

【專題二】

臺灣期貨交易所「期貨商品跨月 價差委託機制」簡介

張書瑜 (證期局 稽核)

壹、前言

期貨為現貨之衍生性商品，有不同到期日之設置，各月份契約間將依據市場上交易人對未來的預期形成一定的價格關係，跨月價差委託機制之建置，將可提供交易人透過價差交易委託直接對市場反應兩月份契約間的價格看法，係屬衍生性市場中基礎的委託功能，國外交易所均設有跨月價差委託功能提供交易人使用，且跨月價差委託必須兩月份契約同時成交始屬有效，可作為交易人換月轉倉交易之良好工具。

臺灣期貨交易所自 87 年 7 月 21 日推出國內第一個期貨商品臺指期貨上市迄今，目前已有 8 項指數期貨、2 項利率期貨及黃金期貨等 11 項期貨商品，僅有單式委託單種類，尚無組合單功能。又依國內期貨市場期貨商品之交易特性，交易量集中於近月份契約，每至近月份契約到期時即有轉倉交易需求（轉倉交易係指將近月份合約部位平倉的同時並建立次近月份合約部位，使帳戶中仍持有部位，保留對市場未來之預期），在缺乏跨月價差委託之功能下，交易人須分為 2 筆委託，以人工看盤方式執行跨月價差交易，無法保證兩隻腳同時成交，因而存在價格風險及部位風險，交易人於執行交易策略時較為不便。

為利於交易人到期前換月轉倉及交易策略之執行，並使期貨交易制度更加完善，以提昇法人機構參與意願，臺灣期貨交易所爰參考國際主要交易所相關制度規劃建置期貨商品跨月價差委託機制，並配合修正交易制度、結算制度及資訊作業等相關規章，業於 96 年 10 月 8 日上線實施。

貳、跨月價差委託定義及其優點與必要性

一、跨月價差委託定義

跨月價差委託（或稱時間價差委託）係指於同一商品下，同時買進（或賣出）較近月份契約並同時賣出（或買進）相同數量較遠月份契約，兩契約須同時成交，該筆委託始成交，亦即同商品不同月份契約間同時一買一賣之組合式委託。

價差委託與價差交易不同，前者係屬委託單種類，而後者則屬交易行為或是交易策略。原則上交易行為或交易策略可以透過委託單來執行交易。就價差交易策略而言，可概分為同商品的價差交易（例如：同時買進 11 月臺股期貨並賣出 12 月臺股期貨）及不同商品間的價差交易（例如：買進臺股期貨並賣出電子期貨），前者同商品間的價差交易即可透過跨月價差委託來執行。

二、國內期貨商品跨月價差委託機制之建置，其優點與必要性為下：

（一）提供交易人直接於市場反應跨月價格關係之管道，促進市場活絡

期貨商品依到期日之不同，有遠月份契約及近月份契約，依據持有成本理論與市場對未來之預期，各月份契約間存在一定之價格關係，交易人可透過跨月價差委託直接於市場反應各月份契約間之價格關係，當此價格關係失衡時，亦可透過跨月價差委託，同時買進低估之契約月份並同時賣出高估之契約月份，導正各月份契約價格關係回歸市場機制，間接增加較遠月份契約之市場流動性，促進市場活絡。

（二）滿足交易人轉倉交易之需求，增加交易誘因

依國內期貨市場期貨商品之交易特性，交易量集中於近月份契約，特別是對中長線交易人或法人機構而言，倘若對未來行情有特定看法，在遠月份契約流動性較為不足之情況下，並不直接交易遠月份契約，而是以近月份契約到期再轉倉之模式取代，因而期貨商品到期日前，市場即會出現換月轉倉交易需求，在缺乏跨月價差委託功能下，須分為 2 筆委託，以人工看盤方式將到期月份契約平倉同時建立次近月份契約，將可能面臨極大的價格風險及部位風險。

跨月價差委託於同一商品不同月份契約間同時一買一賣之功能，不僅可滿足交易人換月轉倉交易之需求，降低須以 2 筆委託方式執行跨月價差交易時所面臨之價格風險及部位風險，在轉倉便利無虞下，亦可增加交易人參與國內期貨市場之交易誘因。

（三）符合市場需求及國際市場作法

鑒於國內期貨商品於近月份契約到期時，市場有換月轉倉交易之需求及面臨轉倉交易之風險，且國外交易所均設有跨月價差委託功能之提供，爰國內期貨商品跨月價差委託機制建置後，不僅符合市場需求，更可與國際制度接軌，提昇國內期貨

市場之國際化程度。

參、國際主要交易所跨月價差委託之建置方式

國際主要交易所跨月價差委託之建置方式概分為獨立委託簿及合併委託簿等二種，茲分別說明如下：

一、獨立委託簿

獨立委託簿係指將跨月價差委託視為另一獨立商品，另闢獨立委託簿專供跨月價差委託撮合，有獨立之報價，未與個別月份之一般委託簿相連結；委託單種類僅接受限價委託，無市價委託。主要採用國家集中在亞洲，如韓國、新加坡及日本，其中韓國及日本無法提供所有任兩月份契約組合之跨月價差委託，僅提供部分月份契約組合之跨月價差委託。

二、合併委託簿

合併委託簿係指跨月價差委託不僅可與跨月價差委託撮合，尚可將委託的兩隻腳拆開，以虛擬委託方式與個別月份之一般單式委託撮合，其係以虛擬委託方式整合跨月價差委託簿與一般單式委託簿，依價格優先、時間優先原則進行撮合；委託單種類以限價委託為主，普遍無市價 ROD (Rest of Day, 整日有效單) 委託。主要採用國家為歐美先進電子交易系統，如美國 E-CBOT(LIFFE.CONNECT 系統)、CME Globex-Eurodollar、德國 Eurex、英國 Euronext.Liffe 衍生性商品交易平台及香港 HKEx (OM 系統)。

三、採合併委託簿之交易所收盤之撮合方式多採逐筆撮合至收盤；採獨立委託簿之交易所（如韓國）雖以集合競價收盤，惟其跨月價差委託僅得於一般委託逐筆撮合時段為之。

四、國際主要交易所期貨契約之每日結算價決定方式主要有兩種，一種是取收盤時段一段區間之平均價決定，另一種則直接以最後一筆成交價為每日結算價之作法。惟每日結算價之決定方式各國均有所不同，未因收盤採逐筆撮合或集合競價而有一定之每日結算價計算方式。

五、採合併委託簿之交易所資訊揭露方式各有不同，如 Euronext.Liffe 之交易平台一般委託簿及跨月價差委託簿係採全委託簿揭示，虛擬委託僅於最佳買價或賣價時揭示，並於最佳 1 檔買賣委託以不同顏色區分一般委託、虛擬委託、混合一般及虛擬之委託；CME Globex-Eurodollar 一般委託與跨月價差委託均揭露最佳 5 檔買賣報價，虛擬委託則於交易所端送出時標示註記，惟交易人端之報價資訊畫面將依各資訊軟體介面而異；另 CME 各商品於委託資訊揭露之深度方面亦未盡相同，有採全委託簿揭示，亦有僅揭示最佳 5 檔買賣委託或最佳 1 檔者。

肆、臺灣期貨交易所期貨商品跨月價差委託之建置方式

獨立委託簿或合併委託簿之建置方式，均可提供交易人換月轉倉交易之工具，並提供交易人直接於市場反應跨月價格關係之管道。對交易人而言，兩種建置方式之下單方式並無不同，均是跨月價差委託，其最主要差異係在於交易所端之撮合方式。臺灣期貨交易所經由可撮合成交機會、國際趨勢、市場制度一致性、市場接受度、撮合系統複雜度與建置技術能力等層面進行分析評估結果，決定採取合併委託簿之建置方式，並配合調整委託單種類、收盤撮合方式及資訊揭露方式等相關市場制度，茲說明如下：

一、撮合成交機會

以國內期貨市場之交易習慣而言，換月轉倉交易需求通常於到期前 5 個營業日才開始出現，且於換月結束後，轉倉交易需求即大幅萎縮。若採獨立委託簿之建置方式，則於甫換月結束之際，跨月價差委託勢必較為稀少，也較難尋找交易之相對方。惟若採合併委託簿之建置方式，則於甫換月結束之際，雖跨月價差委託之相對方較少，但尚可與一般單式委託撮合，可撮合成交機會較獨立委託簿之建置方式為高，除有利於跨月價差委託成交，亦提高單式委託成交機會，相對提高整體市場流動性，有助於活絡較遠月份流動性較差之商品。

二、國際趨勢

觀察歐美主要交易所已出現交易所整合之風潮，電子交易已衍然成為國際趨勢，未來交易系統的整合勢必擇優汰劣，若就交易系統開發之先進程度而言，歐美交易所普遍優於亞洲交易所。且在國內期貨市場之交易習慣集中於近月份契約的情況下，換月轉倉交易需求並不小，以合併委託簿之建置方式，可增加撮合成交機會，相較於新加坡、韓國等交易所獨立委託簿之建置方式，可提供交易人更為完善便利之交易制度，提昇國內交易所之競爭力，也與歐美先進交易所採合併委託簿之建置方式較為一致。

三、市場制度一致性

現行選擇權交易系統係以組合單方式（包括時間價差委託）提供跨月價差委託功能，惟尚無法留存於系統中（尚無 ROD 委託條件）。倘若未來選擇權系統增加提供選擇權組合單 ROD 委託之功能，則期貨商品以合併委託簿之建置方式提供跨月價差委託功能，就系統與市場制度之一致性，以及資訊系統長期運作與維護便利性而言，合併委託簿之建置方式似較具優勢。

四、市場接受度

不論是獨立委託簿或合併委託簿之建置方式，只要提供期貨商品跨月價差委託功能，對於市場交易人資訊揭露之方式均需大幅調整，應新增任兩月份契約組成跨月價差委託報價畫面，並調整電文格式。另相較於獨立委託之建置方式，合併委託簿之建置方式由於撮合邏輯較為複雜，須配合跨月價差委託調整委託單種類、收盤撮合方式、資訊揭露方式及現有部分撮合原則等相關市場制度。

五、撮合系統複雜度與建置技術能力

獨立委託簿係將跨月價差委託視為獨立商品，故於撮合方式技術上相對簡單，僅需另闢委託簿供跨月價差委託撮合即可，撮合邏輯不需更動；而合併委託簿之建置方式，係以虛擬委託方式整合跨月價差委託簿與一般單式委託簿，需考量在各種委託單種類及漲跌幅限制下的撮合邏輯，故其撮合方式的技術難度及系統複雜度遠比獨立委託簿來得高。為確保合併委託簿之撮合程式無誤，臺灣期貨交易所就合併委託簿之撮合邏輯進行案例測試、歷史資料測試及效能測試，測試結果均正確無誤，經自行評估於技術層面上已具備開發能力與建置能力。

伍、期貨商品跨月價差委託機制

一、交易制度

- (一) 適用商品：所有個別期貨商品之各月份契約。
- (二) 定義：同一商品下，同時買進（或賣出）較近月份契約並同時賣出（或買進）相同數量較遠月份契約，兩契約須同時成交，該筆委託始成交。
- (三) 委託價格：以較遠月份契約為主體，將遠月份契約減近月份契約之價差，即為跨月價差委託之價格，該價格係交易人對未來兩月份契約價差之預期，可以是正數、負數或零。不論是正向或逆向市場，買進（賣出）價差之限價委託成交價格需小於（大於）或等於其委託價格方可成交，此與現行選擇權商品時間價差委託定義相同。
- (四) 買賣方向：以較遠月份契約為主體，「買進價差委託（buy spread）」表示買遠賣近（買進較遠月份契約，同時賣出較近月份契約）；「賣出價差委託（sell spread）」表示賣遠買近（賣出較遠月份契約，同時買進較近月份契約）。
- (五) 委託單種類：
 1. 限價單，可加註 FOK（Fill or Kill，立即全部成交否則取消）或 IOC（Immediate or Cancel，立即部分成交否則取消），未加註即視為 ROD（Rest of Day，整日有效單）。

2. 市價單，則僅限加註 FOK 或 IOC，無 ROD 之委託條件。

(六) 撮合方式：開盤前之集合競價時段，不接受跨月價差委託；盤中逐筆撮合至收盤。

(七) 撮合原則：採合併委託簿之方式，以虛擬委託整合跨月價差委託簿與一般單式委託簿：

1. 依價格優先、時間優先原則進行撮合，亦即跨月價差委託不僅可與跨月價差委託撮合，還可與一般單式委託撮合。

2. 未能成交之跨月價差委託除放回跨月價差委託簿等待相對方外，亦將以虛擬單式委託形式放入單式委託簿等待相對方。

所謂虛擬單式委託，係指當跨月價差委託進入系統無法立即成交（2 隻腳須同時成交），惟該價差委託其中一月份以上之契約有交易相對方時，交易系統將根據該跨月價差委託之價差加或減該有交易相對方之個別月份最佳一檔價格，於另一月份契約之委託簿中衍生虛擬單式委託以等待撮合。

3. 跨月價差委託撮合相對方兩隻腳不得皆為虛擬單式委託

由於跨月價差委託係根據單式委託衍生出虛擬委託，倘若再由虛擬委託衍生虛擬委託，程式之邏輯將更為複雜。為避免由單式委託衍生之虛擬委託無限延伸，造成撮合速度變慢而降低系統效能，故限制虛擬委託不可再衍生虛擬委託。換言之，跨月價差委託與個別月份單式委託撮合時，至少其中有一隻腳需為實際之單式委託，跨月價差委託撮合相對方兩隻腳不得皆為虛擬單式委託。

(八) 限價委託可接受之價格範圍：

1. 最高價格為所屬兩契約中「較遠月份漲停價-較近月份之跌停價」。

2. 最低價格為所屬兩契約中「較遠月份跌停價-較近月份之漲停價」。

3. 虛擬委託之價格受各契約月份之漲跌幅規範

現行期貨商品單式委託，當其委託價格超過漲跌幅規範時，不可撮合成交，系統將拒絕此單式委託單。由跨月價差委託衍生至所屬個別契約月份之虛擬單式委託價格，係依隨可成交相對方之單式委託價格而變動，故原超過漲跌幅之虛擬委託價格可能因該單式委託價格變動而落回該單式委託簿之漲跌幅範圍內，以符合個別月份契約之漲跌幅規範。

二、結算制度

(一) 為降低交易人之資金成本，提昇市場流動性，跨月價差委託之保證金收取方式，採該期貨組合部位之單邊保證金收取金額為計收標準：

1. 新倉（兩契約月份皆為新倉部位）：僅收取個別契約月份單隻腳與單式委託相同之保證金。

2. 平倉（兩契約月份中至少有一契約月份為平倉部位）：若原留倉部位保證

金足夠，則不需收取保證金。

- (二) 為減少期貨商盤中部位處理作業申請及拆解負擔，並降低資訊系統開發成本，跨月價差交易之部位處理作業，採盤中自動計收組合部位保證金之方式辦理。

三、資訊揭露

(一) 委託價量

1. 單式委託簿：揭露最佳 5 檔委託買賣價量，外加 1 檔虛擬委託買賣價量（係由各個跨月價差委託簿中最佳 1 檔委託價格及所屬單式委託簿可成交相對方之最佳 1 檔委託價格所衍生）。
2. 跨月價差委託簿：揭露最佳 5 檔委託買賣價量。

(二) 成交價量

1. 跨月價差委託與跨月價差委託成交：僅將成交價差及數量揭露於價差委託簿中，但不揭示個別月份之成交價；個別月份之成交價格僅傳送回該交易人之所屬期貨商，不揭示於單式委託簿。
2. 跨月價差委託與單式委託成交：直接揭露各成交價量於所屬之兩個單式委託簿中；僅將成交價差及數量傳送給價差委託交易人之所屬期貨商，不揭露於價差委託簿。

陸、因應期貨商品跨月價差委託機制調整之市場制度

一、委託單種類調整（實施前後委託單種類比較如下表）

(一) 與現有制度差異

1. 單式委託部分：取消市價 ROD，新增市價 FOK 及市價 IOC，新增限價 FOK 及限價 IOC。
2. 跨月價差委託部分：新增市價 FOK 及市價 IOC，新增限價 ROD、限價 FOK 及限價 IOC。

表：跨月價差委託機制實施前後委託單種類比較

期貨商品		限價			市價		
		FOK	IOC	ROD	FOK	IOC	ROD
單式委託	原有			V			V
	新制	V	V	V	V	V	
跨月價差委託	原有						
	新制	V	V	V	V	V	

註：盤前集合競價時段不接受組合式委託及 FOK

(二) 與現有制度最大差異在於取消單式市價 ROD 委託，理由如下：

1. 單式市價 ROD 存在將使撮合邏輯複雜化，延長每筆撮合完成時間
因虛擬單式委託價格無法決定，造成系統無法在第一時間完成撮合，撮合判斷時間拉長，導致程式撮合時間無法預期，故單式市價 ROD 的存在將使撮合邏輯複雜化，延長每筆撮合完成時間，影響系統撮合效能。
 2. 採用合併委託簿建置跨月價差委託機制之之國際主要交易所普遍無市價 ROD 委託之設置，其原因應與市價 ROD 委託的存在將造成撮合問題有關。
 3. 新增單式 FOK 及 IOC 之市價委託可取代原有單式市價 ROD 委託之功能，並有助於市場價格穩定及公平性
- (1) 在原有提供單式市價 ROD 委託的條件下，於正常市況時，99.9%市價委託於下單瞬間即可撮合完成，單式市價 ROD 委託並不會留存於系統中，故雖取消單式市價 ROD 委託，惟在新增單式 FOK 及 IOC 之市價委託下，交易人仍得以加註 FOK 及 IOC 之市價委託取代原有單式市價 ROD 委託，達成以市價委託執行交易之目的。
 - (2) 對於流動性價較差之期貨商品而言，由於委託簿深度及廣度較為不足，若交易人執行大口數單式市價 ROD 委託，將形成未撮合完成之市價委託量持續留存於系統內中，此時若其他交易人以限價漲、跌停之委託與系統內未撮合完成之市價委託撮合成交，將導致成交價格大幅偏離之現象。
 - (3) 綜而言之，回歸交易人以市價委託執行交易之動機來看，其執行市價委託之目的，係欲於最短時間內於市場上建立部位，而非欲留存市價委託於系統中面臨成交價格不可知之風險，故在取消單式 ROD 市價委託下，交易人同樣可以市價委託執行交易或是以遠優於市場成交價格之限價委託執行交易，不僅可滿足交易人下市價委託之交易動機，亦可免除成交價格異常之風險，有助市場價格穩定及保護交易人權益，另於特殊市況時亦可兼顧市價委託與限價委託之公平性。

(三) 期貨商品跨月價差委託與現行選擇權商品時間價差委託之差異

現行選擇權交易系統雖以組合單方式（包括時間價差委託）提供跨月價差委託功能，惟僅得以 FOK 或 IOC 之委託條件進行，尚無 ROD 之委託條件，因此倘若交易人欲執行組合式委託，僅得於下單瞬間於委託簿中尋找交易之相對方，因無 ROD 之功能，組合式委託無法留存於委託簿中，須以人工方式不斷重複下單，直到所有欲執行委託單量全部成交為止，因而反應出在無 ROD 之委託條件設置下，組合式委託功能無法發揮。而期貨商品跨月價差委託不僅有 FOK 及 IOC 之功能，尚有 ROD 之功能，交易人若有未執行完之委託單量，仍可繼續留存於委託簿中，此點即為期貨商品跨月價差委託與現行選擇權商品時間價差委託最大不同之處。

二、收盤撮合方式調整

(一) 由原收盤時段 5 分鐘集合競價改為逐筆撮合至收盤，理由如下：

1. 收盤時段仍可發揮跨月價差委託之轉倉功能，並避免產生最末盤成交回報延遲之情形

由於組合式委託及 FOK 委託無法參與集合競價，跨月價差委託僅得於逐筆撮合時段為之，收盤時段改採逐筆撮合至收盤，則於收盤時段仍可發揮跨月價差委託之轉倉功能。另若仍維持集合競價之收盤方式，系統需於收盤時段剔除所有組合式委託及 FOK 委託，並傳送完刪單回報，將耗費大量時間，可能無法於收盤前完成，產生最末盤成交回報延遲之情形，進一步影響後續之結算作業及期貨商結帳作業。

2. 資訊揭露之透明度較高

原集合競價最後 5 分鐘之收盤時段僅揭露市場總委託之買賣量，且未將試撮成交價供市場參考，交易人無法掌握該時段之市場變化。收盤時段改採逐筆撮合至收盤，則每筆撮合成交價均為市場實際之成交價，較無資訊揭露不透明之問題。

3. 異常價格對市場影響程度較小

由於集合競價僅於最後 5 分鐘之收盤時段撮出一筆成交價，若有大量單方委託單進入撮合，仍可使收盤價格大幅偏離前一筆成交價。然依逐筆撮合之撮合原則，持續撮合結果，市場仍有導正之機會，即使異常價格出現在最後一筆成交價，也僅該筆委託或其部分委託與相對方成交於該異常價格，相較於集合競價係所有收盤前 5 分鐘之委託單均成交在該異常價格，對市場之影響程度較小。

4. 市場操縱最後成交價難度較高

若交易人影響市場價格之動機並非於市場獲取利潤，而是意圖影響最後一筆成交價，則就市場操縱的難易度來說，收盤時段在集合競價方式下，僅須集中全力掌握該次撮合即可；在逐筆撮合方式下，尚須於收盤前之一瞬間輸入委託，確認市場最後一筆撮合為該筆委託，因此收盤時段採逐筆撮合至收盤，市場操縱最後一筆成交價之難度較高。

5. 市場制度一致性

現行選擇權商品採逐筆撮合至收盤，期貨商品收盤方式採逐筆撮合至收盤，與現行選擇權商品之收盤方式一致，亦與國際主要交易所採之收盤方式較為相同。

(二) 配合收盤撮合方式改變調整每日結算價計算方式

1. 每日結算價之決定方式：

- (1) 採收盤前 1 分鐘內所有交易之成交量加權平均價。
- (2) 當日收盤前 1 分鐘內無成交價時，以收盤時未成交之買、賣報價中，申報買價

最高者與申報賣價最低者之平均價位為當日結算價。

- (3) 無申報買價時，以申報賣價最低者為當日結算價；無申報賣價時，則以申報買價最高者為當日結算價。
- (4) 當遠月份期貨契約無申報買價及申報賣價時，則取前營業日現月份期貨契約之結算價與該期貨契約之結算價間差價為計算基礎，而當日現月份期貨契約之結算價加此差價之所得價格為該期貨契約當日結算價。
- (5) 前(1)至(4)款皆無法決定當日結算價，或其結算價顯不合理時，由臺灣期貨交易所決定之。

每日結算價僅係作為 mark to market，與最後結算價不同，並不影響交易人之實質權益。

2. 考量因素：

- (1) 參酌國際主要交易所之訂定方式，採收盤前一段時間之平均價作為每日結算價亦占有相當比例，且國內期貨商品採收盤前一段時間之成交價作為每日結算價，已為市場所能接受。
- (2) 具一定之採樣規模，且貼近市場收盤前之成交價，且輔以成交量之權值計算，為市場上多數人認同之價格，且市場上實際成交價，較買、賣報價更具代表性，符合市場價格機能，反映收盤前市場價格之狀況。
- (3) 期貨契約撮合方式並無上下檔數(tick)之限制，採收盤前一段時間平均價較採最後一筆成交價，其價格較不易為市場操控，且訂價過程透明，每日結算價調整機率較以最後一筆成交價作為每日結算價調整之機率大為降低。

三、資訊揭露方式調整

(一) 新增所有月份組合之跨月價差委託畫面

於相同期貨商品下，任兩月份之組合均需新增跨月價差委託畫面，比照單式委託簿揭露最佳 5 檔之方式，於跨月價差委託簿亦揭露最佳 5 檔之買賣報價。

(二) 原各月份契約之單式委託簿報價畫面，除原 5 檔委買委賣價量外，新增最佳 1 檔虛擬委託委買委賣價量，以提高資訊透明度

為避免市場產生疑慮，單式委託之報價畫面除揭露原最佳 5 檔買賣委託外，再揭露最佳 1 檔虛擬委託委買委賣價量，說明於特定市況下始會發生價位較差之一般單式委託較價位較優之虛擬單式委託先成交之情形。另此最佳 1 檔虛擬委託之價位，若較單式委託最佳 5 檔價格為差時，基於資訊揭露之公平性及參考性，該虛擬委託之價量則不揭露。

四、跨月價差委託於市場暫停交易之處理方式

臺灣期貨交易所依據現行「交易系統與交易資訊傳輸系統發生故障及中斷之處理措施」之規定，於交易系統或交易資訊傳輸系統故障或中斷時，得宣布暫停交易，並於系統修復後，以 15 分鐘集合競價重新開盤恢復交易。由於集合競價原即不接受組合式委託及 FOK 委託，故原系統中之組合式委託（包括價差委託）及 FOK 委託將於集合競價時自動刪除，於集合競價開盤後始得重新接受，故若交易人仍欲執行該跨月價差委託，則需重新下單。

柒、結語

臺灣期貨交易所期貨商品跨月價差委託機制之建置，為期貨商品交易制度、結算制度及資訊系統之重大變革，臺灣期貨交易所除製作新制度宣導手冊外，業於新制度上線實施前後，對期貨市場從業人員及交易人於全國舉辦計 29 場之宣導說明會，並舉辦模擬交易競賽獎勵活動，期能促進市場交易人對於跨月價差委託之瞭解與運用。

期貨商品跨月價差委託機制自 96 年 10 月 8 日實施迄今已 3 個月，跨月價差委託之交易量從 10 月份之 96,304 口，11 月份之 133,862 口，12 月份之 153,714 口，呈現逐步成長趨勢，愈接近契約最後交易日，跨月價差委託之交易量愈大，占期貨商品交易量之比例也愈高，顯示跨月價差委託機制確有助於交易人換月轉倉交易之執行。

期貨商品跨月價差委託機制，可滿足交易人到期前轉倉交易需求及利於交易策略之執行，並使期貨交易制度更加完善，提高法人機構參與意願及市場整體流動性，期能與國際制度接軌，提昇交易所競爭力。