

出國報告（出國類別：實習）

參訪日本期貨交易制度報告

服務機關：臺灣銀行 貴金屬部

姓名職稱：林璟容 科長

魏文建 助理辦事員

派赴國家：日本

出國期間：99年5月19日至99年5月21日

報告日期：99年7月21日

摘要

近來金融情勢動盪不安，黃金市場成爲投資人避險與投機的標的，投資黃金蔚爲風潮，本行黃金業務日益茁壯，惟國內黃金期貨市場交易量並未隨市場腳步與日俱增，加上部分業者反映希望能利用國內黃金期貨進行避險，於是配合臺灣期貨交易所赴日本進行黃金期貨實物交割之研究。

鑒於日本黃金期貨市場爲全球最重要的黃金期貨市場之一，且實施實物交割制度已有多年歷史，其運作方式可作爲我國建立黃金期貨實物交割制度之重要參考，此行參訪日本東京工業品交易所(Tokyo Commodity Exchange Inc., TOCOM)、日本商品清算所(Japan Commodity Clearing House Co. Ltd., JCCH)及三井物產株式會社(MITSUI & CO. LTD.)，實地參訪黃金期貨實物交割系統建立情形及造市制度。

本行爲國內主要黃金銀行，位居國內黃金市場領導地位，除黃金存摺業務外，亦有管理實體黃金準備之經驗與能力，可提供期貨參與者交割用之實體黃金，或若能利用黃金存摺作爲黃金期貨實物交割所認可之規格品，對本行於國內黃金市場的發展及領先地位將更上一層樓。

本次參訪獲益良多，惟我國黃金精煉制度不及日本完整，若能克服回收非規格品之黃金條塊並轉換成合乎標準之現貨黃金的程序，相信黃金期貨現貨交割制度的建立，將能更有效的提升交易量。

目次

壹、目的	1
貳、過程.....	2
一、日本東京工業品交易所.....	2
二、日本商品結算所.....	8
三、三井物產株式會社.....	11
參、心得與建議.....	13
一、成為黃金期貨造市者.....	13
二、增加黃金現貨交割制度.....	13
三、慎選合作之黃金條塊精煉廠.....	14
四、黃金現貨交割與黃金存摺交割並行.....	14
五、現貨黃金作為期貨保證金.....	15
六、繼續強化電子交易平台.....	15
附錄一 TOCOM 貴金屬要求交割通知書.....	16
附錄二 TOCOM 儲存交割商品指定倉庫收據.....	17

壹、目的

自 2008 年美國次級房貸事件及金融海嘯發生以來，全球經濟狀況一直都尚未穩定，各國政府雖然積極採取各項對策以挽救經濟，惟迄今金融危機仍未消失，2010 年歐洲各國又陸續發生債信危機，使全球股市動盪不安，各種投資工具一一失利，惟有黃金一支獨秀，成為避險天堂，因黃金需求增加，加上投機客炒作，使市場買入黃金的速度快於開採的速度，也讓黃金價格易漲難跌，屢創歷史新高。在這黃金多頭的行情中，本行黃金業務也大幅成長，黃金存摺戶數由 2007 年 7 月 1 日的 3 萬 2 千戶，至 2010 年 6 月份業已超過 30 萬戶，短短 3 年的時間，成長了將近 10 倍；在實體黃金方面，本行銷售的黃金條塊及金幣等，銷售量亦是屢創新高，尤其在 2009 年 9 月 29 日推出自有品牌的「臺銀金鑽條塊」後，更是造成狂銷熱潮，供不應求。

值此全球投資黃金熱潮中，臺灣期貨交易所為建構更完整之產品線，以滿足各類不同市場交易人避險及交易之需求，並提供我國黃金現貨持有者一個良好的避險管道，自 2006 年推出第一個商品期貨契約－「黃金期貨(GDF)」後，又於 2009 年推出「新臺幣計價黃金期貨(TGF)」。此兩種黃金期貨契約均採現金結算方式，並以最後交易日倫敦黃金市場定價公司(The London Gold Market Fixing Limited) 同一日曆日所公布之倫敦黃金早盤定盤價(London Gold AM Fixing)為最後結算價，交易人於最後結算日依最後結算之差額，以淨額方式進行現金之交付或收受。此種方式可免除現貨交割、倉儲、鑑定、運輸、保管之不便，提供國內、外交易人與套利者良好的投資機會，惟對擁有實體黃金者而言，卻無法利用現有交易方式從事實物交割以規避風險，故無法提高其參與我國黃金期貨市場之意願。

臺灣期貨交易所為評估建立黃金期貨實物交割制度之可行性，以提升黃金期貨交易量，鑒於日本黃金期貨市場為全球最重要的黃金期貨市場之一，且實施實物交割制度已有多年歷史，其運作方式可作為我國建立黃金期貨實物交割制度之重要參考，又本行為國內黃金業務領導銀行，故邀請本行派員協同該所人員組成參訪團赴日本東京工業品交易所(Tokyo Commodity Exchange Inc., TOCOM)、日本商品清算所(Japan Commodity Clearing House Co. Ltd., JCCH)及三井物產株式會社(MITSUI & CO. LTD.)實地參訪黃金期貨實物交割系統建立情形及造市制度，並評估國內黃金期貨採用實物交割之可行性。

本行自合併原中央信託局後，致力推廣黃金業務，成效卓著，將來如能與臺灣期貨交易所合作，以本行黃金存摺作為實物交割之標的，相信對本行貴金屬業務之營運將更有助益。

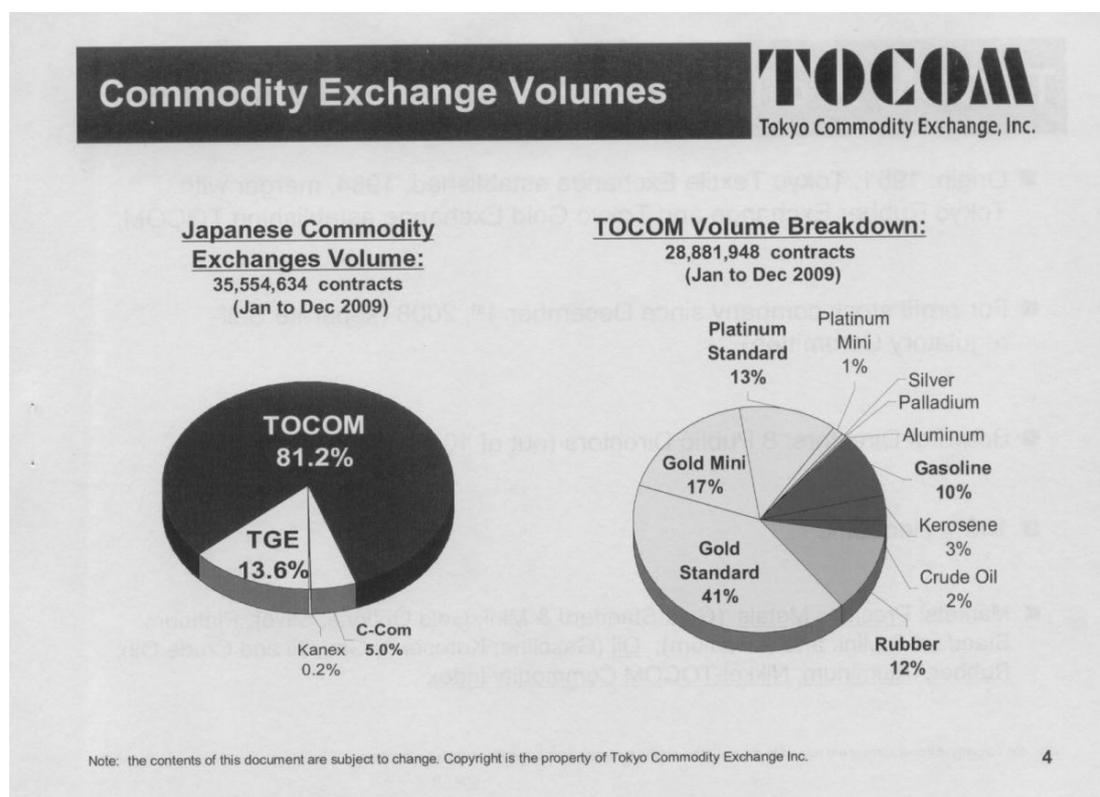
貳、過程

此次出國行程參訪東京工業品交易所、日本商品清算所及三井物產株式會社等，洽談中有事涉臺灣期貨交易所或本行現有業務者，屬業務秘密範疇，不於報告內陳述外，茲將參訪情形說明如下：

一、東京工業品交易所

(Tokyo Commodity Exchange Inc., TOCOM)

東京工業品交易所(以下簡稱TOCOM)由成立於 1951 年的東京紡織品交易所(Tokyo Textile Exchange)、成立於 1952 年的東京橡膠交易所(Tokyo Rubber Exchange)及成立於 1982 年的東京黃金交易所(Tokyo Gold Exchange)等三家交易所於 1984 年 11 月 1 日合併後成立。TOCOM以貴金屬交易為主，並大力發展汽油(Gasoline)、煤油(Kerosene)及原油(Crude Oil)等能源類商品，在成立後的次年(1995 年)，就成為日本最大的商品交易所，當年的期貨交易量占全日本商品期貨交易所交易總量的 45%以上，並於 2009 年達全日本商品期貨交易所交易總量之 81.2%。



附圖一：2009 年東京工業品交易所商品交易量統計圖

商品種類	掛牌日期	合約數量	交易月份	交割方式	最小跳動值
黃金	1982/3/23	1 公斤	連續六個偶數月份	實物交割	1000 日圓
小黃金	2007/7/17	100 公克		現金交割	100 日圓
白銀	1984/6/26	10 公斤		實物交割	1000 日圓
白金	1984/6/26	500 公克		實物交割	500 日圓
小白金	2008/11/10	100 公克		現金交割	100 日圓
鈀金	1992/8/3	500 公克		實物交割	500 日圓
汽油	1999/7/5	50000 公升	連續六個月份	實物交割	500 日圓
燃油	1999/7/5	50000 公升		實物交割	500 日圓
原油	2001/9/10	50000 公升		現金交割	500 日圓
橡膠	1952/12/12	5000 公斤		實物交割	500 日圓

附表一：東京工業品交易所期貨商品契約規格

TOCOM 目前推出 10 種商品期貨契約詳如附表一，其中黃金期貨契約有標準黃金期貨契約(Gold Standard Contract)及小黃金期貨契約(Gold Mini Contract)兩種。標準黃金期貨契約於 1982 年推出，其結算方式採實物交割(Physically-Delivered)，也是本行與臺灣期貨交易所此行較感興趣之商品，契約標的為 1 公斤(約 32.15 troy ounces)、成色千分之 999.9 之黃金條塊，報價以 1 公克黃金為單位，採日幣報價，最小升降單位為每公克日幣 1 元，每一升降單位之價值為日幣 1,000 元。另小黃金期貨契約於 2007 年推出，其結算方式，與臺灣期貨交易所目前黃金期貨契約相同，係採現金交割(Cash-Settled)，契約標的為 100 公克(即 10 分之 1 的標準黃金期貨契約，約 3.215 troy ounces)、成色千分之 999.9 之黃金條塊，報價以 1 公克黃金為單位，採日幣報價，最小升降單位為每公克日幣 1 元，每一升降單位之價值為日幣 100 元。

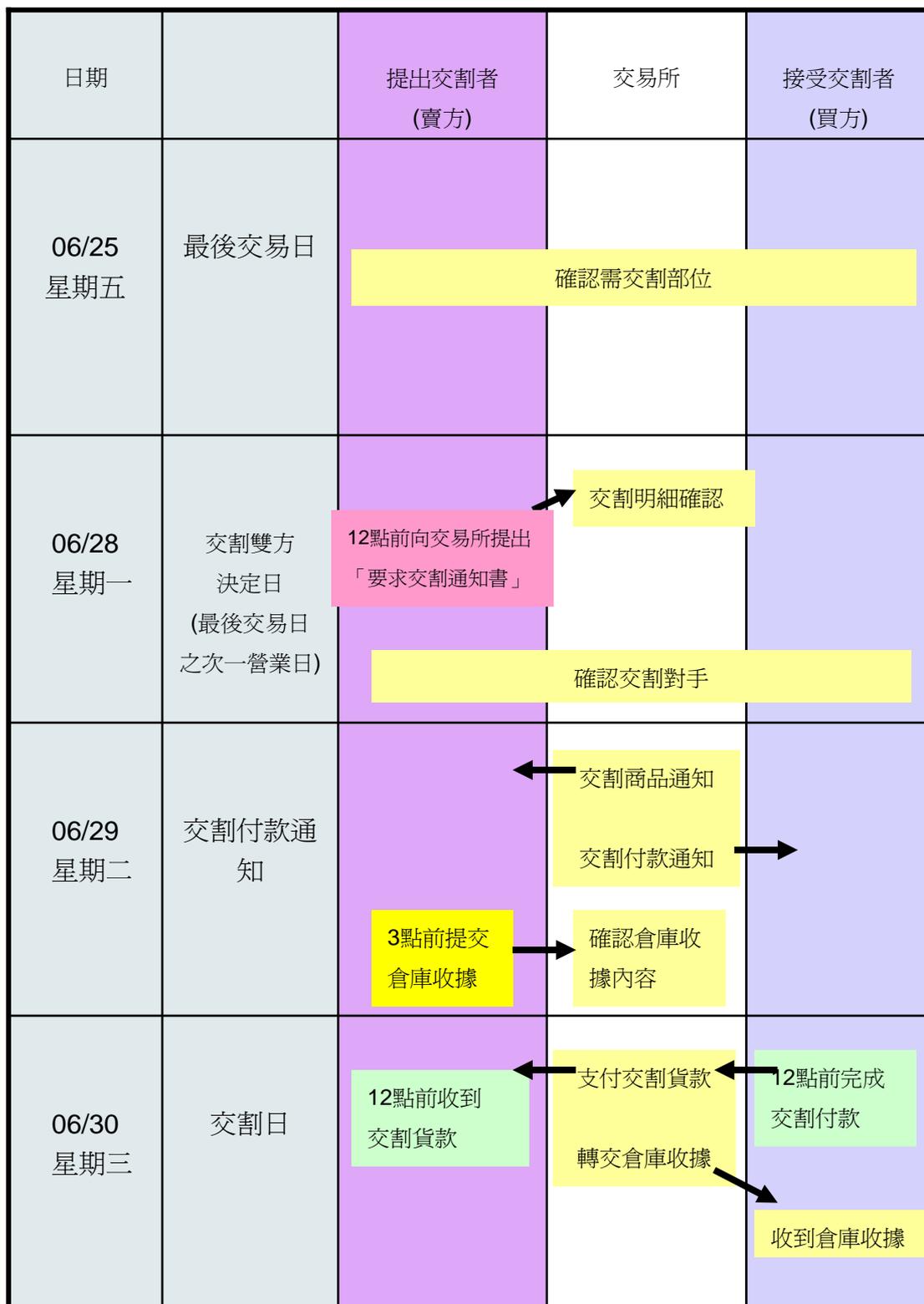
TOCOM是世界上最主要的商品交易所之一，其黃金交易與倫敦黃金交易所及紐約商品交易所的黃金交易共同形成了 24 小時的交易系統，因其積極地為市場參與者提供市場所需的交易契約，且致力於利用高科技開發出更先進的交易系統，使交易市場在變革中更趨穩定、高效和公正，致使該所得以成功，目前該所黃金期貨契約之交易量佔該所商品交易之 58%，並位居世界第二位，僅次於美國的紐約商品交易所。

單位：口數

年度	標準黃金期貨契約	小黃金期貨契約
2000	7,841,692	0
2001	9,791,711	0
2002	20,506,652	0
2003	26,637,897	0
2004	17,385,766	0
2005	17,958,240	0
2006	22,228,198	0
2007	18,203,194	455,212
2008	15,163,975	5,736,883
2009	11,913,502	5,010,476

附表二：東京工業品交易所近十年黃金期貨交易量

有關黃金期貨的交割作業，基本上期貨投資人不論持有多頭部位或空頭部位，只要在最後交易日前進行反向沖銷(平倉)，就不必進行現貨交割，如果未能平倉，就必須以現貨進行交割。



附圖二：東京工業品交易所貴金屬期貨實物交割作業流程圖

附圖二為 TOCOM 以 2010 年 6 月份到期契約為例之實物交割作業實際運作方式，茲說明如下：

- (一)6 月 25 日(週五)：最後交易日。
- (二)6 月 28 日(週一)：最後交易日次一營業日，賣方於中午 12 點以前向交易所提出「要求交割通知書」(附錄一，貴金屬荷渡通知書)，通知書上載明賣方對交割方式的選擇(如時間、地點、重量等)，交易所確認後採隨機方式產生買方交易人指派交割名冊，並計算交割價款，產方買方應付及賣方應收交割價款名冊。
- (三)6 月 29 日(週二)：交割日前一營業日，交易所對買賣雙方發出交割通知書，賣方須於下午 3 點以前把儲存交割商品之指定倉庫收據(附錄二，倉荷證券收據範本)交付交易所。
- (四)6 月 30 日(週三)：交割日，買方於中午 12 點以前支付貨款領取收據，賣方於中午 12 點以前收到貨款，完成交割程序，並完成移轉商品之所有權。

TOCOM 黃金期貨實物交割制度之所以能夠成功，主要歸因於該所各種交易規則及辦法均很完備，且針對黃金實物交割亦訂有完善的規則——“Precious Metals Delivery Detailed Rule”，根據該規則，其採取實物交割之標準黃金期貨契約，交割標的為成色千分之 999.9 以上之 1 公斤黃金條塊，可接受的黃金條塊有下列兩種：

- (一)由日本國內 Nippon Mining & Metals Co. Ltd., Mitsubishi Materials Corporation, Mitsui Mining & Smelting Co. LTD., Sumitomo Metal Mining Co. Ltd., Dowa Metals & Mining Co. Ltd., Furukawa Metals & Resources Co. Ltd., Chugai Mining Co. Ltd., Tanaka Kikinzoku Kogyo K.K., Tokuriki Honten Co. Ltd., Ishifuku Metal Industry Co. Ltd., Matsuda Sangyo Co. Ltd., Nikko Smelting & Refining Co. Ltd., Asahi Pretec Corporation 等 13 家精煉廠生產之黃金條塊。
- (二)JOHNSON MATTHEY (LONDON, AUSTRALIA, CANADA, SALT LAKE CITY, HONG KONG), ENGELHARE, SWISS BANK, ARGOR S.A., ARGORHERAEUS S.A., CREDIT SUISSE, DEGUSSA, UNION BANK OF SWITZERLAND, ROYAL CANADIAN MINT, PAMP, PERTH MINT, COMPTOIR LYON ALEMAND LOUYOT, METALOR U.S.A., RAND REFINERY, GOLDEN WEST REFINING, LG METALS, ENGELHARD-CLAL (PARIS, LONDON), NAVOI MINING AND METALLURGICAL COMPLEX, UBS AG, LG-NIKKO, AGR, VALCAMBI S.A.,

METALOR, AND LS-NIKKO 等國際品牌之黃金條塊。

TOCOM 表示如有精煉廠或黃金條塊品牌欲成爲 TOCOM 之標準交割條塊，須向該所提出申請，並通過該所嚴格之測試，保證品質無虞後，始得成爲該所接受之標準交割條塊。惟參與該所黃金期貨交易者，大部分均以避險或投機爲目的，而非以交割現貨爲目的，故表現在期貨契約上，遠期期貨契約之交易量較近期期貨契約之交易量熱絡，通常期貨契約於到期日前都已平倉或轉倉，實際留至到期日實物交割之數量很少，如附表三所示，自 1992 年至 2009 年採用實物交割之比例平均僅佔交易量之 0.13%，且採用實物交割之投資人均爲大型商社，幾乎沒有個人投資人。

GOLD

單位：合約數

	Yearly Trading Volume	Yearly Delivery Volume	Physical Delivery Percentage
1992	4,193,775	28,324	0.68%
1993	8,764,441	32,409	0.37%
1994	12,481,095	48,134	0.39%
1995	10,945,134	41,122	0.38%
1996	9,510,941	21,635	0.23%
1997	8,871,965	14,433	0.16%
1998	9,373,909	10,958	0.12%
1999	16,011,962	9,898	0.06%
2000	7,841,692	10,828	0.14%
2001	9,791,711	6,372	0.07%
2002	20,506,652	8,752	0.04%
2003	26,637,897	8,277	0.03%
2004	17,385,766	5,589	0.03%
2005	17,958,240	12,949	0.07%
2006	22,228,198	24,690	0.11%
2007	18,203,194	20,919	0.11%
2008	15,163,975	8,912	0.06%
2009	11,913,502	7,379	0.06%
Average	13,765,781	17,866	0.13%

附表三：東京工業品交易所黃金實物交割數量統計表

此次臺灣期貨交易所與本行組成之參訪團前往 TOCOM 參訪，除針對臺灣期貨交易所及 TOCOM 目前之結算交割制度，彼此交換意見外，並請教 TOCOM 有關日本黃金期貨市場之造市者制度。據告，TOCOM 針對期貨造市業務訂有完善之作業辦法，惟並無交易商對 TOCOM 提出從事造市業務之申請，因目前 TOCOM 黃金期貨交易尚稱熱絡，故並未針對造市業務有任何推廣措施。在此次會談中，TOCOM 並將造市業務之相關辦法提供本行，以作為本行將來相關業務之參考。

二、 日本商品結算所

(Japan Commodity Clearing House Co. Ltd., JCCH)

日本商品結算所(以下簡稱 JCCH)係為因應日本 2004 年修訂並於 2005 正式施行之新《商品交易所法》(Commodity Exchange Act, CEA)中關於結算機構的相關規定，於 2004 年 12 月 24 日創立，並於 2005 年 5 月 2 日正式營運，主要股東為日本各大商品交易所，如東京工業商品交易所(Tokyo Commodity Exchange, Inc.，佔 42.0%)、東京穀物交易所 (The Tokyo Grain Exchange, Inc.，佔 20.3%)、中日本商品交易所 (Central Japan Commodity Exchange，佔 20.0%)、關西商品交易所 (Kansai Commodities Exchange，佔 11.1%)、國際期貨保護基金(National Futures Protection Fund，佔 6.6%)等所組成，目前資本額為 6.34 億日圓。在 JCCH 尚未成立前，各交易所的期貨契約，均由各交易所自行辦理結算事宜，JCCH 成立後，其為一個獨立的結算機構，將所有日本交易所期貨契約的結算業務整合由 JCCH 辦理。

JCCH 的成立對日本商品期貨市場產生了重要影響，主要的功能如下：

- (一)降低市場風險：買賣雙方的交易均只對 JCCH 負責，亦即 JCCH 為買方的賣方，亦為賣方的買方，投資者參與期貨交易全部透過 JCCH 進行結算，JCCH 為交易對手提供了信用擔保，此舉將降低契約期間交易對手違約的信用風險，亦可提高投資者對日本期貨市場的信賴，從而促進投資者結構的多樣化
- (二)增進資金管理效率：JCCH 成立之前，每個結算會員最多需分別維持 4 個交易所的結算和清算帳戶(最多有 8 個帳戶—即分別在 4 個交易所各有 1 個自營及委託帳戶)，JCCH 成立後，成為結算的中介，只需針對各結算會員之期貨契約進行差額結算，結算會員只需管理好 JCCH 的帳戶，即可在全日本的商品交易所作交易。另外期貨經紀

公司必須把投資者的交易保證金全額寄存在 JCCH，實施分離保管，故即使期貨經紀公司破產，所寄存的保證金仍可獲得保障。

(三)簡化結算會員後台工作：市價評估作業與保證金管理皆由 JCCH 整合管理，結算會員後台工作因而簡化。

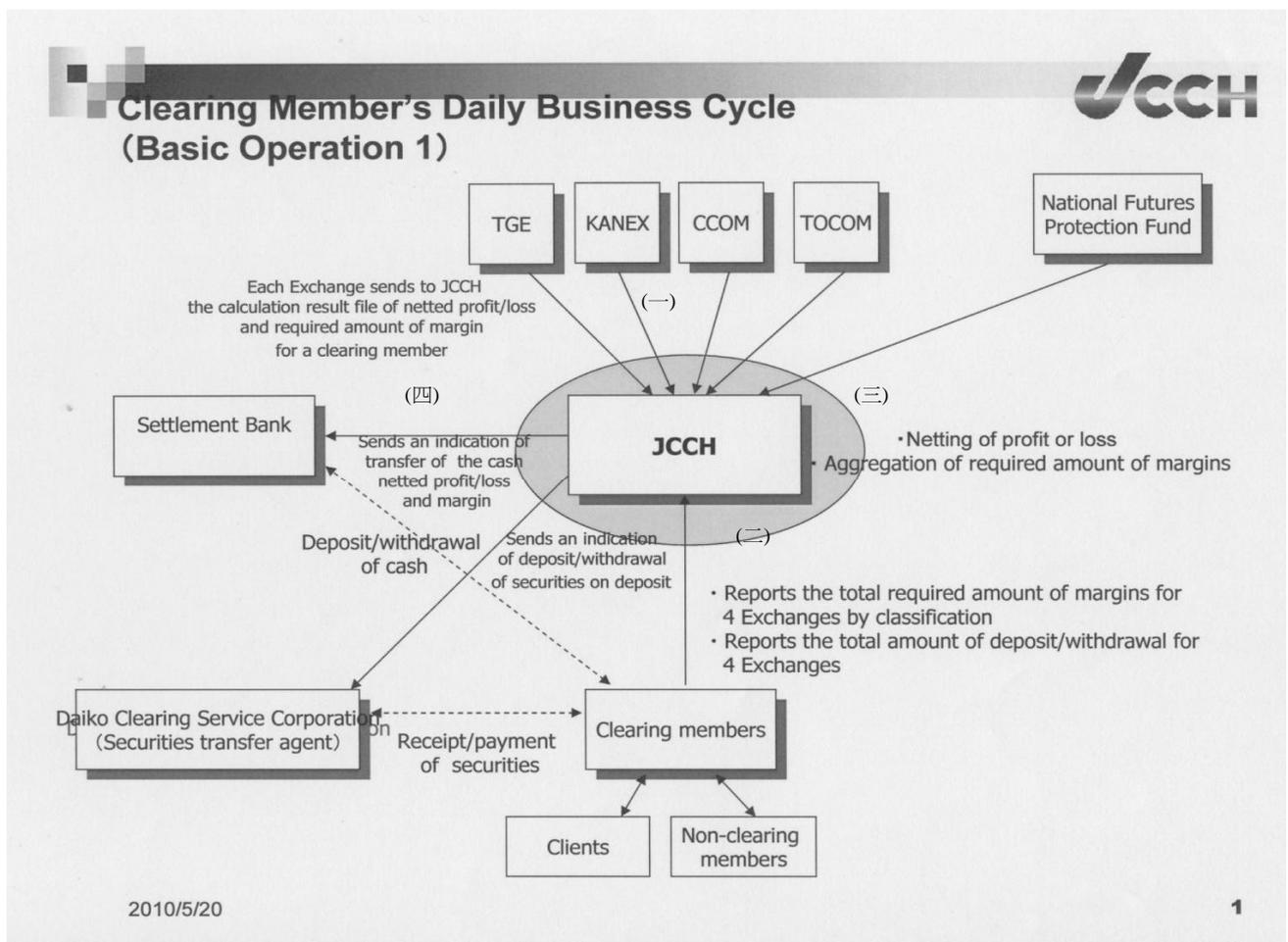
茲將 JCCH 每日作業流程實際運作方式，說明如下：

(一)各大商品交易所將結算會員的淨利或淨損以及最低保證金的總額計算結果送給 JCCH。

(二)清算會員向 4 個交易所提報客戶或其他非結算會員的總存入或領出金額，以及按類向交易所呈報最低保證金的合計總額。

(三)JCCH 負責統計淨利及淨損，並合計最低保證金總額。

(四)JCCH 指示清算銀行匯款或收款(淨利/損，以及保證金)。



附圖三：JCCH 每日作業流程圖

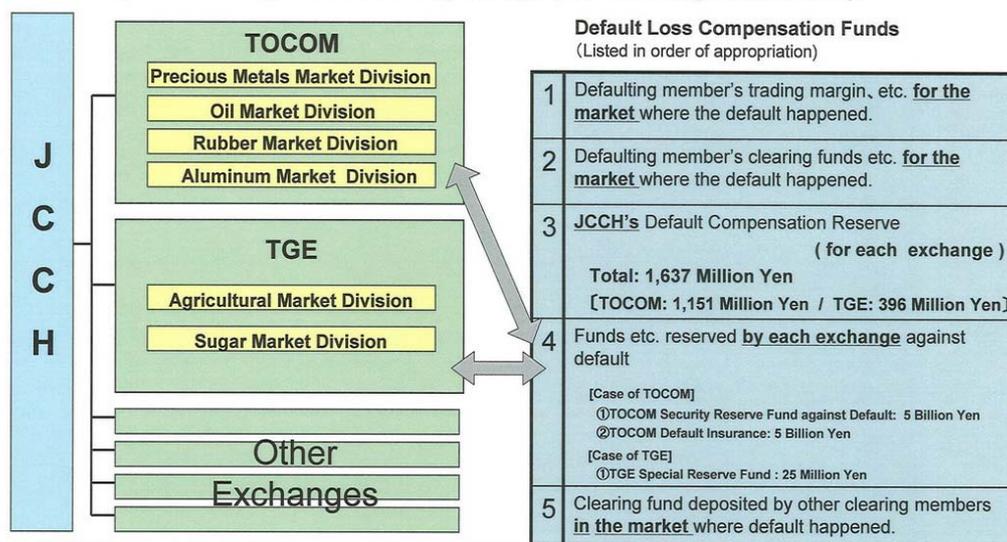
JCCH 的功能於日本商品期貨交易中相對單純，基本上為收集各商品交易所之期貨契約資料，於系統中彙整，以便進行清算之工作。至於黃金期貨契約之現貨交割，由於並未涉及黃金現貨之鑑定與保管，故只需確認進行交割之對手有完成交割的動作即可。如果涉及到違約交割所衍生之損害，則按照違約處理程序進行補償。

至於 JCCH 違約處理賠償程序詳如附圖四，茲說明如下：

- (一)因違約所產生之損失補償，將按照清算會員之類別，完成賠償事宜。
- (二)各交易所另有自行按照不同市場別而進行分類：像是 TOCOM 則分別區分為貴金屬市場、原油市場、橡膠市場與鋁市場；而 TGE 則分成農業市場和糖市場。
- (三)違約損失求償的順序如下：
 - (1)違約會員之交易保證金
 - (2)違約會員的清算基金
 - (3)JCCH 自有的違約補償準備金
 - (4)各交易所為違約所準備之基金
 - (5)其它清算會員所存入的清算基金

11.Default procedures

Loss compensation against default by category of Clearing Membership



11

附圖四： JCCH 違約賠償處理程序

三、 三井物產株式會社 (MITSUI COMMODITY RISK MANAGEMENT)

三井物產株式會社(以下簡稱三井物產) 創立於 1947 年 7 月 25 日,其前身為第一物產,1949 年於東京證券交易所股票上市,並於 1959 年 2 月 15 日改名為三井物產株式會社,在 1960 年代因應日本貿易及資本自由化而帶來的高度經濟成長,積極開發國外石油及煤礦,同時進口食品、工業原料、能源物資,供應給日本工業市場,並在日本國內有效流通各種物資,確立「從上游到下游」供應鍊系統,奠定該會社良好基礎,發展至今,目前已成為日本最大的綜合商社,經營範圍包括鋼鐵、礦物及金屬資源、基礎設施項目、海洋&航空、化學製品、能源、食物及零售、消費性勞務、電子和電信、金融市場和運輸等。

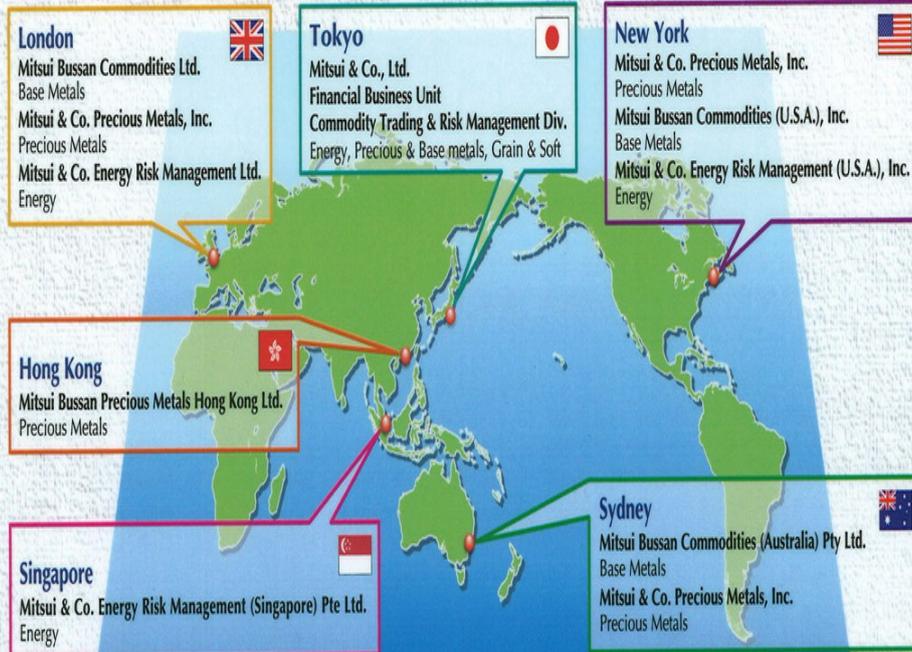
此次拜訪三井物產金融市場事業群中之貴金屬營業部,欲瞭解該會社於日本黃金期貨市場中所扮演的角色。據該會社告知,該會社目前並未參加 TOCOM 的造市者業務,主要原因係 TOCOM 之黃金期貨交易時間分早盤(9:00 a.m.~3:30 p.m.)及晚盤(5:00 p.m.~ 11:00 p.m.),而該會社日本的交易室每日交易時段約至下午三點,並於倫敦開市後,便將當日部位移轉至三井物產位於倫敦的貴金屬子公司操作,日本交易室無法配合 TOCOM 黃金契約中所訂定之交易時間,如從事造市業務將冒極大的風險,故目前並無參與造市業務之計畫。

三井物產雖未參與 TOCOM 之造市活動,惟仍積極參與 TOCOM 與其他期貨交易所之黃金期貨契約,以進行套利交易。在本次參訪活動中,本部交易員實地觀察該會社黃金期貨之套利作業,及向該會社之交易員請教套利技巧,獲益良多。另該會社對於黃金期貨實物交割的意見,則認為日本的一般投資人多以投機為主,參與黃金期貨的目的並非為實物交割,而且期貨交易人多是利用期貨槓桿交易的特性參與期貨交易,如果實物交割則需繳交足額的貨款,並不符合原先槓桿交易的目的,故該會社的客戶及其自營操作基本上都不會採用實物交割。

三井物產在全球各地均有營業據點,發展各式各樣的商務活動,目前在 65 個國家共有 151 個辦公室,其貴金屬部門在全球各主要黃金市場均設有子公司,可 24 小時從事黃金交易,其貴金屬部門及其子公司分布地點詳如附圖五。

MCRM (Mitsui Commodity Risk Management)

*MCRMは弊社商品市場部及びその子会社の行う商品デリバティブのグローバルな共通ブランド名です。



三井物産株式会社

金融市場本部
商品市場部 貴金属営業室
〒100-0004
東京都千代田区大手町1丁目2番1号
TEL 03-3285-3368 FAX 03-3285-9916
E-mail tkfcs@dg.mitsui.com

MITSUI & CO. PRECIOUS METALS, INC.

NEW YORK : 200 Park Avenue, 39th Floor, New York, NY 10166 U.S.A.
TEL : +1 212 878 4122 FAX : +1 212 878 4811
LONDON : 5th Floor, St.Martin's Court, 10 Paternoster Row,
LONDON EC4M 7BB United Kingdom
TEL : +44 20 7489 6761 FAX : +44 20 7489 6666
SYDNEY : 1 Macquarie Place, Sydney, NSW 2000 Australia
TEL : +61 2 9256 9442 FAX : +61 2 9256 9445

MITSUI BUSSAN PRECIOUS METALS (HONG KONG) LTD.

Two Exchange Square, Suite 1306, 8 Connaught Place,
Central, Hong Kong
TEL : +852 2899 2026 FAX : +852 2840 0021

附圖五：三井物産貴金屬部與全球子公司

參、心得與建議

此次參訪日本東京工業品交易所及日本商品清算所，聽取日本黃金期貨市場現金交割、實物交割等交割系統建立情形及實際運作方式，另參訪三井物產株式會社，彼此交換黃金操作之心得，並學習該會社交易員套利交易之技巧，收穫相當豐富。近年來因黃金價格屢創新高，投入黃金市場之投資人日漸增多，又本行推廣黃金存摺績效卓著，致使本行黃金存摺交易一直相當熱絡，且黃金存摺之客戶數及保管數量均居全國之冠，更於 99 年 6 月 9 日開辦美元計價黃金存摺，使黃金存摺產品更加多元，故以本行黃金存摺作為實物交割之標的原則上應屬可行，又與目前採行現金交割方式相同，有免除現貨交割、倉儲、鑑定、運輸與保管之不便等優點，且本行黃金存摺更具有可轉帳至其他帳戶及可轉換金品的優勢，想擁有實體黃金的投資人只要補繳本行黃金牌價表之「黃金存摺轉換金品應補繳款」(應補繳款=金品提領時之本行賣出價格－等量黃金存摺賣出價格)，即可提領金品。

惟本行如與臺灣期貨交易所合作，作為臺灣期貨交易所黃金期貨之造市者以及實物交割之結算銀行，以本行黃金存摺作為實物交割之標的之一，因須額外投入人力、並開發電腦系統及增加資訊設備，故須投入相當的成本。將來如黃金期貨之成交量無法因此有效提升，以目前的成交量，恐投入的成本無法回收，故參考東京工業品交易所實物交割制度成功之經驗，並有相關配套措施配合後，再行評估是否開辦此項業務，較為妥適。謹將心得與建議事項陳報如下：

一、成為黃金期貨造市者

國內黃金期貨交易量持續低迷，市場欠缺造市者積極參與以活絡交易及增加交易量，惟此次出國參訪並未有機會實際觀摩該契約造市活動的進行，實屬可惜。日後仍將注意該項業務之發展，另尋機會進行研究及考察。

二、增加黃金現貨交割制度

我國國情與日本不同，日本雖有黃金累積計畫(Gold Accumulated Plan)提供日人投資黃金及擁有黃金現貨的機會，惟會因此而參與黃金期貨實物交割的案例實屬少數；反觀我國，銀樓林立，如能提供黃金期貨現貨交割以供銀樓進行避險或套利之交易，對增加黃金期貨交易量不啻是個機會。

三、慎選合作之黃金條塊精煉廠

東京工業品交易所規定賣方客戶用於現貨交割的黃金條塊，必須是於該所認可的精煉廠生產的標準交割條塊或該所認定的倫敦黃金市場協會(LBMA)合格品牌的標準交割條塊，因此精煉廠的選擇非常重要，其必須具有公信力，且其提供的黃金條塊品質一定要符合期貨契約的標準，不容質疑。以台灣目前的市場觀之，市面上流通的黃金條塊品牌、成色、規格不一，銀樓業者回收的黃金除條塊外，還包括各種首飾等，若其參與期貨市場從事避險交易，如欲採用現貨交割時，須透過精煉廠將其回收的黃金精煉成符合契約規格的標準交割條塊，以目前臺灣期貨交易所新臺幣計價黃金期貨契約(TGF)為例，即為成色千分之 999.9 之 10 台兩黃金條塊。故將來如擬採行黃金現貨交割，臺灣期貨交易所仍須先研究如何遴選黃金條塊精煉廠。

四、黃金現貨交割與黃金存摺交割並行

成功推出一檔期貨契約之先決條件，必須要能吸引投資人參與，因市場參與者眾多，成交量才會放大，這個期貨契約在市場的流通性強，又能吸引更多的市場參與者加入，而產生良性循環，市場參與者依其交易目的又可分為投機者 (speculator)、避險者 (hedger)及套利者 (arbitrager)，故為使期貨市場更為活絡，必須吸引這些交易者積極投入。

而我國黃金期貨市場想要成功，應先吸引銀樓業者的參與。由於我國國人或因曾歷經戰亂，或因具有東方人喜歡擁有實體黃金的傳統，有許多人喜歡收藏實體黃金，甚至於結婚、生子時均有購買黃金或贈送黃金的習慣，故民間藏有大量的金飾、台兩條、公斤條等，近年來由於金價大幅上漲，許多國人紛紛售出家中藏金，但銀行普遍不買進回流金，而本行雖回收黃金，惟僅以客戶在本行購買的各種金幣、幻彩條塊及臺銀金鑽條塊為限，故我國國人售出現貨黃金的主要管道為銀樓，又國人買賣黃金首飾的主要管道亦為銀樓，身為買賣實體黃金盤商的銀樓業者有避險需求，係為黃金期貨市場主要的避險者，黃金期貨契約採用現貨交割方式，使銀樓業者有大量回流金時，可選擇以實體黃金交割，此種方式對其會較具吸引力。

由賣方選擇採用黃金現貨或黃金存摺交割，可兼顧銀樓業者及黃金存摺投資人的需求，應會比只用黃金存摺交割能更吸引投資人參與，如此才更能增加黃金期貨實物交割制度的成功率。

五、現貨黃金作為期貨保證金

國內盤商迭有使用現貨黃金作為黃金期貨保證金的建議，臺灣期貨交易所現行亦有實施有價證券抵繳期貨保證金的制度，若黃金期貨的條塊規格能夠標準化且在本行保管，亦或是規劃利用本行黃金存摺作為黃金期貨保證金，相信皆有助於提升黃金期貨之交易量。

六、繼續強化電子交易平台

目前金融市場的變化日新月異，無論是銀行業者或是投資人對電子交易平台的依賴均愈來愈深，本行黃金交易資訊系統規劃完善，使用便捷，頗獲黃金存摺客戶好評，黃金存摺網路下單並曾於 97 年以「最古老的投資商品，最先進的理財管道」榮獲第四屆台灣傑出金融業務菁業獎之「最佳業務創新獎」。網路交易可克服時間和空間的因素，除了可便利客戶交易外，亦可減少銀行的人力成本及減輕櫃員的負擔，增加黃金營運量，值得大力推廣。

又為符合黃金交易風險管理，將主要作業風險與市場風險納入電腦系統自動控管，以避免無謂的人力介入，達到控管部位額度，與評估未實現市場風險等之目的，均需要功能健全的電子交易平台，始能竟其功。

利用高科技強化電子交易平台，始能賡續提昇網路銀行功能，並將黃金交易風險納入電腦系統自動控管，又將來如開辦黃金期貨清算及黃金期貨造市等新種業務，更需要將電子交易系統做不同功能的規劃建置，方能達到預期的效益。

貴金属 荷渡通知書

西暦 年 月 日

送付通番 /

株式会社東京工業品取引所 御中

渡方取引参加者名 _____ 印

商品： 金・銀・白金・パラジウム

項	倉庫会社	証券番号	銘柄	記号番号	重量 (g)	受方	項
1							1
2							2
3							3
4							4
5							5
6							6
7							7
8							8
9							9
10							10
11							11
12							12
13							13
14							14
15							15
16							16
17							17
18							18
19							19
20							20

登録番号 _____

附録一 TOCOM 貴金属要求交割通知書

見本倉荷証券

番 号			寄託者		
種 類 品 質 個 数				記 号	
荷 造				火 災 保 險	金 単価
数 量	平均				額 総額
	総量			期 間	貨 物 保 管 中
保 場 管 所				保 險 者	住友海上火災保険株式会社 三井海上火災保険株式会社
入 庫 月 日				摘 要	
保 管 期 限					
保 管 料	1 期 につき				

上記の貨物を裏面の約条に従いお預りしました。寄託者またはその指図人へ本証券と引換えにお渡しします。

年 月 日 において本証券を作成しました。

株 式 会 社 倉 庫

支 店 長

出 庫 欄	年 月 日	出 庫 個 数	残 余 個 数	当 会 社 認 印	年 月 日	出 庫 個 数	残 余 個 数	当 会 社 認 印

附録二 TOCOM 儲存交割商品指定倉庫收據(正面)

