

人民幣匯率期貨 契約規格與運用



臺灣期貨交易所
2015年6月

人民幣發展趨勢

■ 人民幣國際化

計價貨幣

結算貨幣

投資及準備貨幣



人民幣發展趨勢

- 人民幣國際化趨勢，國際貿易人民幣結算之金額擴大，市場需求將增溫
 - 依德意志銀行報告，2015年第1季跨境貿易人民幣結算金額占中國全球貿易結算的27%
 - 依SWIFT統計，2014年12月，人民幣成為第5大支付貨幣(次於美元、歐元、英鎊、日圓)
 - 目前完成指定人民幣清算行之國家達14國



臺灣離岸人民幣業務

類別	業務
人民幣消金、企金	存款、匯兌、匯款、貿易融資、貸款、財富管理產品
人民幣資本市場	寶島債、投資信託基金
人民幣外匯市場	即期交易、換匯、遠期交易、無本金交割遠期交易、匯率選擇權
人民幣保險	人民幣保單
其他人民幣商品	銀行衍生性金融商品

尚缺乏人民幣匯率期貨

臺灣發展人民幣匯率期貨利基

■ 臺灣與大陸經貿關係密切，離岸人民幣市場具規模

- 中國為臺灣第一大進出口貿易對象，2014年貿易總額約1,300億美元，而臺灣為中國主要貿易對象，僅次於美國、香港、日本、韓國
- 截至今年4月，臺灣人民幣存款達3,300億人民幣，規模僅次於香港
- 臺灣人民幣基金、寶島債及銀行人民幣理財商品規模持續擴大，顯示市場交易人對於人民幣資產具投資興趣

■ 期貨市場廣大通路與市場宣導

人民幣期貨主要效益

- 提供市場避險或策略交易管道
- 協助臺灣離岸人民幣市場多元發展
- 完整期貨市場產品線
- 提升期貨市場國際化程度與競爭力



掛牌商品規劃

人民幣匯率指標(一)

- 目前主要之離岸人民幣匯率指標有二：
(美元兌人民幣即期匯率定盤價)

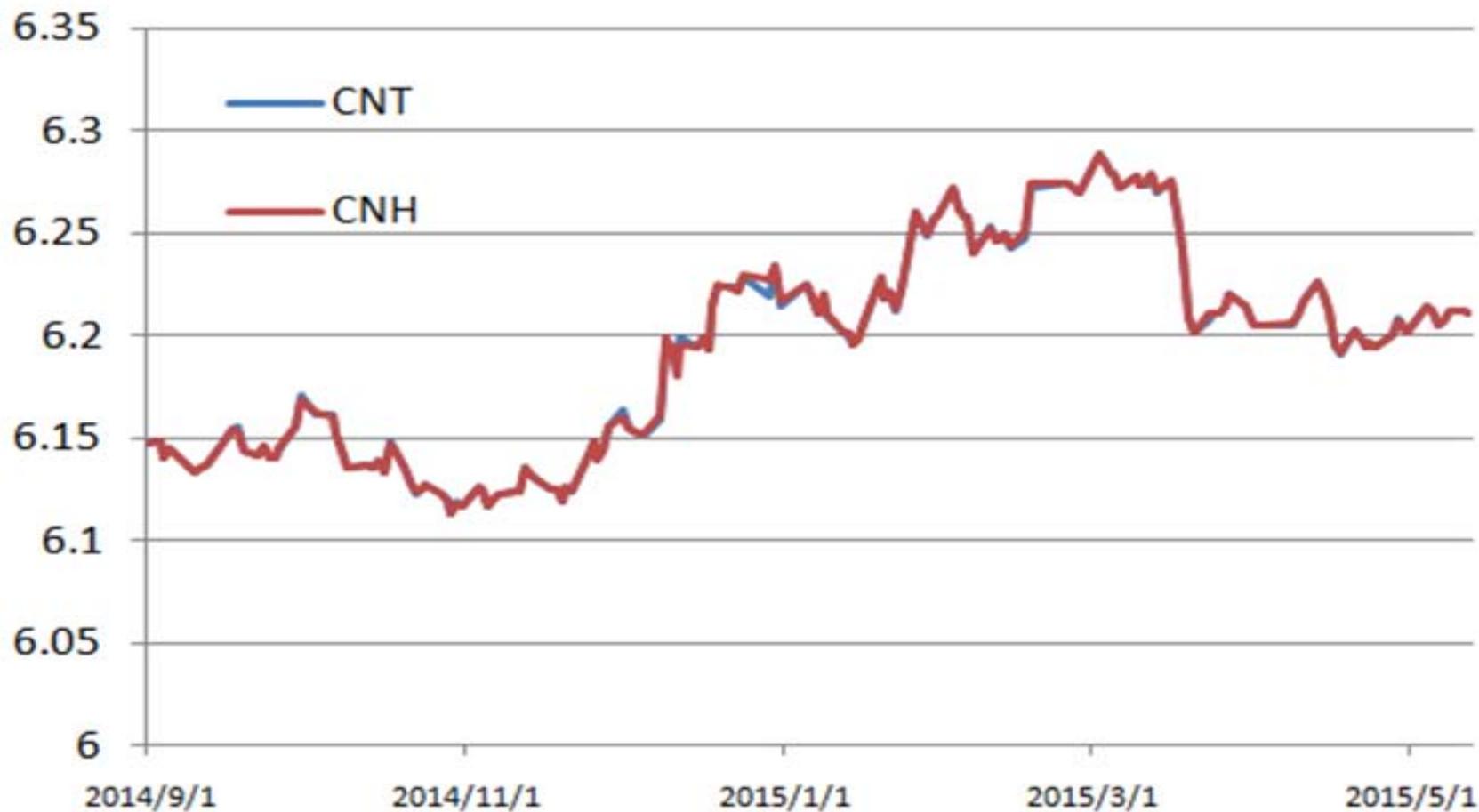
CNH fixing

- 香港財資市場公會自2011.6.27起編製
- 由路透社於每日上午11:15向市場公布
- 從公會指定之18間報價銀行所提供的報價中，剔除3個最高及3個最低的報價，再取其平均數而計算出

CNT fixing

- 台北外匯市場發展基金會自2014.9.1起編製
- 由路透社於每日上午11:15向市場公布
- 以台北外匯經紀公司每日上午11時以前最近一筆美元兌人民幣實際成交匯率為定盤價

人民幣匯率指標(二)



掛牌商品規劃

- 本公司規劃同時掛牌以**CNT**及**CNH**定盤價為最後結算價指標之兩檔人民幣匯率期貨
 - 小型美元兌人民幣期貨
(以**CNT**定盤價為最後結算價，英文代碼**RTF**)
 - 美元兌人民幣期貨
(以**CNH**定盤價為最後結算價，英文代碼**RHF**)

同時掛牌考量(一)

■ 兼顧國際及國內交易人偏好

- CNT定盤價採成交價為定盤價且資訊揭露較為即時，國內交易人對其接受度應較高
- 香港離岸人民幣市場發展較早且規模較大，目前有CME、HKEX及SGX採用，國際交易人對CNH定盤價之熟悉度與接受度較高

同時掛牌考量(二)

- 以產品差異化之方式，同時推出大、小型契約，滿足法人及散戶市場需求
 - RTF 契約規模為2萬美元
 - 規格較小之商品，可降低交易門檻，吸引散戶參與交易
 - RHF 期貨契約規模為10萬美元
 - 比照國際交易所之人民幣匯率期貨契約，符合國際交易人習性
 - 外匯市場交易門檻多為100萬美元，較大之契約規模應符合外資、銀行等法人機構需求
- 提供市場多元化避險管道，促進兩商品間之策略交易



人民幣匯率期貨商品設計

契約規格設計考量(一)

■交易標的：美元兌人民幣匯率

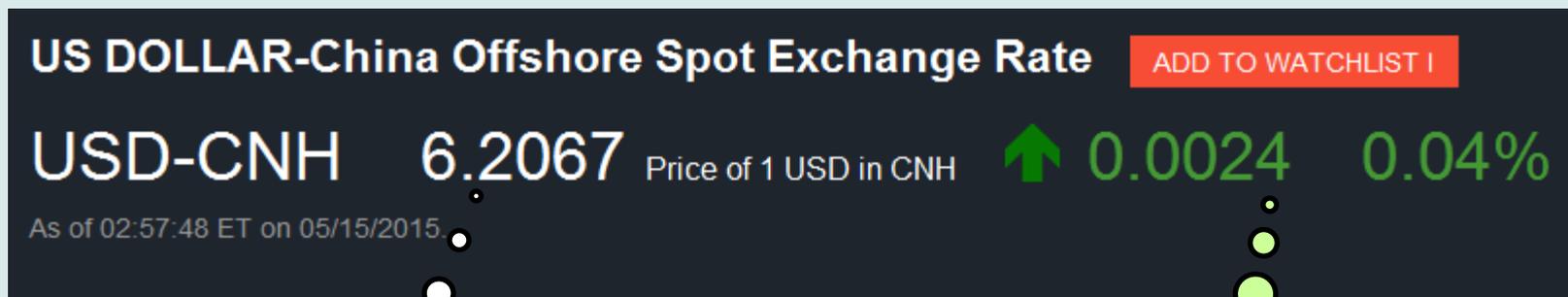
■台北外匯市場：以美元兌人民幣交易為非涉及新臺幣之第三貨幣交易中比重最高者。 資料期間：2015年4月 單位：億美元，%

新台幣對外幣交易			第三貨幣交易		
	金額	百分比		金額	百分比
新台幣對美元	2,355.5	32.7	美元對人民幣	1,460.3	20.3
新台幣對其他外幣	123.9	1.8	歐元對美元	1,232.2	17.1
合計	2,479.4	34.5	美元對日圓	680.5	9.5
			澳幣對美元	367.6	5.1
			英鎊對美元	297.0	4.1
			其他外幣	677.6	9.4
			合計	4,715.2	65.5

契約規格設計考量(二)

■報價方式：每1美元兌人民幣

- 依外匯市場之交易習慣，美元兌人民幣匯率報價方式為每1美元兌人民幣（例如：1美元兌人民幣6.2067元）



報價至小數點第4位

匯率漲→美元走升
(人民幣走貶)

契約規格設計考量(三)

■ 契約規模：

- 小型美元兌人民幣期貨(RTF)：20,000美元

- 美元兌人民幣期貨(RHF)：100,000美元

■ 最小升降單位：0.0001

- 配合目前銀行間美元兌人民幣報價至小數點後第4位設計。

- 期貨價格每跳動1個tick，相當於契約價值變動：

- CNT期貨：人民幣2元。

- CNH期貨：人民幣10元。

契約規格設計考量(四)

- 交易日：同銀行營業日
- 交易時間：上午8:45 ~ 下午4:15
 - 我國銀行間外匯市場交易至下午4時
 - 到期月份契約最後交易日之交易時間為上午8:45 ~ 上午11:00

契約規格設計考量(五)

■到期月份: 2個近月+4個季月

- 交割月份太多，易導致交易分散於各月份契約，降低契約流動性；若太少則無法滿足市場交易需求
- 符合國內交易人偏好交易近月份契約之習性，且國外主要匯率期貨及人民幣期貨以近一年內之季月合約之交易量較大

契約規格設計考量(六)

■漲跌幅限制：前一交易日結算價上下7%

- 參考美元、歐元、英鎊、日幣等主要貿易支付貨幣近年來最大漲跌幅度為7.08%，爰規劃以7%作為本商品之每日漲跌幅限制(本公司得視情況調整)

■每日結算價

- 採收盤前一分鐘內所有交易之成交量加權平均價(無成交價時，參考收盤時未成交之買、賣報價訂定之)

契約規格設計考量(七)

- 最後交易日/最後結算日：交割月份第3個星期三
- 交割方式：現金交割
 - 符合目前現貨市場參與者需求
 - 現金結算之資金運用效率高、結算流程簡化
- 最後結算價
 - 小型美元兌人民幣期貨(RTF)：CNT定盤價
 - 美元兌人民幣期貨(RHF)：CNH定盤價

“The Spot USD/CNY(HK) Fixing published by the Treasury Markets Association of Hong Kong is subject to the disclaimer and copyright notice regarding information set out on its website.”

交易制度(一)

- 除下列外，本商品之交易流程、撮合及委託方式同現行各期貨商品
- 鉅額交易機制規劃
 - 因應大額交易人處理鉅額部位之需求(例如每筆委託50口以上)
 - 交易方式：
 - 逐筆撮合
 - 議價申報
- 造市者機制規劃
 - 開放非期貨自營商，銀行得申請擔任造市者

交易制度(二)

■ 部位限制

- 小型美元兌人民幣期貨、美元兌人民幣期貨部位分計
- 計算方式同股價指數期貨，每3個月或依市場狀況，依該期間日均量或未沖銷量孰高者，自然人以其5%，法人以其10%為基準計算。目前部位限制如下：

交易人類別	自然人	法人	期貨自營商或造市者
部位限制數	1,000口	3,000口	9,000口

- 綜合帳戶，除免主動揭露個別交易人者適用法人部位限制外，持有部位不受本公司公告之部位限制

交易制度(三)

■ 一定範圍市價委託計算方式

- 計算基準：採人民幣匯率期貨前一日最近月份契約每日結算價(惟若前一日遇最後交易日，則採取前一日次近月份契約人民幣匯率期貨每日結算價)
- 一定範圍：一般委託為前揭基準的0.1%，跨月價差委託則為一般委託之一半0.05%。



人民幣匯率期貨之運用

人民幣期貨之市場參與者

進出口貿易避險

- 提供進出口業者之貿易外幣需求良好避險管道

投資部位避險

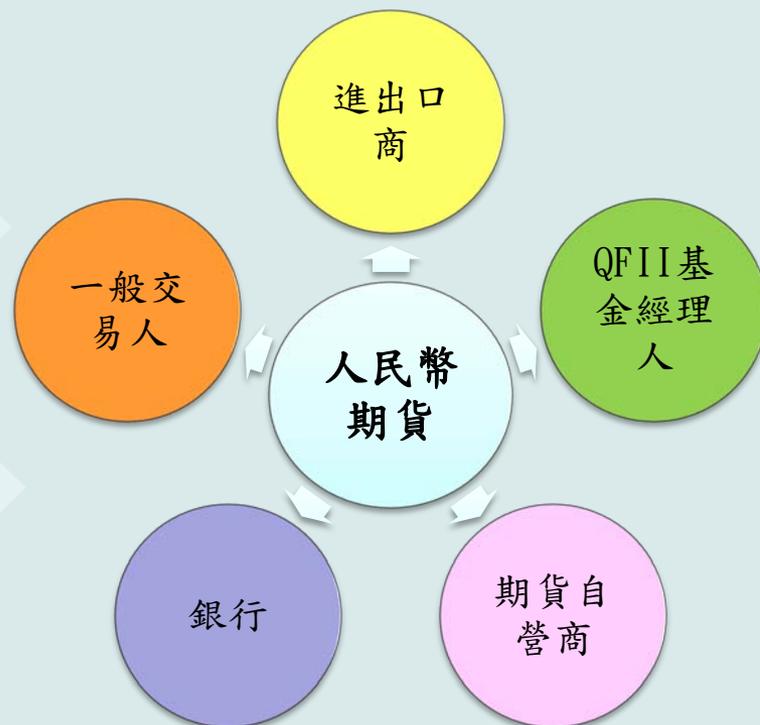
- 我國對外投資及人民幣資產池已具規模，企業或自然人皆可透過匯率期貨來規避匯率波動風險，有效控管投資組合之部位風險

滿足交易需求

- 隨著國際貿易人民幣結算金額擴大、人民幣匯率更加自由化，或市場對於人民幣走勢看法改變，匯率期貨可滿足交易人參與人民幣市場之需求

跨市場操作

- 交易人則可進行跨越兩市場（如臺灣-香港）之跨市場價差交易或套利之操作，便利交易人進行多元的跨市場交易策略



運用案例(一)-基本自營交易策略

交易人看法

交易策略

- 預期人民幣升值 → **賣出** 小型美元兌人民幣期貨
(預期美元貶值)

	2015/1/2	2015/4/2
2015年6月到期期貨價格變化	6.2372	6.2100
人民幣期貨交易策略	賣出20口	買進20口

損益：獲利10,880人民幣

$$=(6.2372-6.2100)*2萬美元*20口$$

$$=272ticks*2人民幣*20口$$

運用案例(一)-基本自營交易策略(續)

交易人看法

交易策略

- 預期人民幣貶值 → **買進**小型美元兌人民幣期貨
(預期美元升值)

	2014/9/18	2014/12/18
2014年12月到期期貨價格變化	6.1645	6.2438
人民幣期貨交易策略	買進20口	賣出20口

損益：獲利31,720人民幣

$$=(6.2438-6.1645)*2萬美元*20口$$

$$=793ticks*2人民幣*20口$$

運用案例(二)-基金經理人避險策略

■ 基金經理人看好A股後市

目前

以匯率6.3216，
將1,000萬美元轉換為人民幣，
投入中國A股市場

6.3216 → 6.6216



3個月後

- 投資標的上漲5%後，出脫A股持股部位，取得6,638萬元人民幣
- 人民幣由6.3216人民幣/美元，貶至6.6216人民幣(4.75%)
- 以6.6216人民幣/美元之匯率，將人民幣資金轉換為1,002.4萬美元

損益：A股雖上漲5%，但因人民幣不升反貶
獲利率縮水為0.24%，僅獲利2.4萬美元

運用案例(二)-基金經理人避險策略

目前

以匯率6.3216，將1,000萬美元轉換為人民幣，投入中國A股市場

6.3216 → 6.6216

3個月後

- 投資標的上漲5%後，出脫A股持股部位，取得6,638萬元人民幣
- 人民幣由6.3216人民幣/美元，貶至6.6216人民幣
- 以6.6216人民幣/美元之匯率，將人民幣資金轉換為1,002.4萬美元

以6.3324匯價，買進100口人民幣期貨

以期貨避險

以6.6324匯價，將100口人民幣期貨平倉，獲利300萬人民幣

- ① 基金經理人因投資A股，賺取RMB316萬(約USD47.8萬)但RMB貶值，投資組合僅獲利USD2.4萬元
- ② 配合買進人民幣期貨避險，賺取RMB300萬(折合45萬美元)
- ③ 避險獲利(4.74%) > 曝險獲利(0.24%)
- ④ 操作人民幣期貨，確保投資A股獲利



臺灣期貨交易所

TAIWAN FUTURES EXCHANGE

敬請指教

www.taifex.com.tw