

期貨 ETF 留意三大風險 緊盯商品行情、折溢價與轉倉成本(蔡靜紋)

2024-03-19 04:18 報紙 經濟日報(Economic Daily News) 第 C05 版上市櫃公司·期貨

期貨 ETF 是以期貨作為投資標的，大多追蹤商品原物料為主，例如原油、黃金及黃豆等，易受及國際情勢變化、通膨、戰爭等因素影響，造成原物料行情波動劇烈。臺灣證券交易所提醒期貨 ETF 投資人留意三大風險，包括：行情判斷、折溢價風險、轉倉。

期貨 ETF 的投資風險除原物料行情波動外，另一是期貨 ETF 大部分沒有漲跌幅限制，常出現市價高於淨值的溢價情況，過高的溢價代表投資人買貴了，當溢價收斂時，投資人將產生虧損。

除行情判斷風險及折溢價風險外，期貨 ETF 還有一特有風險來自於「轉倉成本」，因為期貨 ETF 是以操作期貨來達到追蹤標的指數的目的，ETF 為持續持有期貨部位，就必須面臨轉倉風險。

當近月份期貨即將到期時，期貨 ETF 就必須將近月份期貨平倉轉至次近月份期貨，若轉倉當時期貨與現貨呈現正價差，且次近月份期貨價格高於近月期貨價格，因為是「賣低、買高」，所以就產生「轉倉成本」。就長期而言，即便 ETF 所追蹤的指數波動不大，期貨 ETF 的淨值，也會因為轉倉成本過高而自然下滑。

考量商品原物料短期價格大幅波動，主管機關於 2020 年規範期貨 ETF 特殊下市條件，即期貨 ETF 最近 30 個營業日平均單位淨資產價值較最初單位淨資產價值累積跌幅達 90%，或平均淨資產價值低於新台幣 2,000 萬元，ETF 發行人應報主管機關核准後終止信託契約。

四大機制強化市場

不過，惟期貨 ETF 受益人若未能即時警覺或注意，恐將產生交易糾紛，故希望透過強化期貨 ETF 市場機制，提醒期貨 ETF 投資人可能面臨之風險。

強化期貨 ETF 市場有四大機制：第一，強化投資人適格性要求。目前投資人交易期貨槓反 ETF 前，除檢核投資人之適格性外，並需簽署風險預告書及交易檢核表，讓投資人已有充分機會在交易前認知相關商品之風險特性。

其次，強化商品辨識度。為增加期貨槓反 ETF 產品辨識度，證交所已於期貨原型 ETF 證券代號後加入 U、於期貨槓桿反向 ETF 交易代號後加入 L 及 R；於期貨槓桿反向 ETF 之證券簡稱加入「正 2」及「反 1」，並自 2021 年 3 月 2 日起於期貨 ETF 證券簡稱中加入「期」字。

第三，強化風險揭露。為提醒投資人簽署風險預告書應注意不同類型 ETF 的交易風險，將「期貨 ETF」、「槓桿反向 ETF 及期貨 ETF」、「外幣買賣之 ETF 及加掛 ETF」與「高收益債券 ETF」之交易風險分區列示，並將標題以字型放大、粗體及加註底線等方式強化各類型 ETF 風險資訊之揭露。

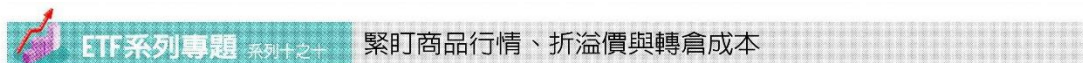
最後，增訂交易面強化措施。例如期貨 ETF 最近十個營業日平均單位淨值低於 7 元（暫停信用交易、停止借券及當沖交易）、低於 5 元（預收款券）或

低於 3 元（限制投資人買進）時，分別採行暫停信用交易（含停止借券及當沖交易）、預收款券及限制投資人買進等三道提醒機制，提醒投資人期貨 ETF 將面臨下市的風險。

提升投資人適格性

截至目前為止，期貨 ETF 共 14 檔，六檔為原型、八檔為槓桿反向型，已有一檔期貨 ETF 最近十個營業日平均單位淨值低於 7 元，自 2024 年 2 月 29 日取消信用、停止借券及當沖交易。

因應期貨 ETF 商品風險及特性，證交所實施強化投資人適格性要求、加強商品辨識度及風險揭露等措施，避免 ETF 觸及相關提醒機制或必須下市之命運。（系列完）



期貨ETF 留意三大風險

記者蔡靜紋 / 台北報導

期貨ETF是以期貨作為投資標的，大多追蹤商品原物料為主，例如原油、黃金及黃豆等，易受及國際情勢變化、通膨、戰爭等因素影響，造成原物料行情波動劇烈。臺灣證券交易所提醒期貨ETF投資人留意三大風險，包括：行情判斷、折溢價風險、轉倉。

期貨ETF的投資風險除原物料行情波動外，另一是期貨ETF大部分沒有漲跌幅限制，常出現市價高於淨值的溢價情況，過高的溢價代表投資人買貴了，當溢價收斂時，投資人將產生虧損。

除行情判斷風險及折溢價風險外，期貨ETF還有一特有風險來自於「轉倉成本」，因為期貨ETF是以操作期貨來達到追蹤標的指數的目的，ETF為持續持有期貨部位，就必須面臨轉倉風險。

當近月份期貨即將到期時

，期貨ETF就必須將近月份期貨平倉轉至次近月份期貨，若轉倉當時期貨與現貨呈現正價差，且次近月份期貨價格高於近月份期貨價格，因為是「買低、賣高」，所以就產生「轉倉成本」。就長期而言，即便ETF所追蹤的指數波動不大，期貨ETF的淨值，也會因為轉倉成本過高而自然下滑。

考量商品原物料短期價格大幅波動，主管機關於2020年規範期貨ETF特殊下市條件，即期貨ETF最近30個營業日平均單位淨資產價值較最初單位

淨資產價值累積跌幅達90%，或平均淨資產價值低於新台幣2,000萬元，ETF發行人應報主管機關核准後終止信託契約。

四大機制強化市場

不過，惟期貨ETF受益人若未能即時警覺或注意，恐將產生交易糾紛，故希望透過強化期貨ETF市場機制，提醒期貨ETF投資人可能面臨之風險。

強化期貨ETF市場有四大機制：**第一，強化投資人適格性要求。**目前投資人交易期貨槓反ETF前，除檢核投資人之適格性外，並需簽署風險預告書及交易檢核表，讓投資人已有充分機會在交易前認知相關商品之風險特性。

其次，強化商品辨識度。為增加期貨槓反ETF產品辨識

度，證交所已於期貨原型ETF證券代號後加入U、於期貨槓桿反向ETF交易代號後加入L及R；於期貨槓桿反向ETF之證券簡稱加入「正2」及「反1」，並自2021年3月2日起於期貨ETF證券簡稱中加入「期」字。

第三，強化風險揭露。為提醒投資人簽署風險預告書應注意不同類型ETF的交易風險，將「期貨ETF」、「槓桿反向ETF及期貨ETF」、「外幣買賣之ETF及掛掛ETF」與「高收益債券ETF」之交易風險分區列示，並將標題以字型放大、粗體及加註底線等方式強化各類型ETF風險資訊之揭露。

最後，增訂交易面強化措施。例如期貨ETF最近十個營業日平均單位淨值低於7元（暫停信用交易、停止借券及當沖

交易）、低於5元（預收款券）或低於3元（限制投資人買進）時，分別採行暫停信用交易（含停止借券及當沖交易）、預收款券及限制投資人買進等三道提醒機制，提醒投資人期貨ETF將面臨下市的風險。

提升投資人適格性

截至目前為止，期貨ETF共14檔，六檔為原型、八檔為槓桿反向型，已有一檔期貨ETF最近十個營業日平均單位淨值低於7元，自2024年2月29日取消信用、停止借券及當沖交易。

因應期貨ETF商品風險及特性，證交所實施強化投資人適格性要求、加強商品辨識度及風險揭露等措施，避免ETF觸及相關提醒機制或必須下市之命運。（系列完）