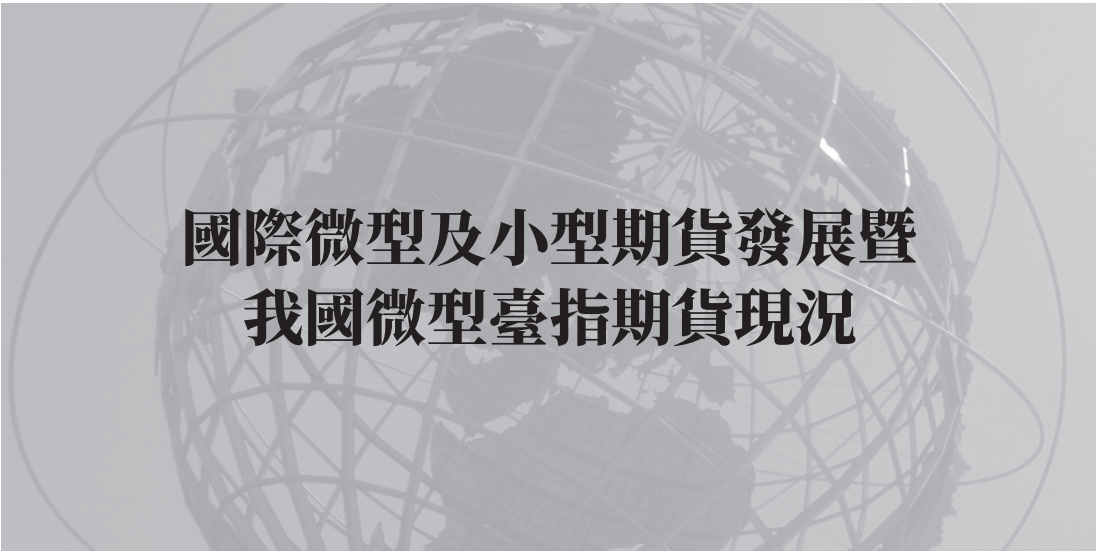


【專題一】



國際微型及小型期貨發展暨 我國微型臺指期貨現況

戴良安經理（臺灣期貨交易所）

王瑞傑專員（臺灣期貨交易所）

壹、前言

微型及小型期貨商品已成為國際金融市場的重要趨勢，其特色包括契約規模小、交易門檻低、靈活性高，能夠滿足多樣化的交易需求，因此在全球市場廣受歡迎。

隨著我國經濟持續成長，加權指數於 2024 年已突破兩萬點。小型臺指期貨（以下簡稱小臺期）自 2001 年 4 月推出時，每口契約規模為新臺幣 27 萬元，至今已增長至逾百萬元，接近當年臺股期貨（以下簡稱大臺期）上市時的契約規模。由於小臺期的交易門檻顯著提高，導致買賣操作的靈活性受限，可能影響市場參與度，因此期交所於 2024 年 7 月 29 日推出微型臺指期貨（以下簡稱微臺期）。

微臺期的設立旨在提供更具彈性的交易與避險工具，以提升市場參與度。其推出後，交易人得以更加靈活地因應市場變化，透過分批進場或調整持倉規模來精準避險，降低現貨市場風險。自上市以來，微臺期即受到市場廣泛關注與支持，截至 2025 年 1 月底，上市半年內之日均交易量已逾 14 萬口。

本文將從國際視角探討微型及小型期貨商品的發展趨勢，並分析微臺期的交易現況與市場影響，期望能為市場參與者提供有價值的參考。

貳、國際微型及小型期貨發展

國際市場上的微型及小型期貨契約主要涵蓋股價指數、外匯與貴金屬等標的，其中以股價指數期貨交易最為活絡。考量我國期貨市場的熱門商品以股價指數為主，以下針對國際微型及小型股價指數期貨的發展進行說明。

隨著證券市場規模擴大及股價指數持續攀升，各大交易所陸續推出小型及微型期貨，以滿足市場需求。例如：例如美國 CME 於道瓊、標普 500、那斯達克 100 及羅素 2000 指數期貨掛有小型與微型期貨，歐洲 Eurex 於 DAX 指數期貨除原有標準型外，另推出小型與微型期貨，日本 JPX 在 Nikkei 225 指數期貨亦上市標準型、小型與微型 3 種期貨，而巴西 B3 交易所在 Ibovespa 指數期貨掛有標準型及小型期貨。

一、CME 小型與微型股指期貨契約

美國股市長期以來為全球金融市場焦點，其指數期貨更是交易最為活絡且具指標性的衍生性商品，吸引來自全球的交易人參與，CME 交易所為了因應市場需求，陸續推出小型期貨契約，1997 年 9 月 9 日推出小型標普 500 期貨，並於 1999 年 6 月 21 日推出小型那斯達克 100 期貨，2015 年 11 月 11 日推出小型道瓊期貨契約，最後在 2017 年 7 月 10 日推出小型羅素 2000 期貨（表 1）。

表 1、CME 小型股價指數期貨契約概況

商品名稱 (上市日期)	契約乘數 (美元)	契約規模 (約當新臺幣;萬元)	2024 年交易日均量 (萬口)
小型標普 500 期貨 (1997.09.09)	50	963	157
小型道瓊期貨 (2015.11.11)	5	697	13.4
小型那斯達克 100 期貨 (1999.06.21)	20	1,265	60.5
小型羅素 2000 期貨 (2017.07.10)	50	365	20.3

說明：1. 資料來源：CME 網站及 Euromoney Tradedata。

2. 契約規模 (約當新臺幣) 以 2024/12/31 標普 500 指數 5,882 點、道瓊指數 42,544 點、那斯達克 100 指數 19,311 點以及羅素 2000 指數 2,230 點估算，美元兌新臺幣匯率採 32.75。

美國股價指數長期趨勢持續成長，例如 1997 年小型標普 500 期貨上市時，現貨指數為 933 點，2018 年底指數上漲至 2,506 點；1999 年小型那斯達克 100 期貨上市時，現貨指數 2,268 點，2018 年底指數上漲至 6,329 點。隨著指數水準大幅攀升及市場需求增加，CME 於 2019 年 5 月 6 日推出微型 (Micro E-mini) 標普 500、道瓊、那斯達克 100 與羅素 2000 期貨，契約規模僅小型 (E-mini) 期貨 10 分之 1 (表 2)。

表 2、CME 微型股價指數期貨契約概況

商品名稱 (上市日期)	契約乘數 (美元)	契約規模 (約當新臺幣;萬元)	2024 年交易日均量 (萬口)
微型標普 500 期貨 (2019.05.06)	5	96.3	88
微型道瓊期貨 (2019.05.06)	0.5	69.7	9.8
微型那斯達克 100 期貨 (2019.05.06)	2	126.5	130

商品名稱 (上市日期)	契約乘數 (美元)	契約規模 (約當新臺幣;萬元)	2024 年交易日均量 (萬口)
微型羅素 2000 期貨 (2019.05.06)	5	36.5	7.8

說明：1. 資料來源：CME 網站及 Euromoney Tradedata。

2. 契約規模 (約當新臺幣) 計算同表 1 說明 2。

比較不同美股指數期貨間契約價值與交易量之關聯，呈現契約價值越高者，微型較小型期貨有交易需求之趨勢。那斯達克 100 小型期貨每口新臺幣 1,265 萬元、微型期貨每口 126.5 萬元，為四項商品中最高者，因交易門檻較高，故其微型期貨交易量超越小型期貨；其餘三項商品仍以小型期貨交易量較微型高。

二、歐洲 Eurex 小型與微型 DAX 期貨契約

歐洲 Eurex 在 1990 年 11 月 23 日上市 DAX 期貨契約，並於 2015 年 10 月 28 日上市小型 DAX 期貨契約，隨後於 2021 年 4 月 19 日上市微型 DAX 期貨契約，進一步降低交易門檻，擴大市場參與。Eurex 表示微型期貨契約規模小，有助於吸引資金規模較小的自然人參與市場，同時也提供專業投資機構更精準的避險工具，使其能夠根據現貨部位靈活調整避險策略。

表 3、Eurex DAX 期貨契約與小型及微型契約

商品名稱 (上市日期)	契約乘數 (歐元)	契約規模 (約當新臺幣;萬元)	2024 年交易日均量 (萬口)
DAX 期貨 (1990.11.23)	25	1,696	4.7
小型 DAX 期貨 (2015.10.28)	5	339	3.1
微型 DAX 期貨 (2021.04.19)	1	68	2.4

說明：1. 資料來源：Eurex 網站及 Euromoney Tradedata。

2. 契約規模（約當臺幣）計算，DAX 指數以 2024/12/30 收盤 19,909 點估算，歐元兌新臺幣匯率採 34.07。

三、日本 JPX 小型與微型 Nikkei 225 期貨契約

日本 JPX 在 1988 年 9 月 03 日推出 Nikkei 225 期貨契約，隨後於 2006 年 07 月 18 日上市小型 Nikkei 225 期貨契約，並於 2023 年 5 月 29 日上市微型 Nikkei 225 期貨契約。JPX 表示微型期貨之推出是為了因應現貨股票市場投資金額不斷縮小、交易人有更精確的風險管理工具之需求，並希望吸引更多交易人參與以擴大期貨市場，除了微型期貨外亦一併推出 Nikkei 225 微型選擇權。

表 4、Nikkei 225 期貨契約與小型及微型契約

商品名稱 (上市日期)	契約乘數 (日元)	契約規模 (約當新臺幣;萬元)	2024 年交易日均量 (萬口)
Nikkei 225 期貨 (1988.09.03)	1,000	838	7.6
小型 Nikkei 225 期貨 (2006.07.18)	100	83.8	92.5
微型 Nikkei 225 期貨 (2023.05.29)	10	8.38	45.5

說明：1. 資料來源：JPX 網站及 Euromoney Tradedata。

2. 契約規模（約當臺幣）計算，Nikkei 225 指數以 2024/12/30 收盤 39,894 點。

四、巴西 B3 交易所小型 Ibovespa 期貨契約

B3 交易所於 1986 年 2 月 14 日上市聖保羅證券交易所指數期貨（Ibovespa Futures），每點價值為 1.0 巴西里奧（BRL），隨後於 2001 年 9 月 17 日上市小型 Ibovespa 期貨，其每點價值為 0.2 巴西里奧（BRL）。

儘管巴西 B3 交易所 Ibovespa 指數期貨雖然未上市微型契約，目前僅提

供標準型與小型期貨，然而小型契約每口契約價值僅約新臺幣 13 萬元，較微臺期約新臺幣 23 萬元更低，且為 2024 年全球股指期貨交易量排名第一。

表 5、Ibovespa 期貨契約與標準與小型契約

商品名稱 (上市日期)	契約乘數 (巴西里奧)	契約規模 (約當新臺幣;萬元)	2024 年交易日均量 (萬口)
Ibovespa 期貨 (1986.02.14)	1.0	65	8.7
Ibovespa 期貨 (2001.09.17)	0.2	13	1,525

說明：1. 資料來源：JPX 網站及 Euromoney Tradedata。
2. 契約規模（約當臺幣）計算，Ibovespa 指數以 2024/12/30 收盤 120,283 點估算，巴西里奧兌新臺幣匯率採 5.4。

參、微型臺指期貨現況

一、交易概況

（一）微型臺指期貨交易量與未沖銷部位概況

期交所於 2024 年 7 月 29 日上市微型臺指期貨，上市半年（至 2025 年 1 月 22 日），日均量逾 14 萬口，迅速成為期交所重要商品，展現出市場的高接受度。

另微型臺指期貨與臺股期貨及小型臺指期貨（以下簡稱大、小臺期）日均量合計逾 60 萬口，較上市前（2024 年 1 月 2 日至 7 月 26 日）約 48 萬口，成長約 27%，顯示微臺期亦有助於整體期貨更加活絡，形成交易量穩步增長的正向循環（詳表 6）。

未平倉量亦呈現整體成長趨勢，微臺期日均未平倉量近 3.8 萬口，大小微臺期日均未平倉量合計達 17.2 萬口，較上市前約 14.9 萬口，成長 16%（詳表 7）。

表 6、大小微臺期日均交易量

單位：口

項目	微臺期	小臺期	大臺期	合計
微臺上市前 (A)	-	307,317	168,405	475,722
微臺上市後 (B)	143,390	313,939	147,981	605,310
交易量增長 (B-A)	-	6,622	-20,424	129,588
交易量增長 (%) ((B-A) /A)	-	2.2%	-12.1%	27.2%

說明：資料統計期間：微臺上市前為 2024 年 1 月 2 日至 2024 年 7 月 26 日，微臺上市後為 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日。

表 7、大小微臺期日均未平倉量 (OI)

單位：口

項目	微臺期	小臺期	大臺期	合計
微臺上市前 (A)	-	63,194	85,444	148,638
微臺上市後 (B)	37,687	52,763	81,772	172,222
OI 增長 (B-A)	-	-10,431	-3,672	23,584
OI 增長 (%) ((B-A) /A)	-	-16.5%	-4.3%	15.9%

說明：資料統計期間：微臺上市前為 2024 年 1 月 2 日至 2024 年 7 月 26 日，微臺上市後為 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日。

二、交易人屬性

(一) 交易量結構

以自然人交易量占比來看，微臺期自然人占比達 62.21%，為大小微臺期中最高者（表 8），呈現契約規模越小、自然人占比越高的現象，顯示微臺期的較低門檻與高靈活性，滿足自然人交易需求。

另特別的是，微臺期的交易人結構中 28.78% 為外資，雖然微

臺期契約規模較小，但因微臺期流動性佳，對於短線交易或跨大、小臺策略交易之外資具有一定吸引力。

表 8、大小微臺期交易量結構

商品	自然人	外資	期貨自營商	其他法人
微臺期	62.21%	28.78%	8.93%	0.08%
小臺期	56.34%	38.92%	4.31%	0.43%
大臺期	44.04%	47.39%	5.63%	2.95%

說明：資料統計期間為 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日。

(二) 當沖交易量結構

微臺期當沖交易量結構大致上與交易量結構相近（表 9 與表 8），自然人占比約占 6 成最高、外資約 32% 及期貨自營商約 8%。另比較大小微臺期之當沖交易量結構，自然人於微臺期之占比亦為最高，其次為小臺期 54.18%、大臺期 43.75%，從交易量及當沖交易皆顯示自然人對微臺期具有交易需求。

表 9、大小微臺期當沖交易量結構

商品	自然人	外資	期貨自營商	其他法人
微臺期	60.02%	32.05%	7.86%	0.07%
小臺期	54.18%	41.80%	3.67%	0.35%
大臺期	43.75%	49.95%	5.33%	0.97%

說明：資料統計期間為 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日。

(三) 未沖銷部位結構

微臺期末沖銷部位結構中（表 10），自然人占比達 69.98%，而外資占比僅 7.29%，另大臺期末沖銷部位結構，自然人占比 20.71%，外資占比達 45.63%。推論自然人資金能力不若外資法人，

在選擇留倉部位上，偏好較小契約規模之微臺期，以利控管部位風險，而外資法人在其有避險需求下，其以大臺期部位進行留倉，有助於降低交易成本。

進一步分析自然人之未沖銷部位淨額（買 - 賣），大小微臺期之自然人在統計樣本期間皆為淨買方未沖銷部位（表 11），顯示自然人在此段期間傾向於建立多頭部位。

表 10、大小微臺期末沖銷部位結構

商品	自然人	外資	期貨自營商	其他法人
微臺期	69.98%	7.29%	22.58%	0.15%
小臺期	69.38%	12.40%	16.57%	1.65%
大臺期	20.71%	45.63%	5.60%	28.06%

說明：資料統計期間為 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日。

表 11、自然人日均未沖銷部位

單位：口

商品	OI（買）	OI（賣）	淨OI（買-賣）
微臺期	29,371	16,749	12,622
小臺期	41,745	22,139	19,606
大臺期	22,002	11,128	10,874

說明：資料統計期間為 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日。

（四）自然人各年齡層交易概況

以自然人年齡層分析，大小微臺期自然人參與結構皆以 41-50 歲年齡層為最高，大小微臺期占比皆達 29%，推估 41-50 歲年齡層交易人在資金能力與交易意願皆高於其他年齡層。

觀察年輕族群 20-30 歲年齡層，日均交易人數以小臺期 2,275

人為最高，其次微臺期日均交易人數 2,171 人，大臺期日均交易人數僅 467 人，微臺期甫上市即受年輕族群歡迎，反映了該類交易人通常處於職涯初期，累積的資金以及需要避險的部位規模相對有限，因此，傾向於選擇低交易門檻的商品，以便更靈活地進行資金配置。

表 12、區分自然人年齡層交易概況 1

年齡層級距	微臺期	小臺期	大臺期
20-30 歲			
日均交易人數	2,171	2,275	467
交易人數占總人數比	12.9%	9.5%	7.1%
31-40 歲			
日均交易人數	4,535	5,906	1,391
交易人數占總人數比	26.9%	24.6%	21.1%
41-50 歲			
日均交易人數	4,972	6,990	1,937
交易人數占總人數比	29.5%	29.1%	29.4%
51-60 歲			
日均交易人數	3,494	5,594	1,691
交易人數占總人數比	20.7%	23.3%	25.7%
61 歲以上			
日均交易人數	1,685	3,229	1,097
交易人數占總人數比	10.0%	13.5%	16.7%
合計交易人數	16,857	23,994	6,583

說明：資料統計期間為 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日。

另觀察新開戶交易人參與大小微臺期貨情形（表 13），微臺期於各年齡層皆是新開戶人數占比最高之商品，其次為小臺期及大臺期，顯示契約價值確實為新進交易人之重要考量，推論新進交易人在尚無交易經驗情況下，優先考量以規模較小之微臺期進行交易。

無論何種年齡層，每日人均交易口數皆隨契約規模下降而減少，微臺期之每日人均交易口數為 3 商品中最低者，顯示微臺期平均每人交易規模較小；且隨著年齡層下降，微臺期每日人均交易口數亦隨之下降，20-30 歲年齡層之每日人均交易口數僅 9 口，且新開戶人數占交易人比 44% 最高，反映了新進交易人交易經驗較少之下，交易口數低於平均值。

表 13、區分自然人年齡層交易概況 2

年齡層級距	微臺期	小臺期	大臺期
20-30 歲			
新開戶人數占交易人數比 ¹	44%	35%	32%
每日人均交易口數	9	13	19
31-40 歲			
新開戶人數占交易人數比	28%	21%	21%
每日人均交易口數	10	15	21
41-50 歲			
新開戶人數占交易人數比	19%	14%	14%
每日人均交易口數	11	16	21
51-60 歲			
新開戶人數占交易人數比	14%	10%	12%
每日人均交易口數	11	15	18
61 歲以上			
新開戶人數占交易人數比	10%	8%	8%
每日人均交易口數	12	14	19

說明：資料統計期間為 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日。

¹ 係統計 2024 年 7 月 29 日至 2025 年 1 月 22 日期間有交易該商品之自然人，於 2024 年 1 月 1 日以後開戶之交易人數與同商品同年齡層交易人數之占比

三、期交所多項舉措以提升交易人風險意識

由於微臺期的契約規模較小，交易人更容易參與，但若未充分理解期貨商品特性，可能會過度交易或承擔超出承受能力的風險，因此期交所在推出商品的同時亦積極進行教育宣導，並透過虛擬交易所、流動性參考資訊及風險情境模擬平台等管道，使交易人對期貨商品有正確的認知、了解交易與結算制度、風險管理方式，引導交易人建立理性交易策略並選擇適合的商品。

（一）虛擬交易所

期交所設有虛擬交易所，讓交易人在進入期貨市場前，能夠先行模擬交易，了解期貨與選擇權商品的商品特性、交易方式及結算流程，驗證交易策略執行及強化操作風險意識。此外，為協助年輕人建立正確的期貨交易與風控觀念，期交所每年均會舉辦全國大專院校模擬交易競賽，透過老師指導及學生組隊參賽，模擬交易驗證所學，進而瞭解期貨專業知識。

（二）期貨多維度流動性參考資訊

為協助市場參與者，透過不同維度來瞭解商品流動性，期交所每日盤後發布「期貨多維度流動性參考資訊」，提供當日一般交易時段大小微臺期最佳買賣價量統計資訊，並透過採用視覺化圖表，讓交易人能更直觀比較不同到期月份契約流動性差異，及分析一段期間流動性變化，提升對流動性的風險意識。

（三）期貨交易風險情境模擬平台

鑒於期貨交易具槓桿、保證金制度及商品種類多元等特性，做好風險管理及資金控管為期貨市場穩健運作的關鍵，「期貨交易風險情境模擬平台」提供部位風險係數（Greeks）、情境模擬部位損

益及保證金試算等功能，協助交易人評估及管理期貨與選擇權投資組合風險，了解自身風險承擔能力，以衡酌交易口數並進行資金控管。

肆、結語

微臺期自上市以來，迅速獲得市場關注與廣泛參與，其契約設計有效降低交易門檻，提升市場可及性，並為交易人提供靈活的交易與避險工具，吸引更多人參與期貨市場，上市半年內日均交易量即突破 14 萬口，展現出市場的高接受度。

交易人結構方面，微臺期自然人比重相對較大小臺期高，呈現契約規模越小、自然人占比越高的現象，顯示微臺期的較低門檻與高靈活性，滿足自然人交易需求。另觀察新開戶交易人參與大小微臺期貨情形，微臺期於各年齡層皆是新開戶人數占比最高之商品，其次為小臺期及大臺期，顯示契約價值確實為新進交易人之重要考量。

展望未來，期交所將持續觀察市場發展，推出多元期貨商品，強化臺灣期貨市場競爭力，滿足不同參與者的交易與避險需求，提供國內外資產管理機構適切衍生性金融商品，為推動臺灣成為亞洲資產管理中心添增動能。

~ 消除歧視 性別平等 ~

《消除對婦女一切形式歧視公約》簡稱 CEDAW，是全球共同遵行的公約，世界共同的潮流，我國透過立法使婦女在政治、社會、經濟、就業、文化、教育、健康、法律、家庭、人身安全等各個領域，獲得充分的發展與保障，建立性別平等的幸福社會！

(參考網址：<https://gec.ey.gov.tw/Page/FA82C6392A3914ED>)