印度國家證券交易所 (NSE)	2,135,637,457	6.2%
5	巴西商業暨期貨交易所集團 (BM&F BOVESPA)	1,603,600,651	−2.0%
6	芝加哥選擇權交易所集團 (CBOE Group)	1,187,642,669	4.7%
7	那斯達克 OMX 集團 (NASDAQ OMX)	1,142,955,206	2.5%
8	莫斯科交易所 (MCE)	1,134,477,258	6.8%
9	韓國交易所 (KRE)	820,664,621	−55.3%
10	印度多種商品交易所 (MCX)	794,001,650	−17.3%
11	大連商品交易所 (DCE)	700,500,777	10.7%
12	上海期貨交易所 (SHFE)	642,473,980	75.9%
13	鄭州商品交易所 (ZCE)	525,299,023	51.3%
14	日本交易所集團 (Japan Exchange Group)	366,145,920	56.3%
15	香港交易所 (HKE)	301,128,507	7.7%
16	澳大利亞證交所集團 (ASX Group)	261,790,908	0.7%
17	孟買證券交易所 (BSE)	254,845,929	4.5%
18	南非證券交易所 (JSE)	254,514,098	60.2%
19	中國金融期貨交易所 (CFFEX)	193,549,311	84.2%
20	多倫多交易所集團 (TMX Group)	155,753,473	−25.6%

資料來源：*Futures Industry*，2014 年 6 月。

近年來，在併購風潮下，形成幾家大型交易所集團。這些集團透過子公司將觸角延伸至新市場及新業務，並能發揮經營綜效，使其交易量明顯增加，它們在衍生性商品市場的重要性亦隨之提升。表 2-15 整理幾家大型交易所集團及其子公司。

表 2-15　主要衍生性商品交易所集團

集團名稱	集團成員
CME Group	芝加哥期貨交易所 (CBOT)
	芝加哥商業交易所 (CME)
	紐約商業交易所 (NYMEX)
	堪薩斯期貨交易所 (KBOT)

版權所有
華泰文化 HWA TAI PUBLISHING

表 2-15　主要衍生性商品交易所集團（續）

集團名稱	集團成員
EUREX	歐洲期貨交易所 (EUREX)
	國際證券交易所 (ISE)
BM&F BOVESPA	巴西商業暨期貨交易所 (BM&F)
	巴西聖保羅證券交易所 (BOVESPA)
CBOE	芝加哥選擇權交易所 (CBOE)
	CBOE 期貨交易所
Intercontinental Exchange Group	NYSE 倫敦國際金融期貨暨選擇權交易所 (LIFFE) 歐洲子公司
	NYSE Amex 選擇權子公司
	ICE 美國期貨子公司 (ICE Futures U.S.)
	NYSE LIFFE 美國子公司
	ICE 歐洲期貨子公司 (ICE Futures Europe)
	NYSE LIFFE 美國子公司
	ICE 加拿大期貨子公司 (ICE Futures Canada)
	新加坡商品交易所 (Singapore Mercantile Exchange)
NASDAQ OMX Group	NASDAQ OMX 費城交易所
	NASDAQ 選擇權交易所
	NASDAQ OMX 北歐交易所
	NASDAQ OMX 波士頓交易所
	NASDAQ OMX 商品交易所
Singapore Exchange	新加坡交易所 (SGX)
	SGX 亞洲結算所 (SGX AsiaClear)
Hong Kong Exchange & Clearing	香港交易所 (HKE)
	倫敦金屬交易所 (LME)
Japan Exchange Group	東京證交所 (TSE)
	大阪證交所 (OSE)

說明：1. 美國商品交易所 (COMEX) 先被併入紐約商業交易所 (NYMEX)，NYMEX 再被併入 CME 集團。
2. 倫敦國際金融期貨暨選擇權交易所 (LIFFE) 先被併入紐約—泛歐交易所，因 ICE 購併紐約—泛歐交易所，故 LIFFE 改隸屬 ICE 集團。
3. ICE 歐洲期貨子公司前身為英國國際石油交易所 (IPE)。

資料來源：整理自歷年 *Futures Industry*，更新至 2014 年 6 月。

2.7.2 主要的期貨交易契約

表 2-16 是 2013 年全球成交量前 10 大期貨契約。前 10 大期貨契約中，利率期貨占 3 個，其中，2 個屬短期利率期貨，1 個屬中、長期利率期貨；股價指數期貨及外匯期貨亦各占 3 個；商品期貨則有 1 個。若以交易所來看，這 10 大契約中，2 個在芝加哥商業交易所 (CME) 交易，2 個在莫斯科交易所 (MCE)，

版權所有

華泰文化 HWA TAI PUBLISHING

印度國家證券交易所 (NSE)、印度多種商品交易所 (MCX)、巴西商業暨期貨交易所 (BM&F)、芝加哥期貨交易所 (CBOT)、上海期貨交易所 (SHFE) 及歐洲期貨交易所 (EUREX) 各有 1 個契約進榜。

表 2-16　2013 年全球前 10 大期貨契約（成交量排名）

排名	契約名稱	交易所
1	美元／印度盧比期貨 (Dollar/India Rupee Futures)	印度國家證券交易所 (NSE)
2	3 月期歐洲美元利率期貨 (3-Month Eurodollar Futures)	芝加哥商業交易所 (CME)
3	美元／印度盧比期貨 (Dollar/India Rupee Futures)	印度多種商品交易所 (MCX)
4	小型 S&P 500 指數期貨 (E-mini S&P 500 Index Futures)	芝加哥商業交易所 (CME)
5	隔夜拆款利率期貨 (1-Day Inter-Bank Deposit Futures)	巴西商業暨期貨交易所 (BM&F)
6	美元／盧布期貨 (Dollar/Russian Ruble Futures)	莫斯科交易所 (MCE)
7	美國 10 年期公債期貨 (10 -Year T-Note Futures)	芝加哥期貨交易所 (CBOT)
8	鋼筋期貨 (Steel Rebar Futures)	上海期貨交易所 (SHFE)
9	DJ 歐元 50 指數期貨 (DJ Euro Stoxx 50 Futures)	歐洲期貨交易所 (EUREX)
10	俄羅斯 RTS 指數期貨 (RTS Futures)	莫斯科交易所 (MCE)

資料來源：*Futures Industry*，2014 年 6 月。

2.7.3 國內期貨市場交易概況

1998 年 7 月台灣期貨交易所成立，並推出台股指數期貨，初期交易不甚活絡，每日交易量僅有數百「口」，遠低於新加坡交易所的摩根台股指數期貨。接下來幾年，國內期貨交易成長相當快速，1999、2000 及 2001 年成長率分別為 287.78%、78.79%及 125.57%。2002、2003 及 2004 年成長雖有減緩，惟仍高達 46.74%、56.06%及 49.82%，相較於同期間股票交易成長率，明顯高出甚多。2005 年受到股票集中市場交易低迷影響，期貨交易首度出現負成長 −32.22%。2006 及 2007 年恢復成長動能，成長率分別為 38.57%及 21.29%。2008 年成長率高達 122.07%，同年，股票集中市場受美國次級房貸危機影響，成交量則萎縮 20.9%。2011 年成交量突破 5 千萬口，並較前一年成長 30%，2012 年及 2013 年則呈現負成長（見圖 2-9）。

過去十餘年來，國內期貨交易明顯成長，究其原因，主要為：

1. 國內股市投資人的避險觀念逐漸成熟。
2. 現貨市場融資、融券限制太多，加上 1998 年實施平盤以下不得放空的規定，使得想在現貨市場放空的投資人，改在期貨市場放空。

版權所有
華泰文化 HWA TAI PUBLISHING

3. 2000年期交所調降期貨交易稅及期貨交易保證金，2004年及2013年復調降期貨交易稅，使期貨交易成本大幅下降，有助於期貨交易的活絡。
4. 外資大量投入股市，同時藉由期貨市場避險。

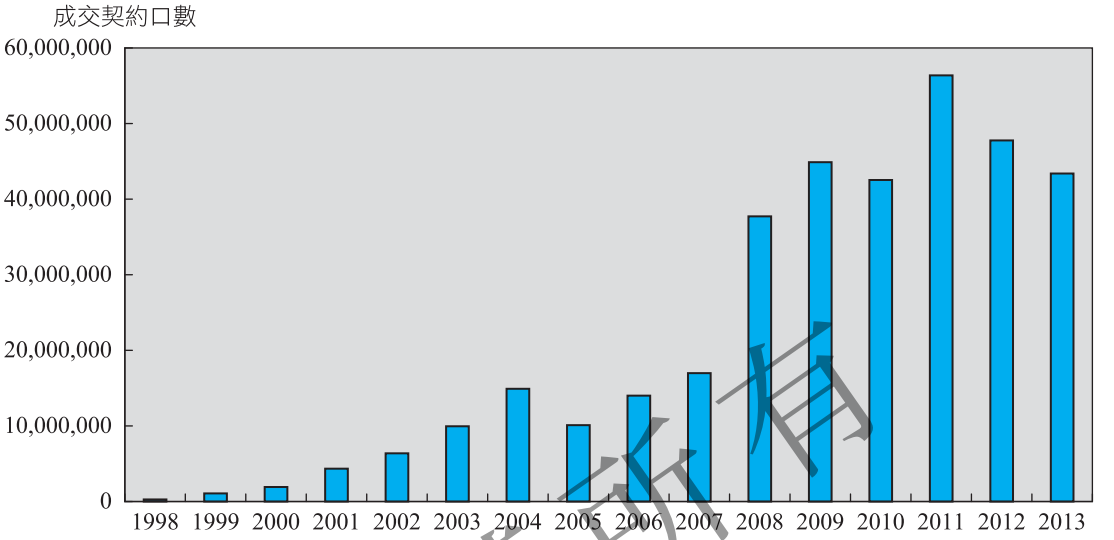


圖 2-9　台灣期貨契約交易量

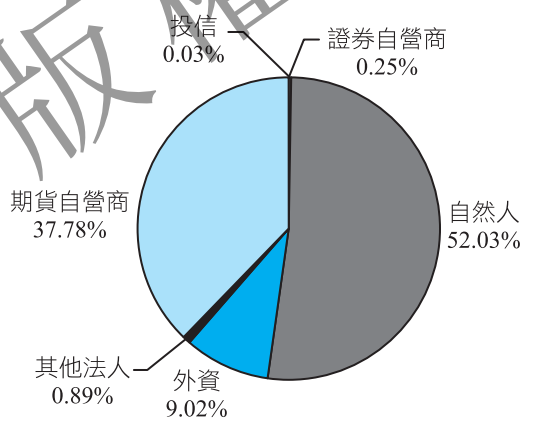


圖 2-10　國內期貨交易投資人（2014年8月）

就交易人類別而言，初期以自然人為主，法人次之。以2004年期貨成交量而言，自然人占64.48%，法人占35.52%。近年來，法人所占比重已接近五成。以2014年8月而言，自然人所占比重最高，其次依序為期貨自營商、外資、證券自營商及投信；法人合計占47.97%，自然人占52.03%（見圖2-10）。由此可

版權所有
華泰文化
HWA TAI PUBLISHING

見，法人在期貨市場交易所占比重，明顯高於其在股票市場所占比重（約三成）。

經典習題

一、選擇題

（C） 1. 期貨交易的違約機率為什麼會遠低於遠期契約，其主要原因為：(A)期貨契約具標準化 (B)期貨投資人大多在到期前平倉 (C)結算機構的參與 (D)期貨的到期期間較遠期契約短 （2004 年期貨營業員）

（C） 2. 下列何種商品不屬於金融期貨？A.德國馬克期貨 B.黃金期貨 C.美國國庫券期貨 D.日經指數期貨 E.白銀期貨 F.日圓期貨 G.歐洲美元期貨 H.育牛期貨 I.美國長期公債期貨 J.S&P 500指數期貨 (A)C、H、J (B)C、E、H (C)B、E、H (D)H （2004 年期貨營業員）

（C） 3. 下列何者不屬於外匯期貨？(A)瑞士法郎期貨 (B)英鎊期貨 (C)歐洲美元期貨 (D)日圓期貨 （2005 年期貨營業員）

（A） 4. 下列何者不屬於期貨市場之功能？(A)募集資金 (B)投機 (C)避險 (D)價格發現 （2004 及 2007 年期貨營業員）

（B） 5. 下列何者不是期貨契約記載之內容？(A)標的物 (B)期貨價格 (C)交割方式 (D)契約規格 （2004、2008 及 2009 年期貨營業員）

（D） 6. 下列何者非標準化期貨契約的條件之一？(A)數量 (B)品質 (C)交易時間 (D)交易口數 （2000 及 2005 年期貨營業員）

（C） 7. 下列何者不是期貨契約標準化之要素？(A)商品品質 (B)數量 (C)價格 (D)交割地點 （2003 及 2013 年期貨營業員）

（D） 8. 期貨契約標準化要素中決定「契約大小」的考量因素為何？(A)須滿足大公司避險需求 (B)不可使交易廳經紀人或一般投機客無法接受 (C)價格波動率 (D)以上皆是 （2004 年期貨營業員）

（B） 9. 期貨交易一經結算會員結清（結算），原先兩造之關係就告中斷而由誰取代？(A)交易所 (B)結算所（結算機構） (C)結算會員 (D)期貨商 （2004 年期貨營業員）

（C） 10. 下列何者不需要在期貨契約中規定？A.商品品質 B.保證金 C.價格 D.交割月份 E.契約大小 F.最小價格變動單位 G.最後交割方式 H.每日漲跌幅限制 (A)C、F、H (B)C、F (C)B、C (D)B、C、F （2004 及 2014 年期貨營業員）

（C） 11. 下列何者非期貨契約之特性？(A)集中競價 (B)每日結算保證金盈虧 (C)買賣雙方直接交易 (D)定型化契約 （2000 及 2006 年期貨營業員）

版權所有
華泰文化 HWA TAI PUBLISHING

（C） 12. 下列敘述何者為非？ (A) 小麥的報價單位為美分／蒲式耳（英斗） (B) 咖啡、棉花的報價單位為美分／英磅 (C) 黃豆、黃豆粉、黃豆油的報價單位為美分／蒲式耳（英斗） (D) 黃金的報價單位為美元／盎司 （1998 年期貨營業員）

（A） 13. CBOT 小麥期貨的契約規格為： (A) 5,000 英斗 (B) 500 英斗 (C) 10,000 英斗 (D) 1,000 英斗 （2001 年期貨營業員）

（D） 14. 目前摩根台指期貨 (MSCI Taiwan Index) 是在哪一個交易所交易？ (A) CME (B) CBOT (C) HKFE (D) SGX （2003 年期貨營業員）

（C） 15. 全世界唯一僅交易現貨選擇權之交易所為： (A) CBOT (B) CME (C) CBOE (D) NYMEX （2002 及 2006 年期貨營業員）

（A） 16. 首先推出 Nikkei 225 日經指數期貨的交易所為： (A) 新加坡衍生性商品交易所 (SGX-DT) (B) 大阪證券交易所 (OSE) (C) 芝加哥商業交易所 (CME) (D) 東京國際金融期貨交易所 (TIFFE) （2003 及 2013 年期貨營業員）

（C） 17. 專門以交易石油聞名的美國交易所是： (A) COMEX (B) CME (C) NYMEX (D) CBOT （2005 及 2015 年期貨營業員）

（C） 18. 下列哪一交易所不交易石油期貨？ (A) IPE (B) NYMEX (C) LEM (D) SGX （2007 年期貨營業員）

（C） 19. 在美國最活絡的農產品交易所為： (A) SGX (B) OSE (C) CBOT (D) NYMEX （2010 年期貨營業員）

（A） 20. NYMEX 規定如何指派 (assign) 期貨交割部位？ (A) 握有最久的多頭部位 (B) 握有最久的空頭部位 (C) 隨機取樣 (D) 依總多頭部位的一定比例 （2010 年期貨營業員）

（C） 21. 提出交割意願通知是何者的權利？ (A) 交易所 (B) 多頭部位（買方） (C) 空頭部位（賣方） (D) 多頭部位、空頭部位均可 （2013 年期貨營業員）

（B） 22. 在期貨市場的期貨契約，到了第一通知日之後，到期日之前，一般交易所規定買賣雙方，到底誰有權利要求實物交割？ (A) 買方 (B) 賣方 (C) 買、賣雙方均可 (D) 買、賣雙方均沒有權利 （2011 及 2013 年期貨營業員）

（C） 23. 下列對於期貨轉現貨 (exchange for physicals, EFP) 的敘述，何者不正確？ (A) EFP 為現貨交割的一種 (B) EFP 在交割細節上較有彈性 (C) EFP 的價格必須經由交易所公開競價程序 (D) 採 EFP，避險者可以選擇雙方同意的交割時間及地點 （2010 年期貨營業員）

（B） 24. 下列何者是 EFP 交易必須存在的條件？ (A) 兩者持有期貨相同部位的投資人 (B) 持有空頭部位的一方必須持有現貨多頭部位 (C) 須在集中市場交易 (D) 選項 (A)、(B)、(C) 皆是 （2010 年期貨營業員）

版權所有

華泰文化
HWA TAI PUBLISHING

二、問答題

1. 解釋下列名詞：
   (1) 逐日結算
   (2) 期貨轉現貨
   (3) 價格發現
   (4) 沖銷
2. 期貨契約可分為商品期貨與金融期貨兩大類，金融期貨又可分為三種類型，試說明有哪三種類型？
3. 期貨市場的功能為何？試說明之。
4. 請分析期貨與遠期契約的異同點。
5. 期貨契約有何特性？試分析之。
6. 期貨交易制度的設計上，係用何種機制來消除信用風險（違約風險）？
7. 期貨交易人可採取哪三種方式結束期貨部位？試分別說明之。
8. 何謂「現金結算機制」？此機制有何優點？試說明之。

版權所有

華泰文化
HWA TAI PUBLISHING