

市場動態

一、發行面

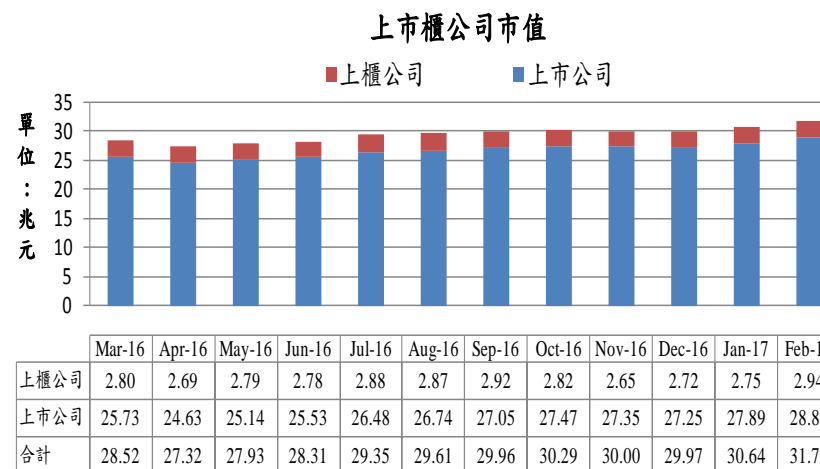
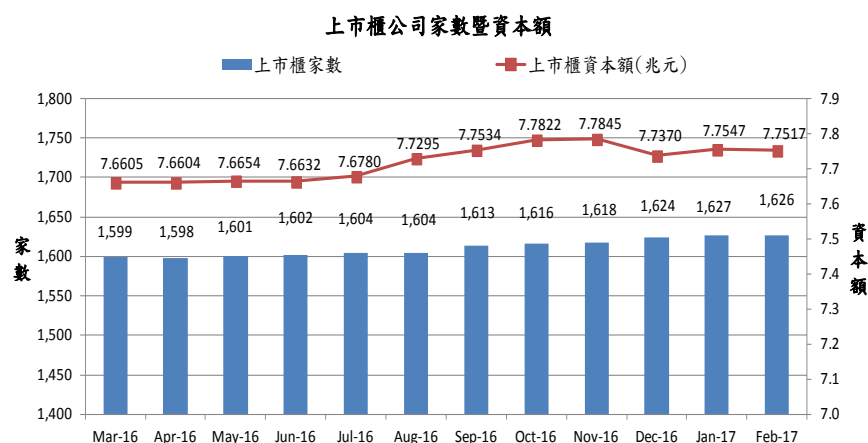
1. 發行市場

2月底上市櫃公司總計 1,626 家，較上年同月底增加 32 家。2 月份新上市公司 1 家，新上櫃公司 0 家，終止上市公司 1 家，終止上櫃公司 1 家。

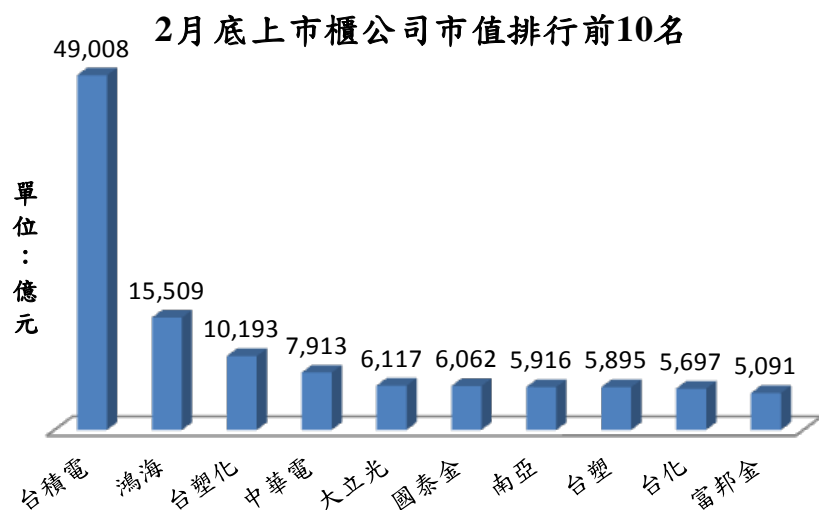
2月底上市櫃公司總資本額計 7.7517 兆元，較上月減少 29.52 億元，資本額變動來源為初次上市櫃公司 6.6 億元，增資 123.9 億元，減資 17.7 億元，終止上市櫃 83.3 億元。

籌資方面，2 月份上市櫃公司初次公開承銷 (IPO) 及現金增資 (SPO) 共募集 277.74 億元。截至當期，累計本年度共募集 794.94 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 773.72 億元及 21.22 億元。

2月底上市櫃公司總市值 31.78 兆元，較上月底增加 1.14 兆元，較上年同月底增加 4.30 兆元。2 月底上市公司市值為 28.84 兆元，較上月底增加 0.95 兆元，上櫃公司市值為 2.94 兆元，較上月底增加 0.19 兆元。



2 月底上市櫃公司股票市值前 10 名如圖。



註：以發行市值計算。

2. 上市櫃公司營收概況

2017 年 1 月份上市櫃公司總營收為 2.45 兆元，較上月減少 12.88%；累計至 1 月份總營收為 2.45 兆元，較上年同期增加 1.70%。

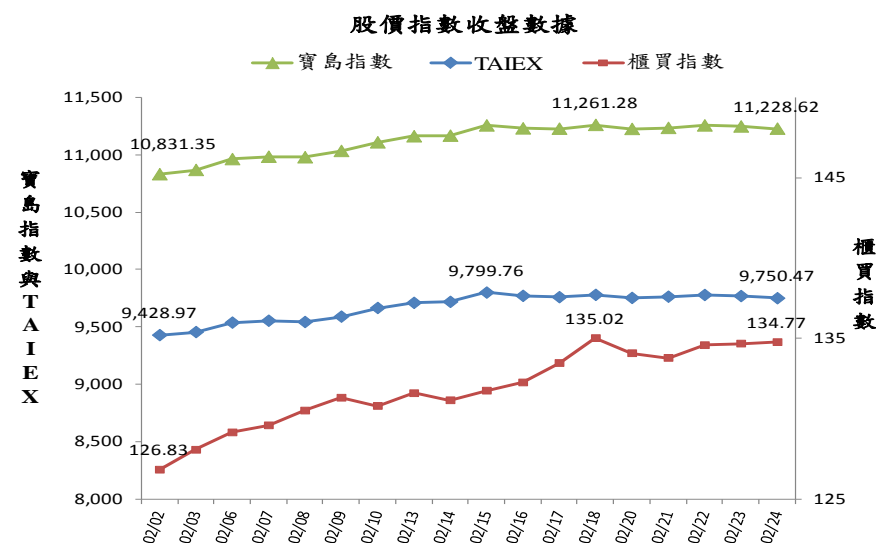
二、交易面

1. 股價指數

2 月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計

上漲 383.82 點，以 11,228.62 點作收，漲幅為 3.54%。寶島指數最高點為 18 日的 11,261.28 點，最低點為 2 日的 10,831.35 點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱 TAIEX）共計上漲 302.52 點，以 9,750.47 點作收，漲幅為 3.20%。TAIEX 最高點為 15 日的 9,799.76 點，最低點為 2 日的 9,428.97 點。



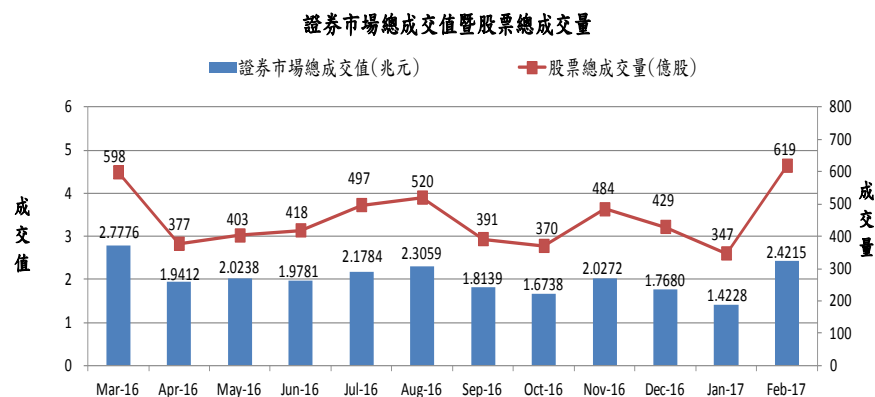
註：寶島指數於 2014 年 5 月 5 日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以 2013 年底兩大市場總市值為基值，並以 10,000 點為基期指數。

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心發行量加權股價指數（簡稱櫃買指數）共計上漲 8.77 點，以 134.77 點作收，漲幅為 6.96%。櫃買指數最高點為 18 日的 135.02 點，最低點為 2 日的 126.83 點。

2. 成交量值

2 月份交易天數共計有 18 日，上市櫃有價證券成交值達 2 兆 4215 億元（不含債券），相較上月成交值增加 70.19%。2 月份日平均成交值 1,345 億元，較上月日平均成交值 889 億元，增幅為 51.28%。

股票成交量方面，2 月份上市櫃股票總成交量 619 億股，較上月增加 78.15%；上市股票成交量 514 億股，較上月增加 78.67%；上櫃股票成交量 104 億股，較上月增加 75.67%。



2 月份成交量、值最大 10 種股票如下表所示，另上市櫃股票總成交筆數計 2,186 萬筆。

2 月份上市櫃公司成交量值排行前 10 名					
股票名稱	成交值(億元)	位序	股票名稱	成交量(千股)	
2330 台積電	1,225	1	2371 大同	2,052,299	
2317 鴻海	847	2	2409 友達	1,713,458	
3008 大立光	452	3	3481 群創	1,502,046	
3673 TPK-KY	381	4	2888 新光金	1,320,507	
3406 玉晶光	355	5	1314 中石化	1,301,824	
2371 大同	352	6	2891 中信金	1,296,624	
2454 聯發科	298	7	6116 彩晶	971,641	
2439 美律	259	8	2317 鴻海	959,226	
2891 中信金	238	9	00637L 元大滬深 300 正 2	873,625	
2412 中華電	228	10	2344 華邦電	806,456	

2 月份債券總成交值 3 兆 3,811 億元，較 1 月份 3 兆 3,669 億元增加 0.42%。

三、市場監理

為維持市場秩序，證交所與櫃買中心持續進行市場監視作業，2月份採取相關措施情形如表（監理資訊）。

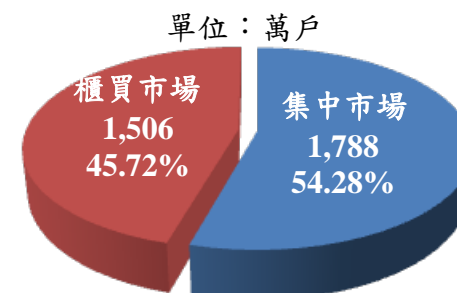
監理資訊 項目名稱	2017年 2月	2017年 1月	增減%	累計至 當月底	較上年同期 (累計)增減%
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	56	34	64.71%	76	94.87%
(二)股票次數	141	98	43.88%	239	7.66%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	12	6	100.00%	14	75.00%
(二)股票次數	16	9	77.78%	21	-43.24%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	45	30	50.00%	67	39.58%
(二)股票次數	113	76	48.68%	189	26.85%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	21	14	50.00%	26	44.44%
(二)股票次數	22	15	46.67%	28	21.74%
五、違反重大訊息 或資訊申報規定 罰款家次					
(一)上市公司	1	1	0.00%	2	0.00%
(二)上櫃公司	0	3	-100.00%	3	50.00%
(三)興櫃公司	0	0	N/A	0	N/A

四、證券商及投資人

截至2月底證券經紀商總、分公司家數分別為77家與868家，總公司家數與上月相同、分公司家數較上月減少4家，共計945個經紀服務據點。

2月底證券市場投資人累計開戶3,293萬戶，其中集中市場為1,788萬戶占54.28%，櫃買市場為1,506萬戶占45.72%。

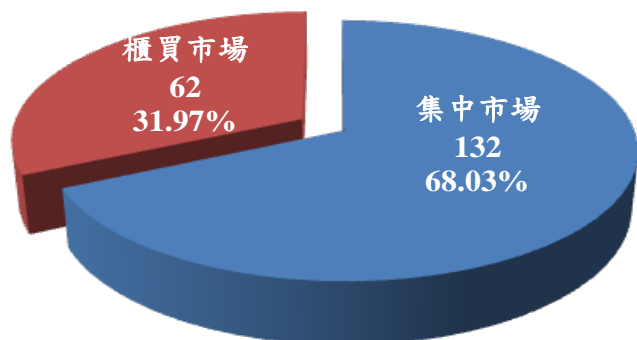
2月底投資人累計開戶數



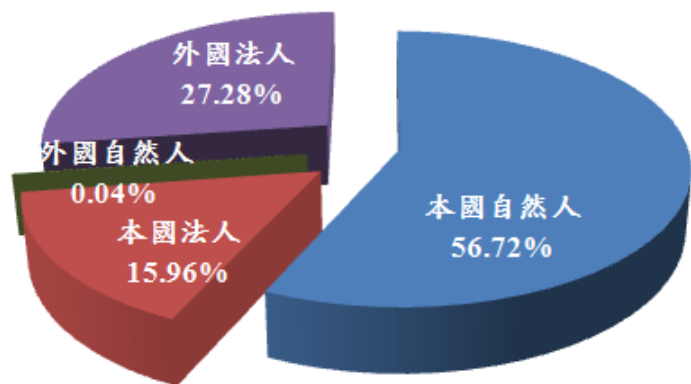
2月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之138萬人，增加為194萬人，增加40.17%；其中集中市場有交易人數由上月的95萬人增加到2月的132萬人，增加68.03%；櫃買市場有交易人數由上月的44萬人增加到2月的62萬人，增加31.97%。

2 月份有交易人數

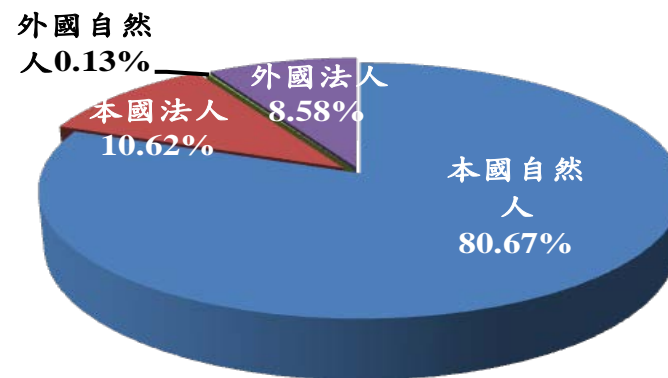
單位：萬人



投資人類別交易比重中，集中市場的本國自然人由上月的 52.31% 增加至本月的 56.72%，及櫃買市場的外國法人由上月的 9.18%，減少至本月的 8.58%，較為顯著。



集中市場



櫃買市場

五、國際股市比較

2017 年 1 月，我國證券集中市場及櫃檯買賣市場與世界交易所聯合會 (WFE) 會員之相關比較如表。(註：WFE 共計有 65 個會員)

與國際股市比較項目		2017 年 1 月		2016 年 12 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	18	1.22%	18	1.17%
	成交值(累計)	20	0.53%	19	0.56%
	週轉率(累計)	22		12	
櫃買市場	市值	40	0.12%	42	0.13%
	成交值(累計)	29	0.15%	28	0.17%
	週轉率(累計)	5		3	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名不變，累計成交值排名不變。

國際證券市場 法規暨發展動態

臺灣證券交易所

中華民國 106 年 2 月

目 錄

美洲地區.....	2
一、紐約證交所完成對國家證券交易所的收購.....	2
二、對沖基金Seth Klarman指出ETF危機.....	3
三、加拿大證券監管機構推出金融科技「監管沙盒」.....	4
歐洲地區.....	5
四、歐洲證券與市場管理局（ESMA）發布區塊鏈評估報告.....	5
五、市場敦促歐洲監管機構防堵股票交易漏洞.....	7
六、德英兩大交易所合併計畫將耗資超過 3.75 億美元.....	8
七、挪威主權基金因擔心市場流動性而轉往黑池交易.....	9
亞洲地區.....	10
八、日本交易所集團投資英國金融科技初創公司OpenGamma.....	10
九、香港交易所被催促儘快推出與中國大陸的「債券通」.....	11
十、新加坡準備推出新種ETF以趕上競爭對手.....	12

美洲地區

一、紐約證交所完成對國家證券交易所的收購

洲際交易所集團（Intercontinental Exchange, ICE）旗下之紐約證券交易所（New York Stock Exchange）1月31日宣布已完成對國家證券交易所（National Stock Exchange）的收購，並將其易名為紐約國家交易所（NYSE National）。交易細節並未公布，這項交易將不會對洲際交易所集團的財務造成重大影響。

國家證券交易所前身為辛辛那提證交所（Cincinnati Stock Exchange），成立於1885年，是間歷史悠久的地區性交易所。1976年辛辛那提證交所終止人工交易，交易全面電子化；1995年將總部搬到芝加哥，並於2003年更名為國家證券交易所。2006年國家證券交易所股權改革，從會員制改為股份有限公司制；2011年搬到紐澤西州 Jersey City，同年底被芝加哥選擇權交易所（CBOE）收購。

洲際交易所集團成立於2000年，以能源衍生性金融商品起家，2013年跨足現貨市場，成功併購紐約泛歐交易所（NYSE Euronext），成為全球最具規模的現貨及衍生性金融商品交易所。2014年洲際交易所集團出售泛歐交易所（Euronext）股權。目前，旗下歷史悠久的紐約證券交易所是全球最重要的籌資中心，其上市公司市值也是全球第一。

本次收購將使紐約證交所取得第4張美國交易所牌照。目前紐約證交所旗下的3家交易所，包括紐約證交所、NYSE MKT（其前身為美國證交所 American Stock Exchange）以及 NYSE Arca 等，皆為企業和股票指數型基金（ETF）發行機構制定專門的市場模式。而紐約國家交易所將有所區隔，國家證券交易所自2017年2月1日暫停一切運作及交易，目前紐約證交所正與國家證券交易所的會員、買方市場參與者（Buy-side Participants）及證券商討論未來的營運計畫。

（張見地 摘譯整理自 Benzinga.com 及 ICE 新聞稿, Jan. 2017）

二、對沖基金 Seth Klarman 指出 ETF 危機

隨著 ETF 逐漸成為市場主流商品，越來越多的分析師警告 ETF 可能產生之風險及對市場的負面影響，尤其是近期備受矚目且本身極具流動性，但追蹤流動性不高的債券的固定收益 ETF。不過多數投資人皆選擇忽略風險，小至散戶、大至國際對沖基金，都被 ETF 低成本及容易進行資產轉換的特性吸引而越來越偏好 ETF。

彭博統計資料顯示，美國債券 ETF 過去 12 個月吸金近 1000 億美元，總資產增長 20%，而根據金融時報最近報導，被動式管理的固定收益基金已占固定收益市場的五分之一以上。

對沖基金 Baupost 集團創始人 Seth Klarman 最近給投資者的一封信中具體的指出，ETF 的主導地位降低市場效率，並可能帶來系統性風險。他認為效率市場理論的矛盾是，當越多人相信該理論而避開積極管理投資，反將導致市場無效率。

投資人近年來加速投資 ETF，然而由於多數 ETF 的投資目標是追蹤指數，而多數指數主要的成分股則多為擁有最多公共債務及股權市值的大型公司，因此隨著資金流入這些被動資金，這些大型且高度槓桿的公司在指數中具高權重，將自動獲得大量資金流入。

過去幾年規模最大的美國投資級債券 ETF 持續穩步獲得資金流入，而隨著市場上漲和現金流入 ETF，權重越高的證券表現越好，而該資金趨勢持續時間越長，這些公司的債券和股票就越能產生優於其基本面的報酬。這樣的資金效應極為顯著，且這種資產泡沫可以快速形成並迅速膨脹，市場幾乎無法抵抗，即使積極的基金經理人試圖進場賣空這些公司，也可能因為下一波資金流入而被軋空。

這其實是相當扭曲、危險但真實的市場狀況，隨著市場越形無效率，一個突發事件就可能引發更大且更具破壞性的反應。2015 年 9 月，大型高收益債發行人 Sprint 被降評好幾級，迅速產生瘋狂拋售，並延燒整個市場。

雖然部分經理人認為，這樣的市況下，主動式基金經理人將更有機會選擇非 ETF 成分股的優質股票，以打敗 ETF。事實上，涵蓋較少發行量的公司債券的指數的確比追蹤發行量大、較有流動性的公司債券的指數的報酬穩定且優異。

不過，由於成本低且容易買賣，ETF 將繼續吸引大量的新投資者進入股票和債券市場。Vanguard Group 首席執行官 Bill McNabb 即表示，與 ETF 可能產生的風險相比，ETF 的好處對投資人比較真實。

雖然 ETF 的可能風險確實沒有完全表現出來，但很顯然 ETF 正在改變市場的行為，並加劇產生迷你企業泡沫的可能。

(吳逸萱 摘譯整理自 Bloomberg 新聞, Feb. 2017)

三、加拿大證券監管機構推出金融科技「監管沙盒」

加拿大證券監管機構於 2 月 23 日啟動監管沙盒，使創新事業之營運獲得適度監管豁免，加拿大監理機構指出，金融科技公司、群眾募資者以及機器交易員很快會發現在國內營運越來越容易。

近來有許多省級監管機構皆表達其面對公司使用新科技的監管挑戰，例如像區塊鏈這類可以用來安全紀錄交易的分散式資料庫。管理各省份證券監管單位的加拿大證券管理局(The Canadian Securities Administrators; CSA)表示，新監管沙盒措施的啟動將使得各單位的監管更有效率，且統一適用於國內。

安大略證券委員會專責協助金融科技發展的 LaunchPad 團隊首席 Pat Chaukos 表示，此監管沙盒制度將協助創新金融科技服務更快在市場上推出。安大略證券委員會甫於 2 月 22 日與英國金融市場行為監管局簽訂一項協議，以協助金融科技公司於雙方市場拓展。

根據加拿大證券管理局提出的監管沙盒規劃，省級監管機構將會審查其管轄區域的相關公司，並提供建議名單予加拿大證券管理局，一旦通過

審核後，這些新創公司即可在全國營運。

魁北克金融管理局主管公司金融事務的 Patrick Theoret 表示：「目前我們監管制度的技術要求尚未考慮科技的新發展，我們正試圖建立規範。」

監管沙盒可能仍會實施某些限制，如規定新創公司豁免監管之年限。加拿大證券管理局表示此項沙盒專案將考量各類商業模式，如線上群眾募資、資金貸放網站、交易或推薦產品的人工智慧系統以及加密貨幣或分布式分類帳技術等。以群眾募資或資金貸放網站為例，這些公司不一定需要滿足所有註冊為證券自營商的相關法規。

(林子鈞 摘譯整理自路透社及相關報導，Feb. 2017)

歐洲地區

四、歐洲證券與市場管理局 (ESMA) 發布區塊鏈評估報告

2017 年 2 月，歐洲證券與市場管理局 (European Securities and Markets Authority, ESMA) 發布有關「區塊鏈」(Blockchain) 之評估報告¹。報告指出，區塊鏈將可為金融市場帶來許多益處，包括提高交易後服務之效率、加強資料申報及管理流程、降低成本等，但在大規模採用前，區塊鏈仍有許多挑戰須一一克服，包括跨系統間之作業互通性 (interoperability)、去中心化架構之監管、隱私權與資訊安全風險等議題。

ESMA 認為，區塊鏈「不可能」消除金融市場基礎設施機構的存在，例如中央證券託管 (Central Securities Depository, CSD) 和中央交易對手方 (Central Counterparty, CCP) 等，並預期區塊鏈的先期應用，是在現行市場架構下進行流程最佳化，且應先從相對較不自動化、交易量

¹ ESMA 採用涵義更廣泛之「分散式帳冊技術」(Distributed Ledger Technology, DLT) 一詞，報告全名為《The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Markets》。

較低、或規範較寬鬆的市場開始採用。

ESMA 認為，當前歐盟的金融市場監管框架並未對區塊鏈的之短期應用和發展構成障礙，但有些概念或原則可能需要再釐清，如以區塊鏈紀錄資產交易之法規地位及交割最終性 (settlement finality) 等。此外，除了金融法規之外，其他法規如公司法、契約法、破產法、競爭法等，均可能影響區塊鏈技術的採用。

ESMA 也提醒區塊鏈擁護者及開發商，注意是否違反當前法規。報告言明，「區塊鏈技術之發展，並不會讓使用者免於遵循現有監管架構。」

區塊鏈技術的崛起對於市場參與者和監管者來說，都是一個重要的改變。對監管者而言，最大的挑戰在於判斷何時才該插手干預。

去年 11 月，ESMA 官員在倫敦一場區塊鏈研討會中，談及監管者對技術創新可採用的三種管理方式。第一種方式，是採取限制措施 (restrictive approach)。如果 ESMA 認為一項創新已達到具有危害性的臨界點，即可採取措施限制其發展，比如發出警告。第二種方式，是靜觀其變 (wait and see)，也是目前 ESMA 和多數市場管理者對區塊鏈所抱持的態度。第三種方式，是促進發展 (facilitative or catalyst approach)，如果 ESMA 認為一項新技術可帶來經濟和社會效益，亦可透過法規扶植其發展及市場化。

ESMA 報告認為，雖區塊鏈領域已出現諸多測試，但目前發展仍屬早期階段，監管時機尚未成熟。雖然 2018 年 1 月即將實施之《歐盟金融市場工具指令 II》(MiFID II) 和《歐盟金融工具市場法》(MiFIR)，將賦予 ESMA 監管區塊鏈之權力，但 ESMA 並不認為短期內區塊鏈有違反其投資人保護、市場秩序和金融穩定性的監管目標，因此仍將採取靜觀其變的方式。

ESMA 也強調將持續追蹤區塊鏈之發展，以瞭解區塊鏈對證券市場之風險及益處，並決定是否適度採取監管措施。

(林詠喬 摘譯整理自 Finance Magnates 及相關新聞，Feb. 2017)

五、市場敦促歐洲監管機構防堵股票交易漏洞

歐洲市場監管機構正在檢視歐盟金融工具市場規則(MiFID II)，他們擔心這項法規的潛在漏洞非但難以限制場外交易，而會催生更多監管寬鬆的私人股票交易平台。

為了提高交易透明度及歐盟資本市場自由化，即將於明年一月生效的 MiFID 將允許特定投資公司透過自己的交易平台與客戶先行撮合交易，即所謂的系統內部化交易商(systematic internalisers)。

歐洲證券及市場管理局(The European Securities and Markets Authority，簡稱 ESMA)擔心，一些銀行和高頻交易公司會申請成為系統內部化交易商，利用這個漏洞來規避監管機構提高股票交易透明度的決策，最終將會有更多的股票交易，離開交易所而轉至黑池等私人交易平台；根據交易技術公司 Fidessa 的資料顯示，目前在歐洲已經有超過一半的交易不經由交易所完成。

所謂的系統內部化交易商，將不受到在交易所交易時最小報價及最低限額的規範，且交易只需要一分鐘內進行申報，某些大量的交易也可保密進行，這意味著股價將保持相對穩定，高頻交易公司能在交易所公開交易前進行沖銷，可說是有利可圖。

歐洲交易所協會 (Federation of European Securities Exchanges) 秘書長 Rainer Riess 表示：「交易所、政治人物以及監管單位都認為這是一個潛在的漏洞，投資人將因此而受害。」而歐洲立法機構對於透過快速立法程序重新制定 MiFID II 已達成共識，在經濟事務上頗具影響力的英國歐洲議員成員 Kay Swinburne 表示：「如果我們發現市場參與者打算不當地利用系統內部化交易制度，那麼促使市場更加透明化的目標將完全不可能實現。」

然而修訂這些條例所需費時，監管機構卻沒有時間了。律師們表示

最簡單的方法莫過於透過歐盟委員會或 ESMA 定期提出的問答集來釐清 MiFID II 的實務；來自倫敦律師事務所 Vedder Price 的律師 Sam Tyfield 表示，用這種方式釐清問題將比較容易被接受，它不僅避免了 MiFID II 生效之前的不確定性，也避免了立法官員對 MiFID 主要條文的堅持而可能產生意想不到的後果。

(王建文 摘譯整理自 Financial Times 相關報導，Feb. 2017)

六、德英兩大交易所合併計畫將耗資超過 3.75 億美元

規模高達 250 億歐元的德意志及倫敦證券交易所巨型合併案，預估支付之金融、法律、會計、公關等多項費用將超過 3.5 億歐元(約 3.75 億美元)。其中，倫敦證交所預估將承擔 1.75 億英鎊(約 2.16 億美元)，而德意志交易所則將付出 1.5 億歐元，二筆支出為初步估計，且待外加稅負。

歐盟委員會(European Commission)日前宣稱，德英兩大交易所為了促成該合併計畫順利進行，減輕歐洲各交易所的競爭疑慮，與監管機構的阻力，已提出讓步措施。據聞倫敦證交所於今(2017)年 1 月已表示，可能將旗下倫敦結算所的法蘭結算部門(LCH SA)，以 5.1 億歐元的價格出售予泛歐交易所(Euronext)。市場認為這是第一個平撫歐盟反托拉斯監管機構反對聲浪的具體措施，未來是否陸續推出其他的讓步措施，端視歐委會、競爭對手及客戶的反應。

歐委會中的反壟斷聲浪曾經特別針對兩大交易所合併後，對未來衍生性商品之結算作業可能產生之風險表示憂心，但歐委會已聲明將於 4 月 3 日決議是否通過德英兩大交易所之合併計畫。此外，德英兩大交易所之合併案也需要德國黑森省(State of Hesse)的支持，該省要求合併後之交易所總部必須設立於法蘭克福，而非倫敦。

另一方面，監管機構的合併核准函仍在懸而未決，據聞德意志交易所總裁 Carsten Kengeter 也可能影響合併案的未來動向，Kengeter 在預期與倫敦交易所達成合併協議時，買入德意志交易所股票，而德意志交易所

的股價於合併案公開後也曾一度揚升，因此在調查兩大交易所合併是否涉及內線交易時，Kengeter 備受市場關注。德國警方及檢調單位已搜查 Kengeter 的辦公室及住所，調查 Kengeter 於 2015 年 12 月買入德交所股票時，是否已經與倫敦交易所進行檯面下的密談。然而，德意志交易所日前表達，德交所監察委員會強調力挺 Kengeter，指出 Kengeter 在 2015 年時尚未開始與倫敦交易所對談，並無跡象顯示 Kengeter 涉及不法行為。德國金融監管機構已於日前表示，為配合股權交易案件的調查，已經將相關資料送至德國檢方。

(謝旻潔 摘譯整理自路透社資料，Feb. 2017)

七、挪威主權基金因擔心市場流動性而轉往黑池交易

因擔憂市場流動性問題，全球最大的主權基金—挪威主權財富基金 (Government Pension Fund of Norway)，正在尋求更多的黑池交易平台。

資產總值高達 8900 億美元的挪威主權財富基金為全球最大的機構投資人之一，截至 2016 年第三季，該基金擁有全球約 9,000 家企業的股份，以及約 3,100 億美元的固定收益證券。這意味著若市場缺乏流動性，該基金交易將會大幅影響市場價格，同時也增加該基金交易成本。

一位資深官員表示，「鑑於我們的規模，流動性會是一項挑戰。相較於 6、7 年前的固定收益市場，當時市場流動性相當之大，而我們現在正在努力尋求同等的流動性；在股市方面也發生相同的情況，現在要進行大規模交易要面對更多的挑戰。」

該基金資產策略投資長 Geir Oeivind Nygaard 亦於接受訪問時表示，「尋求固定收益和股票方面的流動性，是一個持續性的挑戰。同樣地，在現金管理方面，回購市場流動性也面臨愈來愈多挑戰。因此，如何有效率地執行交易成為最主要的考量因素。我們發現市場的流動性變得愈來愈低，這使得交易變得昂貴。」

該基金期望能以不顯眼的方式進行大規模交易，同時尋找能夠進行大型交易的對象，以降低對市場的影響性。採用黑池交易為該基金解套的方式之一，因為黑池交易僅需於交易完成後才進行揭露，可以避免價格過度波動。黑池目前已經接受該國監管機構的審查，主因在於監管機構希望交易能夠更加透明化。

Nygaard 表示，「我們鼓勵可以讓我們進行『大規模交易』的平台，這樣我們才能找到得以滿足交易規模的交易對手。當然，透過黑池，即可達到此方式。」

(陳奐先 摘譯整理自路透社, Feb. 2017)

亞洲地區

八、日本交易所集團投資英國金融科技初創公司 OpenGamma

●JPX 投資 OpenGamma

隨著機構投資者在數位金融創業投資領域中所占的份額日益增加，東京證券交易所的運營商日本交易所集團(JPX)購入了英國數位金融初創公司 OpenGamma Limited 的少量股權。OpenGamma 提供軟體，協助衍生性商品券商能更精準計算風險，表示策略投資將有助其在日本市場擴展。兩間公司都未透露投資的金額與規模。

在 JPX 之前，創投公司 Accel Partners，Euclid Opportunities，前身是 Icap 的金融科技電子交易與交易後公司 NEX Group，以及前 SunCard 執行長 Cristobal Conde 在去年十月投資了 OpenGamma 1,330 萬美元。

OpenGamma 執行長 Peter Rippon 表示，「擁有像 JPX 這樣的戰略投資者真的非常重要，這讓我們在可信度上獲得莫大幫助。」他補充道，JPX 在資本市場所建立的存在，使其成為實現目標的「理想合作夥伴」。

●關於 OpenGamma

OpenGamma 創立於 2009 年，為避險基金、銀行、結算所及資產管理公司，提供衍生性商品共享資源分析以及風險管理平台。

作為英國最知名的資本市場金融科技創投公司之一，它的服務包括了提供工具，讓金融機構得以為主要結算所計算保證金。

該公司旨在利用世界各地的後危機法規，將更多場外的衍生性商品推向電子平台集中結算，提高對協助管理流程工具的需求。

JPX 執行役員 Mr. Takeshi Hirano 在聲明中表示，「我們一路觀察 OpenGamma 的轉型，從開發共享資源軟體的創新者，到成為機構金融的重要風險分析提供者。」

JPX 總部位於東京，它同時也營運大阪證券交易所以及日本結算所。

OpenGamma 最新一輪的募資，顯示有愈來愈多企業投資金融科技新創公司。根據 CB Insights 和 KPMG 的數據，在 2016 年第三季，是連續第二季企業投資占了 30% 的全球金融科技創投交易份額。

(孫嘉臨，摘譯整理自 Reuters, Jan.2017)

九、香港交易所被催促儘快推出與中國大陸的「債券通」

香港交易所正被催促儘快推出「債券通」，作為香港與中國大陸之間的下一個主要跨境交易計畫。北京已經逐步向國際投資者開放其國內的債券市場。但國際投資者是否真的有興趣通過債券通計畫進行交易？

香港交易所行政總裁李小加上月宣布，債券通將是香港交易所的主要發展計畫，作為國際投資者在內地市場交易以及內地投資者在香港投資的門戶。然而，他並沒有提供任何時程表。

目前已經有兩個股市的互聯互通正在運作。深港通於 2016 年 12 月開通，讓投資者可透過香港交易所買賣深圳上市的股票，而內地投資者亦可透過深圳證券交易所買賣香港上市股票。深港通實質上是香港交易所與

上海證券交易所的互聯互通系統的複製。李小加的想法是擴展跨境交易至債券、ETF 和商品。ETF 互聯幾乎已經完成而且可能在今年上線。

許多香港的基金經理人已經對債券通表達強烈興趣，想要瓜分 8.5 兆美元的內地債券市場。他們催促交易所迅速採取行動，主因為考量中國已經開始放寬限制，允許更多的國際投資者直接在其債券市場進行交易。最近一次的實例是 2016 年 12 月，首次由渣打銀行、匯豐銀行和星展銀行等 3 家外商銀行承銷在上海自由貿易區發行的存續期間 3 年、30 億人民幣的地方政府債券。

今年初，北京已允許全球中央銀行、主權基金經理人和其他國外長期機構投資者完全進入其銀行間債券市場。中國人民銀行研究局首席經濟學家馬軍 2016 年 12 月承諾，北京將延長交易時間，允許外國投資者交易衍生性商品，並幫助他們匯出投資報酬。此類開放降低了國際投資者使用香港交易所的債券通來進行交易的需求。

摩根大通最新報告顯示，時機已成為香港能否成功推動「債券通」的關鍵因素。報告指出，一家債券指數提供商正在推出包含中國債券的新指數，將中國債券納入績效指標，開啟外國機構投資者跨境大幅增加持有債券的可能性。如果債券通遵循股票互聯互通機制，能在中國債券納入指數前運作，即可成為交易中國債券的優先選擇管道。但是延遲啟用可能會受到限制。因此香港交易所需要更加努力，在內地債券市場更大幅度開放之前，加速推出計劃中的債券通。

(洪崇文 摘譯整理自南華早報及相關新聞, Feb.2017)

十、新加坡準備推出新種 ETF 以趕上競爭對手

新加坡交易所於 2017 年 2 月創建一個新的網頁，刊載資產管理公司於 3 月將在香港發行新種 ETF。睽違近八年，新加坡正準備槓桿反向 ETFs 的上市。

繼新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore）於 2016 年 8 月修正準則後，新加坡交易所新建一個「被動式集合投資計畫（類似 ETF）、開放型基金結構」的商品網頁於 2017 年 2 月上線。

新加坡及香港正尋求經由推出已在日本、臺灣及韓國成功發展的新種 ETF，在持續擴大的市場中獲取更大的市占率。根據彭博統計，臺灣從 2014 年起推出的槓桿 ETF，目前資產規模已逾 48 億美元。國泰投信總經理張雍川先生表示：「槓桿型及反向型 ETF 的日成交金額占比已超過臺灣整體 ETF 市場的一半。」西盟斯律師事務所（Simmons & Simmons LLP）的合夥人 Jek-Aun Long 也表示：「新加坡金融管理局在 2016 年表達開放槓桿型及反向型 ETF 的意向。目前我們正在參與幾個此類商品的推出，可預期接下來幾個月將有令人振奮的進展。」。

新加坡金融管理局表示對於其與金融機構或其他法人間的協商過程不予置評。槓桿型 ETF 係利用衍生性商品或借款以放大所追蹤指數之報酬，而反向型則提供市場下行時的獲利機會。普華永道事務所（PricewaterhouseCoopers LLP）的一份報告指出，在接下來的五年，預期亞洲 ETF 市場每年將有 18% 的成長。

新加坡交易所董事及商品部主管 Luuk Strijers 表示：「由於這些商品具有放大報酬或取得反向報酬之設計，在包含亞洲在內的多個市場大受歡迎。發行人已在日本及臺灣看到這些商品的成功，也看到把亞洲交易時間內可交易之當地市場指數作為 ETF 追蹤標的時，該商品的發展潛力。」。

新加坡於 2009 年上市亞洲第一檔反向 ETF，但因投資人保護之考量，其後即不再發行新的反向 ETF 商品。反向 ETF 商品可在 S&P 500 指數下跌時，提供投資人獲利管道。新加坡金融管理局的最新準則將槓反商品歸類為特殊投資商品，要求投資人須提出具足夠財務知識的證明，可以是大學主修財務學歷、專業經驗或通過一項線上考試。

除了做空中國大陸市場的商品須經新加坡金融管理局核准外，新加坡的新規定允許追蹤當地或國外指數的槓反商品上市。香港則先在 2016 年

2 月開放追蹤國外指數的槓桿型及反向型商品上市，2016 年 12 月再開放追蹤國內指數的槓反商品。若發行人事前進行溝通，新加坡可准許槓桿倍數三倍以上的商品上市，惟香港有槓桿倍數兩倍的限制。

惠理集團 (Value Partners) 的管理執行長 William Chow 在香港表示：「新加坡是我們考量發展槓桿型及反向型 ETF 的地點，我們正與新加坡交易所進行密切洽商。」。

(聶之珩 摘譯整理自 Bloomberg, Feb. 2017)

證券金融大事紀（106年2月）

- 2月3日：多家證券商在農曆年開市後，收到駭客威脅電郵，要求券商支付比特幣，否則將癱瘓其系統。陸續有大展、陽信、高橋、元富、花旗等證券商遭到駭客分散式阻斷式攻擊（DDOS），影響交易系統無法接受下單。不過，由於人工下單、行動交易等其他管道都維持正常，並未對交易系統或經營上造成太大影響。
- 2月3日：對於多家證券商收到駭客威脅及攻擊，證期局表示受威脅證券商均已迅速處理並通報警方，且投資人權益及證券商之業務並未受影響。金管會已要求業者採取5大防護措施，包括：建立資通安全檢查機制、設置金融業者資安通報平臺、建立資安資訊分享機制、隨時注意對外網路資訊安全維護、督導金融業之監控網路系統運作情形。
- 2月6日：證券商遭駭客勒索與攻擊事件持續延燒，群益金鼎、大眾證券都公告因電子傳輸系統遭攻擊無法立即修復，影響投資人登入速度。證交所指出，投資人可改採其他交易方式，並不影響下單成交，但會持續注意台股交易安全。金管會亦要求所有金融業者全面戒備，除加強資訊安全防護措施，並請業者向電信廠商申請「流量清洗服務」，以阻擋惡意之阻斷網路服務攻擊。
- 2月9日：金管會公告，修正「公開發行公司取得或處分資產處理準則」部分條文。母公司合併其直接或間接持有百分之百已發行股份或資本總額之子公司，或其直接或間接持有百分之百已發行股份或資本總額之子公司，修正其合併無需取具專家意見。另放寬規模較大公司非屬關係人營業用設備交易之公告申報標準。
- 2月10日：明晟(MSCI)公布本季相關指數調整，於3月1日生效。本季臺灣市場市值上升0.09%，台股於全球標準型指數(MSCI ACWI)及新興市場指數之權重不變，終結13連降。於亞洲(日本除外)指數(MSCI AC Asia ex Japan)權重下調0.03百分點，調整後權重分別為1.29%、14.24%及12.06%。
- 2月14日：受美股創新高、外資持續匯入及臺幣升值影響，台股收盤9710點創下近20個月新高，臺幣兌美元亦升破31元大關，以30.868元作收，創一年九個月新高。
- 2月22日：金管會公告，放寬每日盤中借券賣出委託數量，由不得超過該種有價證券前30個營業日的日平均成交數量之20%，放寬到30%。證

券商因發行認售權證、營業處所經營結構型商品與股權衍生性商品交易業務、擔任受益憑證流動量提供者或期貨自營商擔任股票選擇權或股票期貨造市者等避險需求之借券賣出得不受限制。

2月23日：行政院表示，行政、立法協調會報確認40多項立法院本期會優先法案，有關當沖降稅修法案確定列入優先法案，將修改證交稅條例，當沖證交稅率從現行千分之3，預計調降至千分之1.5，實施期間為一年。

有價證券異動一覽表

日期	證券代號	證券簡稱	董事長	承銷商/ 發行人	變更情形
106.02.21	00670L	富邦 NASDAQ 正 2	-	富邦投信	新上市槓桿型 ETF
106.02.21	00671R	富邦 NASDAQ 反 1	-	富邦投信	新上市反向型 ETF
106.02.24	8481	政伸	洪招儀	第一金證券	新上市本國企業

註：權證及增減資異動請以臺灣證券交易所網站公告為

準。http://www.twse.com.tw/ch/announcement/official_document.php

證券商異動一覽表

日期	證券商異動情形	異動情形
106.02.02	香港商聯昌證券有限公司台灣分公司（證券代號：1660）自106年2月3日至106年5月2日暫停營業。（臺證輔字第10600017351號）	分公司暫停營業
106.02.03	康和綜合證券股份有限公司新營分公司（證券商代號：8454）終止營業（含期貨交易輔助業務），並訂106年2月24日為最後營業日。（臺證輔字第10600016631號）	分公司終止營業
106.02.23	群益期貨股份有限公司臺中分公司遷移營業處所，訂於106年3月6日於新址開始營業並辦理證券交易輔助人業務。（臺證輔字第10600031101號）	期貨分公司開辦證券輔助業務