

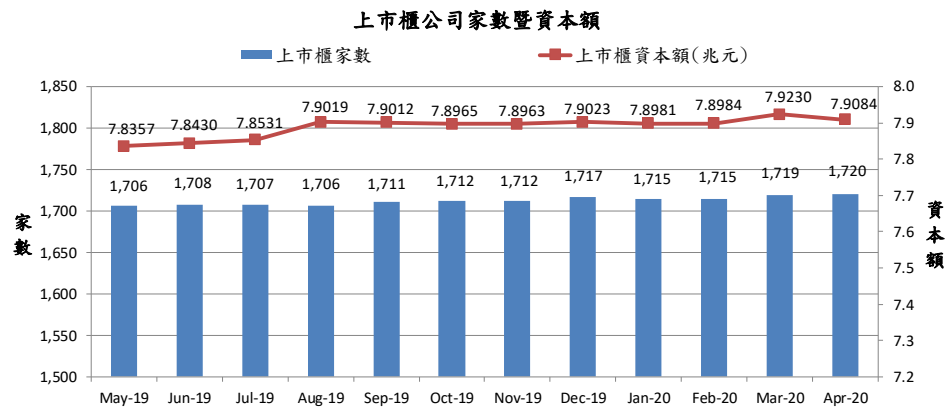
# 市場動態

## 一、發行面

### 1. 發行市場

4 月底上市櫃公司總計 1,720 家，較上年同月底增加 16 家。4 月份新上市公司 1 家，終止上市公司 0 家，新上櫃公司 0 家，終止上櫃公司 0 家。

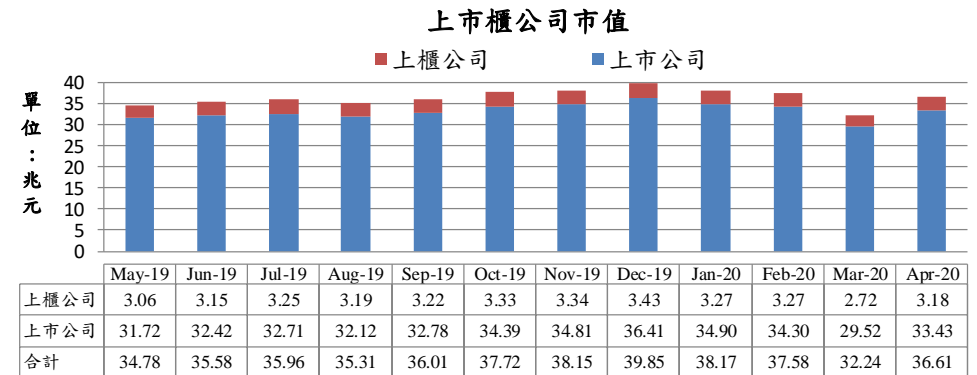
4 月底上市櫃公司總資本額計 7 兆 9,084 億元，上市公司總資本額為 7 兆 1,604 億元，上櫃公司總資本額為 7,480 億元。



籌資方面，4 月份上市櫃公司初次公開承銷 (IPO) 及現金增資 (SPO) 共募集 42.05 億元，

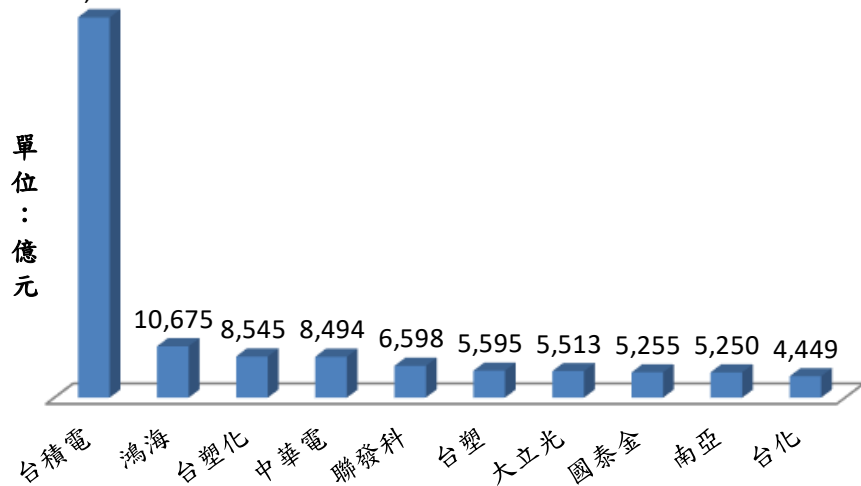
上市公司及上櫃公司分別募資 42.05 億元及 0 億元。累計本年度共募集 129.64 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 75.60 億元及 54.04 億元。

4 月底上市櫃公司總市值 36.61 兆元，較上年同月底增加 4.37 兆元，較上年同月底增加 0.30 兆元。4 月底上市公司市值為 33.43 兆元，較上月底增加 3.91 兆元，上櫃公司市值為 3.18 兆元，較上月底增加 0.46 兆元。



4 月底上市櫃公司股票市值前 10 名如下圖。

4月底上市櫃公司市值排行前10名



註：以發行市值計算。

## 2. 上市櫃公司營收概況

2020年3月份上市櫃公司總營收為2.61兆元，較上月增加28.38%，較上年同期減少6.58%。

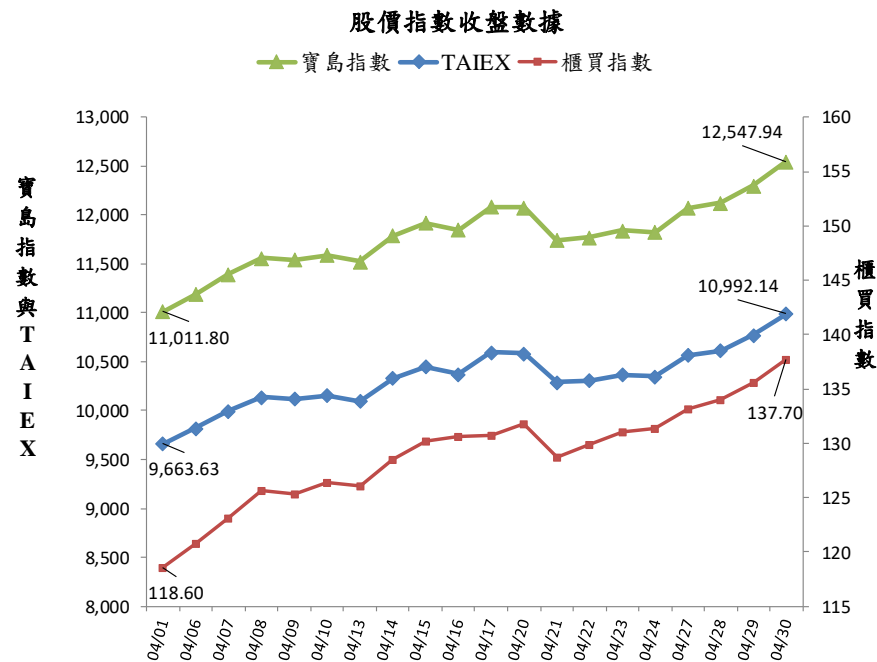
## 二、交易面

### 1. 股價指數

4月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計上漲1,496.10點，以12,547.94點作收，漲幅為

13.54%。寶島指數最高點為30日的12,547.94點，最低點為1日的11,011.80點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱TAIEX）共計上漲1,284.08點，以10,992.14點作收，漲幅為13.23%。TAIEX最高點為30日的10,992.14點，最低點為1日的9,663.63點。



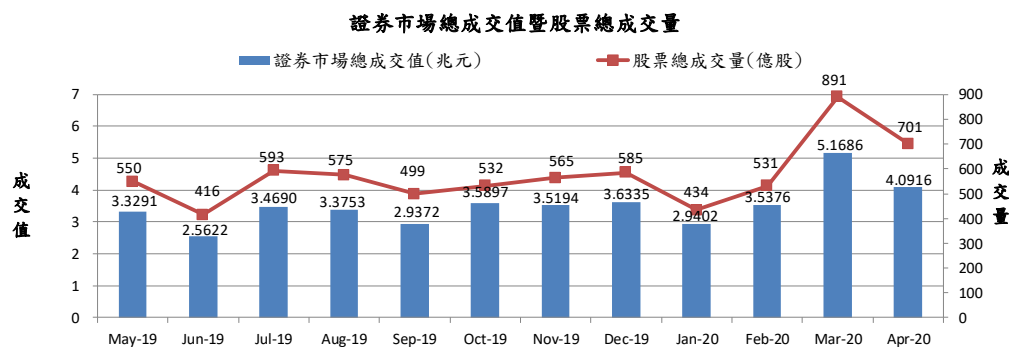
註：寶島指數於2014年5月5日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以2013年底兩大市場總市值為基值，並以10,000點為基期指數。

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 19.87 點，以 137.70 點作收，漲幅為 16.86%。櫃買指數最高點為 30 日的 137.70 點，最低點為 1 日的 118.60 點。

## 2. 成交量值

4 月份交易天數共計有 20 日，上市櫃有價證券成交值達 4 兆 916 億元(不含債券)，相較上月成交值減少 20.84%。4 月份日平均成交值 2,046 億元，較上月日平均成交值 2,349 億元，減少 12.92%。

股票成交量方面，4 月份上市櫃股票總成交量 701 億股，較上月減少 21.28%；上市股票成交量 602 億股，較上月減少 22.78%；上櫃股票成交量 99 億股，較上月減少 10.69%。



4 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 3,080 萬筆。

4 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	2,759	1	00677U 富邦 VIX	5,672,314
2327 國巨	1,856	2	00632R 元大台灣 50 反 1	3,903,436
2492 華新科	871	3	00672L 元大 S&P 原油正 2	2,964,542
2454 聯發科	803	4	3481 群創	2,494,937
3406 玉晶光	781	5	00642U 元大 S&P 油	2,063,486
3008 大立光	594	6	2409 友達	1,838,717
2317 鴻海	592	7	2303 聯電	1,708,656
2337 旺宏	484	8	00637L 元大滬深 300 正 2	1,598,722
3105 穩懋	442	9	00715L 街口布蘭特 油正 2	1,565,540
00677U 富邦 VIX	435	10	2337 旺宏	1,499,222

4 月份債券總成交值 3 兆 7,703 億元，較 3 月份 4 兆 4,304 億元減少 14.90%。

### 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，4月份採取相關措施情形如下表（監理資訊）。

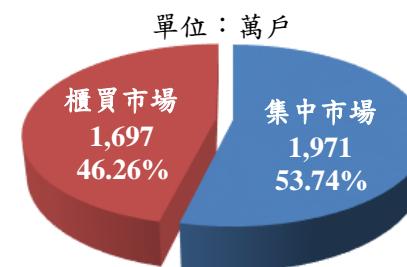
監理資訊 項目名稱	2020年	2020年	增減%	累計 至當 月底	較上年同 期(累計)增 減%
	4月	3月			
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	115	171	-32.75%	286	120.00%
(二)股票次數	358	476	-24.79%	1,131	193.77%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	42	32	31.25%	51	218.75%
(二)股票次數	68	39	74.36%	95	375.00%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	71	133	-46.62%	203	27.67%
(二)股票次數	188	425	-55.76%	822	43.96%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	67	58	15.52%	83	186.21%
(二)股票次數	85	79	7.59%	122	212.82%
五、違反重大訊息 或資訊申報規 定罰款家次					
(一)上市公司	4	4	0.00%	12	-52.00%
(二)上櫃公司	4	2	100.00%	9	-25.00%
(三)興櫃公司	1	1	0.00%	3	0.00%

### 四、證券商及投資人

截至4月底證券經紀商總、分公司家數分別為69家與810家，總公司家數及分公司家數較上月分別減少0家及2家，共計879個經紀服務據點。

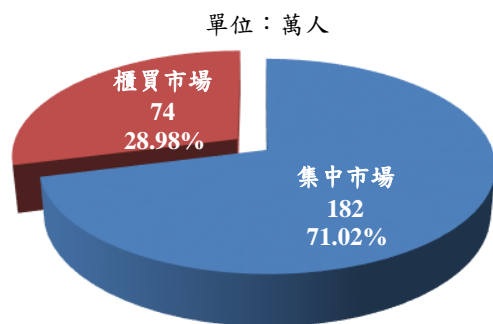
4月底證券市場投資人累計開戶3,668萬戶，其中集中市場為1,971萬戶占53.74%，櫃買市場為1,697萬戶占46.26%。

4月底投資人累計開戶數



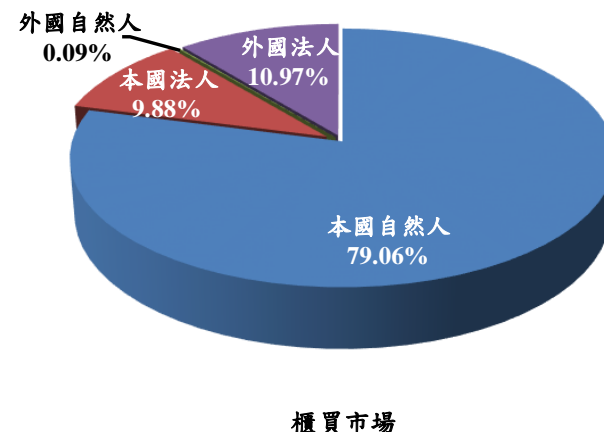
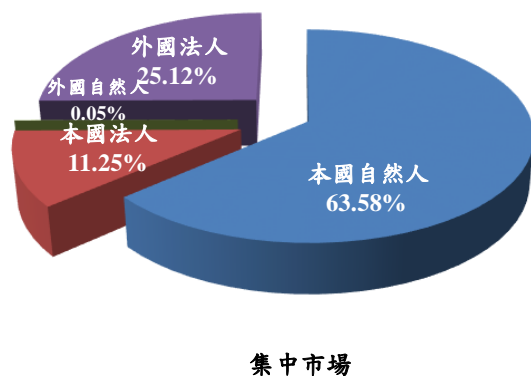
4月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之312萬人，減少至256萬人，減少17.94%；其中集中市場有交易人數由上月的229萬人，減少至4月的182萬人，減少20.38%；櫃買市場有交易人數由上月的84萬人，減少至4月的74萬人，減少11.28%。

### 4 月份有交易人數



投資人類別交易比重中，集中市場的本國自然人由上月的 56.30%，增加至本月的 63.58%，及櫃買市場的本國自然人由上月的 71.70%，增加至本月的 79.06%，較為顯著。

### 4 月份投資人類別交易比重



## 五、國際股市比較

2020 年 3 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 68 個會員)

與國際股市比較項目	2020 年 3 月		2020 年 2 月		
	排名	占比	排名	占比	
集中市場	市值	18	1.19%	18	1.41%
	成交值(累計)	16	1.24%	14	1.23%
	週轉率(累計)	14		11	
櫃買市場	市值	37	0.11%	39	0.13%
	成交值(累計)	24	0.31%	23	0.32%
	週轉率(累計)	3		3	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名前進為第 17 名，累計成交值排名前進為第 14 名。

# 國際證券市場 法規暨發展動態

臺灣證券交易所

中華民國 109 年 4 月

## 目 錄

美洲地區.....	2
一、Fed 購買債券 ETF 計畫尚未實施即已緩解流動性危機.....	2
二、SEC 將建立基金評價準則制度 .....	3
三、美國證管會發布新冠肺炎資訊揭露守則 .....	4
四、紐交所表示在近期市場大幅波動後，業界將重新審視市場熔斷機制 .	5
五、新冠肺炎疫情期間，紐約證券交易所及那斯達克交易所向美國證券交易 委員會申請暫時放寬上市法規 .....	7
六、石油價格劇烈波動使 ETF 陷入一系列不尋常行動 .....	8
七、美國債券市場迎接自 3 月遞延的流動性測試 .....	10
歐洲地區.....	12
八、因應新型冠狀病毒危機，英國放寬籌資法規以支援企業 .....	12
亞洲地區.....	13
九、香港證券及期貨事務監察委員會對 COVID-19 的回應 .....	13
十、新交所監管公司允許發行人召開年度股東常會的期限自動展延 60 天	14

## 美洲地區

### 一、Fed 購買債券 ETF 計畫尚未實施即已緩解流動性危機

為緩解新冠肺炎疫情對經濟及金融市場衝擊，美國聯邦準備理事會（Federal Reserve Board of Governors，簡稱 Fed）近日宣布一連串購債計畫，為急凍的債券市場提供流動性。其中最受矚目的係 Fed 購買投資等級債券及債券 ETF 的方案，消息一宣布，債券市場及 ETF 立即獲得支撐，流動性危機隨之緩解。

Fed 於 2020 年 3 月 23 日推出的流動性措施之一「次級市場企業信用機制（Secondary Market Corporate Credit Facility，簡稱 SMCC）」方案，即係以 Fed 設立之特殊目的工具（SPV）買進美國具投資等級信評企業發行的公司債以及美國投資等級公司債 ETF，其中單一企業之公司債上限為已發行債券總額之 10%，債券 ETF 之購買上限則為淨資產價值之 20% 以內。該方案甫公告即引發投資人搶購潮，企圖在 Fed 之前買進投資等級債券 ETF，短短幾週內即有 57 億美元資金湧入投資等級債券 ETF，彌平該類 ETF 的折價狀況，並緩解公司債市場的流動性危機。美國規模最大、資產高達 440 億美元的 iShares iBoxx 美元投資等級債券 ETF 於 Fed 公告後價格上揚 15%，且原本 3 月 19 日為 5% 折價，3 月 25 日一度變成 5% 溢價，4 月份溢價雖回落但仍呈現 1% 以內的小幅溢價。

高收益債市場亦發生類似情形。Fed 於 4 月 9 日再推出總額約 2.3 兆美元的寬鬆措施，擴大 SMCC 的購買對象至因疫情衝擊於近幾周內被降評，但信評仍於 BB-/Ba3 以上且到期日於 5 年內的高收益債，以及少量的高收益債 ETF。此聲明引發單週 15 億美元的資金投入高收益債 ETF，使得原本超過 20% 的折價收斂至 5.8%，最大的兩檔高收益債 ETF 的價格並漲至 2008 年金融海嘯以來最高。

Fed 的購債計畫尚未實施即已發揮效果之主要原因係其提振了市場信心，因而緩解債券市場流動性急凍的局面，使 ETF 申購贖回套利機制的市場秩序得以恢復正常，並進一步使 ETF 之市價回升至貼近淨資產價值。Fed 的承諾亦減緩固定收益共同基金之資金流失，該類基金於 3 月份流失 2,400 億美元，不過 4 月份流失速度已放緩至約 340 億美元。另外，Fed 的支持持續在信用市場發酵，投資等級債券的發行人較去年同期成長



67%，而高收益債券的發行亦逐漸恢復。

Barings 高收益基金經理人 Scott Roth 表示，市場已進入良性循環，除非高收益債市場發生變化並承受額外壓力，否則 Fed 可能不須購買高收益債 ETF，其所傳達的訊息已足以達到預期效果。

（吳逸萱 摘譯整理自彭博社及其他新聞，Apr. 2020）

## 二、SEC 將建立基金評價準則制度

美國證券管理委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）宣布，已投票表決提出一項新規範，將建立基金評價準則制度。該規範旨在闡明基金董事會依據市場發展，包括基金持有的資產類別，以及用於確認評價的資料量與類型增加的情況下，該如何履行其評價義務。

SEC 上一次修訂評價準則是在 1969 年和 1970 年依據「投資公司法」（Investment Company Act）發布的兩份公告。至今市場和基金投資準則有了長遠的發展，現在許多基金都透過第三方評價服務來提供評價資訊，尤其是針對不常交易或較複雜的資產。此外，重大的監管發展改變了董事會、投資顧問、獨立審計師和其他市場參與者依據聯邦證券法規處理評價的方式。SEC 提出之新規範認可並反映了這些轉變，包括基金投資顧問可能扮演的重要角色以及他們可提供的專業知識。

SEC 主席 Jay Clayton 表示，基金對投資的評價方式，對一般投資人來說至關重要，這會影響他們所支付的費用、所獲得的回報以及所持有基金的價值。提出之新規範將改善包括監管在內的評價準則，從而保護投資者並提高市場效率、完整性及公平性。

新規範將依據 1940 年發布之「投資公司法」，要求基金董事會有誠實確定公允價值的義務；評估和管理與公允價值相關的重大風險；選擇、應用並檢驗公允價值方法論；監督和評估所使用之評價服務；採用並執行相關政策與程序；以及留存特定紀錄。

有鑒於大多數基金董事會在基金投資評價中不發揮日常作用，因此新規範將允許基金董事會將公允價值的決定權指派給基金的投資顧問，但須遵守額外條件與監管要求。詳細條件包括顧問人員定期與不定期進行報告；明確規定並合理劃分顧問人員之職責；以及額外的紀錄留存等。並明

確指出董事會必須對此過程進行有效的監督。新規範之提案將發布於 SEC 網站與聯邦公報，評論期將開放至 2020 年 7 月 21 日。

(洪崇文 摘譯整理自 Mondo Visione, Apr. 2020)

### 三、美國證管會發布新冠肺炎資訊揭露守則

美國證管會 (SEC) 於 3 月 25 日發布第 9 號公司財務資訊揭露指導守則 (CF Disclosure Guidance : Topic No. 9) 協助發行人揭露新冠肺炎之風險及影響。

美國證管會要求發行人必須充分揭露重大風險及不確定性相關資訊，面對蔓延全球的新冠肺炎疫情，多數企業應於不同的範圍揭露疫情對公司之影響，包括重大風險提示 (Risk Factors)、公司簡介和業務概要 (Business)、管理層經營情況討論與分析 (Management Discussion and Analysis ; MD&A)、法律程序 (Legal Proceedings)、財務報表揭露之控制與程序 (Disclosure Controls and Procedure)、內部控制及財務報告等。

證管會於守則中列舉示範性提問，透過提問內容提供企業編制新冠肺炎風險之資訊揭露方向。同時也提供採用非一般公認會計準則 (non-GAAP) 之財務報表應如何揭露疫情風險之程序及指標。以下將探討守則中部分重要資訊：

#### 重大風險提示

發行人應揭露對於企業或發行證券之重大風險資訊，儘管多數發行人已於一般性風險揭露天災資訊，仍應考慮是否獨立列示新冠肺炎實際及未來潛在之影響。

#### 管理層經營情況討論與分析

發行人應於 MD&A 討論新冠肺炎對於營運之質化及量化的重大影響，例如疫情可能造成消費者行為改變、非常態性的需求增加或減少、旅遊禁令、商店或設施關閉、流動性或債務契約、法規風險及人力資本影響等。

除了討論目前已造成之影響，發行人應依據證管會 S-K 規範，對於已經發生或合理預期可能發生之趨勢或不確定性，且該趨勢或不確定性將對財務狀況、營運或流動性造成重大影響進行揭露。此一預警資訊對於特殊

事件極為重要，如新冠肺炎大流行及其造成之經濟不確定性。相關資訊將提供投資人早期風險預警，例如：

- (1) 未來可能發生變化之時間與程度，以及其造成之潛在影響；
- (2) 受到經濟因素影響，營收成長或純益率將無法維持；
- (3) 發行人可能無法履行債務契約或其他流動性問題。

正常而言 MD&A 資訊應於年報 (Form 10-K) 或季報 (Form 10-Q) 揭露，由於新冠肺炎疫情蔓延過於迅速，發行人可發布重大事件報告 (Form 8-K) 並公布 MD&A 資訊，讓投資人了解新冠肺炎對於公司目前及未來營運之影響。

(陳奐先 摘譯整理自華爾街日報及美國證管會官網，Apr. 2020)

#### **四、紐交所表示在近期市場大幅波動後，業界將重新審視市場熔断機制**

紐約證券交易所 (New York Stock Exchange, 下稱 NYSE) 表示將重新檢視市場熔断機制的有效性，該機制係為抑制市場短時間大幅波動而設計。今年 3 月中，美國市場因投資人對新冠肺炎疫情擴散的恐懼而拋售股票，標準普爾 500 指數 (S&P 500) 多次重挫並觸發市場熔断機制 (circuit-breaker)，導致全市場暫停交易 15 分鐘。

市場熔断機制於 2012 年修訂後，今年 3 月為首度觸發，其後多次觸發的時間點，皆為開盤後不久。任何市場熔断機制的修改，都需經 NYSE 對手交易所集團，如那斯達克 (Nasdaq) 及芝加哥期權交易所 (CBOE) 的同意。

在現行制度下，S&P 500 指數相較前日收盤值下跌 7% 時，將觸發第一階段市場熔断機制而暫停交易 15 分鐘，當指數進一步下跌至 13% 及 20% 時，將觸發第二及第三階段熔断機制。NYSE 表示此機制是為防止暴跌導致市場流動性枯竭。

NYSE 總經理 Stacey Cunningham 受訪表示，本次審視市場熔断機制，將會著重於對應的期貨市場，現行 S&P 500 指數期貨有 5% 的漲跌限制。現貨市場及期貨市場價格可波動幅度的不一致，可能增加現貨市場開盤時段的壓力。Cunningham 表示：「在開盤不久，沒有新市場訊息，就觸發市

場熔斷機制的現象，是我們必須要去探討改善的。」

Cunningham 提到，連結到 S&P 500 指數的 ETF (SPDR)，通常也是美國市場每日交易量最大的證券，即使在美股收盤期間，且期貨交易價格已達漲跌停限制的情況下，仍持續交易<sup>註</sup>，且交易價格顯著低於期貨價格。「事實證明該檔 ETF 是很好的價格指標，它自己形成了價格發現機制。」Cunningham 說。

新冠肺炎疫情迫使 NYSE 在其開業 228 年來，首度關閉位於華爾街著名的交易大廳，NYSE 同時營運四個電子交易所。美國證券交易委員會 (The Securities and Exchange Commission, SEC) 交易及市場部門主管 Brett Redfearn 表示，關閉交易大廳是個「獨特的實驗」，並將在有大型 IPO 時受到試驗。

Cunningham 表示至今整體市場品質仍佳，雖然有人員參與會更好，「開放交易大廳使交易員能親身參與市場的脈動，是我們想持續提供的服務。」Cunningham 說。她並為沒有更早關閉交易大廳的決策辯護，其部分客戶當時已轉為遠端交易，且芝加哥商業交易所 (CME Group) 與芝加哥選擇權交易所 (CBOE) 於前一周已關閉交易大廳。

對 25 年前在 NYSE 交易大廳發跡的 Cunningham 來說，關閉交易大廳是慎重考慮後的決定，許多交易員對交易大廳引以為豪並希望持續開放。Cunningham 表示：「交易大廳代表的象徵性意義也很重要，持續開放交易大廳讓交易業務正常進行，傳遞了重要的信息。」

早在幾周之前，NYSE 已指示數百名員工居家辦公並限制訪客，所有進入交易所建築的人皆須經醫療人員檢視審查。然而紐約疫情的急遽上升使交易大廳不得不暫停開放，「交易大廳一定會再度開放，我們將在衛生安全無虞的狀況下盡快提供完整的服務。」

在 NYSE 關閉交易大廳幾天後，被稱為「華爾街中最常上鏡頭交易員」的資深交易員 Peter Tuchman 證實自己確診新冠肺炎，他現已痊癒，並在推特上告訴 Cunningham 說當她允許交易大廳開放時，自己將會火速奔回工作崗位。

註：SPDR 標準普爾 500 指數 ETF 之股份分別在紐約證券交易所、東京證券交易所，以及新加坡交易所上市。

(彭詩云 摘譯整理自 Financial Times, Apr. 2020)

## 五、新冠肺炎疫情期間，紐約證券交易所及那斯達克交易所向美國證券交易委員會申請暫時放寬上市法規

S&P 500 指數已自 2 月中的高點下跌超過 20%，且受新冠肺炎影響，市場正歷經大幅波動，多數企業成長停滯並大幅裁員。

紐約證券交易所 (NYSE) 與上市公司交流時得知，許多公司在疫情期間因有員工受感染或為保護員工而採取緊急措施，使業務無法正常運行。

為協助上市公司因應疫情，紐約證券交易所 (NYSE) 4 月 6 日表示，正與美國證券交易委員會 (SEC) 溝通，申請暫時放寬持續上市標準至 6 月底。建議允許受新冠肺炎疫情影响，使股價連續 30 個營業日低於 1 美元、或市值連續 30 個營業日低於 5,000 萬美元之上市公司無須下市。儘管 SEC 初步持反對意見，但 NYSE 仍呼籲各上市公司及發行人積極與 SEC 溝通，以因應當前變動劇烈的經濟環境。

那斯達克交易所 (Nasdaq) 亦於 4 月 16 日向 SEC 申請暫時放寬持續上市標準至 6 月底，使上市公司能順利營運，惟 Nasdaq 官網仍會公布低於原訂持續上市標準之上市公司名單。

Nasdaq 表示，新冠肺炎因應措施影響許多公司正常運作，如：多數地方政府要求餐廳及娛樂設施暫時歇業、旅遊業訂單亦大幅萎縮；使眾多上市公司無法遵循相關上市規範，如：連續 30 個營業日維持 1 美元的收盤價及最低市值。

截至 4 月 13 日，已有 154 家 Nasdaq 的上市公司連續 30 個營業日收盤價低於 1 美元、262 家公司的收盤價已低於 1 美元但尚未連續 30 個營業日、117 檔證券的收盤價介於 1-1.5 美元之間；現階段與 3 月 1 日僅有 119 家上市公司無法遵循此標準相比，已顯著惡化。另截至 4 月 13 日，已有 7 檔 Nasdaq 的上市證券連續 30 個營業日無法維持最低市值，並有 22 家公司低於最低市值但尚未連續 30 個營業日；惟 1 月 1 日時，僅 2 家公司無法遵循此標準。

(聶之珩 整理自路透社，Apr. 2020)

## 六、石油價格劇烈波動使 ETF 陷入一系列不尋常行動

對於被石油價格下跌擊潰的投資者而言，他們蜂湧而入的指數股票型基金（ETF）之扭曲，使原本已焦慮不堪的局勢變得更令人心煩意亂。

由於所在營運市場結構波動，加劇原油價格頹勢，影響美國石油指數基金採取一系列不尋常行動，該證券二日內已損失三分之一價值，必須暫緩發行新股，此行動可能使其不受其應追蹤價格之束縛。

此事件彰顯了表面上單純對商品價格下注的產品，可以在短期間內變得複雜，特別是像原油期貨與 ETF 相互作用的工具。為求自我保護，約 33 億美元價值仍處於風險狀態之股票市場產品，正在即時調整已引導多年的規則。

晨星被動策略研究部聯席主管 Ben Johnson 表示：「多數散戶投資者也許不知道細微差別是什麼，可能也有一部分人從根本上不瞭解他們所簽署的是什麼—沒有任何投資產品可以使您單純不受追蹤商品波動之影響。」

可以肯定的是，莫大的痛苦正等待著預期石油價格會上漲的投資人，ETF 本身不對原油價格崩跌負責，監管者的行動多次避免了其持有者的損失螺旋式攀升。但是作為石油期貨最大參與者，基金的不尋常買賣，可能增加擺盪的速度，造成一些分析師警告其可能阻礙復甦的反饋迴路。

過去幾天對基金採取的措施，包括放寬持有某些期貨的規則，由於有義務接收石油者對於在何處儲存恐慌，近期合約價格暴跌，美國石油指數基金緊急轉移持有部位至較遠期合約。

依據監管文件顯示，4 月 21 日時，美國石油指數基金改變持有部位比例，保留投資組合約 40% 於最活躍的六月合約，同時分配較多於七月，5% 於八月。該文件稱，於下跌時將 ETF 固定於相對近期合約下跌較不激烈的合約，這一步驟主要係因為原油市場持續的市場異常狀態。此刻，此基金可投資於任何可得之合約。

尋求崩跌底部的散戶投資者近幾週湧入此檔 ETF，他們的購買引發另一個複雜的 ETF 作業問題，為滿足需求發行了大量的證券，耗盡了過往監管文件中允許發行的股數，依據經營此檔 ETF 的美國商品基金公司（United States Commodity Funds LLC，簡稱 USCF）表示，美國石油

指數基金已於週一要求美國證管會核准額外 40 億股註冊。

根據分析師表示，在新的證券被美國證管會批准發行之之前，石油 ETF 將不會再購買西德州中期原油期貨，在新冠病毒疫情對全球燃料需求造成巨大損失後，這可能會對暴跌的原油價格增添壓力。

美國石油指數基金於 4 月 21 日以 2.81 元收盤，兩天內下跌 33%，儘管當日損失 25%，但較六月期貨跌幅相形見绌。該公司在一份宣示發行股份已用罄的文件中表示，美國石油指數基金於美國 NYSE Arca 的交易不會因暫停申購股份銷售而被停止。

著名的石油交易商 Pierre Andurand 表示，他認為芝商所集團別無選擇，因為存在負價格風險，只能關閉石油 ETF 多頭部位。他在接受彭博電視台採訪時補充說：「任何投資前兩個月西德州中期原油期貨者，都是災難的根源。」

事實上，直至新股被核准前，石油 ETF 將具有封閉式基金的特性，沒有簡易的方法可以確保價格與追蹤標的商品價格一致。封閉式基金通常以相較其成分股市價相當大的折價或溢價交易，因為無法於次級市場調節供應股數以抵銷買賣需求。美國石油指數基金週五以較資產淨值溢價約 8.4% 收盤。

一般而言，稱為授權參與者的專業交易者會出售 ETF 並買進追蹤標的證券，以賺取幾乎無風險的報酬。此程序通常維持 ETF 價格貼近基金淨資產價值，然而，當授權參與者再也無法申購股份，套利交易將被中斷。

由於對石油 ETF 的需求持續難以置信的高漲，在次級市場可能造成價格往上的壓力，同時，沒有新的股份被創造，造市者較缺乏動機購買原油期貨以申購基金，讓這些購買者無法可以有效的對標的商品施加下行壓力，與部分股票上行壓力相抵銷。

WallachBeth 資本公司 ETF 主管 Mohit Bajaj 表示：「這檔 ETF 將會以較淨資產價值大幅溢價交易，而且可能會在短期內造成軋空，授權參與者無法以淨資產價值購買 ETF，目前沒有方法獲取股票，必須於公開市場上購買，從而導致價格飆升，超過其潛在價值。」

JonesTrading 的 Dave Lutz 表示，希望對此檔 ETF 下注的投資人也許可以解釋對新股之需求，在所謂申購以借出的過程，創造新的 ETF 股

份使交易者得以借入與做空。

Lutz 表示：「隨著現階段新股暫停申購，美國石油指數基金可能變得更加偏離淨資產價值。」

他提及，此檔 ETF 可能與其基本面完全脫離，將導致軋空地獄。

其他基金也感受到壓力，Horizons ETF 管理公司亦表示，將不會接受 BetaPro 原油每日槓桿 2 倍牛市 ETF 或其每日槓桿 2 倍熊市 ETF 的股份新申購，而贖回將繼續被接受。

同時，巴克萊公司 (Barclays Plc) 表示，將會立即暫停其 iPath B 系列標普高盛商品指數原油總收益指數 ETN 的進一步銷售與發行，並在月底前行使其發行人買入選擇權並完全贖回。

(高珮菁 摘譯整理自 Bloomberg, 2020/4/22)

## 七、美國債券市場迎接自 3 月遞延的流動性測試

美國債券市場在每月底都會接受流動性測試，然因大流行疫情引發的劇烈動盪使市場措手不及，致 3 月份受影響而延期。現在，投資人面臨等同於平日 2 倍的考驗。

該測試係債券指數定期的再平衡調配 (rebalancing)，在每月最後一個交易日時，債券指數納入期間內新發行的證券，並剔除不再符合指數標準者。再平衡調配會促使那些試圖匹配指數特徵或與之維持相當相似度的基金經理人進行交易。然而，在市場大幅震盪時，這將證明是一項挑戰。

3 月隨著全球債券市場發生前所未有的震盪，數家指數管理者暫時中止那些在流動性持續呈現受損的情況下，會迫使基金經理人出售證券的相關規定。IHS Markit 公司 (係 iBoxx 指數系列管理者) 及 ICE 數據指數公司 (係 ICE BofA 指數系列管理者)，如同彭博新聞之母公司彭博社的全資子公司彭博指數服務公司之作法，將部分的調整延期。本月，這些規定將重新上線。

先鋒集團 (Vanguard Group) 管理超過 8 千億美元的債券指數產品，其於北美的固定收益指數部門負責人 Joshua Barrickman 表示，此次延遲調整幫助他們免於在市場壓力最大時要求流動性 (賣出即將到期的債券商品)。



例如，由彭博巴克萊所編製的一系列美國與全球綜合債券指數，暫緩將 1 年內到期的證券由指數中剔除。該等指數為 4 個規模最大債券共同基金及 2 個規模最大債券 ETF 的主要參考基準，這些基金與 ETF 共管理約 7,250 億美元的資產。

彭博巴克萊美國綜合債券指數創始於 1986 年，追蹤市值達 23.5 兆美元的債券商品。其中涵蓋美國公債的市值約 9 兆美元，由於 3 支原將被剔除於指數計算範圍的美國公債獲得 1 個月的緩期，導致該指數的存續期間於 17 年來首次下降。

然即將來臨的再平衡調配，前 3 支公債與另 3 支於 2021 年 4 月到期的債券將均被剔除。投資人預期將面臨指數存續期間在近年呈現最大增幅的結果。

根據 3 月的公告，「在市場備受壓力期間限制指數成交量」的決定，影響了彭博巴克萊全球綜合債券指數中的 252 支債券和美國綜合債券指數中的 80 支證券。

Barrickman 表示，部分由於上（3）月聯準會推出特別貸款措施，使得在 4 月底賣出即將到期的證券已不如先前恐慌。雖然市場目前無論如何仍未恢復正常，但朝正確的方向發展。

彭博社發言人本週拒絕對此事發表評論。IHS Markit 和 ICE 數據指數公司的代表表示，兩家公司將在本（4）月底按計畫執行再平衡調配。

彭博巴克萊週一（4 月 20 日）預估，由於接近到期的債券存續期間非常短，因此當納入新發行的 10 年期和 30 年期公債時，會被剔除，這將使公債指數的存續期間增加 0.14 年。該規模的升幅將是 2015 年 8 月以來最大的，及至少 20 年來非償還月份最大的。

美國公債指數在 5 月 1 日的再平衡調配中還會出現一額外的震盪，因聯準會為改善市場流動性，在過去的一個月截至 3 月 31 日止，共購買了逾 8 千億美元公債。而聯準會所持有的公債，將依比例被剔除於指數計算範圍，惟其中有 1 個月的時間差。

某些股票指數，由於新發行股票較不普遍，再平衡調配的頻率不高，也因市場動盪而選擇遞延。標普道瓊指數公司原訂 3 月的季度再平衡調配，遞延至 6 月辦理。

（范高璋 摘譯整理 Bloomberg, 2020/4/22）

## 歐洲地區

### 八、因應新型冠狀病毒危機，英國放寬籌資法規以支援企業

英國市場監管者 4 月 8 日發布暫時性措施協助企業快速籌資，以度過新冠病毒疫情所造成的經濟大衰退。英國金融行為監理總署(The Financial Conduct Authority, 下稱 FCA)表示許多公司將會向資本市場籌措資金以因應未來的經濟復甦所需。

由於英國的封城防疫措施禁止超過兩人的聚會，使得某些須經股東同意的交易變得窒礙難行。FCA 指出：「此外，股東大會的召集程序，如預知股東期間等規定也增加了作業時程，不利發行人迅速完成籌資。」對此，監管機構表示，在倫敦交易所第一上市的公司可以向 FCA 申請核准無需經股東會通過的增資案。若要取得此核准，公司需要向股東取得書面同意書，承諾於後續追認股東會中支持此增資案。

FCA 同時表示，若向已對公司相當熟悉的現有投資人發行股份，公司可以使用去年通過的新版簡式公開說明書以加速進程。FCA 在一份聲明中指出：「我們鼓勵上市公司發行新股籌資以應付新冠疫情，並在可行的情況下使用此簡式的公告。」

代表機構投資人的投資協會在此消息發布前指出，公司應更重視股東的意見而不是僅遵從諮詢投資銀行的指示行事。投資協會同意在某些情況下，繞過股東的籌資是唯一合適的方式。

股東通常有優先承購權，可以在發行額 10% 上限之內申購股份，而在 4 月初的市場參與者協議中，此上限規範將暫時倍增。FCA 表示，此倍增的協議有助於公司增發高達 20% 的股份而無須公開說明書。

此類交易為公司提供迅速籌措資金的機會，對於試圖改善因新冠疫情影響下的財務報表的公司而言，這種措施是無價的。

FCA 還增訂一項規則，要求公司在公開說明書中必須載明自己有足夠的營運資金以維持營業 12 個月。FCA 臨時首席執行官 Christopher Woolard 表示：「我們的目標是幫助公司快速有效地籌措資金，同時確保他們尊重當前和未來投資者的需求。」

FCA 表示，這些措施將持續到另行通知為止。

(蔡易展 摘譯整理自路透社，Apr. 2020)

## 亞洲地區

### 九、香港證券及期貨事務監察委員會對 COVID-19 的回應

香港證券及期貨事務監察委員會（證監會）決定積極因應 COVID-19 疫情對香港資本市場的重大影響，該因應措施包含了證監會所監理的眾多證券商、資產管理人及其他市場仲介機構，以及上市公司與香港聯合交易所有限公司（聯交所）。

證監會行政總裁歐達禮（Ashley Alder）表示：「我們針對 COVID-19 大流行採取的所有行動都有一個壓倒性的目標：確保香港的國際金融市場在整個極端壓力時期都能有效率、有效果且有彈性地運作。我們監理的企業、交易平台及市場基礎架構已經面臨挑戰，但我可以向所有的利害關係人保證，證監會將繼續採取一切必要措施，以確保在整個危機中香港的市場保持全面開放。」

COVID-19 大流行導致全球市場劇烈波動，以及與整個金融業的特殊工作安排及其他緊急措施有關的重大營運挑戰。有鑑於此，證監會正在採取一種靈活的方法，旨在確保市場繼續正常運行，同時維護市場的完整性及對投資人的保護。

歐達禮先生表示：「我們的很大一部分努力是針對市場參與者急需的監理救濟，他們必須非常迅速地適應 COVID-19 的情況。例如，我們就證券商當其不在辦公室時記錄客戶訂單提供了具體指導方針，延遲了監理時程以緩解眾多受監理之公司資源緊張的壓力，並在經許可的事項上給予了更大的彈性。」

對於上市發行人，證監會和香港聯交所發布的特別指南讓絕大多數在 12 月 31 日財政年度結束的公司能夠及時發布初步的收益結果。之後亦公告了有關上市公司的年度及其他股東會、年度報告發布的指南。

證監會也加強了對因 COVID-19 疫情而產生的特殊市場條件所引起的潛在弱點之監理工作，這是為了確保公司與金融市場基礎架構能適當地管

理其風險並繼續以正常方式運作。例如，證監會專注於基金的流動性與贖回情況，以及對基金投資人的公平待遇，特別是如果基金提出啟動流動性風險管理措施時（例如浮動定價或停牌）。

證監會與香港所有的結算所保持緊密連繫，以確保其保證金政策根據其面臨的風險進行適當調整，同時對潛在的順景氣循環(pro-cyclical)效應保持敏感。在整個危機中，證監會一直密切監控衍生性商品市場與放空數據，以確保這些區塊的活動不會造成任何金融穩定或系統性風險。香港擁有健全的放空監理制度，旨在限制市場正常價格發現功能的任何潛在扭曲，同時認識到放空的潛在益處。

歐達禮先生補充說：「證監會會繼續與我們所有主要的利害關係人保持連繫，以確保市場在我們現在正經歷的非凡條件下得以有效率及公平地運作。」

備註：證監會網站上設有專區提供有關 COVID-19 的最新監理資訊。

（楊欣穎 摘譯整理自 Mondo Visione 新聞資料，2020/4/21）

## 十、新交所監管公司允許發行人召開年度股東常會的期限自動展延 60 天

經過與新加坡會計及企業管制局(Accounting and Corporate Regulatory Authority, 下稱 ACRA)及新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, 下稱 MAS)研商，新交所監管公司(Singapore Exchange Regulation, 下稱 SGX RegCo)將允許會計年度結束日於 2020 年 3 月 31 日或之前的所有發行人，其召開年度股東常會(AGM)的期限自動展延 60 天<sup>註1</sup>。發行人須於年度股東常會召開之日前 14 天向股東及交易所公告年度報告，惟會計年度結束於 12 月 31 日的發行人仍須於 2020 年 4 月 15 日之前公告年度報告<sup>註2</sup>。詳情請參閱下表。

年度股東常會及年度報告展延之重要期限

會計年度終了日	年度股東常會 原召開期限	年度股東常會 新召開期限	年度報告 新公告期限
2019 年 12 月 31 日	2020 年 4 月 30 日	2020 年 6 月 29 日	2020 年 4 月 15 日 <sup>註3</sup>
2020 年 1 月 31 日	2020 年 5 月 31 日	2020 年 7 月 30 日	2020 年 7 月 15 日

2020年2月29日	2020年6月30日	2020年8月29日	2020年8月14日
2020年3月31日	2020年7月31日	2020年9月29日	2020年9月14日

此舉係鑒於政府因應新冠肺炎疫情的最新建議和措施，可能導致舉行年度股東常會及執行全年財務狀況與營運成果的法定查核變得相當具挑戰性。

ACRA 於 4 月 7 日亦宣布，將給予本應在 2020 年 4 月 16 日至 2020 年 7 月 31 日期間舉行年度股東常會之所有企業 60 天的展期。

發行人將須以電子郵件通知 SGX RegCo，電子郵件地址為：automaticagmwaivers@sgx.com，並於 SGXNet 平台上公告以下內容：

1. 其相關的會計年度結束日期和召開年度股東常會的具體時程表；
2. 董事會確認是項延期不會違反發行人需遵守的任何法律法規及其組織章程（或發行人註冊地國同等之法律法規）。

發行人無須向 ACRA（若為新加坡註冊的公司）或 MAS（如為上市商業信託或房地產投資信託）提出申請，而 SGX RegCo 亦無須做出任何回應。

SGX RegCo 前於 2020 年 2 月 7 日及 27 日公告，會計年度結束於 12 月 31 日的發行人，得展延至 2020 年 6 月底前召開年度股東常會之措施。4 月 7 日發布的係屬補充公告，惟其中兩項是新公告的規定取代原規定，即：目前為自動延期，以及會計年度結束於 12 月 31 日的發行人召開年度股東常會的期限目前為展延至 2020 年 6 月 29 日<sup>註 4</sup>。

此外，強烈建議發行人至少於股東常會前 21 天通知股東，俾利股東審酌相關事項，視需要提出問題，並委託他人代為投票。倘若會計師後續做出任何重大調整，致與先前公告之未經查核的全年業績有重大差異，則尚應立即依據主板規則第 704(6) 條/凱利板規則第 704(5) 條予以揭露。

SGX RegCo 也注意到，新加坡總理及衛生部均已於 2020 年 4 月 3 日宣布增加安全距離、關閉工作場所等措施。刻正在評估這些「熔斷」措施對召開年度股東常會的影響，並打算儘快為市場提供指導意見。SGX RegCo 敦促所有發行人遵守最新的建議，並及時向股東揭露這些事態發展對業務的影響。同時提醒發行人做好因應措施，以確保能夠在 SGXNet 平台上發布公告。

註1：新交所上市規則第707(1)條規定，發行人必須在其會計年度終了後4個月內召開年度股東常會。

註2：請參閱新交所監管公司2020年2月27日的監管公告。

註3：會計年度結束於2019年12月31日的發行人仍須於2020年4月15日前公告年度報告。此與SGX RegCo於2020年2月27日發布之監管公告中規定的現行要求一致。

註4：會計年度結束於12月31日之發行人須於2020年6月29日前召開年度股東常會，並於2020年4月15日前公告年度報告。

(邱錦妮 摘譯整理 Mondo Vision 新聞資料，2020/4/7)

## 證券金融大事紀（2020年4月）

- 4月3日：亞洲開發銀行示警，新冠肺炎疫情波及美國、歐洲等主要經濟體，恐導致全球經濟損失4.1兆美元。此外，亞銀修正台灣今年預估經濟成長率為1.8%，在亞洲四小龍中相對較佳，韓國、新加坡及香港之預估經濟成長率分別為1.3%、0.2%及-3.3%。
- 4月8日：為降低上市公司併購成本及加速併購程序，並考量併購案件之態樣多元化，證交所公告修正「營業細則」第53條之2、第53條之3、第53條之6、第53條之7及第53條之12暨「○○股份有限公司併購資訊揭露自律規範」參考範例第11條及第12條。
- 4月9日：石油輸出國家組織（OPEC）與俄羅斯為首產油夥伴國（OPEC+）發表聲明，同意於5月及6月每日減產1,000萬桶石油，以拉抬因新冠肺炎疫情危機而受重創的油價。聲明指出，7月至12月減產規模將降為每日800萬桶，2021年1月至2022年4月再降到每日600萬桶。
- 4月13日：財政部宣布，為避免所得稅結算申報成為疫情破口，今年所得稅申報期間將全面延長一個月至6月30日。
- 4月14日：國際貨幣基金組織發布《世界經濟展望報告》，預計今年全球GDP將衰退3%，是1930年大蕭條以來最嚴重的經濟衰退，預期美國經濟成長率將衰退5.9%，中國成長1.2%，臺灣則調降至衰退4%。對此國發會表示，臺灣疫情控制得當，且未封城、停工或停產，預估疫情對臺灣今年經濟衝擊約0.66-1.4%，仍可維持正成長。
- 4月16日：財政部公告，符合證券交易法第22條第1項規定具證券性質之虛擬通貨為證券交易稅條例第1條第2項規定「經政府核准得公開募銷之其他有價證券」，其買賣應依同條例第2條第2款規定課徵千分之1證券交易稅。
- 4月16日：鑒於新冠肺炎疫情影響，國內外經濟金融發生短期劇烈波動，致期貨信託基金淨資產價值異常波動，金管會衡酌疫情影響國際金融市場發展情勢及投資人權益保護，發布暫時性豁免規定，若同時符合下列條件，期貨信託事業得向金管會申請於今年9月30日前豁免基金單位淨資產價值跌幅達一定比率須清算之規定：（1）申請日前一基金單位淨資產價值高於0.5元。（2）基金單位淨資產價值最近10個營業日（不含當日）曾發生6日或30日單位淨資產價值變動率超過其過去3年變動率2.33倍標準差。
- 4月20日：受新冠肺炎疫情抑制需求與擔心原油儲存空間已接近滿水位的

雙重利空打擊，紐約西德州中級原油 (WTI) 5月期貨合約於最後換倉日結算價下跌306%，收在每桶-37.63美元，為1983年油市期貨數據彙編以來的首次負值。

4月21日：金管會發布證券交易法第45條第1項但書規定之令，開放符合資格條件之綜合證券商得經營理私募股權基金，並可引介專業投資機構參與投資及提供相關服務。

4月21日：立法院通過「嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別條例」部分條文修正案，追加紓困特別預算1,500億元，整體特別預算達2,100億元，並授權行政院得視疫情需求再追加2,100億元。

4月23日：為進一步提振銀行辦理中小企業專案貸款之意願及成效，中央銀行宣布自4月27日起調降銀行申請融通之適用利率，由原0.25%降為0.1%，並5月4日起將基層金融機構納入小規模營業人簡易申貸方案辦理機構。

4月24日：台灣經濟研究院公布國內總體經濟預測，鑑於歐美疫情趨緩，近期金融市場表現相對穩定，加上國內防疫得宜，政府推出多項紓困方案，減緩疫情對台灣經濟下滑的衝擊，預測今年國內實質GDP成長率為1.58%，較1月預測下修1.09個百分點。台灣經濟研究院並預期下半年起緩慢復甦。

4月24日：繼3月頒布2.2兆美元紓困案後，美國總統川普簽署新一輪4,830億美元的經濟紓困案以援助小型企業。在新法案和國際油價大幅反彈的激勵下，投資人重拾信心，美國三大指數上漲逾1%。

## 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
2020.04.15	3543	州巧	李樹喬	-	新上市本國企業
2020.04.16	02001L	富邦蘋果正二 N	-	富邦證券	新上市國內 ETN
2020.04.16	02001R	富邦蘋果反一 N	-	富邦證券	新上市國內 ETN
2020.04.30	020005	永豐外資 50N	-	永豐金證券	國內 ETN 終止上市

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/zh/announcement/announcement>



## 證券商異動一覽表

日期	證券商異動情形	異動情形
2020.04.01	元大證券股份有限公司艋舺分公司更名為萬華分公司，訂於 2020 年 4 月 27 日（更名基準日）於原址開始營業(臺證輔字第 10900054491 號)	分公司更名
2020.04.09	台新綜合證券股份有限公司屏東分公司遷移營業處所，訂於 2020 年 4 月 13 日於新址開始營業(臺證輔字第 10900055421 號)	分公司遷移營業處所
2020.04.28	大慶證券股份有限公司長榮分公司（證券商代號：526L）終止營業，並訂於 2020 年 8 月 28 日為最後營業日。(臺證輔字第 1090007224 號)	分公司終止營業