



## 編者的話

人類的經濟活動，最早是以物易物的形式。「貨幣」的採行，使買賣雙方在交易時，有了公認的媒介作為衡量價值的基準，提升了交易的效率。後來，「信用」的概念加進來了，使沒有足夠資金的買方可以被融通，尚未持有欲提供產品或勞務的賣方可以先行賣出，為市場提供了更多的流動性。

如果我們用這個觀念來看國內的資本市場，剛開始時並無合法的信用融通管道。直到民國 69 年主管機關開放證券金融事業、79 年開放證券商辦理融資融券業務，讓想要買進股票而資金不足的投資人可以向授信機構融資，欲賣出而未持有標的股票者可以向授信機構借入證券賣出，對提升市場流動性做出了重要的貢獻。爾後 92 年，建置了借券系統、94 年取消借券目的檢查、96 年取消 150 檔 ETF 成分股平盤以下不得借券賣出價格限制等。本期月刊爰以「信用交易及借券交易監理」為主題，以為介紹。

本期專刊邀得證期局陳稽核志新撰寫「我國資券相抵制度之介紹與探討」及證交所張副組長文毅撰寫「有價證券借貸之釋疑、啟示及建議」等兩篇論著，以饗讀者。

第一篇作者述及目前信用交易融資融券市場之主要參與者為一般自然人，對自然人而言，融資融券架構於現貨交易之上，仍為習慣上易於接受之方式，且資券相抵交易為從事現貨當日沖銷之主要管道，仍廣為投資人所運用，而統計資料亦顯示，資券相抵交易占整體信用交易比重約在 3 成左右。近期主管機關為提升股市交易量能，考量開放現股當沖先買後賣交易之可行性，一旦開放，對投資人而言，未來搭配各種投資策略，可從事當日沖銷交易之工具將有更多元的選擇。

第二篇作者首先討論有價證券借貸的意義及經濟功能；其後釐清相關概念，陳明借券 ≠ 借券賣出、借券市場參與者不是只有外資及借券餘額高 ≠ 外資打壓股市；接著參考國際證券管理機構 IOSCO 於 1999 年 7 月出版「有價證券借貸交易：市場發展及影響」，彙總證券借貸發展對市場主管機關的啟示，建議主管機關了解證券借貸市場、支持證券借貸市場的改善、監控與證券借貸市場有關的違法行為並釐清證券借貸與市場穩定間的關係。最後則是對我國有價證券借貸市場未來發展的建議。

論著部分，有立法院預算中心何助理研究員殷如撰寫「後金融海嘯時代全球資產證券化的發展與挑戰」乙文，該文以介紹美國次級房貸之起因與過程為開端

，詳述證券化發展歷程及世界主要國家證券化市場之現況，並介紹近年來歐美等國金融改革之重點，最末說明國際證券監理委員會組織(IOSCO)於 2012 年發布之「資產基礎證券(ABS)持續揭露原則」最終報告建議，應使國人更清楚及瞭解未來全球證券化發展方向，俾利我國證券市場之健全及保障投資人權益。

法令輯要部分，計輯有：修正公開發行公司財務預測簡式及完整式案件檢查表、發布「鼓勵境外基金深耕計畫」具體措施、發布強制設置審計委員會之適用範圍令、放寬證券商得自行買賣大陸地區證券市場之有價證券、放寬證券商得接受專業投資人委託買賣大陸地區證券市場之有價證券及依證券投資顧問事業設置標準第 48 條修正證券投資顧問事業設置相關申請書件之附件二「審查報告表（第二階段）」等共 13 項。

