

臺灣期貨交易所九十三年度研究報告提要表		填表日期：九十三年四月二十二日	
研究項目	造市者制度效益評估與檢討		
研究單位 及人員	計畫主持人：劉玉珍教授（政治大學財管系） 李怡宗教授（政治大學會計系）	研究 時間	自 九十二年 十一月 一日 至 九十三年 三月 三十一 日
報告內容提要			
<p>本公司於選擇權市場創始初期，為創造選擇權契約之流動性，爰參考國外各主要交易所造市者制度，於九十年十二月二十八日公告造市者作業辦法，冀鼓勵造市者積極從事造市業務。本公司自臺指選擇權實施造市者制度以來，使臺指選擇權在推出僅二年的期間下，其日平均交易量已達二十萬個契約，其對臺指選擇權流動性之提供與市場之活絡具有相當大的貢獻。但是同樣具有造市者制度的股票選擇權，其交易量卻每況愈下，臺指選擇權造市者制度之成功經驗似乎無法複製到股票選擇權上，其原因值得探究。且本公司造市者制度實施迄今已兩年有餘，相關制度與配套措施應適時予以檢討，並視檢討結果考量是否有修正的必要性，再加上目前市場上有部份造市者以實質為自營性質之操作，取得相關費用優惠之現象。本公司為使造市者制度能獲得全面性及中立性之檢討，乃委請外界之學者專家進行研究。</p> <p>經外界之學者專家檢討本公司造市者制度過取兩年來之實施結果（評估造市者之參與狀況、回應詢價比例、手續費減免狀況、報價價差、報價成交比例、回應詢價佔總報價比例、穩定率、行為與市場品質的關連及進行資訊流用之辨識與自行成交之分析），並與國外造市者制度之設計及實施狀況進行分析與比較後，發現以下的現象：（一）股票選擇權的造市者交易量逐漸減少，有必要研議提升股票選擇權的流動性；（二）臺指選擇權的最低造市量的門檻過低，而股票選擇權的最低造市量門檻過高，有必要檢討修正；（三）目前臺指選擇權之報價買賣價差過大，應適度予以縮小；（四）為避免造市者以造市之名，行自營之實，對造市者非報價成交之交易量列入造市量之計算應予限制。</p> <p>本研究依具前述發現提出建議包括：（一）參酌造市者分級的精神調整造市者的權利義務，或是納入指定造市者之精神，以活絡個股選擇權市場。（二）調整現行造市者手續費減免之交易量下限門檻。（三）建立市場監理機制，以避免資訊流用與價格操縱的發生。（四）造市者業務應逐年向期貨交易所申請，以確保造市者的造市品質與行為符合市場需求。同時應建立造市者績效評估制度，以作為造市者定期重新申請時的依據。</p>			

