

投資期貨 ETF 盯五重點 留意追蹤誤差、市場、流動性、集中度風險與轉倉成本(蔡靜紋)

2024-01-23 04:18 報紙 經濟日報(Economic Daily News) 第 C05 版上市櫃公司·期貨

台灣第一檔期貨 ETF 於 2015 年上市，台灣目前有 14 檔期貨 ETF（包含槓桿型及反向型期貨 ETF），資產規模已突破 200 億元；其追蹤標的指數成分多元，包含石油、黃豆、美元、日圓、黃金、白銀、銅等。

談期貨 ETF 前，先說明何謂「期貨」，其英文稱為 **Futures**，為契約之一種。最早起源於農產品交易，買賣雙方先就買賣標的、價格、數量、日期等進行約定，因此在期貨市場上，其實交易的都是「合約」。

期貨在合法的集中市場進行交易，並由結算機構擔保契約履行、承擔違約風險。同時期貨為標準化契約，關於商品之標的、等級、數量、到期月份、最後交易日、交割方式等均已約定於標準化契約中。

期貨設有保證金制度，在進行交易前需先存入原始保證金，透過每日結算（**Mark to Market**）確保交易安全，若保證金帳戶權益數小於未沖銷部位所需維持保證金，則期貨商將發出追繳通知；若保證金帳戶權益數大於原始保證金，交易人則可選擇提領超額部分的保證金。國際間關於期貨所約定的標的非常廣泛，包含農產品、金屬、能源、金融商品等。

投資標的廣泛

「期貨 ETF」全名為指數股票型期貨信託基金，簡稱為期貨 ETF 或期信 ETF。期貨 ETF 同樣追蹤、模擬、複製標的指數報酬表現，而其指數的成分標的為期貨。期貨 ETF 之商品架構分為期貨保證金與現金部位，基金以保證金買入與資產規模相當之期貨契約，現金部位則進行現金管理並在一定額度內以貨幣市場工具等操作來為基金增益收入。為利投資人識別，原型期貨 ETF 證券代號第六碼為 **U**，槓桿型期貨 ETF 證券代號第六碼為 **L**，反向型期貨 ETF 第六碼為 **R**，三者證券簡稱第一個字為「期」。

投資期貨 ETF 除需注意如追蹤誤差風險、市場風險、流動性風險、集中度風險等外，亦須注意期貨的轉倉成本。因期貨 ETF 需依照標的指數規則定期進行轉倉，相對其他可能長期持有部位的 ETF 而言，期貨 ETF 部位調整可能更加頻繁。

若將近月期貨轉至其他月份，假設遠月期貨價格大於近月期貨價格（此即稱為正價差 **Contango**，若反之則為逆價差 **Backwardation**）時，經理人操作時須買進較高價之遠月期貨並賣出較低價之近月期貨進行轉倉，將產生不可避免的損失。

留意時差風險

另外，投資人亦須注意期貨 ETF 若追蹤歐美市場標的，因其以歐美市場期貨契約計算淨值，可能存在因時差造成風險。同時也要留意期貨與現貨價格之走勢可能存在差異。

ETF 的市場機制會使得次級市場的市價貼近初級市場的淨值，惟許多期貨ETF 均投資於國外期貨，這些期貨ETF 有發行受益權單位數的額度限制，當市場大幅波動，例如市場過熱時，投資人對ETF 之需求遠大於供給，在主管機關核准追加新增募集額度之前，可能使初級市場申購機制無法正常運作，造成持續大幅溢價。

投資人可從臺灣證券交易所的ETF 專區、各家投信網站、基本市況報導網站、公開資訊觀測站等獲得相關資訊。提醒投資人不同期貨ETF 組成、價格波動性等均不同，且因轉倉成本等使其較適合短期交易，不適合長期持有，投資人購買前應謹慎評估自身財務規劃與需求，並詳閱公開說明書。

ETF 系列專題 系列十一之三 留意追蹤誤差、市場、流動性、集中度風險與轉倉成本

投資期貨ETF 盯五重點

記者蔡靜敏 / 台北報導

台灣第一檔期貨ETF於2015年上市，台灣目前有14檔期貨ETF（包含槓桿型及反向型期貨ETF），資產規模已突破200億元；其追蹤標的指數成分多元，包含石油、黃豆、美元、日圓、黃金、白銀、銅等。

談期貨ETF前，先說明何謂「期貨」，其英文稱為Futures，為契約之一種。最早起源於農產品交易，買賣雙方先就買賣標的、價格、數量、日期等進行約定，因此在期貨市場上，其實交易的都是「合約」。期貨在合法的集中市場進行交易，並由結算機構擔保契約履行、承擔違約風險。同時期貨為標準化契約，關於商品之標的、等級、數量、到期月份、最後交易日、交割方式等均已約定於標準化契約中。

期貨設有保證金制度，在進行交易前需先存入原始保證金，透過每日結算（Mark to Market）確保交易安全，若保證金帳戶權益數小於未沖銷部位所需維持保證金，則期貨商將發出追繳通知；若保證金帳戶權益數大於原始保證金，交易人則可選擇提領超額部分的保證金。國際間關於期貨所約定的標的非常廣泛，包含農產品、金屬、能源、金融商品等。

投資標的廣泛

「期貨ETF」全名為指數股票型期貨信託基金，簡稱為期

投資期貨ETF除需注意如追蹤誤差風險、市場風險、流動性風險、集中度風險等外，亦須注意期貨的轉倉成本。因期貨ETF需依照標的指數規則定期進行轉倉，相對其他可能長期持有部位的ETF而言，期貨ETF部位調整可能更加頻繁。

若將近月期貨轉至其他月份，假設遠月期貨價格大於近月期貨價格（此即稱為正價差Contango，若反之則為逆價差Backwardation）時，經理人操作時須買進較高價之遠月期貨並賣出較低價之近月期貨進行轉倉，將產生不可避免的損失。

留意時差風險

另外，投資人亦須注意期貨ETF若追蹤歐美市場標的，因其以歐美市場期貨契約計算淨



值，可能存在因時差造成風險。同時也要留意期貨與現貨價格之走勢可能存在差異。

ETF的市場機制會使得次級市場的市價貼近初級市場的淨值，惟許多期貨ETF均投資於國外期貨，這些期貨ETF有發行受益權單位數的額度限制，當市場大幅波動，例如市場過熱時，投資人對ETF之需求遠大於供給，在主管機關核准追加新增募集額度之前，可能使

初級市場申購機制無法正常運作，造成持續大幅溢價。

投資人可從臺灣證券交易所的ETF專區、各家投信網站、基本市況報導網站、公開資訊觀測站等獲得相關資訊。提醒投資人不同期貨ETF組成、價格波動性等均不同，且因轉倉成本等使其較適合短期交易，不適合長期持有，投資人購買前應謹慎評估自身財務規劃與需求，並詳閱公開說明書。