

選擇權賣方交易的優缺點與案例分析-期末報告

TRF 與 0206 事件皆為選擇權賣方操作策略不慣而導致巨幅損失的案例，這是一種「賺錢賺有限，賠錢賠無限」的高槓桿衍生性金融商品。藉由穩定的市場來賺取少許的權利金，一旦大幅動盪就會產生極大的虧損。

首先簡單介紹一下 TRF 事件，事件發生在 2015 年。TRF 全名為「目標可贖回遠期契約」，是一種跟投資銀行對外幣匯率走勢進行對賭的行為，客戶向銀行買一個選擇權、賣一個選擇權，押對方向就能獲利「本金 X 匯差」，相反，押錯就會虧損「本金 X 匯差 X 槓桿倍數」，本次事件與人民幣有關。然而，銀行是資訊優越知情方，對匯率的走勢比一般民眾掌握的多。根據相反選擇原理，不道德的知情銀行在明知人民幣將下跌的情況下大力鼓吹投資者買進 TRF，甚至暗示人民幣市場穩定與過去匯價長期走升等消息誤導民眾。

銀行透過將其包裝成「避險」、「保本」賺利息的行銷手法吸引中小企業購買。直到 2015 年人民幣大貶，一夕之間有高達 8900 家中小企業受到影響，總損失高達上兆新台幣。企業主們成立 TRF 受害聯盟，向金融財團提告，受害者多數被法院以「銀行在銷售中沒有不公平」為理由判為敗訴。2017 年，金管會禁止銀行銷售 TRF。更誇張的是銀行還涉嫌偽造董事會紀錄、隱匿「權利金」的存在、侵占客戶應有資金、誘導客戶設立境外法人、強迫客戶購買 TRF 等，卻通通被法院判無罪。

投資有賺有賠，天上是不可能突然掉下餡餅的，所以我們在做任何投資前，都應該謹慎了解應承擔的風險，任何令人心動的方案都應保持理智，細心了解當中的原委，切不可因小失大，賠掉自己一生的積蓄。簽約及相關文件等也應詳閱、並妥善保管，也可以錄音存證，才能在事件發生後保護自己的權利。日常生活中我們也應該關心世界的經濟，很多跡象可以發現匯率走勢的改變，例如中國大陸的「打貪反腐」政策、經濟型態變化等，在進行相關投資前應了解這些資訊。TRF 事件就是利用這些資訊不對稱來賺取無知消費者的資金。

0206 事件則發生在 2018 年 2 月 6 號，因為美國道瓊指數重挫逾千點，台灣的期貨市場當日開盤就暴跌 542 點。這個異常的市場價格導致選擇權的風險指標有了嚴重的偏誤，導致所需保證金瞬間上升好幾倍。而期貨商利用了這一錯誤風險指標強行平倉，數十檔價外選擇權買權與賣權同時漲停，被強制平倉的投資人慘賠，違約金高達 13 億元。

而投資人們也還來不及反應、來不及補進保證金就被強制平倉。虧損的投資人們前去投保中心申請調處，但期貨公會主管表示無法回答這樣的處理方式的合理性，導致求助無門。

事件發生後，期貨商公會全程禁止使用漲跌停價、調高保證金、停用 SPAN 等方式防止事件再度發生。

原本是用於避險的選擇權卻帶給投資人們如此嚴重的打擊，說明我們的財

務管理知識與主管機關的制度都有相當大的改進空間。我們應該更加完善我們的法律制度與運作制度，給投資者一個安心的環境，不必擔心被飛來橫禍所波及。同時這兩個事件也讓我們切身了解到什麼叫「賺錢賺有限，賠錢賠無限」。一個瞬間就會從天堂掉至地獄，如果是不了解的人進入市場就會面臨無法想像的處境。

而所謂 straddle/strangle 策略就不只是單一方向的對賭了，只要超出賣方所認定的價格區間，不論大小都是一路陪到底。尤其是 straddle，雖然權利金賺比較多，但區間相對較小，一點浮動就有可能面臨賠到谷底的情形。

這些操作在法律上來說都並不違法，所以投資者在虧損時並不能得到法律上的援助，而選擇權交易若是虧損都是一筆大費用。所以在進行任何投資前，都要謹慎評估自己能負擔的風險。

而且通常都是一瞬間的事，讓人來不及反應。就像影片中的作者一樣，早上還喝著老婆泡的咖啡，下一秒就爆倉了。連專業人士都會爆倉，還是專門教授如何利用選擇權賣方的教授。所以能看出選擇權市場充斥著不確定性。任何事都可能發生。

所以投資前要想清楚再行事，賠錢也只能摸摸鼻子認了。但是人的生命才是最重要的，只要活著就有機會改變，就像選擇權小錢也能瞬間變成大錢，任何人都是有希望的。而身為銀行等知情家也應該要有基本道德觀，不能只顧自己賺錢而導致其他人家庭破碎，更不可以利用一些不光彩的手段來騙取無知人民的錢財，或是利用自己的專業知識來鑽漏洞。靠別人不如靠自己，我們每個人都應該了解我們身處的經濟環境中，學習財金相關的知識，自己保障自己的權益。

參考資料

TRF 事件：

<https://new7.storm.mg/article/3302617>

<https://www.justlegal.com.tw/knowledge06.html>

https://www.mjib.gov.tw/FileUploads/eBooks/f0a85acb136545388ac743f56cb17c64/Section_file/2134eab9e290459683c4f67392e60747.pdf

<https://rich01.com/what-is-trf-0/>

0206 事件：

<https://tw.stock.yahoo.com/news/0206%E9%81%B8%E6%93%87%E6%AC%8A%E5%A4%A7%E5%B1%A0%E6%AE%BA%E4%BA%8B%E4%BB%B6%E7%B7%A8%E8%BC%AF%E5%B0%88%E6%AC%84-000000387.html>

<https://tw.news.yahoo.com/0206%E6%9C%9F%E8%B2%A8%E5%A4%A7%E5%B1%A0%E6%AE%BA%E5%AE%B63%E5%8F%A3%E6%96%B7%E9%A0%AD%E6%85%98%E8%B3%A02-3%E5%84%84%E6%80%92%E6%8E%A7%E5%85%AC%E5%8F%B8%E5%8B%BE%E7%B5%90%E7%A6%BF%E9%B7%B9%E7%B5%90%E6%9E%9C%E5%87%BA%E7%88%90-042700697.html>

<https://tw.news.yahoo.com/0206%E6%9C%9F%E8%B2%A8%E5%A4%A7%E5%B1%A0%E6%AE%BA%E5%AE%B63%E5%8F%A3%E6%96%B7%E9%A0%AD%E6%85%98%E8%B3%A02-3%E5%84%84%E6%80%92%E6%8E%A7%E5%85%AC%E5%8F%B8%E5%8B%BE%E7%B5%90%E7%A6%BF%E9%B7%B9%E7%B5%90%E6%9E%9C%E5%87%BA%E7%88%90-042700697.html>

<http://www.spf.tw/research/marvels/20.htm>

<http://www.spf.tw/research/marvels/20.htm>

<http://www.spf.tw/research/marvels/20.htm>